

Smart Investor

www.smartinvestor.de

Kapitalmarkt- ausblick

2021



Plattformaktien:
FAANG die Top-
Gewinnmaschinen!

Empfehlungen:
Die Investmenttipps
unserer freien Autoren

The Great Game:
Die Jagd nach der
globalen Dominanz



STABILITAS FONDS

Ein Partner der

 DZ PRIVATBANK

www.fonds-im-fokus.de

Platz 1*
auf 1-, 3-, 5- und
10 Jahre!

*Quelle: Euro/Finanzen Verlag,
2019

Stabilitas Pacific Gold+Metals

Large-/Midcaps Goldminenaktien weltweit (A0ML6U)
Fondsvolumen 30.9.2020: 168 Mio. Euro



Stabilitas Silber+Weißmetalle

Silber- und Weißmetallminen im Fokus (A0KFA1)
Fondsvolumen 30.9.2020: 144 Mio. Euro



Stabilitas Special Situations

Spezialsituationen erkennen + nutzen (A0MV8V)
Fondsvolumen 30.9.2020: 10 Mio. Euro

Hinweis: Bei dieser Anzeige handelt es sich um eine Werbemitteilung. Grundlage des Kaufs ist ausschließlich der VKP sowie das KID, das Verwaltungsreglement sowie die Berichte. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen marktbedingten Kursschwankungen, die zu Verlusten führen können. Eine Investition ist mit Risiken verbunden. Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt.

Investieren in Edelmetallaktien. Beständig mit den Experten.

Setzen Sie auf stabile Erfolgsgrößen. Die Aktien der Edelmetalle Gold und Silber versprechen langfristig weiterhin hohes Potenzial und bilden somit das Kerninvestment der Stabilitas Fonds. Ergänzt werden die Fonds durch Aktien aus den Sektoren Platin, Palladium, Basismetalle und Energie. Nutzen Sie das Expertenwissen und die langjährige Erfahrung von Martin Siegel und seinem Team in Deutschland. Kontaktieren Sie uns bei Fragen zur Strategie, Performance, Kosten und ESG.

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

Vertriebsstelle CapSolutions GmbH

Herzog-Heinrich-Str. 6
80336 München
Tel.: +49.89-21 55 85 13 0
Fax.: +49.89-21 55 85 13 9
stabilitas@capsolutions.de

Stabilitas GmbH

Wittenbrede 1
32107 Bad Salzuflen
Tel.: +49.52 22-79 53 14
Fax: +49.52 22-79 53 16
info@stabilitas-fonds.de

Neues Normal und Great Reset



Ralf Flierl,
Chefredakteur

Corona war und ist noch immer das dominante Thema im aktuellen Jahr. Einem harten Lockdown im Frühling folgt nun ein zweiter im Dezember. Unsere Gedanken dazu, die nicht unbedingt mit den gängigen Verlautbarungen übereinstimmen, haben wir in zahlreichen Artikeln und Statements im laufenden Jahr wiedergegeben. Mich persönlich beschleicht bei fast allen Zahlen zu dieser sogenannten Pandemie und vor allem bei den daraus abgeleiteten Maßnahmen der Politik ein un gutes Gefühl: Denn diese sind in wirtschaftlicher, gesellschaftlicher und auch rechtlicher Hinsicht so dermaßen einschneidend, dass ich mir für die Zukunft kein Zurück zur bisher gekannten Normalität vorzustellen vermag. Man spricht inzwischen sogar vom „neuen Normal“.

Was das genau bedeutet, wird uns nicht so richtig erzählt. Es bleibt also nur, zu mutmaßen und aus den bisherigen Entwicklungen Szenarien für die Zukunft abzuleiten. Dies haben wir – natürlich bei reichlichem Gebrauch des Konjunktivs – in unserer Titelstory „Kapitalmarktausblick 2021“ getan, der Ihnen eine umfassende Vision des kommenden Börsenjahres bietet (ab S. 30).

Ein Großteil der Artikel im Smart Investor wird nicht hier in unseren Redaktionsräumen, sondern von freien Autoren aus dem In- und Ausland erstellt. Wir baten sie, für die letzte Ausgabe dieses Jahres ihre persönlichen Investmentfavoriten jeweils in einer Kurzanalyse vorzustellen. Dabei ergaben sich sieben recht unterschiedliche Tipps, welche Sie ab S. 6 lesen können.

Gemessen am Leserfeedback war der Beitrag zum „Great Reset“ von Dr. Daniel Hoffmann in Ausgabe 10/2020 einer der

am meisten beachteten in diesem Jahr. Kein Wunder, hat dieser mehr oder weniger bekannte Plan vermutlich doch weitreichende Folgen für uns alle. Wir baten Dr. Hoffmann um die Einordnung in das große Bild – heraus kam der Artikel „Das »Great Game« um die globale Dominanz“ (ab S. 12).

Kürzlich traf ich Prof. Dr. Peter Löw, den Erfinder der „fließbandmäßigen Firmensanierung“, zu einem längeren, aber sehr kurzweiligen Gespräch darüber, wie man marode Unternehmen wieder in die Spur bringt und wie man Mitarbeiter motiviert. Passend zu einer Jahresendausgabe ging es dabei auch um Glück, aber natürlich ebenso um Geld und nicht zuletzt um Gold (S. 56).

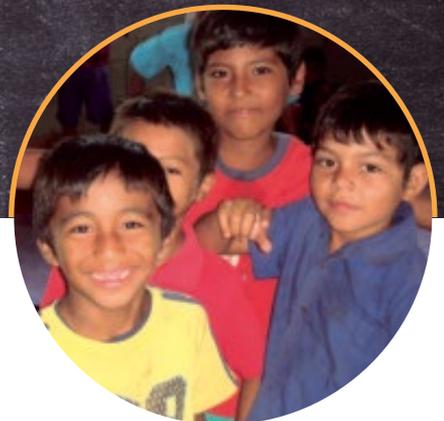
Apropos Glück: Nicht jeder Erdenbewohner wächst in einem Wohlstand auf, wie ihn die meisten Deutschen erleben. Bernd Jäger berichtet auf S. 62 über seine Stiftung Mopani, die in Mittelamerika Waisenkindern aus der Armut hilft und eine gute Lebensperspektive für sie schafft. Uns beeindruckt Jägers Arbeit schon seit Jahren so sehr, dass wir ihn gerne mit kostenlosen Spendenanzeigen (siehe rechts) dabei unterstützen.

Die Smart-Investor-Redaktion verabschiedet sich mit diesem Heft im Schatten des Lockdown in den Winterschlaf und wünscht Ihnen einen erholsamen Jahresausklang sowie einen guten Start in ein neues Jahr.

Ralf Flierl

Kinder
brauchen
Perspektiven

Bettler
Drogendealer
Kfz-Mechaniker
Zuhälter
Koch
Informatiker



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



Bild: © Kzenon – stock.adobe.com



Bild: © JKPD

S. 6

S. 12

Märkte

- 6 Aktienempfehlungen: Unsere freien Autoren stellen ihre Tipps für 2021 vor

Hintergrund

- 12 Politik & Gesellschaft: Das »Great Game« um die globale Dominanz; Gastbeitrag von Dr. Daniel Hoffmann
- 16 Lebensart & Kapital – International: Turks & Caicos
- 18 Österreichische Schule: „Es gibt keinen Mittelweg zwischen Kapitalismus und Sozialismus“; Gespräch mit Prof. Dr. Thorsten Polleit, Degussa
- 20 Phänomene des Marktes: Das besondere Extra

Fonds

- 22 Inside: Exchange-Traded Funds (ETFs)
- 24 Kolumne: 2021 dürften Aktien weiter zulegen; Gastbeitrag von Dr. Holger Schmitz
- 25 Analyse: Monetalis Global Selection Fund
- 26 Interview: „Wir haben die größten Divergenzen zwischen Gewinnern und Verlierern erlebt“; Gespräch mit Mike Judith, DNB
- 28 News, Facts & Figures

Research – Märkte

- 29 Titelstory / Das große Bild: Kapitalmarktausblick 2021
- 35 Titelstory / Interview: „Der Ruf nach der Fiskalpolitik ist endlich erhört worden“; Gespräch mit Dr. Daniel Hartmann, BANTLEON
- 38 Löcher in der Matrix
- 39 Charttechnik: Öl und Kupfer

Die Top-Picks der „Freien“

Zum Jahreswechsel haben wir sieben freie Autoren des Smart Investor um ihre „Top-Picks“ für das kommende Börsenjahr gebeten. Herausgekommen ist dabei ein breit gefächertes Spektrum an Aktien- und Fondsempfehlungen aus den jeweiligen Spezialgebieten. Welche Tipps es aufs Treppchen geschafft haben, lesen Sie ab S. 6.

The Great Game

Die vierte industrielle Revolution wirft ihre Schatten voraus. Dr. Daniel Hoffmann schlägt in seinem Gastbeitrag den großen geopolitischen Bogen, der Aspekte wie die Jalta-II-Konferenz ebenso beinhaltet wie die Neue Monetäre Theorie (NMT), den Great-Reset-Gipfel des World Economic Forum oder die Schaffung digitaler Identitäten.

Titelstory: Kapitalmarktausblick 2021 ab S. 29

Das Jahr 2020 hielt nicht nur die Anleger bis zum Schluss in Atem, und es besteht wenig Aussicht, dass sich die Situation im neuen Jahr auf wundersame Weise beruhigen wird. Rechnen Sie also auch weiter mit reichlich Bewegung. Dafür sorgen schon die Rahmenbedingungen – zwischen Massenimpfungen und Lockdowns, zwischen weit geöffneten Geldschleusen und neuen „grünen“ Konjunkturprogrammen. Welche Branchen profitieren und welche leiden, wo mögliche Überraschungssieger lauern und welche Anlagen im neuen Jahr mit Vorsicht zu genießen sind, das – und vieles mehr – lesen Sie ab S. 29 in unserem Kapitalmarktausblick 2021.

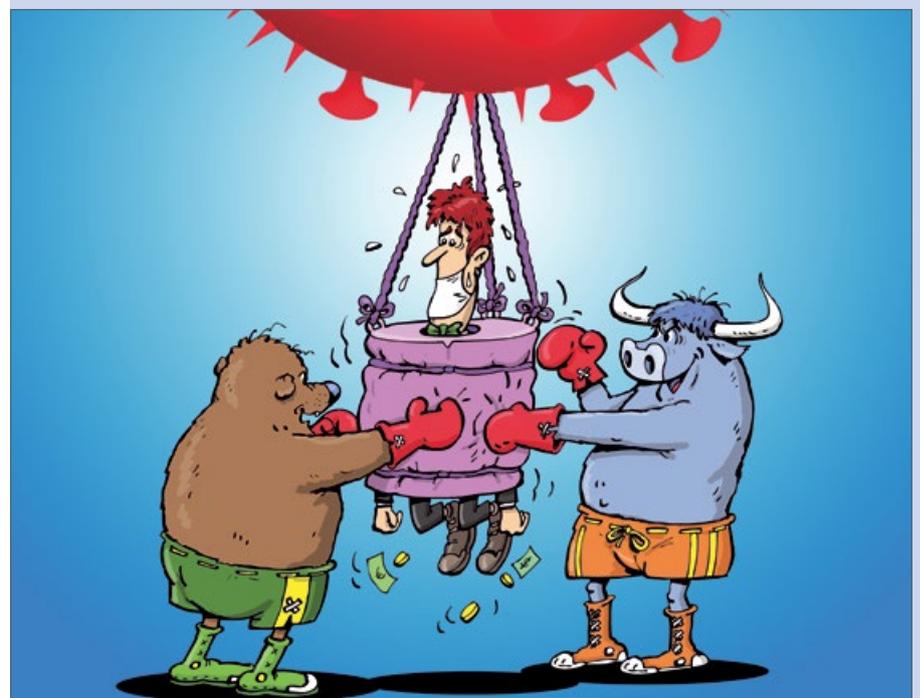
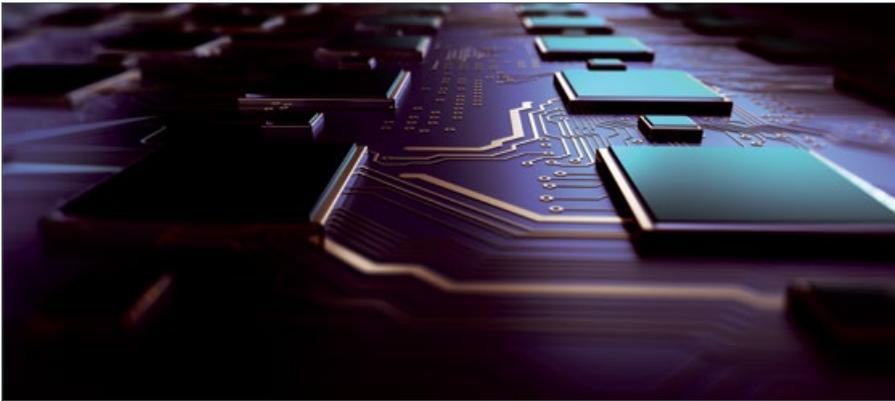


Bild: © Rudolf Schuppeler



S. 44

Plattformaktien

Marken wie Facebook, Amazon oder Apple sind die Stars des 21. Jahrhunderts. Mit ihrer Technologie haben sie Standards gesetzt, auf die ihre Nutzer nicht verzichten wollen, und damit quasimonopolartige Stellungen erreicht. Ab S. 44 nimmt Gastautor Thomas Rappold das Segment der digitalen Plattformen genauer unter die Lupe und zeigt, was es zu beachten gilt.



S. 18, 26, 35, 50, 56

Interviews

Prof. Dr. Thorsten Polleit erklärt ab S. 18, warum ein Mittelweg zwischen Kapitalismus und Sozialismus nicht möglich ist. Assetmanager Mike Judith führt aus, warum der skandinavische Aktienmarkt für das Börsenjahr 2021 ins Auge gefasst werden sollte (ab S. 26). Mit Dr. Daniel Hartmann, Chefvolkswirt BANTLEON, sprachen wir über die zu erwartende Wiederkehr der Inflation (S. 35). Dr. Johannes Schmidt, Vorstandsvorsitzender der INDUS Holding AG, gibt ab S. 50 ein Update zu den gehaltenen Beteiligungen und den entsprechenden Branchen. Wie man über 300 Firmen saniert und welche Eigenschaften für den Erfolg elementar sind, ließen wir uns von Prof. Dr. Peter Löw (ab S. 56) erläutern.

- 39 Intermarktanalyse
- 40 sentix Sentiment
- 40 Quantitative Analyse
- 41 Relative Stärke
- 42 Edelmetalle: Berg- und Talfahrt

Research – Aktien

- 44 Branche im Blickpunkt: Plattformaktien; Gastbeitrag von Thomas Rappold
- 46 Value-Aktien: Deutsche Post, eBay und Mayr-Melnhof
- 48 Buy or Goodbye: ÖKOWORLD und Airbus
- 50 Moneytalk: „Akquisitionsfokus liegt auf mittelständischen Hidden Champions“; Gespräch mit Dr. Johannes Schmidt, INDUS Holding
- 52 Anleihen: Attraktiver Zinsaufschlag bei bester Bonität
- 53 Buchbesprechung: „Alles, was Sie über Anleihen wissen müssen“
- 54 Musterdepot: Ein denkwürdiges Jahr

Potpourri

- 56 Interview: „Ich hatte immer einen Plan B“; Gespräch mit Prof. Dr. Peter Löw
 - 60 Leserbrief: Zu viel oder zu wenig Politik?
 - 62 Stiftungsportrait: Mopani; Gastbeitrag von Bernd Jäger
 - 63 Buchbesprechungen: „DAX 19.000“ und „Die Anbetung“
 - 64 „Kinderleicht erklärt: Steuern“ und „Atlas der Weltwirtschaft 2020/21“
 - 66 Zu guter Letzt: Auf die richtigen Sachwerte setzen! Von Prof. Dr. Max Otte
-
- 65 Unternehmensindex/Impressum und Vorschau bis Smart Investor 4/2021

SICHERN SIE SICH IHR
LIVE-STREAM-TICKET

GO FOR GOLD

KONGRESS 2021

Jetzt live erleben!



Prof. Dr.
Hans-Werner
Sinn



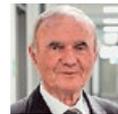
Dr. Daniel
Stelter



Dr. Daniele
Ganser



Prof. Max
Otte



Prof. Otmar
Issing

und viele
mehr!

📅 19.-20. März 2021,
10:00 bis 19:30 Uhr

📍 RheinMain CongressCenter
in Wiesbaden

🌐 www.goforgold.de

Weitere Informationen und Tickets unter
goforgold.de/wertekongress-2021



📱 Jetzt Code scannen
und Ticket sichern

JETZT TICKET SICHERN

20 Euro Rabatt*
RABATTCODE: smart-20

*20 Euro Rabatt auf den Ticketpreis –
nur solange der Vorrat reicht.



Solit

SOLIT Management GmbH
Borsigstr. 18 | 65205 Wiesbaden
Tel.: 061 22 58 70-70 | Telefax: 061 22 58 70-77
info@solit-kapital.de | www.solit-kapital.de

Aktienempfehlungen

Die Freien haben das Wort

Die persönlichen Investmenttipps unserer freien Redakteure

Die Büroräume von Smart Investor sind im südlichen Münchner Stadtteil Sendling gelegen. Hier sitzen die festen Redakteure und der Chefredakteur. Aber auch die Grafik- und die Anzeigenabteilung sowie die Geschäftsführung und die Abonnementverwaltung sind hier beheimatet. Tatsächlich jedoch wird ein Großteil der Aktien- und Fondsanalysen, die Sie allmonatlich im Heft lesen können, von freien Redakteuren erarbeitet, die weder vor Ort arbeiten noch hier leben. Dank Internet und Telefon – und nicht erst seit Corona – ist das Homeoffice zu einem wichtigen Arbeitsplatz für unser Magazin geworden.

Auf den nachfolgenden Seiten finden Sie die persönlichen Empfehlungen unserer freien Redakteure. Die Aufgabenstellung lautete: Welches Investment würdest du unseren Lesern mit einer Kurz-

analyse für das Jahr 2021 nahelegen, wenn du nur einen „Schuss“ frei hast? Die einzige Bedingung war, dass das Wertpapier aus dem Schwerpunktthema stammen musste, welches der jeweilige Redakteur auch sonst im Smart Investor behandelt.

Damit Sie sich einen Eindruck verschaffen können, wer da von wo arbeitet, haben wir zu jeder Analyse das Foto und den Wohnsitz des Redakteurs abgedruckt sowie sein Schwerpunktthema angegeben.

Und wer von unseren Freien ins Schwarze getroffen hat, lesen Sie dann in einem Jahr. Bis dahin wünschen wir Ihnen viel Spaß beim Mitfiebern. ■

Ralf Flierl

Der Sensorchampion

Infineon Technologies AG

Sämtliche Business Units in Zukunftsthemen aktiv

An der Börse, um mal mit einer Binsenweisheit zu starten, wird Zukunft gehandelt. Wenn man Zukunft über Megatrends definiert, könnte der Halbleiterhersteller kaum besser positioniert sein. Smarte Städte, autonomes Fahren und Elektromobilität,

Internet der Dinge, Big Data und Sicherheit, Energieeffizienz: In den maßgeblichen Bereichen steigt der Bedarf an eingebetteten elektronischen Systemen, Software und Sensoren im schlechtesten Fall sehr stark an – wahrscheinlich aber exponentiell.

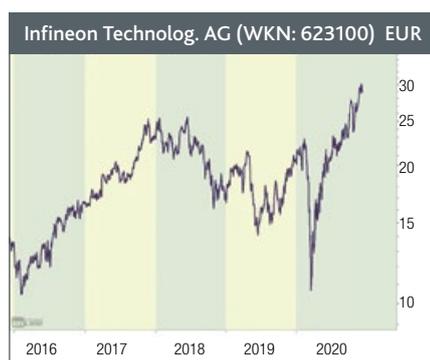
Gut, aber nicht günstig

Infineon adressiert genau diese Märkte mit den vier Business Units. Damit ist das Unternehmen nicht nur gerüstet: Vielmehr gestaltet es die zukünftigen Entwicklungen aktiv mit. Im aktuellen Geschäftsjahr 2019/20 (30.9.) hat Infineon Umsatzwachstum in Höhe von 7% auf 8,56 Mrd. EUR verzeichnet. Die Erlöse haben durch die Cypress-Akquisition gelitten, das Ergebnis pro Aktie verringerte sich um 28% auf



Stefan Preuß
Dauchingen bei
Villingen-Schwenningen
Schwerpunktthemen:
Technologie, Nachhaltigkeit

0,64 EUR. Daraus errechnet sich ein KGV von 44 bei aktuellen Kursen um 28 EUR, was die Aktie einigermaßen teuer erscheinen lässt. Das Management hat bei Vorlage des Jahresberichts allerdings einen positiven Ausblick gegeben, gestützt auf das stark begonnene laufende Quartal. Analysten erwarten im Mittel ein Ergebnis 2022e von 1,18 EUR pro Aktie. Damit dürfte auch die Dividende steigen, denn Infineon ist zweigleisig zu weiterem Wachstum unterwegs: Innovationen und neue Technologien werden ergänzt durch die Grow-in-Scope-Strategie, mit der an das Kerngeschäft angrenzende Bereiche adressiert und bereits existierende Technologien sowie Produkte für weitere Applikationen adaptiert werden. ■



Der Marktführer

Taiwan Semiconductor Manufacturing

Wachstumsstory ist noch lange nicht auserzählt

Nach einem sensationellen Jahr 2020 bleiben die Aussichten für Taiwan Semiconductor Manufacturing Co. (TSMC) hervorragend. TSMC ist Technologieführer und wird es bleiben. Aktuell machen die Chips der siebten Generation (5nm) rund 10% im Portfolio aus – aber in Hsinchu wird bereits an der achten Generation gearbeitet. Im Jahr 2022 sollen Chips mit 3nm-Prozesstechnologie kommerziell produziert werden.



Fabian Grummes
Guangzhou (China)/
Hongkong
Schwerpunkthemen:
Edelmetalle, Rohstoffe,
China und asiatische Märkte

Apple & mehr

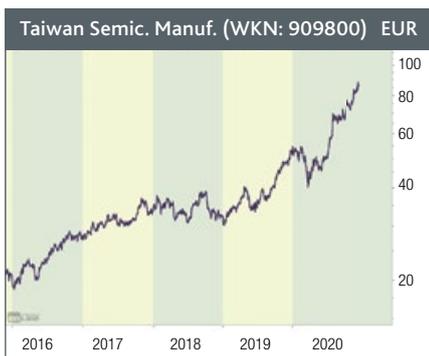
Mit rund 20% des Umsatzes ist Apple der wichtigste Kunde – es ist aber durchaus möglich, dass AMD bald am iPhone-Konzern vorbeizieht. Neben Smartphones und Computern sind hier besonders Spielekonsolen Treiber der Nachfrage. Vorteilhaft ist die kulturelle und geografische Nähe zu China. Hier wird in den kommenden Jahren die Nachfrage geradezu explodieren; zeitgleich hinken Chinas Chiphersteller technologisch hinterher. Biden als neuer US-Präsident wird den Handelskonflikt in geordnete Bahnen lenken. Damit sollte auch der US-Druck in Sachen China auf TSMC nachlassen.

Kapazitätsausweitung

Zudem hat TSMC die größten Kapazitäten: Intel und Samsung, die härtesten Wettbewerber der Taiwanesen, müssen teilweise bei TSMC fremdfertigen lassen, weil ihnen selbst die Kapazitäten fehlen. Damit dies so bleibt, wird weiter investiert: Gerade hat TSMC den Grundstein für eine weitere, 12 Mrd. USD teure Fabrik in Arizona gelegt.

Fazit

TSMCs Wachstum wird sich fortsetzen. Die globale Nachfrage nach Highend-Chips wächst und wächst. Die Entwicklungspipeline der Taiwanesen ist gut gefüllt. Gerade die Aussichten auf dem chinesischen Festland sind blendend. Aufgrund der geringen Umsätze kauft man in Deutschland nur mit strengem Limit oder in New York die ADRs. ■



ab
7,95 €*



mein
cewe fotobuch

* Unverbindliche Preisempfehlung. Das abgebildete Produkt hat einen höheren Preis. Alle Preise verstehen sich inkl. MwSt. und zzgl. Versandkosten (Größt. auch bei Filialabholung anfallend) gemäß Preisliste. Weitere Informationen unter cewe.de/preise
Anbieter: CEWE Stiftung & Co. KGaA, Meerweg 30-32, 26133 Oldenburg

Japan-Highflyer

Comgest Growth Japan (IK)

Mit Fonds auf Chancen in Nippon setzen

Investoren gehen in der asiatischen Region gerne in Schwellenländern mit starkem Wachstum und junger Bevölkerung auf Renditejagd. Japan scheint mit hoher Verschuldung, Überalterung und eher schwachen Wirtschaftsdaten dagegen wenig sexy. Dabei wird übersehen, dass das Land

attraktive und günstige börsennotierte Unternehmen bietet. Value-Legende Warren Buffett hat das beispielsweise vor wenigen Monaten dazu veranlasst, in große japanische Handelshäuser zu investieren.

Quality Growth

Der Comgest Growth Japan (WKN: A2AQBB) (IK) ist ein Basis-Investmentfonds mit exzellentem Track Record für japanische Aktien. Er wird nach dem hauseigenen Quality-Growth-Ansatz vom Japanexperten Richard Kaye gemanagt. Bei der Unternehmensbewertung werden u.a. Eigenkapital- und Cashflowrendite sowie das Geschäftsmodell unter die Lupe genommen. Zudem achtet der Portfoliomanager darauf, dass die Titel nicht zu teuer eingekauft werden.



Christian Bayer
München
Schwerpunktthema: Fonds

Konzentriert und renditestark

Mit 38 Aktien ist das Portfolio konzentriert. Kaye setzt aktuell u.a. auf Dairiki, den Weltmarktführer bei Materialtransportgeräten. Auf Sicht von drei Jahren (Stand: 31. Oktober 2020) erzielte der Fonds 14,2% p.a.; der Vergleichsindex Topix Net Return blieb mit 1,1% p.a. deutlich dahinter.

Fazit

Das neue Freihandelsabkommen RCEP erlaubt Japan bevorzugten Zugang zu den wichtigen Märkten in China und Südkorea – das sorgt für zusätzliche Kursfantasie. Mit der Strategie des Comgest Growth Japan sollte eine Outperformance des breiten japanischen Markts auch 2021 gelingen. ■

Der Digitalotse

All for One Group (IK)

SAP-Dienstleister für den Mittelstand

Wäre „Corona-Pandemie“ nicht zum Wort des Jahres gekürt worden – „Digitalisierung“ hätte vermutlich auch recht gute Chancen gehabt. Noch nie wurde uns die Dringlichkeit dieses Themas derart bewusst wie in den Zeiten einer weltweiten Pandemie. Der deutsche Mittelstand scheint mal mehr und mal weniger gut auf die

Herausforderungen der Digitalisierung vorbereitet. Doch der Umstieg auf ein System wie SAP S4/HANA muss früher oder später erfolgen. Hiervon dürfte der schwäbische SAP-Dienstleister All for One Group (AfO) (IK) massiv profitieren. Die über 1.800 Mitarbeiter betreuen vor allem mittelständische Kunden bei sämtlichen IT-Themen. Zum Angebot zählen neben der Strategie- und Prozessberatung auch das Transformationsmanagement, klassische IT-Beratung und die hierzu passenden IT-Dienste. Wer will, bekommt bei AfO das Rundum-sorglos-Paket.

Abomodell als Gewinntreiber

Ein zentraler Baustein im Angebot ist das zusammen mit SAP und SNP entwickelte Transformationsabo „Conversion/4“. Über den Umstieg auf S4/HANA hinaus



Marcus Wessel
Köln
Schwerpunktthema:
Nebenwerte

kümmern sich die Experten um die digitale Infrastruktur, den Betrieb und den Support im jeweiligen Betriebsumfeld. Auch regelmäßige Upgrades während der Abolauzeit sind in diesem Paket enthalten. Da zahlreiche AfO-Kunden aus konjunktursensiblen Branchen wie dem Maschinen- und Anlagenbau stammen, erwartet der Vorstand spätestens im nächsten Frühjahr eine deutliche Belebung der Auftragsgänge und größere Projektabschlüsse.

Fazit

All for One ist nach den Investitionen der Vorjahre und dem Personalaufbau gut auf diese „Umstiegswelle“ vorbereitet. Der im Branchenvergleich sehr moderat bewertete Small Cap (KGV 2021/22: 18) bietet vor diesem Hintergrund noch reichlich Kurspotenzial. ■



Japanischer Netzpionier

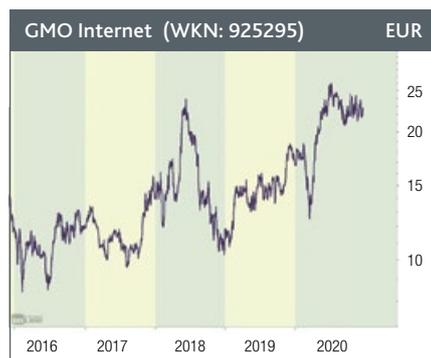
GMO Internet

Günstiger E-Commerce-Profitur

Mit dem Slogan „Internet for Everyone“ steht GMO seit 24 Jahren für die Verbreitung und Nutzung des Internets und bereichert mit innovativen Anwendungen

Eigentümergeführter Wachstumswert

GMO Internet wurde 1991 gegründet, ist in Tokio beheimatet und mit 103 Tochtergesellschaften präsent, von denen mittlerweile neun börsennotiert sind. Das



Unternehmen wird vom Gründer Masatoshi Kumagai als CEO geführt und betrat 1999 als erster unabhängiger Internetserviceprovider (damals InterQ) das Parkett. Die Gruppe ist Japans Nummer-eins-Internetdomainregistrierer, führt bei Server-Cloud-Dienstleistungen bei SSL-Verschlüsselungen sowie im Online-bezahlen. Der Erfolg zeigt sich im jährlichen Wachstum. Der Umsatz legte seit 2013 durchschnittlich mehr als 13% zu, während das operative Ergebnis nahezu 15% wuchs.

Vier Segmente geben Diversifikation

Das relativ stabile Segment der Internet-Infrastruktur steuert ca. 60% des Umsatzes bei. Im Online-Medien- und -Werbe-geschäft erwirtschaftet GMO mehr als ein Fünftel seines Umsatzes, im Online-Brokerage gut 15%. Auf Kryptowährungen entfallen in den ersten neun Monaten



Markus Frohmader
Sinzing bei Regensburg
Schwerpunkthemen:
Asien, einschließlich Japan

dieses Jahres weniger als 3% des Umsatzes. Die größte Beteiligung, GMO Payment Gateway, ist derzeit 8,8 Mrd. EUR an der Börse wert. Der GMO-Anteil von 42,4% ist also mit ca. 3,7 Mrd. EUR zu beziffern. Damit übersteigt allein diese Beteiligung die gesamte GMO-Marktkapitalisierung von ca. 3 Mrd. EUR um rund 20%. GMO Payment Gateway hat sich auf bargeldloses Bezahlen spezialisiert und profitiert von dessen überdurchschnittlichen Wachstum.

Fazit

GMO Internet eignet sich für ein Exposure im japanischen Web aufgrund seiner Positionierung hervorragend. Relativ stabile Cashflows kombiniert mit Innovationen ermöglichen die Partizipation am Wachstum des japanischen E-Commerce bei gleichzeitig attraktiver Bewertung. ■

Anzeige

Deutsche Aktien Systematic Invest

- abgesicherte Anlagestrategie
- deutsche Momentum-Titel
- deutsche Value-Perlen

WKN HAFX8Z



Quelle: ovista.de
01.01.2020-07.12.2020

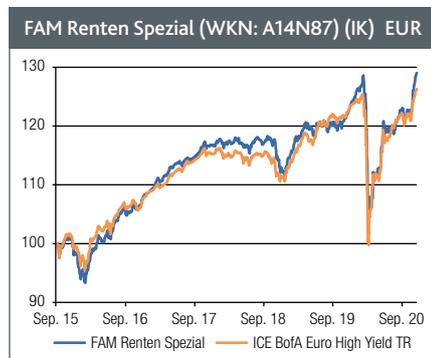
Ausführliche Informationen
werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de
Telefon: +49 7643 44679-50

Hochzinsanleihen statt Aktien

FAM Renten Spezial (IK)

High-Yield-Fonds mit ausgereiftem Credit-Scoring-Modell

Gemessen an DAX und EURO STOXX 50 TR haben europäische Corporate High Yields die heimischen Aktienmärkte seit der Jahrtausendwende deutlich hinter sich gelassen. Dabei dürfte unbestritten sein, dass sich die ausgezeichnete Performance hoch verzinsten Unternehmensanleihen in



Quelle: Bloomberg

dieser Form nicht fortsetzen wird – dafür ist das allgemeine Zinsniveau zu weit zurückgegangen, und auch die durchschnittlichen Risikoaufschläge haben sich reduziert. Bleiben wird allerdings die geringere Volatilität im Vergleich zu Aktien. Zudem bietet der relativ ineffiziente Kreditmarkt aktiven Investoren noch immer Papiere, die bei akzeptablem Ausfallrisiko Renditen im hohen einstelligen Bereich versprechen.

Eigene Expertise statt Ratingorientierung

Das Fondsmanagement des FAM Renten Spezial (WKN: A14N87) (IK) greift bei seiner High-Yield-Selektion auf ein selbstentwickeltes Credit-Scoring-Modell zurück. Berücksichtigt werden dabei neben klassischen Kreditkennziffern auch weiche Faktoren, wie die Managementqualität des Emittenten und die sogenannte Recapitali-



Dr. Martin Ahlers
Frankfurt
Schwerpunktthema:
Anleihen

sation Chance, die sich beispielsweise durch Ankerinvestoren, mögliche Asset Sales oder eine hohe gesamtwirtschaftliche Relevanz ergeben kann. Anders als Ratingagenturen, die ihre Bonitätseinstufung im Wesentlichen auf aktuelle und vergangene Geschäftszahlen stützen, richtet das FAM-Credit-Scoring-Modell seinen Blick stärker in die Zukunft und legt einen größeren Wert auf die Stärke des Geschäftsmodells.

Klare Outperformance

Dass der Fonds mit dieser Strategie bisher gut gefahren ist, zeigt der Vergleich mit dem wichtigsten europäischen Marktbarometer in diesem Bereich (ICE BofA Euro High Yield TR Index), das er trotz anfallender Kosten seit seiner Lancierung im September 2015 outperformen konnte (siehe Chart).

Die Do-it-yourself-Aktie

Einhell Germany AG

Da ist noch mehr drin

Gegenüber dem im März aufgestellten Zwischentief von 39,80 EUR haben sich die Vorzugsaktien der Einhell Germany AG zwar schon locker mehr als verdoppelt. Doch bei den Anteilscheinen des 1964 gegründeten und im niederbayerischen Landau an der Isar



ansässigen Mittelständlers ist noch mehr drin.

Der Anbieter von Lösungen für Heim- und Handwerker, für Haus, Garten und Freizeit überzeugt jedenfalls mit einer sehr soliden Marke. Diese profitiert von einfachen Lösungen, Funktionalität, Qualität, Innovationen sowie gutem Service – und das alles bei einem überzeugenden Preis-Leistungs-Verhältnis. Die in mehr als 90 Ländern angebotene Produktpalette reicht dabei von A wie Akkuschauber bis Z wie Zug-Kapp-Gehringssäge.

Zu einer echten Erfolgsstory hat sich die kabellose Produktpalette gemausert. Diese besteht unter dem Namen Power X-Change aus über 170 Akkugeräten, mit denen sich



Jürgen Büttner
Grand Cayman
(Cayman Islands)
Schwerpunktthemen:
Gewinneraktien und
Emerging Markets

bohren, schrauben, sägen oder rasenmähen lässt. Wie gut man in der wichtigen Kategorie der akkubetriebenen Elektrowerkzeuge ist, zeigte jüngst ein Produkttest der Stiftung Warentest: Dieser wies Einhell als Nummer eins vor Bosch und Makita aus.

Laut Warburg Research bleibt die Power X-Change-Serie auch künftig ein Wachstumstreiber. Deren Umsatzanteil ist seit 2018 von 19% bis 2020 auf geschätzte 30% gestiegen. Das Ziel von 40% bis 50% dürfte die Gesellschaft im Jahr 2022 erreichen, so Warburg. Beitragen soll dazu auch eine Verdoppelung der angebotenen Akkugeräte. Chancen bietet zudem die anhaltende internationale Expansion – eine Perspektive, die auf Sicht von zwölf bis 18 Monaten weitere deutliche Kursgewinne verspricht.

Wachstumsstarker Goldförderer

Equinox Gold (IK)

Minenlegende Ross Beaty
erneut erfolgreich

Rainer Kromarek
Frankfurt
Schwerpunkthemen:
Edelmetalle/Rohstoffe



Dem bekannten Minenunternehmer Ross Beaty gelang das eigentlich Unmögliche: Er schuf durch mehrere Fusionen und internes Wachstum in gerade mal drei Jahren einen Goldförderer mit 450.000 Unzen Jahresproduktion und 2,4 Mrd. USD Börsenwert. In dem als guter Teambuilder bekannten Christian Milau fand er dafür den idealen CEO; normalerweise scheitern solche Vorhaben schon an Personalquerelen. Beaty wird nächstes Jahr 70 und verfolgt als Chairman von Equinox Gold (IK) ein Ziel: 1 Mio. Unzen Goldförderung pro Jahr. Das sollte bis 2022 erreichbar sein – zum Vorteil der Aktionäre.

Alle Minen in Amerika

Equinox besitzt sieben produzierende Minen und drei Wachstumsprojekte in den USA, Mexiko und Brasilien. Bei über 500 Mio. USD Liquidität und regelmäßigen freien Cashflows ist das Kapital vorhanden, um das Wachstum und den Ausbau der Minen aus eigener Kraft voranzutreiben. Weitere Übernahmen sind erst einmal nicht geplant, werden aber auch nicht ausgeschlossen, falls sich eine attraktive Gelegenheit ergeben sollte.

Aktie vernünftig bewertet

Equinox Gold weist mit 25% pro Jahr das größte Wachstum unter den mittelgroßen Goldförderern auf. Diese Dynamik spiegelt der Aktienkurs nicht wider. Die Kennzahlen Unternehmenswert/Ressourcen und Kurs/Buchwert liegen deutlich unter dem Durchschnitt vergleichbarer Gesellschaften. Die Analysten trauen der Aktie im Mittel einen Kursanstieg auf 23 CAD zu (aktueller Kurs: ca. 14 CAD).

Fazit

Equinox Gold lief bislang besser als der Vergleichsindex GDXJ. Das sollte auch in Zukunft so bleiben. Die Aktie ist eine gute Wahl für einen Anleger, für den „heiße“ Explorer zu riskant und Barrick oder Newmont zu langweilig sind. ■



IN CASE
of
EMERGENCY

147 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

Politik & Gesellschaft

Das »Great Game« um die globale Dominanz

Die vierte industrielle Revolution als Triebkraft der Geopolitik – von Jalta II zum Great Reset

Gastbeitrag von Dr. Daniel Hoffmann

5G, „The Greater Middle East“ als neuer Balkan und Konfrontation „vergleichbar mit 1. Weltkrieg“

Anfang des Jahres 2020 brach die globale „Corona-Krise“ aus (siehe auch Smart Investor 12/2020: „Die ‚österreichische Perspektive‘ auf die Pandemie“ auf S. 18) und Prof. Dr. Klaus Schwab in Begleitung von UN-Generalsekretär Guterres, Prince of Wales Charles, IWF-Präsidentin Georgieva, Microsoft-CLO Smith und andere Repräsentanten des World Economic Forum kündigten den Gipfel zum »Great Reset« an (siehe Smart Investor 10/2020:

„Der ‚Great Reset‘ für die Globalisierung“ auf S. 26). Bereits Ende des Jahres 2019 erlebte die Welt der Logik internationaler Schlüsselwährungen folgend eine unvermeidliche Konflikteskalation im Kampf um die US-Dollar-Vorherrschaft (siehe auch Smart Investor 2/2020: „Der Kampf um das ‚exorbitante Privileg‘“ auf S. 20). US-Präsident Donald Trump isoliert(e) Abweichler mit ökonomischen und militärischen Mitteln. Zu Jahresbeginn 2020 eskalierte auf sein Geheiß die Lage durch die Tötung des iranischen Generals Soleimani. US-Verbündete werden unter Druck gesetzt, keine Technik des chinesischen Unternehmens HUAWEI für den 5G-Ausbau zu verwenden, da es das Überwachungsmonopol der angelsächsischen Five-Eye-Geheimdienste (USA, UK, Kanada, Australien, Neuseeland) durchbrechen würde. Die Beteiligung an russischen Pipelineprojekten (Nord Stream 2, Turkstream) sowie Öl- und Gaskäufen aus Venezuela und Iran werden einseitig sanktioniert. Eine Rückkehr des möglichen neuen US-Präsidenten Biden zum Atomabkommen mit Iran wurde im Laufe des Jahres 2020 durch israelische Cyberangriffe auf iranische Atomeinrichtungen und Tötung führender iranischer Wissenschaftler unterbunden. Im Nachgang zum russischen Kriegsmanöver „Kaukasus 2020“ mit 80.000 Soldaten unter Beteiligung u.a. chinesischer, iranischer und weißrussischer Truppen (beobachtet) wurde von Putin zwischen September und November 2020 die französisch-europäische Einflussnahme an der Grenze zu Iran in Armenien durch den siegreichen Krieg Aserbaidschans (schiitische Türken)



Bild © JKPDA

gegen die sogenannte Republik Arzach (christlich-orthodoxe Armenier) durch Instrumentalisierung des Neo-Osmanen Erdoğan zurückgedrängt. Ein westlicher Krieg gegen Iran würde aus chinesischer Sicht eine Unterbrechung der Neuen Seidenstraße und den Verlust des freien Zugriffs auf die zentralasiatischen Energieressourcen bedeuten, wie es der inzwischen verstorbene bekannte Journalist Peter Scholl-Latour schon vor Jahren in seinem Buch „Schlachtfeld der Zukunft. Zwischen Kaukasus und Pamir“ beschrieben hat. Henry Kissinger warnte kürzlich vor einer „mit dem 1. Weltkrieg vergleichbaren Katastrophe“, wenn es „keine Grundlage für ein kooperatives Handeln“ mehr gäbe.

NMT, Corona, Kriegsfinanzen und der „Green New Deal“

Am 23.1.2020, einen Tag vor dem Ende des Davos-Gipfels, verkündete die Volksrepublik China den Lockdown über Wuhan. Das chinesische Lockdownmodell wurde weltweit gepriesen. Es zeichnet sich die größte Rezession seit dem 2. Weltkrieg ab. Trumps Wahlkampf geriet ins Stocken. Insbesondere westliche Regierungen sahen sich im „Krieg gegen Corona“ und setzten



Der Finanzwissenschaftler Dr. oec. Daniel Hoffmann (Jahrgang 1981) ist als Politikberater in den Bereichen öffentliche Finanzen und Geldpolitik tätig.

trotz Rekord-Staatsschuldenständen – wie sonst nur nach großen Kriegen – billionenschwere Konjunkturprogramme finanziert durch neue Staatsschulden – flankiert von langfristig orientierten geldlockerungspolitischen Maßnahmen der weltweit führenden Zentralbanken auf. Ein „Green New Deal“ – analog zum „New Deal“ von US-Präsident Roosevelt in den 1930er-Jahren – soll die Weltwirtschaft ankurbeln. Da die westlichen Regierungen sich im Systemwettbewerb mit China und im Rüstungswettlauf mit Russland geopolitisch keinen finanziellen Zusammenbruch leisten können, ist nicht mit einem Crash der westlichen Großwährungen US-Dollar, Euro, Pfund, Yen usw. zu rechnen, sondern eher mit einer „Vorwärtsverteidigung“ hin zu einem dualen Geldsystem, in dem digitales Zentralbankgeld das gesetzliche Zahlungsmittel ist und noch viel tiefere Zinsen von -5 % und mehr denkbar sind sowie auf Basis der Neuen Monetären Theorie (NMT) bedingte oder unbedingte Grundeinkommen, welche die sozialen Effekte der vierten industriellen Revolution abfangen sollen (siehe Smart Investor 10/2020).

PNAC, „Made in China 2025“ und Trumps „vollständige Entkoppelung“

Im trilateralen Kampf der Großregionen Nordamerika, Asien, Europa hinkt EU-Europa hinterher, die USA drohen mit der „vollständigen Entkoppelung“ von China, während China seit 2015 in drei Stufen bis zum 100. Geburtstag der Volksrepublik im Jahr 2049 zur führenden Industrienation der Welt – mit entsprechend hohem Pro-Kopf-BIP-Niveau für alle 1,2 Mrd. Chinesen – aufgestiegen sein will und damit den Rang, den es vor der ersten industriellen Revolution und der Expansion der Britischen Empires innehatte, wieder einnehmen würde. Der erste Schritt – die Strategie „Made in China 2025“ – sieht eine umfassende Aufwertung der chinesischen Industrie vor, insbesondere bei Souveränitätstechnologien mit auch hoher militärischer Relevanz, z.B. Halbleitertechnik. Doch die sogenannten Neokonservativen in den USA antizipierten den Aufstieg Chinas bereits in den 1990er-Jahren und formulierten in Analogie zu Brzezinski's „einzige Weltmacht“ ihre Langfriststrategie „Project for the New American Century (PNAC)“.

Network-Centric Warfare (NCW), Joint Vision 2020 und das Ende der Abrüstungsverträge

Nach PNAC sei die an „moralischen Prinzipien“ ausgerichtete globale US-Führerschaft gut für die USA als auch für den Rest der Welt. Eine multipolare Welt hätte noch nie den Frieden gesichert, sondern stets zu Kriegen geführt. Die USA müssten daher auf Basis ihrer technologischen und wirtschaftlichen Überlegenheit unter Einsatz aller Mittel – einschließlich militärischer – sowie ungebunden durch internationales Recht unangefochtene Überlegenheit erreichen bzw. die unipolare Weltordnung mit dem US-Dollar als unangefochtener internationaler Schlüsselwährung erhalten. Im Jahr 2000 wurde als Konsequenz die Joint Vision 2020 beschlossen. Bis zum Jahr 2020 sollte das US-Militär durch Weiterentwicklung des SDI-Projekts die „Dominanz auf allen Ebenen“ (auf Englisch: „full-spectrum dominance“) der Kriegsführung innehaben, im Weltraum, im Cyberspace, im Informationsfeld, in der Luft, zur See und zu Lande. Bei der sogenannten netzwerkzentrierten Kriegsführung (Network-Centric Warfare) soll durch die Vernetzung von Aufklärungs-, Führungs- und Wirksystemen eine teilstreitkräfteübergreifende (Informations-)Überlegenheit in der gesamten Reichweite militärischer Operationen garantiert werden. Kernstück dieser Strategie sollte der Aufbau eines Raketenabwehrschildes in Europa und Asien gegen potenzielle iranische und nordkoreanische (Langstrecken-)Raketen sowie der Aufbau von Weltraumstreitkräften, Stealth-Angriffsflugzeugen (F-35), die unentdeckt taktische Atombomben ins Ziel bringen können, und „Future Force Warriors“ mit integrierten Sensoren zur Überwachung des physiologischen und medizinischen Zustands der Soldaten sein. Das US-Raketenabwehrschild, mit Radaranlagen in UK und der Türkei, mit AEGIS-Zerstörern der US-Navy in Spanien sowie Raketenabfangstationen in Rumänien, ging 2016 in Betrieb, während es sich in Polen bis Ende 2022 „verzögert“. Ende 2019 wurden offiziell die US-Weltraumstreitkräfte (United States Space Force) ins Leben gerufen. Außerdem erhielten Schiffe der US-Navy erste Laserwaffensysteme. Im Zuge der zwanzigjährigen Umsetzung des „PNAC-Programms“ wurde zuerst am 13.12.2001 –

wenige Monate nach 9/11 – der Vertrag über die Begrenzung von antibalistischen Raketenabwehrsystemen (ABM-Vertrag) und dann 2020 der Vertrag über nukleare Mittelstreckensysteme (INF-Vertrag) gekündigt. Der New-START-Vertrag (Begrenzung des Arsenalns an Atomsprengköpfen) als letzter großer Abrüstungsvertrag läuft 2021 aus und wird gerade zwischen USA und Russland neuverhandelt.

Transformation der russischen Streitkräfte, Syrienkrieg und Jalta II

Spätestens mit der Amtsübernahme des russischen Präsidenten Putin wurden die Full-spectrum-dominance-Pläne der USA als existenzielle Bedrohung Russlands wahrgenommen, da ein funktionierender Raketenabwehrschild einen erfolgreichen atomaren Erstschatz erlaubt. Infolgedessen reagierte Russland mit seiner eigenen Streitkräfteumformung auf Basis alter SDI-Überlegungen – analog zur Star Defense Initiative (SDI) von US-Präsident Reagan – aus der Sowjetzeit, finanziert durch steigende Energieexporte. Im Endeffekt haben russische Neuentwicklungen strategischer Rüstungsgüter das Überlegenheitskonzept der US-Streitkräfte bereits – mit relativ geringem finanziellem Aufwand – ausgebremst. Putin kommentierte dies bei seiner jährlichen Präsidentenansprache 2018 mit den Worten: „*Nobody listened to us. Now you listen!*“ Durch die Informationen von Wikileaks und insbesondere dem Whistleblower Edward Snowden dürfte Russland seit 2013 auch etwaige Rückstände auf der Cyber- und Informationskriegsebene gegenüber den USA aufgeholt und etwaige Bedrohungen neutralisiert haben. Wie effektiv die russische Armee operieren kann, hat sie in Syrien bewiesen. Ergänzt um die stetig aufwachsende Flugzeugträgerflotte der Chinesen und deren Rüstungsproduktionskapazitäten wäre es ein enormes Wagnis der amerikanisch-israelisch-saudischen Allianz, einen Angriffskrieg gegen Iran auf den „weichen Bauch“ Russlands und Chinas in Zentralasien zu wagen. Im Angesicht der bevorstehenden Beendigung des Syrienkriegs durch die Einnahme Idlib durch die syrisch-iranisch-russische Allianz und damit des Endes des „Krieges gegen den sunnitischen Terror“ im Nahen Osten, der Neuverhandlungen des START-II-Vertrags, des anstehenden ►



Wettrüstens im Falle eines Scheiterns und der US-Friedensbemühungen rund um den israelisch-palästinensischen Konflikt unter Trump schlug Präsident Putin Anfang Februar 2020 einen Jalta-II-Gipfel – analog zur Jalta-Konferenz 1945, als sich Roosevelt, Stalin und Churchill auf eine Neuordnung der Welt nach dem 2. Weltkrieg einigten – für Mai 2020 vor, um eine neue „globale Nachkriegsordnung“ und eine Rückkehr zum Völkerrecht einzuleiten.

Defender 2020, Corona,

TITAN-System und der »Great Reset«

Im Krönungsjahr der Joint Vision 2020 startete die NATO Ende Januar 2020 ihr größtes Manöver in Europa seit 25 Jahren: Defender 2020. Es wurde offiziell die Verlegung einer US-Panzerdivision vom amerikanischen Festland an die „Ostfront“ nach Polen und ins Baltikum geübt. Im Oktober 2020 erfolgten in Deutschland NATO-Übungen zum Einsatz von taktischen Atomwaffen u.a. durch deutsche Tornados. Bereits Ende 2019 wurden wohl 20 in Deutschland gelagerte Wasserstoffbomben modernisiert. Beim Defender 2020, das von der US-Armee auch als „D-Day“ bezeichnet wurde, sollte zum ersten Mal ein Prototyp des weltraumvernetzten TITAN-Systems (Tactical Intelligence Targeting Access Node) im Rahmen des Full-spectrum-dominance-Ansatzes zum (Probe-)Einsatz kommen. Bei diesem System verarbeitet künstliche Intelligenz (KI) massenhaft Daten aus zahlreichen Sensoren aller Teilstreitkräfte, um Missionen in einem komplexen „Multi-domain-Schlachtfeld“ auszuüben.

Dabei sollten weitere neue Technologien, wie maschinelles Lernen, robotische Systeme und Schallwaffen, mitgetestet werden. Der offizielle Abbruch des Manövers wegen der Ausbreitung der Corona-Pandemie könnte für das System interessante neue Szenarien erbracht haben. Allein in Europa wurden Hunderte Millionen Menschen in den Lockdown geschickt – ähnlich wie in einem Verteidigungsfall. Faktisch standen in kürzester Zeit die zivilen Luft-, Straßen- und Schienentransportkapazitäten für militärische Zwecke zur Verfügung, Krankenhäuser lernten, Intensivbettenkapazitäten für „Kriegszeiten“ vorzuhalten. Bei der „Informationskriegsführung“ bzw. der Abwehr von „Desinformation“ und der „Bevölkerungssteuerung im Krisenfall“ durch „Kontrolle“ der (sozialen) Medien könnten ebenfalls wertvolle Erkenntnisse erzielt worden sein; auch ist eine militärische Erprobung der in Errichtung befindlichen – eigentlich zivilen – boden- und weltraumgestützten 5G-Infrastrukturen denkbar. In jedem Fall sorgte die Corona-Krise aus der Sicht Trumps für erhebliche Wiederwahlprobleme. Und es kam im Mai 2020 nicht zum Jalta-II-Gipfel: Stattdessen wurde im Juni 2020 der Great-Reset-Gipfel des World Economic Forum (WEF) zunächst für Februar 2021, dann für Mai 2021 ausgerufen. Bis dahin dürfte feststehen, mit welchem neuen US-Präsidenten die „globalen Stakeholder“ es zu tun bekommen, was ausschlaggebend sein wird für die US-Klima-, -Handels- und -Kriegspolitik u.a. gegenüber China und Russland sowie für die innen- und außenpolitische Ausrichtung der US-Verbündeten.

Vierte industrielle Revolution, Effects-Based Operations (EBO) und UN-Agenda 2030

Das zivile Gegenstück der netzwerkzentrierten Kriegsführung ist die vierte industrielle Revolution (4IR). Bei der zweiten IR ging es um die Vernetzung der mechanisierten Produktion der ersten IR unter Revolutionierung der Energieressourcen (von Kohle über Öl zu elektrischer Energie). Bei der vierten IR geht es um die Vernetzung der – mithilfe von Digitaltechnik – automatisierten Produktion der dritten IR unter Revolutionierung der Informationsressourcen (5G, künstliche Intelligenz, Internet der Dinge). Technische Grundlage für die vierte IR ist 5G, welches eine Verzehnfachung der Datenübertragung mit sich bringt und daher das Internet der Dinge (Internet of Things; IoT) ermöglicht, wodurch enorme Datenmengen von KI verarbeitet und entsprechende revolutionäre Anwendungen und Produktivitätssteigerungen abgeleitet werden können. Dazu gehören u.a. digitales Zentralbankgeld (Central Bank Digital Currency; CBDC), „blockchainvernetzte“ Wertschöpfungsketten, Smart Cities, Smart Earth, autonomes Fahren, autonome Drohnen, smarte Sensoren zur Überwachung von Gesundheitszuständen und zu guter Letzt die „Fusion unserer physischen, digitalen und biologischen Identität“ (Zitat des WEF-Gründers Prof. Dr. Klaus Schwab). Erste Schritte in diese Richtung werden bereits von Elon Musks neuester Firma unternommen: Neuralink. Aufgrund der digitalen Vernetztheit der neuen Technologien über das IoT ist es denkbar, dass die entsprechenden Daten und Wirkungsebenen auch bei der netzwerkzentrierten Kriegsführung im Rahmen von „Effekt-basierten Operationen“ (EBO) herangezogen werden. EBO sind laut der Stiftung Wissenschaft und Politik (SWP) darauf ausgerichtet, „[...] maßgeblichen Einfluss auf das Verhalten von Freunden [sic!], Feinden und Neutralen zu nehmen, und zwar sowohl in Friedens- als auch in Krisen- oder gar Kriegszeiten. [...] Dabei soll auch unter Zuhilfenahme von politischen, militärischen und ökonomischen Informationsoperationen die Willensbildung von Machtzentren mehr oder minder direkt manipuliert werden. Neben militärischen können auch zivile Fähigkeiten (Diplomatie) und Organisationen (NGO) in einen gesamtpolitischen

Wirkungsrahmen eingebettet sein.“ Die Entwicklungspotenziale der vierten IR ergänzen sich darüber hinaus hervorragend mit den 2015 beschlossenen UN-Zielen „Transformation unserer Welt: die Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung“.

Internet der Dinge =

5G-Breitband + digitale Identitäten

Um die vierte IR voll in Gang zu setzen, ist ein funktionsfähiges Internet der Dinge (IoT) notwendig. Das IoT ist die Summe aus 5G-Breitband und digitalen Identitäten. 5G befindet sich bereits in der Hochskalierungs-, digitale Identitäten hingegen noch in der Rahmenwerkentwicklung- und/oder Testphase. An diesem Punkt wird nun die Corona-Krise zum Beschleuniger der vierten IR, da ein Großteil der im Rahmen des »Great Reset« vorgeschlagenen Lösungen digitale Identitäten zur Voraussetzung haben (passend dazu das Projekt ID2020, um jedem Menschen eine digitale Identität als Menschenrecht zu „gewähren“), wenn sie weltweit gleichberechtigt als globale öffentliche Güter zugänglich sein sollen (siehe Smart Investor 10/2020).

Superfiskus, DLT-Standardisierung und das »Great Game« um die globale Dominanz Projekte wie CommonPass, ID2020, Known Traveller Digital Identity (KTDI) und die kurz vor dem Abschluss stehende internationale DLT-Standardisierung von digitalem

Zentralbankgeld erheben den Anspruch, die Funktion globaler öffentlicher Güter auszuüben, und bilden daher den Nukleus einer „globalen Staatswerdung“. Die Corona-Krise schafft die „Notwendigkeit“ von Global Governance. Distributed-Ledger-Technologie (DLT) ist eine Technik dezentral geführter Kontobücher. Blockchain beispielsweise ist eine Anwendung davon. DLT-basierte Anwendungen spielen sich technisch dezentral im 5G-basierten IoT ab, sodass (angeblich) niemand, auch kein Staat, die Daten monopolisieren kann. Dies wirkt international vertrauensstiftend. Die von Trump gegenüber China angedrohte „vollständige Entkoppelung“ in Verbindung mit der Unterdrückung der chinesischen 5G-Technologie von Huawei hat das Potenzial, die gesamte (5G-)Welt zu spalten. Netzwerkeffekte wirken „brutal“. Der „Penetrationsstrategie“ der Chinesen im Rahmen ihrer „Strategie 2049“ setzen die Amerikaner die „Entkoppelungsstrategie“ im Rahmen des PNAC entgegen. Ein „Ausweg“ für die Chinesen (und Europäer) scheint es, bei den Hardwarekomponenten nachzugeben und die DLT-Standards, die den Great-Reset-Überlegungen

amerikanischer Think Tanks zugrunde liegen, anzunehmen, um so – beide Seiten bindend – eine digitale Entkoppelung massiv zu erschweren. Die Kombination von IoT, global standardisiertem digitalem Zentralbankgeld, Industrie 4.0, Digitalsteuern sowie cashflow- und marktprinzipbasierten Steuern (z.B. „destination-based cash flow tax“; DBCFT) würde einen globalen „Superfiskus“ ermöglichen, da die DLT-basierte dezentrale globale Datenspeicherung einem gigantischen Buchungssystem gleichkommt (siehe Smart Investor 10/2020). Die Beschleunigung der vierten IR durch die Corona-Krise, vom angedachten Jalta-II-Gipfel hin zum Great-Reset-Gipfel, führt zur Initialisierung technisch „alternativloser“ globalstaatlicher Strukturen und wird damit zur Triebkraft der Geopolitik. Wer im Rahmen der netzwerkzentrierten Kriegsführung in diesem »Great Game« die Oberhand gewinnt, dem fällt im 21. Jahrhundert die globale Dominanz zu. Im besten Falle ergibt sich eine „multipolare Weltwährungsordnung“, in der die „exorbitanten Privilegien“ (siehe Smart Investor 2/2020) leistungsgerecht verteilt werden. ■

Hinweis:

Dieser Artikel stellt die Zusammenfassung eines ausführlicheren Beitrags inkl. 175 Internetlinks dar, welcher heruntergeladen werden kann unter:

<https://www.smartinvestor.de/wp-content/uploads/2020/12/Great-Game.pdf>

Anzeige

Gold als Geldanlage

- Das beeinflusst den Goldpreis!
- „Gold ist das Grundgeld der Menschheit“ Interview mit Prof. Dr. Thorsten Polleit
- Chartanalyse: „Es glänzt und glänzt“
- Die Saisonalität bei Gold und Goldminen
- Handelsstrategie: Friday Gold Rush
- Edelmetalle als Bestandteil im Mischfonds

Jetzt kostenfrei als PDF lesen!

www.portfoliojournal.de

PS: In unserem Archiv gibt es alle Ausgaben ab 2012 gratis!



Lebensart & Kapital – International

Turks & Caicos

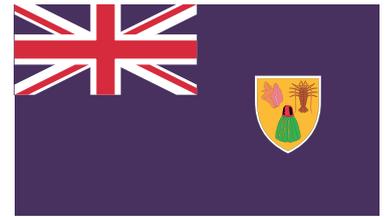


Bild: © ohaiyoo – stock.adobe.com

Leben, wo betuchte US-Prominente gerne Urlaub machen

Laut Klatschpresse pflegen viele Prominente einen exquisiten Lebensstil. Tummeln sie sich in größerer Zahl irgendwo an einem bestimmten Ort, spricht das für die dortige Lebensqualität. So gesehen müssen die Turks- und Caicosinseln in dieser Hinsicht einiges zu bieten haben. Die Liste der US-Berühmtheiten, die dort gerne Urlaub machen oder sogar ein Haus besitzen, ist jedenfalls lang.

Dazu gehören u.a. Brad Pitt, Oprah Winfrey, Justin Bieber, Shaquille O'Neal, die Kardashians oder die Clintons, Bill Gates, Rihanna, Keith Richards, Bruce Willis sowie zu Lebzeiten Prince. Beeindruckend ist diese Liste auch deshalb, weil auf Turks & Caicos nur etwa 43.000 Einwohner leben und die Landmasse lediglich rund 433 Quadratkilometer umfasst.

Ein Archipel mit dem drittgrößten Barriereriff der Welt

Wer den genannten Prominenten nacheifern will, muss sich in die Karibik aufmachen, wozu die Inselgruppe gezählt wird, obwohl sie streng genommen im Nordatlantik liegt. Konkreter gesagt befindet sie sich etwa 925 Kilometer südöstlich von Miami und 145 Kilometer nördlich von Haiti sowie der Dominikanischen Republik. Der durch einen etwa 35 Kilometer breiten Kanal mit dem Namen Turks Island Passage getrennte Archipel besteht dabei aus 40 Inseln und Inselchen, von denen nur acht bewohnt sind.

Die Turksinseln liegen östlich der Passage und die Caicosinseln im Westen. Rund um die Küstenlinie befindet sich das drittgrößte zusammenhängende Barriereriff der Welt aus lebenden Korallen. Es handelt sich im Übrigen um ein britisches Überseegebiet – sodass das Rechtssystem auf dem englischen Common Law basiert und Englisch die Landessprache ist. Die offizielle



Bild: © J. Novack – stock.adobe.com

Währung ist indes der US-Dollar. Die drittgrößte Insel, Providenciales, mit der weltbekanntesten Grace Bay Beach gilt als das Zentrum der touristischen Aktivitäten.

Tourismus als wichtigstes wirtschaftliches Standbein

Wie beliebt Turks & Caicos inzwischen ist, zeigt sich an den Besucherzahlen. Im Vorjahr stieg die Zahl der Ankünfte um 9% auf 1.598.557. Diese setzten sich zusammen aus 486.739 Zwischenstopps und 1.111.818 Kreuzfahrtteilnehmern. Die Touristen lockt zum einen das Wetter mit Temperaturen, die im Winter (Oktober bis März) zwischen 24 und 27 sowie im Sommer (April bis September) zwischen 29 und 32 Grad liegen. Zum anderen sind die von türkisfarbenem Wasser umgebenen paradiesischen Strände mit einer Länge von etwa 370 Kilometer ein preisgekrönter Traum.

Aufgrund der speziellen Lage ist das Wetter deutlich trockener als auf vielen anderen Karibikinseln. Hinzu kommt, dass ein beständig wehender Passatwind die Hitze erträglich macht. In Sachen Klima ist somit im Grunde genommen nur die Lage in der hurrikangefährdeten Zone ein Problem.

Die ansonsten beim Wetter überwiegenden Pluspunkte tragen konjunkturell betrachtet dazu bei, dass die Wirtschaft heutzutage vor allem auf dem Tourismus basiert (39,6%iger Anteil von Hotels und Restaurants am BIP im Vorjahr). Von Belang sind zudem neben dem Groß- und Einzelhandel die Offshore-Finanzdienstleistungen sowie die Fischerei. Wie das bei Inseln zumeist üblich ist, kommen fast alle Konsumgüter aus dem Ausland. Das führte 2019 dazu, dass Exporten von 5,3 Mio. USD viel höhere Importe von 487,6 Mio. USD gegenüberstanden. Das resultierte in einem Handelsbilanzdefizit von 482,3 Mio. USD.

Coronavirus sorgt für wirtschaftliche Zäsur

Die skizzierte volkswirtschaftliche Aufstellung bringt es mit sich, dass sich Turks & Caicos in COVID-19-Zeiten plötzlich mit enormen Herausforderungen konfrontiert sieht. Da der Tourismus monatelang brachlag und wegen der derzeit laufenden zweiten Pandemiewelle vorerst auch nicht wieder richtig in Schwung kommen dürfte, rechnet die Regierung 2020 mit einem BIP-Rückgang von satten 26,8%. Infolgedessen soll das BIP pro Kopf von 27.877 auf 20.758 USD rasant sinken.

Bild: © Wollwerth Imagery – stock.adobe.com

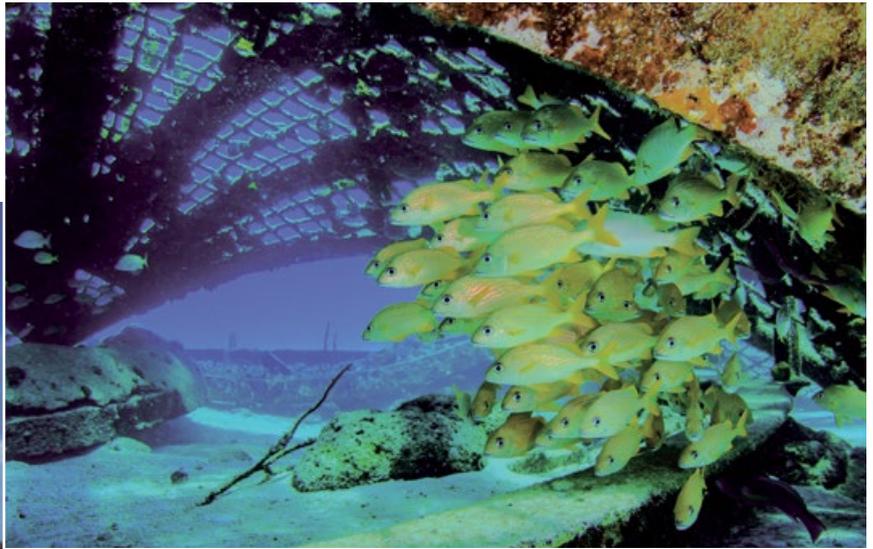


Bild: © Eric – stock.adobe.com

dass man von der EU kurzzeitig auf der schwarzen Liste der Steueroasen geführt worden war, bevor im Vorjahr eine Streichung erfolgte. Die Steuer ist somit ein Aspekt, der gerade wohlhabenden Zuwanderern sehr gelegen kommen dürfte, für welche die Inselgruppe wegen der hohen Lebenshaltungskosten am ehesten als Ziel geeignet ist.

Jürgen Büttner

Die Arbeitslosenrate ist vor diesem Hintergrund von 7% im Vorjahr bereits auf rund 10% bis 12% gestiegen. Das ist natürlich ein Umfeld, das die Jobsuche für Zuwanderungswillige nicht erleichtert, sofern sie auf Arbeit zur Finanzierung des eigenen Lebensunterhalts angewiesen sind. Zuvor waren die Chancen in akademischen, ingenieurtechnischen, medizinischen, fachspezifischen Bereichen recht gut, bei denen es den Einheimischen an Know-how mangelt.

Neben einem Strand- auch ein Steuerparadies

Die Mehrheit der erwerbstätigen Ausländer auf den Turks- und Caicosinseln, die sich allgemein vor allem aus Briten, Amerikanern, Franzosen, Kanadiern, Haitianern, Dominikanern und Skandinaviern zusammensetzen, erlangte das Bleiberecht bislang über eine gebührenpflichtige Arbeitserlaubnis. Das Überspringen der größten Hürde zu einem nicht-touristischen Einwanderungs- oder Aufenthaltsstatus gelang bisher also über diese Schiene.

Doch es existieren auch noch vier andere Wege, einen legalen Aufenthaltsstatus zu bekommen – und zwar über eine befristete Aufenthaltsgenehmigung, einen Daueraufenthaltsstatus (PRC), die „Turks and Caicos – British Overseas Territory Citizenship (BOTC)“ sowie den Status als Turks- und Caicosinselbewohner. Die wichtigsten Informationen dazu finden sich online unter <https://www.visitcici.com/life-and-business/living-working-in-turks-and-caicos>.

Wer die Qualifikation schafft, darf sich nicht nur auf die Aussicht auf ein relaxtes karibisches Lebensgefühl, sondern auch noch auf ein ganz anderes „Zuckerl“ freuen. Gemeint ist damit die Stellung der Turks- und Caicosinseln als Steuerparadies: Es gibt keine Besteuerung auf Einkommen, Firmengewinne, Kapitalgewinne, Erbschaften oder Nachlässe – wobei erwähnenswert ist,

Anzeige

BULLIONART

Silberkunst

7.5 kg Feinsilber

Schönheit | Sicherheit | Werterhalt
Mehr Skulpturen aus Feinsilber:
www.BullionArt.de

Österreichische Schule

„Es gibt keinen Mittelweg zwischen Kapitalismus und Sozialismus“

Smart Investor im Gespräch mit **Prof. Dr. Thorsten Polleit**, Degussa-Chefvolkswirt und Präsident des Ludwig von Mises Instituts Deutschland

Smart Investor: Herr Prof. Dr. Polleit, was ist eigentlich „Der Antikapitalist“, so der Titel Ihres neuen Buches, für ein Mensch?

Polleit: Der Antikapitalist kommt in unterschiedlichen Ausprägungen vor. Die



Seit April 2012 ist Prof. Dr. Thorsten Polleit Chefvolkswirt der Degussa, des größten Edelmetallhandelshauses Europas. Seit 2014 ist er Honorarprofessor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bayreuth. Darüber hinaus ist er Präsident des Ludwig von Mises Instituts Deutschland und Fellow am Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama, USA. 2012 erhielt Prof. Dr. Polleit den The O.P. Alford III Prize in Political Economy. Zudem ist er aktiver Investor und Berater institutioneller Investoren sowie Autor zahlreicher Fachbeiträge. Seine letzten Bücher: „Der Antikapitalist“ (2020), „Mit Geld zur Weltherrschaft“ (2020) und „Ludwig von Mises für jedermann – der kompromisslose Liberale“ (2018).

extremste Variante ist der Marxist-Leninist-Stalinist, der den Kapitalismus und die damit verbundenen gesellschaftlichen Errungenschaften wie Eigentum, individuelle Freiheit, das System freier Märkte, Wettbewerb etc. in Bausch und Bogen ablehnt und bekämpft. Am häufigsten sind aber sogenannte Interventionisten, die das Gute des Kapitalismus und das Gute des Sozialismus miteinander verbinden wollen. Nach deren Vorstellung soll der Staat fallweise in das Gesellschafts- und Wirtschaftsleben eingreifen, um bestimmte politische Ziele zu erreichen.

Smart Investor: Ist so ein „gebändigter Kapitalismus“ nicht eine naheliegende Idee?

Polleit: Es ist die Suche nach dem „Dritten Weg“, und die ist verständlich und menschlich. Aber es ist ein Ansatz, den man mit ökonomischer Theorie bewerten kann und muss. Ludwig von Mises hat sich in seinem Buch „Kritik des Interventionismus“ aus dem Jahr 1929 genau damit befasst, und seine Antwort war eindeutig: Es gibt keinen Mittelweg zwischen Sozialismus und Kapitalismus. Wenn man den Interventionismus – in Deutschland ist er als „Soziale Marktwirtschaft“ bekannt – verfolgt, wird der Staat früher oder später das gesamte Wirtschafts- und Gesellschaftsleben beherrschen. Er wird Zinsen, Preise, Löhne und Dividenden diktieren, bestimmen, wer was wann zu produzieren hat und konsumieren darf. Der Interventionist führt Wirtschaft und Gesellschaft – wissentlich oder unwissentlich – in die Unfreiheit, in ein sozialistisch planwirtschaftliches oder gar, im Extremfall, in ein totalitäres System. Viele mögen es nicht hören wollen: Doch der Kapitalismus stellt die einzig dauerhaft durchführbare Gesellschafts- und Wirtschaftsform dar.

Smart Investor: Sind Themen wie die Modern Monetary Theory oder das Bedingungslose Grundeinkommen eine Art logische Endpunkte des Interventionismus?

Polleit: Ja, man kann sie als Beispiele auffassen. Es sei hier nochmals betont: Die Gefahr des Interventionismus ist, dass er eine sogenannte Befehls- und Lenkungswirtschaft hervorbringt. Das heißt: Formal bleibt das Privateigentum bestehen, aber de facto ist es abgeschafft, weil der Staat diktiert, was mit dem Privateigentum zu geschehen hat. Auf genau diesem Weg befindet sich leider die westliche Welt. Mit Klimarestriktionen oder Gesundheitsdiktat wird das Korsett für die Gesellschaft und die Wirtschaft immer enger geschnürt. Ich will hinzufügen: Dieser Weg führt in die Befehls- und Lenkungswirtschaft – in ein Wirtschaftssystem, das die Nationalsozialisten in den 1930er-Jahren etabliert hatten. Im Unterschied zum Sozialismus russischer Prägung, wo die Produktionsmittel verstaatlicht waren, hatten die Nationalsozialisten, die ja auch Sozialisten waren, erkannt, dass es wirtschaftlich leistungsfähiger ist, wenn man das Privatvermögen belässt, aber der Staat diktiert, was damit zu tun ist.

Smart Investor: Und weil das Privateigentum formal bestehen bleibt, kann man Fehlentwicklungen weiter dem Kapitalismus ankreiden?

Polleit: Was wir heute dies- und jenseits des Atlantiks vorfinden, sind Spielarten des Interventionismus. Um es eindrücklich und einfach zu sagen: Wir leben nicht im Kapitalismus. Insofern sind auch alle Probleme wie Wirtschafts- und Finanzkrisen, eine sich immer weiter spreizende Einkommens- und Vermögensschere, Umweltschäden etc. nicht dem Kapitalismus, sondern dem Interventionismus anzulasten. Dennoch

wird beharrlich eine falsche Ursachenanalyse von den Medien und den Hauptstromökonomien verbreitet, um das gewünschte Medikament verabreichen zu können – und das heißt mehr Interventionismus, bis hin zum Sozialismus.

Smart Investor: In Ihrem Buch erwähnen Sie auch den „naiven Antikapitalisten“ – also den Normalbürger –, der ein Opfer dieser Täuschung ist. Wie würden Sie ihn ent-täuschen?

Polleit: Die naiven Antikapitalisten, wie ich sie bezeichne, sind ökonomisch nicht geschult und können daher leicht getäuscht und zu „nützlichen Idioten“ gemacht werden. Sie meinen, einer guten Sache zu dienen, wenn sie sich für staatliche Eingriffe, für das Zurückdrängen des Kapitalismus einsetzen. Wie kann man Abhilfe schaffen? Man muss Aufklärungsarbeit betreiben: Man muss erklären, was Kapitalismus ist und was er leistet. Man muss erklären: Ohne kapitalistische Elemente, ein paar finden sich ja noch, wäre es nicht möglich, die Weltbevölkerung von mehr als sieben Milliarden Menschen zu ernähren, zu behausen und zu kleiden. Es ist auch wichtig, zu zeigen, wie friedensstiftend der Kapitalismus ist, denn er befördert die nationale wie internationale Arbeitsteilung. Das fördert den Frieden: Menschen, die produktiv zusammenarbeiten, haben keinen Anreiz, Krieg zu führen.

Smart Investor: Heute gilt man schnell als egoistisch und herzlos, wenn man überhaupt für freie Märkte eintritt. Wie sieht es eigentlich mit der ethischen Dimension des Kapitalismus aus?

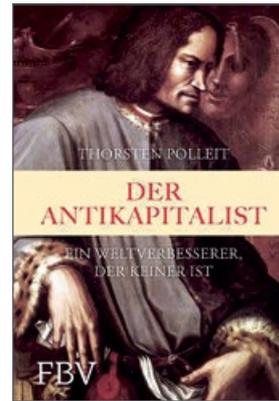
Polleit: Es gibt das Bestreben, den Kapitalismus – schon das Wort ist heute ein

politischer Kampfbegriff – als sozial kalt darzustellen, was dann zu Ressentiments und Ablehnung führt. Vernunftargumente haben dann nur noch wenig Durchschlagskraft. Ein freier Markt bedeutet, dass Menschen freiwillig zusammenkommen und freiwillig an Transaktionen teilnehmen. Kaufe ich Ihnen einen Apfel für einen Euro ab, mache ich das, weil ich den Apfel höher wertschätze als den Euro. Bei Ihnen ist es genau andersherum. Wir schließen den Tausch ab und haben uns dadurch beide bessergestellt. Diese nutzenstiftende Wirkung für beide Seiten erfüllt ethische Standards par excellence. Einen vergleichbaren Nachweis können weder Interventionisten noch Sozialisten führen.

Smart Investor: In der Debatte werden gerne die Fehler eines realen, als „kapitalistisch“ apostrophierten Systems mit der Idealvorstellung einer „gerechten“ Welt konfrontiert. Das sind doch Taschenspielertricks?

Polleit: Ja, das Ideal wird dem Status quo gegenübergestellt, und der Kapitalismus wird für diagnostizierte Probleme haftbar gemacht. Entwürfe wie die „Große Transformation“, der „Große Neustart“ oder die „Neue Weltordnung“ arbeiten genau nach diesem Muster. Als Lösung wird eine neue technokratische Elite angeboten, die die Geschicke der Menschen nach wünschenswerten Zielen ausrichten und steuern soll. Blickt man hinter die Kulissen, dann verbirgt sich dort jedoch nichts anderes als Kollektivismus/Sozialismus.

Smart Investor: Kommen wir abschließend noch zum Geld. Sie nennen unser Geldsystem ein „antikapitalistisches trojanisches Pferd“. Was meinen Sie damit?



„Der Antikapitalist – Ein Weltverbesserer, der keiner ist“ von Prof. Dr. Thorsten Polleit; FinanzBuch Verlag; 320 Seiten; 19,99 EUR

Polleit: Die Forderung nach Errichtung einer Zentralbank findet sich im Kommunistischen Manifest von Karl Marx und Friedrich Engels aus dem Jahre 1848. Es ist eine marxistische Idee zur Umformung der Gesellschaft. Mit Kapitalismus haben Zentralbanken überhaupt nichts zu tun. Auch das ungedeckte Fiatgeldsystem, das sich auf Basis dieses Monopols gebildet hat, würde es so im Kapitalismus nicht geben. Unser ganzes Geld- und Kreditsystem ist ein Fremdkörper. Es sorgt für Boom/Bust-Zyklen, Banken Krisen und hohe Arbeitslosigkeit. Immer wenn eine Rezession kommt, heißt es, die Märkte hätten versagt und der Staat müsse uns nun retten. Tatsächlich verschlimmert die Zentralbank mit ihrem Interventionismus die Problematik. Was die Theorie schon lange vorhergesehen hat, zeigt sich nun zunehmend in der Realität.

Smart Investor: Vielen Dank für Ihre sehr interessanten Ausführungen.

Interview: Ralph Malisch

Anzeige

Hier kaufen Sie Ihre Fonds mit
100 % Rabatt auf den Ausgabeaufschlag

FondsDISCOUNT.de



030 / 27 57 764 - 00

FondsDISCOUNT.de

Ihr Fondsvermittler
im Internet

Phänomene des Marktes

Das besondere Extra

Handelsideen mit überraschender Performance

Die allgemeine Performance von klassischen, frei veröffentlichten Empfehlungen sogenannter Sell-Side-Analysten ist bekanntlich eher gemischt. Ein anderes Bild ergibt sich jedoch, wenn speziell kurzfristige Handelsideen (Trade Ideas) der Analysten betrachtet werden. In der Studie „Are Analyst Trade Ideas Valuable?“ des Charles A. Dice Center for Research in Financial Economics werden diese genauer unter die Lupe genommen.

Die Motivation der vier beteiligten Forscher Justin Birru, Sinan Gokkaya, Xi Liu und René M. Stulz war eine Bloomberg-Umfrage aus dem Jahr 2015. Aus dieser ging hervor, dass nur 10% der befragten Buy-Side-Firmen – darunter Fondsgesellschaften, Versicherungen und Pensionskassen – die Aktienempfehlungen von Sell-Side-Analysten als wertvoll erachten. Im Vergleich dazu sahen jedoch immerhin 19% einen Mehrwert in den Trade-Ideen der Analysten. Doch obwohl der Wert dieser Handelsideen deutlich höher eingeschätzt wurde, lagen dazu offenbar – anders als zu den klassischen Empfehlungen – bisher keine wissenschaftlichen Untersuchungen vor. Diese Lücke wurde nun geschlossen.

Für die Studie erstellten die Autoren mithilfe der Reuters-Plattformen Investext und Eikon einen neuen, umfassenden Datensatz mit insgesamt 4.543 Trade-Ideen am US-Markt im Zeitraum von 2000 bis 2015. In den Daten sind Kauf- und Verkaufsideen von 688 verschiedenen Sell-Side-Analysten bei insgesamt 77 Brokern enthalten.

Handelsideen

Klassische Analystenempfehlungen basieren hauptsächlich auf längerfristigem fundamentalem Research und entsprechenden Bewertungsmodellen. Trade-Ideen unterscheiden sich davon deutlich:

- Der genannte Zeithorizont beträgt im Durchschnitt nur 53 Tage, während er im Falle klassischer Empfehlungen oft bei mindestens einem Jahr liegt.
- Trade-Ideen werden am häufigsten aufgrund erwarteter Kursveränderungen in Verbindung mit bevorstehenden Ereignissen erstellt, die potenzielle Katalysatoren für die Kursentwicklung darstellen. Seltener basieren sie auf vermuteten Über- oder Unterreaktionen zu vergangenen Nachrichten, infolge derer eine Kurskorrektur erfolgen könnte.
- Die Handelsideen werden in der Regel an Tagen ohne andere Unternehmensnachrichten veröffentlicht und können auch entgegen der grundsätzlichen Empfehlung eines Analysten ausfallen.

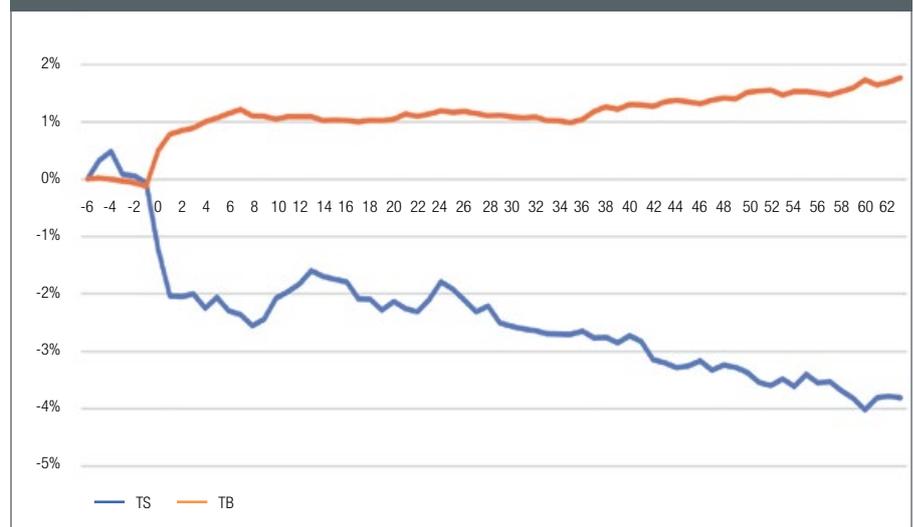


Bild: © imageteam – stock.adobe.com

Ergebnisse

Kaufideen erzielen den Untersuchungen zufolge vom Tag ihrer Veröffentlichung bis zum Folgetag eine um die Kursbewegung des jeweiligen Vergleichsindex

Abb. 1: Relative Performance der Handelsideen



Die Grafik stellt die um die Kursbewegung der jeweiligen Benchmark bereinigten durchschnittlichen Renditen dar, die im Zeitraum von sechs Tagen vor bis 63 Tagen nach Bekanntgabe von Kauf- (orange Linie) sowie Verkaufsideen (blaue Linie) erzielt wurden. Trade-Ideen, bei denen zum gleichen Zeitpunkt Unternehmensnachrichten oder fundamentales Research veröffentlicht wurde, blieben außen vor, ebenso wie anonyme Analysten, Aktien unter 1 USD oder nicht in den USA gelistete Werte.

Quelle: Birru, J./Gokkaya, S./Liu, X./Stulz, R. M. (2019): Are Analyst Trade Ideas Valuable? Ohio State University Fisher College of Business & Charles A. Dice Center for Research in Financial Economics, Working Paper 2019-15, S. 32.

bereinigte durchschnittliche Rendite von 0,91%, während Verkaufsideen auf -1,96% kommen. Die Forscher sehen den Einfluss der Handelsideen auf den Aktienkurs am Veröffentlichungstag als etwa gleich stark wie bei klassischen Herauf- oder Herabstufungen und mehr als dreimal so stark wie bei bloßen Änderungen von Kurszielen oder Ergebnisschätzungen.

Interessant ist weiterhin, dass später keine Umkehr der Kursreaktion auftritt, sondern der Einfluss bis zu einem Zeitraum von drei Monaten nachwirkt. Entsprechend sind die in den Handelsideen enthaltenen Informationen als relevant anzusehen und bei Bekanntgabe noch nicht vollständig im Aktienkurs eingepreist. Demnach können die Sell-Side-Analysten durchaus eine wichtige Rolle als Informationsintermediäre an den Märkten spielen.

In zusätzlichen Untersuchungen stellen die Forscher fest, dass der Kurseinfluss von Trade-Ideen mit Bezug zu bevorstehenden Events, die als Katalysatoren wirken können, größer ist als bei Ideen, die auf vermuteten Fehlbewertungen basieren. Dennoch lösen auch letztere signifikante und deutliche Preisbewegungen aus, die sich im Nachgang nicht umkehren.

Weiterhin zeigt die Studie, dass die Trade-Ideen größerer Broker oder bekannter All-Star-Analysten einen besonders starken Kurseffekt aufweisen. Das Gleiche gilt für Analysten, die sich in der Vergangenheit bei der Identifikation kurzfristiger Handelsgelegenheiten bewährt haben.

Besondere Interessen und Anreize

Die Autoren verwenden außerdem institutionelle Transaktionsdaten und stellen damit fest, dass im Zeitraum von 2000 bis 2014 am Tag der Bekanntgabe der Trade-Ideen eine überdurchschnittliche institutionelle Handelsaktivität bestand. Dabei fällt aber auf, dass bei Betrachtung nur der Kunden desjenigen Brokers, der die Trade-

Idee herausgibt, schon bis zu drei Tage vor der Bekanntgabe eine signifikant erhöhte Handelsaktivität zu verzeichnen ist. Die eigenen Kunden des Brokers scheinen also – wie zu erwarten – zuerst an die Handelsideen zu gelangen.

Die Autoren diskutieren auch mögliche Anreize, die für das Erstellen der Trade-Ideen bestehen. Gegenüber anderen Analysen sind Trade-Ideen riskanter, da sie deutlich kurzfristiger sind und es viel leichter festzustellen ist, ob sie korrekt waren oder nicht. Dies kann erheblichen positiven wie negativen Einfluss auf die Reputation des jeweiligen Analysten haben. Aus den Daten lässt sich ableiten, dass Trade-Ideen entsprechend eher von erfahrenen Analysten mit besserer Reputation erstellt werden und sich für diese auch auszahlen, etwa durch ihren Status im All-American Research Team.

Allerdings haben nur etwa 5% der Broker, vorrangig die großen Adressen, tatsächlich Analysten, die Trade-Ideen publizieren. Dabei ist es wahrscheinlich, dass diese Ideen vorrangig für Aktien veröffentlicht werden, bei denen in der Vergangenheit hohe Kommissionen erzielt wurden, eine hohe Anzahl von Kunden handelte oder ein hohes Handelsvolumen generiert wurde. Insgesamt werden also Handelsideen für Aktien erstellt, bei denen die Broker den größten monetären Nutzen erzielen.

Fazit

Die Handelsideen von Analysten sind ein Win-win-Geschäft für Kunden und Broker: Sie erzielen im Mittel eine Überrendite und werden meist für kommissionsstarke Aktien erstellt. Obwohl also erwartungsgemäß klare Interessen hinter diesen Veröffentlichungen stehen und davon auszugehen ist, dass die besten Kunden schon etwas früher Zugang dazu hatten, weisen die Handelsideen im Durchschnitt trotzdem einen messbaren Mehrwert auf. ■

Dr. Marko Gränitz



Wertanlage mit Resonanz

Streichinstrumente sind für Investoren geeignet, die besonderen Fokus auf Werterhalt Ihrer Investition legen.

Bei einem Wert von 20.000 € bis 200.000 € erzielen sie seit 1955 eine mittlere jährliche Rendite von 7%.

500 Jahre Geigenbau-Tradition.
Ich berate Sie gerne.

Ihre Geigenbaumeisterin
Laura Germann.

STEINWEGPASSAGE 6
20355 HAMBURG

WWW.GERMANN-VIOLINS.DE

Inside

Exchange-Traded Funds (ETFs)

Breites Spektrum an Indexabbildern

Die Bäume wachsen nicht in den Himmel

Ohne Zweifel galt die ETF-Branche über Jahre hinweg als erfolgsverwöhnt. Die Anlagegelder flossen, die Produktpalette ging in die Breite. Bei der Auflegung des einen oder anderen ETFs stellte sich gewiss auch die Frage nach der Sinnhaftigkeit. 2020 dürfte allerdings das Jahr werden, in dem so viele ETFs am europäischen Markt geschlossen werden wie seit dem Jahr 2000 nicht mehr, als diese erstmals in Europa gehandelt wurden. Ursächlich für die Schließung sind u.a. mangelndes Anlegerinteresse und damit fehlende Profitabilität – darauf weist das Researchhaus Refinitiv Lipper hin. Die Experten gehen davon aus, dass etwa 100 Mio. EUR Volumen nötig sind, damit ein ETF für den Anbieter rentabel ist.

Performance-Überflieger

Der **iShares Global Clean Energy ETF** (WKN: A0MW0M) gehört zu den High-flyern unter den Sektoren-ETFs. Das Produkt brachte für Euroanleger in drei Jahren 165,9%, die Vergleichsgruppe* „Aktienfonds Umwelt/Klima/Neue Energien Welt“ kam im selben Zeitraum auf 49,8%. Basiswert dieses ETF ist der S&P Global Clean Energy Index, der die weltweit 30 größten Konzerne aus der Renewables-Branche abbildet. Zu den Top-Holdings zählen der Brennstoffzellenhersteller Plug Power aus den USA sowie die Versorger Meridian Energy aus Neuseeland und VERBUND aus Österreich.

* Falls nicht anders angegeben, beziehen sich die Angaben auf den FWW®-Sektordurchschnitt der jeweiligen Fondskategorie.

Zukunftsmarkt Asien

Die neue Freihandelszone in Asien sowie das Seidenstraßen-Projekt sind nur zwei Gründe, warum Anleger an Asien kaum vorbeikommen. Der **Xtrackers MSCI AC Asia ex Japan** (WKN: DBX1AE) deckt sowohl Schwellenländer als auch entwickelte Volkswirtschaften ab. Regional ist China mit Stand vom 30.9. im Index am höchsten gewichtet (43,7%), gefolgt von Taiwan (14,2%) und Südkorea (13,6%). Zu den Top-Holdings zählen der E-Commerce-Konzern Alibaba Group und der Internetgigant Tencent Holdings aus China sowie Taiwan Semiconductor. Auf Sicht von drei Jahren haben Euroanleger mit dem ETF 20,6% verdient; die Vergleichsgruppe „Aktienfonds All Cap Asien (ex Japan)“ erzielte 20,8%.

Die Fondsrubrik wird Ihnen präsentiert mit Unterstützung von

V | U | V

Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.



AFB

AKTIENFONDS FÜR BETEILIGUNGSUNTERNEHMEN

www.afb-fonds.de

BANTLEON

Institutional Investing

www.bantleon.com

commoditycapital
invest in real assets

www.commodity-capital.com

CONCEPT
VERMÖGENSMANAGEMENT

www.c-vm.com

DNB

www.dnb.nollu

HAC

www.hac.de

HANSAINVEST

www.hansainvest.com

HEEMANN
VERMÖGENSVERWALTUNG

www.heemann.org



HELLERICH

www.hellerich.de

KEPPLER
ASSET MANAGEMENT INC | NEW YORK

www.kamny.com

LOYS
AKTIEN AUS ÜBERZEUGUNG

www.loys.de

PRÉVOIR
Asset Management

www.sgprevoir.com/de

PI KAPITALANLAGE

www.privatinvestor.de

SCHMITZ & PARTNER AG
Privates Depotmanagement

www.schmitzundpartner.ch

Value-Comeback?

In den vergangenen Wochen fand am Aktienmarkt eine Rotation statt. Anleger griffen bei Value-Titeln und zyklischen Aktien zu, die Corona-Gewinner an der Börse gaben teilweise ab. Von dieser Kurserholung profitierte auch der **Deka STOXX Europe Strong Value ETF** (WKN: ETFL04). Über definierte Kennzahlen wie Kurs-Gewinn-Verhältnis, Kurs-Buchwert-Verhältnis, Dividendenrendite und Gewinnwachstum werden aus den STOXX-Europe-Total-Market-Style-Indizes 20 Titel ausgewählt, die den Value-Kriterien am ausgeprägtesten entsprechen. Zu den am stärksten gewichteten Unternehmen im ETF gehören aktuell der norwegische Ölundustriedienstleister Aker Solutions, der Duty-free-Shop-Betreiber Dufry aus der Schweiz und der britische IT-Konzern Micro Focus International. Auf Sicht von drei Jahren erzielte der ETF 7,1%; die Peergroup „Aktien All Caps Europa“ dagegen erwirtschaftete 5,1%.

Short-ETFs

Mit Short-ETFs können Anleger Depots gegen Verluste absichern. So bildet beispielsweise der **Lyxor ShortDAX Daily Inverse ETF** (WKN: ETF004; -18,3% in drei Jahren) spiegelverkehrt die Entwicklung des deutschen Leitindex ab. Allerdings muss die Problematik der Pfadabhängigkeit beachtet werden. Das lässt sich an einem Beispiel verdeutlichen: Verliert ein Index, der bei 100 Punkten notiert, an einem Tag 3%, sinkt er auf 97 Punkte, während ein entsprechender Short-Index-ETF auf 103

Punkte steigt. Am folgenden Tag legt der Index von 97 auf 100 Punkte zu. Das entspricht einem Anstieg von 3,09%. Der Short-Index verliert von 103 Punkten 3,09% und notiert bei 99,82 Punkten. Per saldo hat sich der Index nicht bewegt – der Short-Index hat dagegen ein leichtes Minus verbucht. Bei längerer Haltedauer und einem Markt mit Seitwärtsbewegung schlagen die Folgen der Pfadabhängigkeit stärker durch. Die Kursentwicklung des Short-ETFs verläuft dann enttäuschend.

Wandelanleihen-ETF

Die Tatsache, dass mit Buy and Hold in den meisten Anleihe-segmenten kaum noch etwas zu verdienen ist, ist mittlerweile eine Binsenweisheit. Bei der Bewirtschaftung von Bondportfolios haben daher aktive Manager in vielen Fällen einen klaren Vorteil. Allerdings gibt es auch Highflyer bei den passiven Investments: So startete der **SPDR Refinitiv Global Convertible Bond EUR Hedged ETF** (WKN: A2JE3J), der im Mai 2018 aufgelegt wurde, in den vergangenen 52 Wochen durch und erzielte ein Plus von 30,7%. Die Vergleichsgruppe „Rentenfonds Wandelanleihen Welt Hartwährungen (Welt)“ ließ er damit weit hinter sich, diese kam auf 11,1%. Ein regionaler Schwerpunkt liegt mit über 54% in den USA. Rund ein Viertel der Emittenten stammt aus dem IT-Sektor.

Multi-Asset-Ansatz

Neben der reinen Abbildung von Indizes bietet die ETF-Industrie verstärkt Portfoliolösungen mit vermögensverwaltendem Ansatz. Damit soll auch der stärker wer-

denden Konkurrenz durch Robo-Advisors begegnet werden. Der **ARERO-Weltfonds** (WKN: DWS0R4), der einen Track Rekord seit 2008 aufweist, investiert über Indizes in einen festen Anteil von 60% Aktien, 25% Renten und 15% Rohstoffe. Der Keep-it-simple-Ansatz geht auf Studien von Prof. Dr. Manfred Weber zur Asset Allocation zurück. Auf der Aktienseite werden die Regionen nach ihrem Beitrag zum globalen Bruttoinlandsprodukt gewichtet. In drei Jahren erzielte der Fonds 15%, die Vergleichsgruppe „Mischfonds dynamisch Welt“ kam auf 10,5%.

Smart oder nur anders?

Faktorstrategien lassen sich über sogenannte Smart-Beta-ETFs realisieren. In den Indizes, die als Basiswerte dienen, werden Aktien nach Kriterien wie beispielsweise Value, geringe Volatilität, Momentum und Qualität zusammengestellt. Genau betrachtet sind diese Indizes nicht smarter als eine Gewichtung nach Marktkapitalisierung wie in herkömmlichen Indizes – allerdings bieten sie eine zusätzliche Möglichkeit zur Diversifikation. Die einfachste Alternative zur Marktkapitalisierungsgewichtung ist die Gleichgewichtung. Dies setzt der **Ossiam STOXX Europe 600 Equal Weight** (WKN: A1JH12) um. Der Index enthält Unternehmen unterschiedlicher Marktkapitalisierungen. Small- und Mid Caps gewinnen gegenüber Large Caps durch die Gleichgewichtung an Bedeutung. In drei Jahren erzielte der ETF 13% und damit deutlich mehr als die Gruppe „Aktien All Caps Europa“.

Christian Bayer

Exchange Traded Funds (ETFs)

	WKN	Performance in %		Max. Drawdown	Volumen
		1 Jahr	3 Jahre	(3 Jahre) in %	in Mio. EUR
ARERO – Der Weltfonds	DWS0R4	+4,2	+15,0	-22,9	1.057,2
Deka STOXX Europe Strong Value ETF	ETFL04	-0,8	+7,1	-40,7	29,0
Fidelity Global Quality Income ETF*	A2DL7E	+1,6	+26,5	-35,0	347,6
Invesco S&P 500 ETF*	A1CYW7	+9,0	+41,7	-33,8	10.519,3
iShares Global Clean Energy ETF*	A0MW0M	+94,5	-165,9	-41,7	4.102,7
Lyxor ShortDAX Daily Inverse ETF	ETF004	-12,9	-18,3	-41,8	87,7
Ossiam STOXX Europe 600 Equal Weight ETF	A1JH12	+1,5	+13,0	-38,1	250,2
PIMCO EM Advantage Local Bond Index Source*	A1W95H	-5,6	+5,1	-17,5	357,0
SPDR Refinitiv Global Convertible Bond EUR Hedged ETF*	A2JE3J	+30,7	k. A.	k. A.	1.411,2
UBS ETF MSCI EMU Small Cap	A1JHNE	+4,0	+9,8	-39,2	100,0
Van Eck Vector Gold Miners ETF*	A12CCL	+20,0	+61,0	-33,0	684,1
Vanguard FTSE All-World ETF*	A1JX52	+7,1	+27,9	-33,7	8.046,6
Xtrackers MSCI AC Asia ex Japan*	DBX1AE	+16,2	+20,6	-33,1	687,5

* in Mio. USD

Quellen: Fondsgesellschaften, Morningstar, onvista

Kolumne

2021 dürften Aktien weiter zulegen

An der Börse können die Schwankungen heftig ausfallen. Doch das ist kein Grund, Aktieninvestments zu meiden. Im Gegenteil: Keine Anlageklasse liefert langfristig höhere Erträge.

Gastbeitrag von Dr. Holger Schmitz



Die SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement mit Sitz im Tessin wurde 1997 zur individuellen Betreuung anspruchsvoller Kunden im Vermögensverwaltungsbereich gegründet. Die Schmitz & Partner AG arbeitet mit der 2005 ebenfalls von Dr. Holger Schmitz gegründeten Schmitz & Cie. GmbH – Individuelle Fondsberatung mit Sitz in München zusammen. Dr. Schmitz ist seit 1988 in der Vermögensverwaltung tätig und arbeitete mehrere Jahre bei der FIDUKA-Depotverwaltung mit Börsenlegende André Kostolany zusammen, bevor er sich 1993 selbstständig machte. Durch die Kooperation mit der Schmitz & Partner AG haben Anleger die Möglichkeit, in zwei sich ergänzende Vermögensverwaltungsfonds zu investieren: den Schmitz & Partner Global Offensiv sowie den Schmitz & Partner Global Defensiv.

Keine Panik im Crash

Mitte Oktober 1987: Nach einer zweijährigen Rally steht der Dow Jones bei rund 2.200 Punkten. Dann bricht der „schwarze Montag“ über die Anleger herein. Innerhalb eines Tages fällt der Index um 22,6% – es ist der bis heute stärkste prozentuale Einbruch in der Geschichte der US-Börse. Und aktuell? Der Dow Jones notiert bei rund 30.000 Punkten. Wäre man also zum denkbar ungünstigsten Zeitpunkt eingestiegen, also direkt vor dem Crash, hätte man sein Kapital seither dennoch ungefähr verdreizehnfacht. Ebenso der DAX: Der deutsche Auswahlindex startete am 1.1.1988 bei 1.000 Punkten. Momentan steht er bei über 13.000 Zählern – mithin ebenfalls eine Verdreizehnfachung. Als beim Ausbruch der Corona-Krise zwischen Februar und März dieses Jahres der DAX um fast 40% abstürzte, war der Aufschrei vieler Investoren erneut groß. Es herrschte Angst, dass angespartes Vermögen unwiederbringlich verloren sei; mancher sah gar seine Altersvorsorge in Gefahr. Heute wissen wir, dass der Markt die Verluste bereits wieder aufgeholt hat. Mehr noch: Besonnene Investoren, die den Einbruch für Zukäufe nutzten, anstatt panikgetrieben zu verkaufen, konnten erhebliche Gewinne erzielen.

Mit Zuversicht ins neue Jahr

Ich bin überzeugt: 2021 dürften Aktien weiter zulegen – denn sie profitieren von gleich mehreren strukturellen Faktoren.

1. Die Geldmenge steigt im Rekordtempo: Laut Europäischer Zentralbank (EZB) lag die Jahreswachstumsrate des Aggregats M3 im Oktober 2020 bei 10,5% – Tendenz steigend. Und auch in den USA nimmt die Geldmenge rasant zu. Dieses frische

Kapital benötigt Anlagemöglichkeiten, und Aktien stellen eine interessante Option dar, ganz besonders angesichts niedriger Renditen anderer Investmentklassen.

2. Die Zinsen bleiben niedrig: Der Einlagensatz, zu dem Geschäftsbanken Geld bei der EZB parken können, liegt bei -0,5% und der Schlüsselsatz zur Versorgung der Geschäftsbanken mit Geld beträgt im Euroraum 0,0%. Laut einer Reuters-Umfrage vom 3.12.2020 rechnen führende Ökonomen damit, dass er noch längerfristig auf diesem ultratiefen Niveau verharren wird. Somit wird die Konjunktorentwicklung weiterhin mit günstiger Liquidität unterstützt.
3. Geld- und Fiskalpolitik ziehen an einem Strang: Neben den Stimuli der Notenbanken unterstützen auch die Regierungen das Wirtschaftswachstum. Allein das EU-Finanzierungspaket im Zuge der Corona-Krise umfasst unvorstellbare 1.824 Mrd. EUR. Auch wenn ich die langfristigen Auswirkungen dieser Beschlüsse auf die Staatsverschuldung für unverantwortlich halte, sollten die Maßnahmen kurzfristig der Wirtschaft helfen.
4. Nachholeffekt beim Konsum: Die Sparquoten sind 2020 deutlich gestiegen, in Deutschland laut Statistischem Bundesamt auf zeitweise über 20%. Wenn COVID-19 durch Herdenimmunität oder Impfstoff besiegt ist, dürfte aufgeschobener Konsum nachgeholt werden, was wie ein riesiges zusätzliches Konjunkturpaket wirkt.

Mein langjähriger Mentor André Kostolany pflegte zu sagen: „Kurzfristig ist es riskant, Aktien zu haben. Langfristig ist es riskant, keine Aktien zu haben.“ ■

Analyse

Monetalis Global Selection Fund

Regelbasierter und vermögensverwaltender Ansatz

Österreichische Perspektive

Die Monetalis GmbH mit Sitz in Hofheim am Taunus bietet unabhängige Finanzberatung für vermögende Privatkunden auf Honorarbasis. Das Unternehmen wurde 2003 von dem Certified-Financial-Planner®-Professional Marcus Meyer gegründet. Der Gründer und geschäftsführende Gesellschafter blickt mit der Perspektive der Österreichischen Schule auf das Finanz- und Geldsystem und hat dabei die entsprechenden Folgen für Investoren im Visier. Dazu zählt vor allem eine außer Kontrolle geratene Inflation als Folge expansiver Geldpolitik, die in einen Crack-up-Boom mit stark steigenden Aktienkursen mündet und das Ende des Fiatgeldsystems einläutet.

Kompass im Börsenschwungel

Im Mai 2017 wurde eine von Meyer entwickelte vermögensverwaltende Investmentstrategie im Dachfonds Monetalis Global Selection aufgelegt. Die Aktienquote kann grundsätzlich zwischen 0% und 100% variieren. Fondsenker Meyer nutzt zur Bestimmung der jeweiligen Gewichtung dieser Anlageklasse das sogenannte Monetalis-Börsenbarometer.



Dabei werden die Resultate des Gebert-Indikators mit dem Aktienklima-Indikator nach Ralf Goerke kombiniert. Der Gebert-Indikator nutzt zur Prognose der DAX-Entwicklung als Faktoren die Zinspolitik der EZB, den EUR/USD-Wechselkurs, die Inflationsrate im Euroraum und saisonale Aspekte. Der Aktienklima-Indikator nach Goerke basiert auf dem Konzept der „Relativen Stärke nach Levy“ und signalisiert das Momentum von 51 internationalen Aktienindizes. Zeigen beide Indikatoren ein Verkaufssignal, liegt die Aktienquote zwischen 0% und 40%, bei einem positiven Signal zwischen 40% und 75%. Liegen zwei Kaufsignale vor, werden Aktienfonds zu mindestens 75% gewichtet. Der regelbasierte Ansatz ist transparent; falsche Bauchentscheidungen des Portfoliomanagers werden dadurch vermieden. Zudem starten Anleger durch die Vermeidung von Drawdowns bei einer Kurserholung von einem höheren Kursniveau.

Multifaktorstrategie

Über die aktiv gemanagten Zielfonds nutzt der Monetalis Global Selection Fund Faktorstrategien, die eine Outperformance gegenüber dem breiten Markt, aber auch gegenüber passiven Faktor-ETFs ermöglichen. Zu diesen Faktoren zählt beispielsweise der Size-Effekt, der beinhaltet, dass Nebenwerte auf lange Sicht höhere Renditen erzielen können als Large Caps. Daneben setzt die Strategie über den Momentumfaktor auf trendstarke Titel. Über die Sektorenrotation, die ebenfalls Bestandteil der Dachfondsstrategie ist, machen sich Investoren die unterschiedliche Entwicklung der jeweiligen Branchen

FONDS-SNAPSHOT

WKN: A2DREQ

Promoter & Vertriebsstelle:
Monetalis GmbH, Marcus Meyer

Volumen: 7,5 Mio. EUR

Auflegungsdatum: 30.5.2017

Typ: flexibler Mischfonds

im Konjunkturzyklus zunutze. Zur Absicherung werden bei Bedarf doppelt gehebelte Short-ETFs auf Standardindizes eingesetzt. Eine besondere Herausforderung in der gegenwärtigen Null- und Niedrigzinsphase stellt die Anlageklasse Anleihen dar. Meyer investiert in diesem Segment in Zielfonds, die global und flexibel in unterschiedlichste Bondkategorien investieren.

Fazit

Der Fonds punktet durch seinen replizierbaren, regelbasierten und aktiven Ansatz, der seit Auflegung gewinnbringend umgesetzt wurde. Auf Sicht von drei Jahren lag die Performance des Dachfonds bei 17% und damit deutlich über der Peergroup der global ausgerichteten flexiblen Mischfonds in Euro. Anfang Dezember wurde ein neues Hoch erreicht. Ein weiterer Pluspunkt ist die Depotführung in Liechtenstein, einem Land ohne Mitgliedschaft in der EU und den daraus resultierenden Haftungsverpflichtungen – ein Vorteil, der in Zeiten verstärkten Zugriffs des Staats auf Privatvermögen bis möglicherweise hin zu Investmentdepots nicht gering zu veranschlagen ist.

Christian Bayer

Interview

„Wir haben die größten Divergenzen zwischen Gewinnern und Verlierern erlebt“

Smart Investor im Gespräch mit **Mike Judith** von der DNB über chancenreiche Anlagen im neuen Jahr und die Widerstandsfähigkeit nordischer Aktien



Mike Judith arbeitet im Assetmanagement der DNB, der größten Bank Norwegens, und leitet den internationalen Vertrieb. Bevor er 2010 zu DNB Asset Management kam, betreute er institutionelle Investoren bei der amerikanischen Privatbank Brown Brothers Harriman. Seit 2007 doziert er für die Frankfurt School of Finance & Management.

Smart Investor: Herr Judith, zum Jahresende 2019 hatte noch niemand die Corona-Krise auf dem Radar. Wie lange wird uns diese Thematik an den Finanzmärkten noch verfolgen und was können Anleger am jetzigen Jahresende von 2021 erwarten?

Judith: Als Anleger blicken wir auf ein Jahr zurück, das uns den stärksten Einbruch des globalen Aktienmarkts in der modernen Geschichte und zugleich eine der schnellsten Erholungen gebracht hat. Wir haben die größten Divergenzen zwischen Gewinnern und Verlierern erlebt, die es jemals gab. Dies ist darauf zurückzuführen, dass ein Teil der Wirtschaft praktisch zum Erliegen gekommen ist, während andere Bereiche florieren. Ich denke, dass das derzeitige wirtschaftliche Umfeld sowie das Bereitstellen von Impfstoffen für die Erwartungen für 2021 entscheidend sind. Analysten prognostizieren, dass das globale BIP in diesem Jahr um ca. 4% schrumpfen wird. Für 2021 reichen die Schätzungen von +4% bis +6%. Mit der Wiedereröffnung der Wirtschaft wird die Arbeitslosigkeit weiter sinken, während sich das Verbrauchervertrauen erholen sollte. Der Gewinn pro Aktie im MSCI-World-Index ist in diesem Jahr um ca. 20% zurückgegangen. Wir glauben, dass ein erneuter Anstieg von 30% bis 50% in einem Wiedereröffnungsszenario realistisch ist – für viele Unternehmen, die in diesem Jahr stark betroffen waren, sogar deutlich mehr.

Smart Investor: Aus Brüssel wird u.a. mit dem „Green Deal“ der Schwerpunkt Nachhaltigkeit politisch vorangetrieben. Wie hat sich das Thema in den vergangenen Jahrzehnten verändert?

Judith: Nachhaltigkeit ist zu einem Dauerthema in der Finanzbranche geworden. Zwar befinden sich weltweit Milliarden Euro in nachhaltig gekennzeichneten Fonds und der Green Deal wirkt hier noch mal als Treiber für eine Verschiebung hin zu nachhaltigen Anlagen. Ihre Wirkung ist teilweise jedoch noch sehr gering, da die Standards in der Branche extrem unterschiedlich sind, was genau unter Nachhaltigkeit zu verstehen ist. Hier werden sicherlich die Verordnung der Taxonomie und ein transparenteres Reporting helfen. DNB ist in diesem Bereich schon einen Schritt weiter, da wir uns seit gut 30 Jahren intensiv mit dem Thema beschäftigen und Prinzipien für sozialverantwortliches Investieren für alle Fonds anwenden. Wir haben allein vergangenes Jahr rund 209 Dialoge mit Unternehmen zu ESG-Themen geführt, 216 Stimmabgaben auf Hauptversammlungen umgesetzt sowie mehrere Hundert Anfragen und Aufforderungen versendet. Zudem verfolgen wir aktuell neun ESG-Schwerpunktthemen: Klimawandel, Wassermanagement, Menschenrechte, Gleichstellung/Vielfalt, Rodung und Landnutzung, Ozeane, Biodiversität (Artenvielfalt), Lieferketten in Schwellenländern, Produktsicherheit und Qualität.



Smart Investor: Als Boutique fokussiert sich DNB auf bestimmte Anlageklassen und Themen. Welche sind aus Ihrer Sicht für Anleger im kommenden Jahr aussichtsreich und warum?

Judith: Wir haben eine klare Fokussierung auf ausgewählte Anlageklassen und -themen mit spezialisierten Investmentstrategien, die wir 2021 mit neuen Fonds weiter ausbauen wollen. Es gibt zwei Themen: Zum einen rücken vermehrt nordische Assetklassen wie Nordic Equities und Nordic Fixed Income in den Fokus der Anleger. Zum anderen lancieren wir einen neuen Fonds mit „Disruptive Opportunities“. Hier stehen die Geschäftsmodelle 2030 im Zentrum, welche einige der heute etablierten ablösen werden. Das Besondere hier ist, dass es ein übergreifendes Research unter Einbeziehung von sechs bestehenden erfolgreichen DNB-Fonds gibt, die thematisch zu den Investmentkategorien passen: DNB Fund Technology, Renewable Energy, Finance, Healthcare, Global/Nordic und Emerging Markets. Der einjährige Track Record liegt mit gut 36% über der Benchmark, dem MSCI World Index Net.

Smart Investor: DNB ist im skandinavischen Raum verwurzelt. Wie ist die wirtschaftliche Verfassung der Region im Vergleich zu anderen europäischen Ländern und was macht sie für Investoren interessant?

Judith: Die Nordics zählen seit vielen Jahren zu den Ländern mit den weltweit stabilsten volkswirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen. Einige der wesentlichen Stärken der nordischen Region, wie die starken öffentlichen Finanzen, gut entwickelte Sozialversicherungs- und Gesundheitssysteme sowie ein hohes Maß an Vertrauen in der Bevölkerung, haben dazu beigetragen, die Auswirkungen der Pandemie abzuschwächen. Die BIP-Schätzungen für die nordischen Länder sind für 2020 und 2021 tendenziell etwas weniger pessimistisch als für viele andere Regionen, mit Ausnahme Chinas und Teilen Asiens.

Smart Investor: Der MSCI Nordic hat sich in der Corona-Krise stabiler als vergleichbare regionale Indizes erwiesen. Wo liegen die Gründe?

Judith: Ja, das ist richtig. Das nordische Aktienmarktbarometer MSCI Nordic konnte seine internationalen Pendanten outperformen – dies ist allerdings nicht neu und gilt auch auf längere Sicht. Die Resilienz der nordischen Märkte basiert nicht zuletzt auf der besonderen Zusammenstellung des Investmentuniversums und der ausgeprägten Branchendiversifizierung. Ebenfalls der langfristigen Outperformance zuträglich sind die starke Ausrichtung der Firmen an ESG-Kriterien und ihr Beitrag zur Reduzierung von CO₂-Emissionen. Investoren haben verstanden, dass die ESG-Faktoren als zusätzlicher Risikoparameter betrachtet werden können und das Chance-Risiko-Verhältnis einer Anlage verbessern.

Smart Investor: Vielen Dank für Ihre Ausführungen.

Interview: Christian Bayer



Ernst Heemann, Nadine Heemann

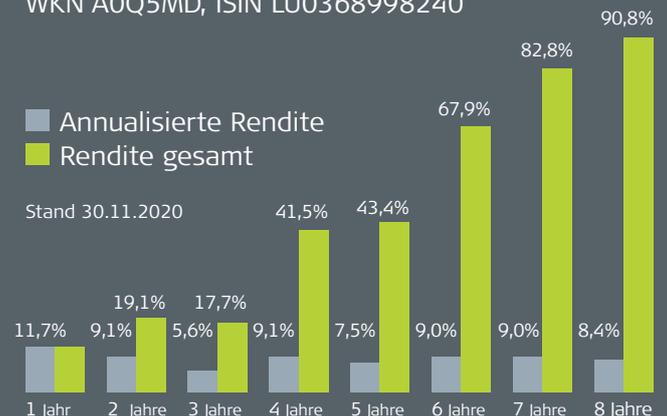
VERMÖGEN AUFBAUEN UND BEWAHREN.

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



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.

News, Facts & Figures

Kleines Plus

Ein herausforderndes Jahr geht zu Ende

Verglichen mit dem Vormonat legte das Fondsmusterdepot um +0,4% zu; der MSCI World EUR verzeichnete mit +1,2% einen deutlicheren Gewinn. Seit Jahresbeginn konnten wir mit +6% den Vergleichsindex, der 3,1% gewonnen hat, allerdings outperformen.

Gold, Tech und mehr

Die Edelmetallminenfonds im Depot tragen auf Monatssicht die rote Laterne. Seit Jahresbeginn dagegen sind die Kursgewinne beispielsweise beim **Commodity Global Mining** (WKN: A0YDDD; YTD*: +48,4%) beachtlich. Für den Sektor sind wir weiter positiv gestimmt. Notenbanken und Regierungen haben zur Bekämpfung der Folgen der Corona-Pandemie exzessive Maßnahmen ergriffen. Das Fluten der Märkte mit immer mehr Geld sollte zu weiterem Rückenwind für Gold führen. Daneben bleiben wir weiter bullish für den Technologiesek-

tor, den wir mit dem **DNB Technology** (WKN: A0MWAN; YTD: +14,9%) und dem **JPMorgan US Growth** (WKN: A0DQQ2; YTD: +38,8%) abbilden. Der **Medical BioHealth** (WKN: 941135; YTD: +17,3%) und der **Bellevue BB Adamant Medtech & Services** (WKN: A0RP23; YTD: +3,6%) decken von der Wirkstoffentwicklung bis zu Gesundheitsdienstleistungen unterschiedliche Aspekte der Healthcarebranche ab.

Verluste abfedern

Klar ist, dass wir mit der Beimischung von vermögensverwaltenden Mischfonds wie dem **Concept Aurelia Global** (WKN: A0Q8A0; YTD: +14,2%), dem **FU Multi Asset Fonds** (WKN: A0Q5MD; YTD: +9,3%) und dem **Seilern Global Trust** (WKN: 676583; YTD: +13,0%) nicht voll von steigenden Aktienmärkten profitieren. Bei stark fallenden Kursen wie beim Corona-Crash im März helfen sie allerdings bei der Verlustvermeidung.

Europäische Nebenwerte

Auch wenn wir die Anlageregion Europa nicht sehr positiv sehen, sind wir von dem Investmentansatz des von Armin Zinser verantworteten **Prévoir Perspectives** (WKN: A1XCQU; YTD: +15,5%) überzeugt. Der Anhänger der Österreichischen Schule investiert in Firmen mit dauerhaftem Wachstum bei Umsatz und Gewinn. Auf Monatssicht legte der Fonds um 5,9% zu und sicherte sich damit das Siegertreppchen.

Ausblick

Die verbleibende Liquidität wollen wir noch in den **Comgest Growth Japan** (WKN: A2AQBB) investieren. Damit wären wir voll investiert. Das zeigt, dass wir für die Märkte zu Beginn des kommenden Jahres u.a. aufgrund der geld- und fiskalpolitischen Anreize optimistisch sind, auch wenn es natürlich jederzeit zu Rücksetzern kommen kann.

Christian Bayer

* Year-to-Date: seit Jahresbeginn

Musterdepot (Start: 1.1.2009 mit 100.000 EUR)										Stichtag:	
Performance: seit Auflage: +143,4% (MSCI Welt: +224,7%); 2020: +6,0% (MSCI Welt: +3,1%); seit dem Vormonat: +0,4% (MSCI Welt: +1,2%)										11.12.2020	
Fonds	WKN	Fokus	Anteile	Kaufdatum	Kauf zu	Kurs 11.12.	Wert 11.12.	Depotanteil	Performance seit Vormonat	Performance seit Kauf	
Prévoir Perspectives	A1XCQU	Nebenwerte Euroland	50	05.11.20	293,91	312,13	15.607	6,4%	+5,9%	+6,2%	
DNB Technology	A0MWAN	Aktien Technologie	25	14.04.16	298,57	673,42	16.836	6,9%	+5,0%	+125,5%	
SUNARES*	A0ND6Y	Aktien Bodenschätze	200	10.03.16	54,09	88,11	17.622	7,2%	+4,2%	+62,9%	
Medical BioHealth*	941135	Aktien Healthcare	30	08.12.16	204,84	700,38	21.011	8,6%	+4,0%	+241,9%	
JPM US Growth*	A0DQQ2	Aktien USA	500	05.11.20	39,14	44,76	22.380	9,2%	+3,1%	+14,4%	
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	A0M8HD	Europ. Nebenwerte	30	26.09.13	94,00	126,76	3.803	1,6%	+2,6%	+34,9%	
CONCEPT Aurelia Global	A0Q8A0	Mischfonds	75	05.11.20	196,52	195,33	14.650	6,0%	+2,0%	-0,6%	
Aktienfonds für Beteiligungsunternehmen	A2PE00	Aktien Welt	110	19.12.19	103,64	116,05	12.766	5,2%	+1,4%	+12,0%	
FU Fonds – Multi Asset Fonds P*	A0Q5MD	Mischfonds	60	10.03.16	189,36	236,95	14.217	5,8%	+1,4%	+25,1%	
Seilern Global Trust*	676583	Mischfonds	60	30.04.20	276,59	324,46	19.468	8,0%	+0,6%	+17,3%	
Bellevue BB Adamant Medtech & Services	A0RP23	Aktien Healthcare	25	22.05.20	527,06	561,44	14.036	5,8%	-3,4%	+6,5%	
Commodity Capital Global Mining Fund* A0YDDD	A0YDDD	Aktien Edelmetalle	150	18.07.19	65,91	120,69	18.104	7,4%	-4,2%	+83,1%	
Stabilitas Silber+Weissmetalle*	A0KFA1	Aktien Metalle	400	17.05.18	26,71	52,51	21.004	8,6%	-4,5%	+96,6%	
Tocqueville Gold P*	A1C4YR	Aktien Edelmetalle	130	22.02.19	113,80	160,40	20.852	8,6%	-7,2%	+40,9%	
Fondsbestand				232.353,55	95,5%						
Liquidität				11.072,38	4,5%						
Gesamtwert				243.425,93	100,0%						

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

Titelstory / Das große Bild

Kapitalmarktausblick 2021

Regierungen und Notenbanken bestimmen den Kurs

Sinn und Unsinn der Glaskugel

Das Jahr 2020 wird nicht nur Börsianern in Erinnerung bleiben. Abgesehen von einer Verschnaufpause zur Jahresmitte begleitete uns das Thema Corona durch das ganze Jahr. Dazu kam ein US-Präsidentschaftswahlkampf, der zur erwarteten Schlammschlacht geriet und weit über den eigentlichen Wahltag hinaus als juristische Auseinandersetzung fortgeführt wurde. Wie geht es also weiter? Können wir 2020 nach dem Motto „Neues Jahr, neues Glück“ abhaken? Eher nicht, denn der Jahreswechsel bringt zwar gelegentlich Börsentrends zum Kippen – die großen Themen werden aber nicht durch die Magie der Silvesternacht verschwinden. Auch das Grundproblem solcher Jahresprognosen werden wir hier nicht lösen: Es ist der Versuch, ein neues Jahr aus der Perspektive des alten zu lesen. Wie gründlich so was schiefgehen kann, auch dafür ist 2020 ein Beleg: Denn wie prägend ein Virus aus dem fernen Wuhan für die Welt sein würde, hatte vor einem Jahr wohl niemand geahnt.

Supreme Court hält sich raus

Immerhin dürfen wir nun wohl einen Haken unter die US-Präsidentschaftswahl machen. Trump und sein Team zeigten sich bis zuletzt kämpferisch. Dass es am Ende nicht reichen wird, machte die sogenannte Texas-Klage deutlich, die noch am 7.12. eingereicht wurde. Rund 40 US-Bundesstaaten hatten Partei ergriffen – entweder aufseiten von Texas oder aufseiten der vier beklagten Battleground States. Obwohl es hier nicht um Manipulationsvorwürfe, sondern um verfassungsrechtliche Grundsatzenfragen einer bundeseinheitlichen Wahl ging, wies der Supreme Court die Klage mit dem Hinweis ab, dass Texas sein eigenes Interesse nicht hinreichend dargelegt habe. Dies war auch insofern



Während die Corona-Krise den S&P 500 in eine schwere Krise stürzte, regierte der Index auf den Kampf um das Weiße Haus (grüner Pfeil) gelassen. Ist es den Börsen egal, wer die USA regiert?

bemerkenswert, als sich das Trump-Lager vor dem Supreme Court eigentlich gute Chancen ausgerechnet hatte. Wir gehen also davon aus, dass Joe Biden am 20.1.2021 als 46. US-Präsident vereidigt wird. Bedeutsam sind noch die Nachwahlen in Georgia, die darüber entscheiden, ob der US-Senat in republikanischer Hand bleibt, wodurch ein Gegengewicht zum Weißen Haus entsteht, das auch Bidens Optionen beschränken würde.

Grün und global

Biden wird deutlich andere Akzente als sein Vorgänger setzen: So werden die USA zügig in internationale Zusammenhänge wie die WHO oder das Pariser Klimaabkommen zurückkehren. Apropos Klima: Auch das Klima zwischen den USA und China dürfte künftig weniger rau sein als unter Trump, zumal Biden als ausgesprochener Chinafreund gilt. Wirtschaftlich erwarten wir eine Fortsetzung des fiskalischen Expansionskurses, allerdings mit anderen Schwerpunkten: Stichworte sind Corona, das US-Gesundheitswesen, eine Art „Green New Deal“, aber dennoch weiter hohe Militärausgaben. Ebenfalls zu den Biden-Profituren könnten die Betreiber der großen Social-Media-Plattformen gehören, die sich schon während des Wahlkampfes klar gegen Trump positioniert hatten und von diesem nun keine Vergeltungsmaßnahmen mehr zu fürchten brauchen.

Corona bleibt prägend

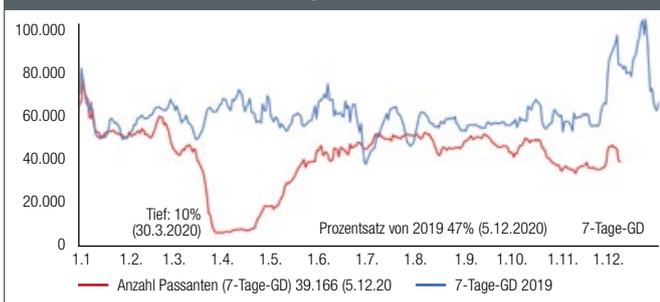
Von größerer Relevanz für das kommende Jahr bleibt das Thema Corona in all seinen Facetten. Saisonal rechnen wir ab Frühjahr mit einem erneuten deutlichen Abflauen der „Infiziertenzahl“, genauer gesagt: des Anteils der positiv Getesteten an den jeweils durchgeführten Tests. Dieser Effekt wird nach unserer Erwartung auch ohne vorhergehende flächendeckende Impfung eintreten. Die aktuelle Eile beim Impfstoff dürfte daher neben den medizinischen auch psychologische Gründe haben: Denn bei sichtbar rückläufigen „Infiziertenzahlen“ wird die Impfbereitschaft rasch abnehmen. Es kommt daher wohl nicht ganz von ungefähr, dass die Gefährlichkeit des Virus, verbunden mit dem Hinweis auf die Knappheit des Impfstoffs, geradezu aggressiv kommuniziert wird. Die Zeiten, als Ruhe erste Bürgerpflicht war und Regierungen die Bürger zur Besonnenheit aufriefen, sind jedenfalls vorbei – und das nicht nur bei Corona.

Blieben Gewinner Gewinner?

Zeit also, sich die Corona-Branchen einmal genauer anzusehen: Im Jahr 2020 waren die Aktien des „Corona-Lifestyles“ die großen Gewinner. Dies waren vor allem Unternehmen der Digitalisierung, insbesondere Onlinegaming und -shopping, ▶

Lieferdienste etc. – und natürlich alles rund um das Thema Impfung. Während hier bereits viel Fantasie eingepreist ist, scheinen die Risiken auf dem Beipackzettel kaum berücksichtigt zu werden. Würde die Impfung aus irgendeinem Grund zum Flop – erinnert sei an die Schweinegrippe –, würden die Aktien der betroffenen Unternehmen ordentlich Luft ablassen. Dennoch wäre es ein Fehler, einen starken Trend auf einen bloßen Verdacht hin zu verlassen. Achten Sie jedoch auf die Relativbewegungen der typischen Corona-Branchen zum jeweiligen Hauptindex. Wenn die Zugpferde erlahmen, wird es Zeit, sie zu wechseln. Das gilt mit umgekehrten Vorzeichen auch für jene Branchen, die besonders unter Corona und den Corona-Maßnahmen litten: Tourismus, Fluggesellschaften, Events, Gastronomie. Wir glauben nicht an ein Ende dieser Geschäftsfelder, denn die Mehrzahl der Menschen möchte wohl nicht auf Dauer ihr „Leben“ in den eigenen vier Wänden verbringen, selbst wenn das Zuhause perfekt vernetzt wäre (Abb. 2). Zudem wurden diese Branchen inzwischen ordentlich bereinigt und weisen nun auch Preiserhöhungsspielräume auf. Aber: Auch hier sollte sich zunächst Relative Stärke entwickeln, denn der Gegenwind aus der Politik bleibt stark, etwa in Form von Forderungen nach Impf- und Immunitätsnachweisen vor einer Rückkehr in die Normalität.

Abb. 2: Passanten Köln (Schildergasse West)

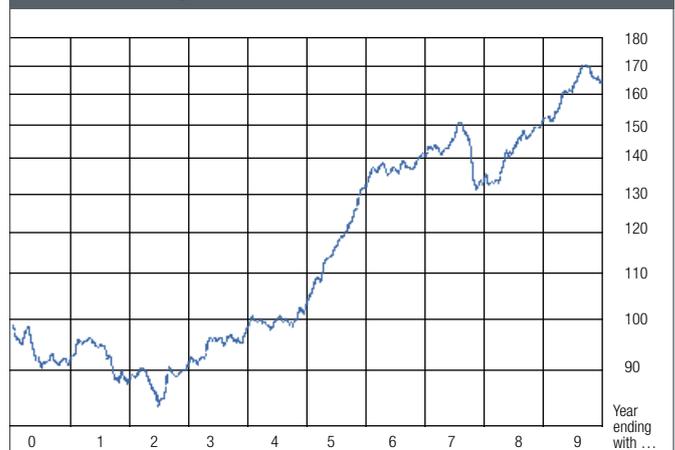


Das Leben findet draußen statt – und so soll es nach Corona auch wieder sein
 Quellen: www.wellenreiter-invest.de

Reiche Krisenernte

Damit sind wir bei einem weiteren Großthema, das im nächsten Jahr Fahrt aufnehmen wird. „The Great Reset“ klingt nach Verschwörungstheorie oder den Plänen eines James-Bond-Schurken. Tatsächlich wird genau dies vom World Economic Forum (WEF) vorangetrieben. Das WEF ist zwar eine rein private Veranstaltung, aber nicht irgendein Debattierclub. Es ist ein Stelldichein der Mächtigen aus Politik, Medien und Wirtschaft, die sich 2021 erstmalig in Singapur treffen werden (vgl. Rubrik „Politik & Gesellschaft“ ab S. 11 sowie Smart Investor 10/2020 auf S. 26). Auch die UNO macht Druck in Richtung Umbau bzw. „grüner Umbau“ der Volkswirtschaften. So forderte UNO-Generalsekretär Guterres alle Nationen auf, einen sogenannten Klimanotfall auszurufen – sozusagen „on top“ zum Corona-Katastrophenfall. Was sich der Normalbürger nicht vorstellen mag: An solchen Schaltstellen der Macht wird nach dem Motto „Lasse keine Krise ungenutzt“ gedacht und gehandelt, um die eigene Agenda voranzutreiben und letztlich eine reiche Krisenernte einzufahren. In dem Maße, wie immer größere Teile der Wirtschaft und Bevölkerung verunsichert und von Staatsgeld abhängig sind bzw.

Abb. 3: Dekadenzyklus im Dow Jones



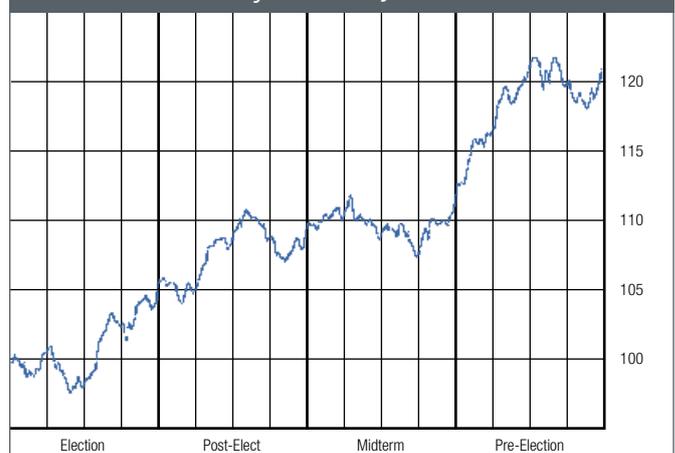
Einserjahre gehören zu den schlechten Börsenjahren im Dow Jones. Allerdings sollte man diese Statistik in Jahren mit außergewöhnlichen Ereignissen auch nicht überbewerten. Quelle: seasonalcharts.de

gemacht werden, bricht auch deren Widerstand. Unabhängig davon, für wie sinnvoll oder gefährlich man die Ideen und Maßnahmen einer solchen Politik hält – in der Rolle des Anlegers muss man ein Stück weit mit den Wölfen heulen: Hieß es früher noch „Never fight the Fed“, lässt sich dieser Leitsatz heute mühelos um die Regierung, die UNO oder das WEF ergänzen.

„Roaring Twenties“ 2.0?

Auch zyklisch stehen wir an einem interessanten Punkt: Im Dekadenzyklus (vgl. Abb. 3), der aufgrund der langen Historie für den Dow Jones am besten fundiert ist, gehören Einserjahre mit zu den schlechtesten Jahren überhaupt. Wunder sollte man sich aus dieser historischen Perspektive zumindest für den US-Aktienmarkt also nicht erwarten. Zu einer ähnlichen Aussage gelangt man übrigens auch aufgrund des Präsidentschaftszyklus: 2021 ist ein Nachwahljahr, in dem üblicherweise jene harten Maßnahmen verkündet werden, von denen man hofft, dass sie bis zur nächsten Wahl entweder eine positive Wirkung entfaltet haben oder ▶

Abb. 4: Präsidentschaftszyklus im Dow Jones



Das Jahr nach der Präsidentschaftswahl („Post-Elect.“) ist besser als sein Ruf. Das mag daran liegen, dass es in Bezug auf die Zwischenwahlen schon wieder ein Vorwahljahr ist. Quelle: seasonalcharts.de

STARK!

Wir sorgen für exzellente
Zukunftsaussichten.

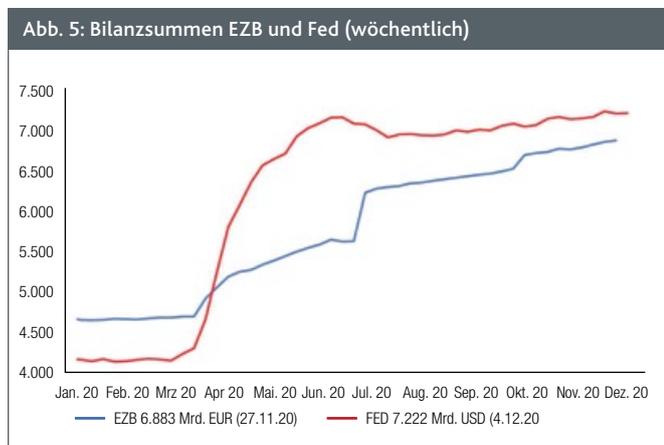
Windenergie | Photovoltaik | Power-to-X



aber bereits wieder vergessen sind. Insofern sollte auch aus dieser Richtung nicht allzu viel Unterstützung kommen. Dennoch sind Nachwahljahre statistisch nicht ganz so schlecht wie ihr Ruf (vgl. Abb. 4). Allerdings kann man noch einen anderen historischen Vergleich bemühen: Die „Roaring Twenties“ – gemeint ist hier die Zeit von 1920 bis 1923 – beinhalteten stark steigende Aktienkurse, die sich in Deutschland sogar zu einem Crack-up-Boom auswuchsen (vgl. Smart Investor 6/2020). Ohne das Bild überstrapazieren zu wollen, gab es auch damals zunächst einen starken Kurseinbruch wie zu Beginn des Jahres 2020, massive volkswirtschaftliche Schäden aufgrund des Ersten Weltkrieges und eine außer Rand und Band geratene Geldmengenexpansion. Nominal war das zwar eine – wenn auch kurze – Börsenparty, real freilich eine echte Katastrophe, weshalb ein Crack-up-Boom auch als „Katastrophenhauss“ bezeichnet wird.

Geld- und Fiskalpolitik auf Expansionskurs

So sehr in der jetzigen Situation die Gefahr der Überstimulierung angelegt ist, nehmen die Märkte die Unterstützung durch Notenbanken und Politik doch dankbar auf – und gerade die Notenbanken haben im Zuge der Corona-Krise mächtig Dampf gemacht. Ersteres lässt sich an der anhaltenden Nullzinspolitik und vor allem an den massiv ausgeweiteten Notenbankbilanzen (vgl. Abb. 5) ablesen. Wir erwarten hier auf Sicht keine wesentliche Politikänderung, selbst, falls sich im Laufe des Jahres ein Inflationsproblem (s.u.) andeuten sollte. Die Fiskalstöße erscheinen auf den ersten Blick vielleicht widersinnig, ist es doch die Politik selbst, die die Volkswirtschaften in den Lockdown-Schwitzkasten genommen hat – sie steht damit nämlich buchstäblich gleichzeitig auf Bremse und Gas- ... Pardon ... Elektropedal. Das ist aber genau einer jener Aspekte, der eine solche Krise für die Politik so attraktiv macht: Man kann nun nämlich mit reichlich Geld aus dünner Luft die gewünschte Marschroute vorgeben, der die Menschen schon deshalb folgen müssen, weil sie nun von den Zahlungen der Regierung abhängig sind (s.o.). Mit dem Wegfall des „großen Bremsers“ in Form der Trump-Regierung ist der neuen globalen Governance nun ab 2021 Tür und Tor geöffnet.



Im Rahmen der ersten Corona-Welle weiteten EZB und Fed ihre Bilanzsummen kräftig aus. Während die Fed besonders im April aktiv wurde, ist die EZB seitdem auf einen höheren Wachstumspfad eingeschwenkt. *Quelle: www.wellenreiter-invest.de*

Erst Boom, dann Bust

In dem Maße, wie Marktwirtschaften aber von oben entlang politischer Pläne umgebaut werden, sollten die Anleger zwei Dinge im Hinterkopf behalten: In der Frühphase, zu der das Jahr 2021 zählt, sollte in denjenigen Branchen das meiste zu verdienen sein, die sich der Politik am eifrigsten andienen. Wie wenig Markt in dieser Politik noch steckt, lesen Sie auch im Interview mit dem Volkswirt Prof. Dr. Thorsten Polleit ab S. 18. Auf lange Sicht wird auch diese Form der staatlichen Lenkung kein gutes Ende nehmen – zum einen, weil sie auf der Anmaßung von Wissen beruht, zum anderen, weil sie noch jedes Mal gescheitert ist. Das aber ist erst ein Thema für die Folgejahre. Apropos Politik: Von der Bundestagswahl 2021 erwarten wir keinen grundsätzlichen Politikwechsel, auch wenn es um den Wahltermin herum zu kleineren Turbulenzen kommen könnte.

Lange Trends und Sonderkonjunkturen

Die Konjunktur des Jahres 2021 wird einerseits von den gewaltigen Geld- und Fiskalstößen und den damit verbundenen Erholungstendenzen, andererseits aber weiter von möglichen Lockdowns geprägt sein. Unabhängig davon werden die Megatrends von Digitalisierung, künstlicher Intelligenz, Robotik etc. einfach weiterlaufen. Eine seriöse Prognose des BIP-Wachstums scheint vor diesem Hintergrund unmöglich, zumal erhebliche Unsicherheitsfaktoren verbleiben, etwa die Gefahr einer „Dritten Welle“ ab Herbst 2021. Eine positive Konjunktur sollte vor allem in den Bereichen stattfinden, die direkt oder indirekt von staatlichen Ausgabeprogrammen profitieren, ohne gleichzeitig negativ von den Corona-Maßnahmen betroffen zu sein. Ein Thema wären „grüne“ Energien, für die viel Rückenwind aus den Maßnahmen zum Wirtschaftsumbau kommt.

Preissteigerungen voraus!

Auf den Gütermärkten ist der ganz große Inflationsschub zwar bislang ausgeblieben, aber auch hier sind die Weichen in Richtung punktuell deutlich höherer Preise gestellt – punktuell, weil sich die Preissteigerungen vor allem dort zeigen werden, wo Güter gefragt und nicht substituierbar sind. Das einzig ernsthafte Argument gegen Preissteigerungen ist eine schwindende Kaufkraft aufgrund von steigender Arbeitslosigkeit, was aber bei lebensnotwendigen Gütern nicht greift. Ansonsten deuten fast alle Zeichen auf steigende Preise: Produktionsausfälle aufgrund von Lockdowns und Betriebsschließungen, negative Globalisierungsrendite aufgrund wachsender Abschottung, steigende Rohstoffpreise und Frachtraten etc. Das Hauptargument und die eigentliche Ursache für eine Steigerung des allgemeinen Preisniveaus aber bleiben die massiv ausgeweiteten Notenbankbilanzen, denen zum Teil sogar ein schrumpfendes Warenangebot gegenübersteht. Zudem sind den Notenbanken aufgrund der Verschuldungssituation die klassischen geldpolitischen Instrumente wie Zinserhöhungen und Drosselungen der Geldmengenausweitung de facto versperrt. Ein weltweiter Anstieg der Inflation darf also als wahrscheinlich gelten. Zumindest das Potenzial für eine „sehr hohe Inflation“ sah auch der frühere ifo-Chef Prof. Dr. Hans-Werner Sinn jüngst in einem aufsehenerregenden Interview mit der Neuen Zürcher Zeitung. ▶

Das Sentiment der Analysten

Alljährlich befragt die Zeitschrift „Euro am Sonntag“ (EuramS) Anfang Dezember verschiedene Researchteams zu ihren Markteinschätzungen für das nächste Jahr. Smart Investor hat sich die diesmaligen Ergebnisse vorgenommen, um daraus einen Überblick zu gewinnen, was die Prognoseprofis erwarten – und vor allem, was sie nicht erwarten.

Zum Zeitpunkt der Prognoseabgabe am 4.12.2020 notierte der DAX bei 13.292 Punkten. Davon ausgehend schätzen die 16 befragten Institute einen DAX-Endstand 2021 zwischen 14.000 (dieser Wert wurde von sechs Instituten geschätzt) und 15.500 (von Unicredit geschätzt). Der Durchschnitt aller 16 Vorhersagen liegt bei 14.467 Punkten.

Dies ist insofern interessant, als der DAX aktuell fast gleichauf liegt mit dem Vorjahresstand, aber die Analysten nun im Mittel etwas optimistischer prognostizieren (ein Plus von 8,8%) als vor einem Jahr (ein Plus von 5,9%).

Wie dieses Ergebnis interpretieren?

Die Researchhäuser lagen vor zwölf Monaten mit einer Prognoseabweichung von 4,9% nach oben gar nicht so weit entfernt vom jetzigen DAX-Stand. Allerdings war das Börsenjahr 2020 wohl eines der



Euro am Sonntag, 4.12.2020

turbulentesten überhaupt, denn gleich zu Beginn ging es um sagenhafte fast 40% nach unten, bevor dann im Laufe des Jahres bis aktuell wieder annähernd der gesamte Rückstand aufgeholt wurde. Natürlich lässt sich mit einer Punktprognose eine solche innerjährliche Achterbahnfahrt nicht abbilden oder gar vorhersagen.

DAX-Resümee

Zusammenfassend kann man jedoch sagen, dass die heutige Situation beim DAX sowie

bei den Analystenprognosen derjenigen vor einem Jahr frappierend ähnelt. Das muss natürlich nicht heißen, dass 2021 Gleiches passieren wird wie heuer. Vergleichbar unserem Fazit vor einem Jahr wollen wir auch dieses Mal resümieren: Da die Börse die an sie gerichteten Erwartungen/Prognosen in der Regel eben nicht erfüllt, dürfte das Börsenjahr 2021 eher nicht mit einem leichten Plus schließen, wie von den Prognostikern gedacht. Vielmehr wäre ein deutlicherer Schub nach oben (CuB?) oder eben eine turbulente Entwicklung, vergleichbar 2020, wahrscheinlich – Letzteres vermutlich mit eher nach unten gerichteter Tendenz.

Und das Gold?

Dem Goldpreis wurde in der EuramS-Umfrage Ende 2019 ausgehend von einem damaligen Kurs von 1.460 USD/Unze ein Anstieg von 6,5% zugetraut. Tatsächlich legte das gelbe Metall jedoch um 26% zu – die damalige Stimmung war also viel zu verhalten, was die Börse mit einem satten Anstieg quittierte. Vom jetzigen Stand von rund 1.840 USD aus trauen die Analysten dem Gold nur 7,5% Kursgewinn für die kommenden zwölf Monate zu. Analog zur letztjährigen Periode könnte also aus sentimenttechnischer Sicht auch 2021 wieder ein „goldenes“ Jahr werden.

Ralf Flierl

Anzeige

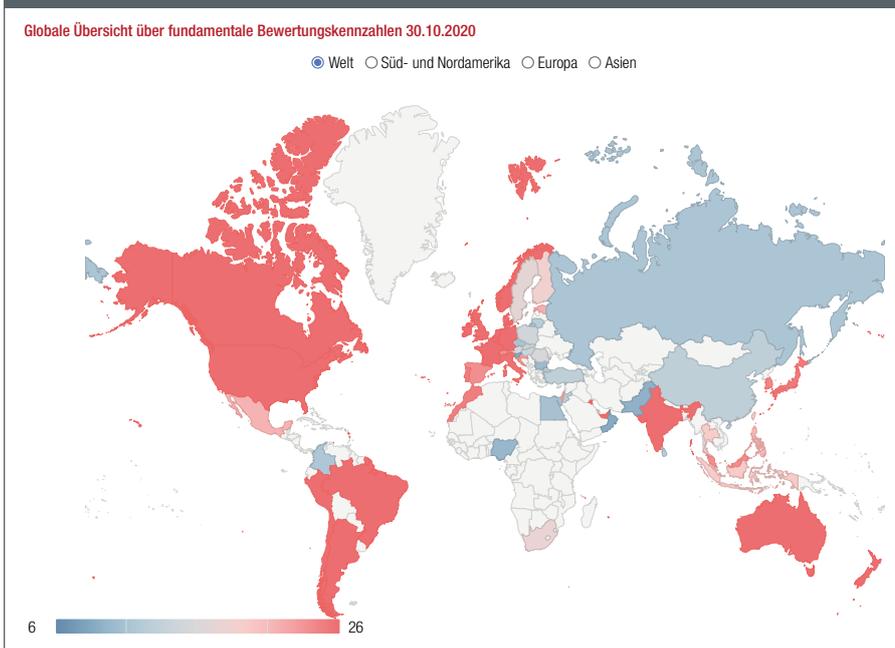



Liechtensteiner Sachwert Police

Die Liechtensteiner Sachwert Police ist eine Liechtensteiner Lebensversicherung, in die alle Arten von Sachwerten (Gold, Aktien, Immobilien, Fremdwährungen, Unternehmensbeteiligungen, Kryptos) in unabhängige Zellen eingebracht werden können. Die Zellen sind rechtlich voneinander getrennt. Das bietet einen maximalen Schutz vor externem Zugriff Dritter. Die Werte sind insolvenzgeschützt und unterliegen dem Liechtensteiner Versicherungsrecht. Die Police ist für den Vertrieb in Deutschland und Österreich zugelassen und unterliegt dem jeweiligen Versicherungsvertragsrecht.



Abb. 6: Weltweite KGVs



Rot – also teuer – sind vor allem die USA, Kanada und die westeuropäischen Märkte. Preiswert sind dagegen China und Russland (blau)
Quelle: StarCapital AG

Geldflut treibt Bewertungen

Was bedeutet das Szenario nun konkret für die Kapitalmärkte? Renten bleiben unattraktiv. Die Kurse sind ausgereizt, die Coupons liegen nahe null und einen Schutz gegen die Geldentwertung bieten diese Papiere auch nicht. Rendite machen hier allenfalls Spezialisten in Nischenbereichen (siehe Rubrik „Anleihen“ auf S. 52). Allerdings notieren auch viele Aktienmärkte nahe ihren Allzeithochs. Da sich die Wirtschaft und die Unternehmensgewinne wesentlich langsamer erholt haben als die Aktienkurse, sind die Bewertungen logischer-

weise weiter angestiegen. Für die USA und selbst für Deutschland sprechen wir aktuell von einem Gesamtmarkt-KGV von knapp unter 30 (vgl. Abb. 6). Vergleichsweise attraktiv bewertet ist aktuell China mit einem KGV von 13. Hohe Bewertungen machen Märkte anfällig für Rückschläge. Dennoch gehören Aktien in diesem Umfeld auch 2021 zu den relativ attraktiveren Anlagen in der bekannten, von den Notenbanken weiter aufgepumpten „Alles-Blase“. Das gilt besonders, wenn man Kursrücksetzer konsequent zu Käufen nutzt.

Growth oder Value?

Wie fast jedes Jahr kommt zum Jahreswechsel die inzwischen naheliegende Idee auf, ob nicht ein Paradigmenwechsel zwischen den gehypten Growth-Aktien und den seit Jahren vernachlässigten Value-Titeln anstehen könnte. Ja, das könnte im kommenden Jahr geschehen – oder aber es erweist sich einmal mehr als eine gut begründete Idee, an der aber die Marktteilnehmer erneut keinen Gefallen finden werden. Eigentlich wäre ein solcher Paradigmenwechsel mit nur zwei Argumenten zu begründen: Entweder die Rahmenbedingungen, die vor allem aus reichlich Liquidität zum Nulltarif bestehen, ändern sich, was wir aber für unwahrscheinlich halten – oder aber die Bewertungsschere geht so weit auf, dass es tatsächlich zu einer (temporären) Gegenbewegung kommt. Auch hier gilt: Wenn sich etwas in dieser Richtung tun sollte, sehen Sie es als Erstes in den Bewegungen zwischen Growth- und Value-Indizes (vgl. Abb. 7).

Gold bleibt eine Bank

Edelmetalle bleiben weiter die Parkposition zum Kaufen und Vergessen (Abb. 8). Gold ist nicht nur Geldersatz: Es ist das wesentlich bessere Geld, zumal auf einem gegenüber den Spitzenpreisen des Jahres nun wieder etwas ermäßigten Niveau. Daran wird sich auch im Jahr 2021 nichts ändern. Je mehr im Fiatgeld nach aktuellen Nützlichkeitsabwägungen herumgeschraubt wird, desto stärker dürfte der Drang ins Gold werden. Die einzig ernsthafte Gefahr droht Goldanlegern aus der ▶

Abb. 7: Russell 1000 Growth vs. Russell 1000 Value



Growth hat sich im Jahr 2020 noch weiter von Value entfernt. Kommt 2021 die Wende?

Abb. 8: Gold in US-Dollar



Hochinteressante Ausgangsposition für das Jahr 2021. Neue Allzeithochs sind nach dem Abschluss der Flaggenformation in Reichweite.

Interview

„Der Ruf nach der Fiskalpolitik ist endlich erhört worden“

Smart Investor im Gespräch mit **Dr. Daniel Hartmann**, Chefvolkswirt BANTLEON, über die Wiederkehr der Inflation

Smart Investor: Herr Dr. Hartmann, Sie prognostizieren ein Ende des 40-jährigen Abwärtstrends bei den Renditen. Entgegen der Mehrheitsmeinung gehen Sie nicht von einem fortdauernden Nullzins aus, sondern erwarten eine steigende Inflation. Was sind die Gründe?

Hartmann: Ein banaler Grund ist, dass die Leitzinsen nicht mehr weiter fallen können. Dies hat man in der aktuellen Krise gesehen, in der die EZB trotz der schweren Rezession auf weitere Leitzinssenkungen verzichtet hat. Wichtiger ist jedoch, dass der 40-jährige Abwärtstrend bei der Inflation zum Stillstand gekommen ist und von einer Zeit steigender Inflationsraten abgelöst wird. Dafür gibt es drei Gründe: Erstens wird die Fiskalpolitik in den nächsten Jahren dauerhaft expansiv ausgerichtet sein, zweitens nehmen die deflationären Impulse der Globalisierung ab und drittens wirkt der weltweite demografische Wandel inflationär. Der wachsende Anteil der über 65-Jährigen an der Weltbevölkerung lässt die Konsumquote steigen und senkt den Überschuss an Arbeitskräften. Zieht die Inflation in den nächsten Jahren an, werden die Notenbanken ihre ultraexpansive Geldpolitik einstellen müssen. Alles in allem wird die laufende Dekade durch moderat steigende Renditen und Inflationsraten gekennzeichnet sein.

Smart Investor: Welche Rolle spielt die Fiskalpolitik bei der Reflationierung?

Hartmann: Eine ganz entscheidende. In den vergangenen zehn Jahren hat die Geld-

politik allein vergeblich versucht, die Inflation anzuschieben. Das hat aber lediglich zu Blasen an den Vermögensmärkten geführt. Der Ruf nach der Fiskalpolitik wurde daher lauter und ist in der Corona-Krise endlich erhört worden. Mittlerweile sind die Geld- und Fiskalpolitik ein Bündnis eingegangen. Der Vorteil der expansiven Fiskalpolitik liegt darin, dass sie die Nachfrage direkter ankurbelt als die Geldpolitik – und es ist kein Ende der expansiven Fiskalpolitik in Sicht.

Smart Investor: Eine der Auswirkungen der Corona-Krise ist die Abschwächung und möglicherweise Umkehr von Globalisierungstendenzen. Welche Folgen ergeben sich daraus mit Blick auf die Inflation?

Hartmann: Die Corona-Krise hat die Probleme mit den internationalen Lieferketten verdeutlicht. Nachdem im Februar der Lockdown in China verhängt worden war, standen kurze Zeit später auch in Europa und den USA die Produktionsbänder still. Inzwischen denken die Unternehmen um. Zur Reduzierung der Komplexität der Lieferketten soll wieder mehr vor Ort und in der eigenen Firma produziert werden. Dadurch steigen aber die Produktionskosten, und um die Marge zu halten, müssen die Preise erhöht werden. Dieser Prozess findet weltweit statt und schwächt den deflationären Effekt der Globalisierung ab.

Smart Investor: Welche Auswirkungen hat Ihr Szenario für die Asset Allocation?



Dr. Daniel Hartmann ist Chefvolkswirt des Assetmanagers BANTLEON. Nach einer Ausbildung bei der Deutschen Bank AG und an der Berufsakademie Stuttgart zum Diplom-Betriebswirt (BA) studierte Dr. Hartmann an der Universität Hohenheim Wirtschaftswissenschaften mit dem Schwerpunkt Volkswirtschaft. Anschließend arbeitete er zunächst als wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität Hohenheim und promovierte zum Dr. oec. mit „summa cum laude“. Im Jahr 2005 begann Dr. Hartmann als Analyst Economics bei BANTLEON, im Jahr 2008 wurde er zum Senior Analyst Economic Research ernannt, Ende 2017 zum Chefvolkswirt. Bei BANTLEON verantwortet Dr. Hartmann die Finanzmarktprognosen (Renditen und Aktienkurse) sowie die Analyse der globalen Konjunktur und Geldpolitik.

Hartmann: In Bondportfolios sollten vermehrt Linker-Positionen (= inflationsindexierte Anleihen; *Anm. d. Red.*) Eingang finden. Unternehmensanleihen bleiben attraktiv, wenn aktives Spread-Management praktiziert wird. Daneben muss der Blick stärker ins Ausland, speziell in die Schwellenländer gerichtet sein. Die Aktienmärkte erfahren ebenfalls wachsenden Gegenwind, weil der Margendruck auf die Unternehmen steigt. In diesem Umfeld wird es noch wichtiger werden, Unternehmen mit guten Bilanzen und gutem Management herauszufiltern. ■

Interview: Christian Bayer

Politik, die diesen Notausgang aus dem geld- und fiskalpolitischen Tanz auf dem Vulkan am liebsten verbarrikadieren würde. Je attraktiver Gold ist, desto unattraktiver wird es die Politik durch Handelsbeschränkungen, Meldegrenzen oder ähnliche Eingriffe zu machen versuchen. Betrachten Sie das als Bestätigung, dass Sie die richtige Anlage ausgewählt haben.

Kryptos, die hippe Alternative

Trotz enormer Volatilität erwies sich der Bitcoin als einer der Stars des Jahres 2020. Der von seinen Anhängern als „digitales Gold“ apostrophierte Coin schlug das Original im Jahresverlauf um Längen (vgl. Smart Investor 12/2020, S. 43). Zwar besteht in dem von Fundamentaldaten fast vollkommen befreiten Bereich der Kryptogelder eine Tendenz zu absurden Kurszielen, aber eben auch eine Tendenz, diese mitunter sogar recht kurzfristig zu erreichen. Die Bestimmungsgründe hinter dem Bitcoin sind ähnlich denen für Gold, mit dem Unterschied, dass Kryptos ein jüngerer und technikaffineres Publikum ansprechen. Zudem kann der Bitcoin – anders als Gold – mühelos jede Grenze überwinden und scheint auch in der aktuellen Neuauflage einer argentinischen Finanzkrise rasch Gefolgschaft zu finden. Auch für den Bitcoin ist der Hauptfeind die Politik, die mit staatlichen Kryptogeldern an den Markt drängen wird und in der Folge versuchen könnte, den privaten Bitcoin in die Illegalität abzurängen. Staatliche Kryptogelder haben allerdings nichts mit der Idee des freien Marktgeldes zu tun, sondern werden ein vollüberwachtes Zwangsgeld im Dienste der Politik sein.

Dollarschwäche könnte anhalten

Unter den traditionellen Währungen erscheint uns vor allem die Entwicklung des US-Dollar zum Euro von Interesse. Wir sind aufgrund der spezifischen Probleme einer Gemeinschaftswährung stets von zusätzlichen politischen Risiken des Euro ausgegangen. Dass solche Überlegungen nicht gänzlich von der Hand zu weisen sind, zeigt sich auch an Kennzahlen wie dem sentix Euro Break-up Index, der zum Redaktionsschluss dieser Ausgabe

das Risiko eines Auseinanderbrechens des Euro allerdings nur mit 5,1% angibt. Dass vergleichbare Risiken auch in den USA bestehen könnten, klingt ziemlich abwegig, aber die Wirrnisse um die 2020er-Präsidentschaftswahl haben einmal mehr die tiefe Spaltung des Landes offenbart. So wurden jüngst in Texas sogar Sezessionsgedanken laut. Zwar ist ein erneuter heißer Sezessionskrieg in weiter Ferne, aber die juristischen Auseinandersetzungen über Grundsatzfragen des künftigen Zusammenlebens werden in voller Schärfe ausgetragen. Elon Musk, Techpionier und nicht ganz unumstrittener Vorzeigeunternehmer, hat übrigens gerade angekündigt, seinen Wohnsitz von Kalifornien – einer Hochburg der Demokraten – ausgerechnet nach Texas verlegen zu wollen.

Zuletzt ist der US-Dollar erstmals seit zwölf Jahren unter seine aufwärtsgerichtete Unterstützung gefallen (vgl. Abb. 9). An eine unmittelbare Rückeroberung wollen wir allein deshalb nicht glauben, weil die USA selbst kein Interesse an einem starken US-Dollar haben. Eine anhaltende Dollarschwäche könnte uns daher auch 2021 begleiten.

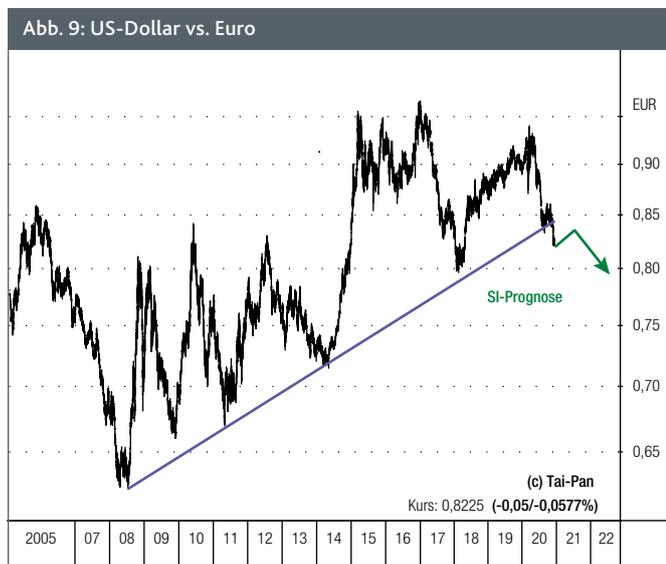
Bote des Aufschwungs?

Auch bei den Rohstoffen zeigten sich zuletzt erstaunliche Tendenzen: Denn sowohl Rohöl als auch Kupfer steigen – Letzteres gar in besonderem Maße (vgl. „Charttechnik“ auf S. 39). Dieser Trend ist schwer zu erklären, da es sich bei beiden Rohstoffen um konjunktursensible Preise handelt und wir uns trotz der Aufholjagd der Wirtschaft noch immer in einer Wirtschaftskrise befinden. Nachdem die Ölpreise zudem Kartellpreise sind, spielen dort Effekte hinein, die mit einer normalen Preisfindung nicht viel zu tun haben. Kupfer dagegen hatte über Jahrzehnte hinweg einen so ungetrübten Preismechanismus, dass der Preis von „Dr. Copper“ künftige Konjunkturentwicklungen besser vorhersagen konnte als die meisten Volkswirte. In dem Maße, wie nun allerdings staatliches Geld in die kupferintensive Elektrowirtschaft fließt, gibt es in diesem Bereich einen kontinuierlich ansteigenden und konjunkturunabhängigen Nachfragesockel.

Fazit

Aufgrund der zahlreichen Unsicherheiten erwarten wir auch für 2021 wieder ein turbulentes Börsenjahr. Weiter unterstützend werden die Notenbanken wirken, aber auch die nicht ganz uneigennütigen Fiskalstöße der Politik begünstigen ausgewählte Branchen – zumindest temporär. Edelmetalle sollten zu den großen Gewinnern gehören, besonders, falls die Inflation zurückkehrt. Unterschätzen Sie zudem nicht die Kräfte, die an einer vollkommenen Umgestaltung unserer Wirtschaft arbeiten und jede Krise in ihrem Sinne nutzen werden.

Ralf Flierl, Ralph Malisch



Nach rund zwölf Jahren hat der US-Dollar seine aufwärts gerichtete Unterstützungslinie nach unten durchschlagen

Hinweis
 Aus Platzgründen konnten wir in diesem Kapitalmarktausblick nicht auf die Emerging Markets eingehen, was wir aber in der nächsten Ausgabe (2/2021) nachholen werden.



ENERGIE

PRODUKTION



Profitieren Sie von Grüner Software und Künstlicher Intelligenz

Künstliche Intelligenz ist der Schlüssel zu Nachhaltigkeit und Digitalisierung. PSI gestaltet den Wandel in den Bereichen Energie und Industrie mit innovativen KI-Anwendungen und wird damit stark von diesem Trend profitieren.

» www.psi.de

ISIN: DE000A0Z1JH9 WKN: A0Z1JH Kürzel: PSAN

Software für Versorger und Industrie

PSI

Löcher in der Matrix

Folgt der Wissenschaft!

Die Deutsche Akademie der Naturforscher Leopoldina hat als „älteste naturwissenschaftlich-medizinische Gelehrten-gesellschaft im deutschsprachigen Raum“ durchaus einen Ruf zu verlieren. Umso erstaunlicher ist es, wie unbekümmert man diesen Ruf mit der „7. Ad-hoc-Stellungnahme zur Coronavirus-Pandemie“ aufs Spiel setzt, um der Regierung Argumentationshilfen an die Hand zu geben. Bei der Kanzlerin, die über ihren Ehemann – Joachim Sauer – mit der Leopoldina gut vernetzt ist, rannten die Forscher mit ihrem „dringenden Appell für einen harten Lockdown“ jedenfalls offene Türen ein. Dagegen ließ man bei der Tageszeitung „DIE WELT“ unter der Überschrift „Das Leopoldina-Desaster“ kaum ein gutes Haar an der Ausarbeitung: „Der wissenschaftliche Gehalt ist so gering, dass wohl jede aufmerksame Zeitungleserin, jeder ‚Tagesschau‘-Zuschauer und jede internetaffine Gymnasiallehrerin den Text hätte verfassen können.“

Jesus* reloaded

Es weihnachtet, und nachdem heuer die große Konsumorgie ausfällt, darf es bereits im Advent besinnlich werden. Besonders besinnlich ging es dieses Jahr bei der Katholischen Studierendenjugend (KSJ) zu, die Gott* kurzerhand ein Gendersternchen spendierte – Geben ist eben seliger denn Nehmen. Wenn wir so einen Stern hinter einem Wort erblicken, denken wir nicht unbedingt an „ein Zeichen für Vielfalt“, sondern suchen nach der zugehörigen Fußnote. Tatsächlich scheint es einen gewissen Interessenkonflikt (IK) zwischen traditionellem Christentum und zeitgeistiger Genderideologie zu geben. Denn auch Gottes, nun ja, Sohn Jesus, also Jesus*, wurde nun ein solcher Stern der Vielfalt angeheftet – von der Evangelischen Kirchengemeinde Alt-Pankow (Berlin). Selig sind, die hungert und dürstet nach „Geschlechter*gerechtigkeit“. Wie viel dieses Durstes bereits durch Mess- und Glühwein gestillt wurde, wissen wir zwar nicht – aber wir errahnen, warum die Zahl der Kircheng Austritte im letzten Jahr den höchsten Stand seit 27 Jahren erreicht hat.

Eile mit Weile?

Mit Hochdruck werden Impfstoffe gegen das Coronavirus entwickelt und die ersten Hersteller sind bereits auf die Zielgerade eingemündet. Doch jetzt geschieht Merkwürdiges: Ein Erzählstrang thematisiert die Knappheit der Impfdosen und fragt unablässig, wer wohl zuerst in den Genuss der begehrten Vakzine kommen werde. Die innere Logik ist stimmig: Für ein knappes und begehrtes Gut wird nach einer ethisch vertretbaren Verteilregel gesucht, weil eine Versteigerung an den Höchstbietenden problematisch wäre. Eine andere – jedoch inkompatible – Erzählweise zeigt sich in der SPIEGEL-Kolumne „Impfpflicht! Was denn sonst?“ von Nikolaus Blome: Denn diese Kolumne ist nicht der Knappheit des Impfstoffs, sondern der mangelnden Impfbereitschaft gewidmet. Der Autor



ersucht gar „ausdrücklich um gesellschaftliche Nachteile für all jene ..., die freiwillig auf eine Impfung verzichten.“ Wie also sollen wir da beispielsweise das Verhalten der Kanzlerin und jener Minister einstufen, die es mit der eigenen Impfung nicht sonderlich eilig zu haben scheinen? Sind sie Helden, die für andere selbstlos zurücktreten – also nicht dieses Zurücktreten –, oder sind sie solche, die sich den „lennschen »Freuden der Pflicht«“ verweigern und für die Blome fordert: „Möge die gesamte Republik mit dem Finger auf sie zeigen“?

Perspektivwechsel

Als die New York Post vor der US-Präsidentenwahl die chinesischen Geschäftskontakte von Joe Bidens Sohn Hunter zum Thema machte, wurde das als „russische Ente“ abgetan und die Reichweite der altherwürdigen Publikation auf Facebook massiv eingeschränkt. Sogar „50 ehemalige Geheimdienstler“ ließ man als Zeugen aufmarschieren. Nun, damals hieß Bidens Gegner noch Trump. Genau einen Tag nach dem „Safe Harbor Day“ hat sich die Perspektive aber wohl geändert. Plötzlich sind Hunters Chinaverbindungen „Breaking News“ und es wird bekannt, dass längst ein Steuerverfahren gegen ihn läuft. Dachte „Papa Joe“ etwa allen Ernstes, dass ihn die Medien weiter schonen, nur weil er so ein netter Onkel ist?! Tatsächlich gibt es neben Bidens Gesundheitszustand nun einen zweiten Hebel, um seinen Platz im Oval Office für eine nachrückende Kamala Harris freizubekommen. ■

Ralph Malisch

Die „Matrix“ ist im Wesentlichen Propaganda und weist zwangsläufig zahlreiche Widersprüche (=Löcher) sowohl in sich als auch zur Realität auf. Hier hinterfragen wir die Manipulationen von Politik, Wirtschaft und Wissenschaft anhand von deren Spuren in den Medien. Loch gefunden?!

Bitte Hinweis mit Quellenangabe an:

info@smartinvestor.de, Stichwort „Matrix“.

Hinweis in eigener Sache: Für die „Löcher in der Matrix“ sammeln wir Erstaunliches und Schröges aus der Welt der Medien. Das Beste gibt es weiterhin hier, alles andere auch laufend im Internet. Schauen Sie doch einfach mal vorbei: www.smartinvestor.de/category/hintergrund/loecher-in-der-matrix

Charttechnik

Forcierter Wandel

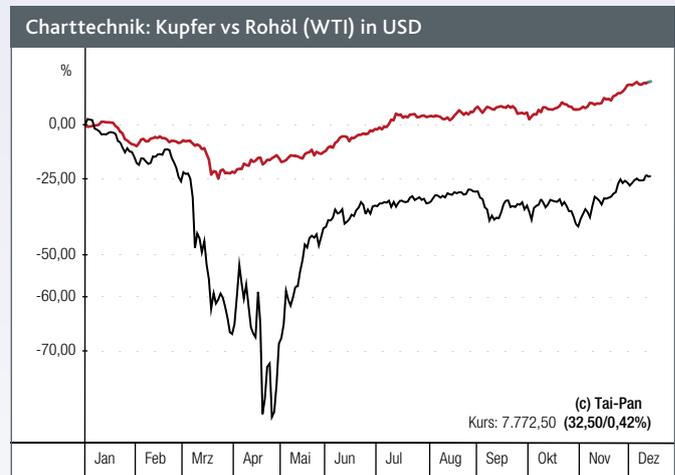
Wie Kupfer das Erdöl abhängt

„Dämpfer“ vs. Crash

Kupfer und Erdöl gelten, unabhängig von den spezifischen Eigenheiten beider Märkte, als relativ gute Konjunkturindikatoren. Besonders bei Kupfer ist dies der Fall. Bereits früh im Jahr 2020 standen die Zeichen an beiden Märkten auf Sturm. Kupfer (vgl. Abb., rote Linie) sank in nur drei Monaten um rund 25%. Dass diese Bewegung hier trotzdem nur wie ein kleiner Dämpfer aussieht, liegt an der Kursentwicklung des Rohöls (schwarze Linie), das bis April um knapp 80% einbrach.

Enormer Rückenwind

Noch etwas ist auffällig: Kupfer fand seinen Boden bereits mehr als einen Monat vor dem Rohöl. Dies könnte mit der besonderen Art der Post-Corona-Konjunktur zusammenhängen, die zu einem Gutteil künstlich durch die Maßnahmen der Geld- und Fiskalpolitik angereizt wird. Zahlreiche Äußerungen der politischen Entscheidungsträger legen nahe, dass bei den staatlichen Ausgabeprogrammen eine Schwerpunktsetzung auf den „grünen“ Umbau der Wirtschaft erfolgt und weiter erfolgen wird, was wiederum die Kupfernachfrage treibt. Im Ergebnis notiert das



rote Metall heute mehr als 20% über dem Wert vom Jahresanfang, während das ungeliebte Rohöl trotz zuletzt weiter steigender Preise noch immer mehr als 20% unter dem Jahresanfangswert verläuft.

Ralph Malisch

Intermarketanalyse

Bei schlechten Nachrichten: Kaufen!

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

Das GESAMTSYSTEM: **Positiv 3:0!**1) Zinsstruktur: **Positiv!**

Der Abstand zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen (Zinsstruktur) ist seit drei Monaten im positiven Bereich und zeigt weiter nach oben, zuletzt +0,11 Punkte (Vormonat: 0,06).

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

Die Aktienindizes haben nur eine Verschnaufpause eingelegt. Der Aufwärtstrend ist völlig intakt. Nach Ganns Quartalsregel müsste der DAX für ein Verkaufssignal an einem Wochenschluss im Januar die Marke von 12.480 Punkten unterschreiten, der S&P 500 die Marke von 3.269 Punkten.

3) Die übrigen 5 Indikatoren melden 3:2! **Positiv!**Anleihezinsen: **Positiv!**

Anleihen bleiben weiterhin gegenüber Dividendenpapieren chancenlos.

Ölpreis: **Negativ!**

Der Ölpreis (Brent) hat sich kräftig erholt – nämlich auf fast 50 USD für Brentöl. Traditionell wird dies wegen

Inflationsgefahr negativ gewertet. Doch das kann bei diesem Preisniveau außer Acht gelassen werden.

CRB-Index: **Positiv!**

Die Rohstoffpreise (Thomson-Reuters-CRB-Index zuletzt bei rund 160 Punkten) liegen weiter gegenüber dem Vorjahr auf niedrigem Niveau. Es droht keine Inflation.

US-Dollar in Euro: **Negativ!**

Der US-Dollar ist mittlerweile bis auf 0,82 EUR deutlich abgerutscht. Das hat auch die Kurse der deutschen Exportunternehmen teilweise beeinträchtigt.

Saisonfaktor: **Positiv!**

Bis Ende April 2021 bleibt uns dieses positive Saisonsignal erhalten.

Fazit

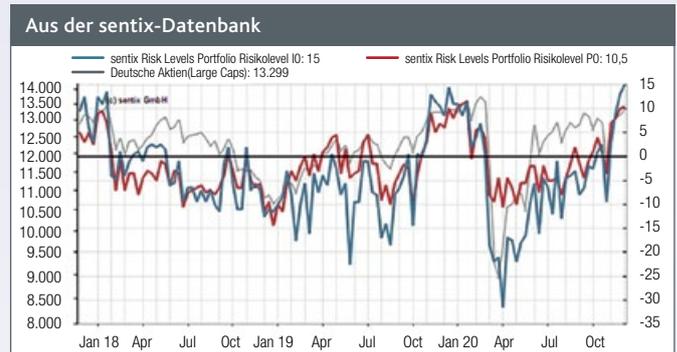
Das Coronavirus hat uns noch fest im Griff. Unternehmen stöhnen unter dem harten Lockdown. Exportwerte beklagen sich über den zu starken Euro; doch den Aktienkursen haben diese Meldungen bisher kaum geschadet. Wir sollten uns an die alte Börsenregel erinnern: Wenn schlechte Meldungen die Börsenkurse nicht spürbar drücken, kann es nur weiter aufwärtsgehen.

sentix Sentiment Portfolios sind vollgesogen

Gastbeitrag von Patrick Hussy, sentix GmbH (www.sentix.de)

An den Börsen mehren sich die Vorzeichen dafür, dass die kurzfristigen Chancen ausgereizt sind. Insbesondere in den USA handeln die Anleger in hohem Maße Calloptionen und vor allem Kleinanleger sind aktiv. Auch das sentix Sentiment für deutsche Aktien bleibt auf erhöhtem Niveau, kann sich aber nicht nochmals mit den Preisen verbessern. Dies könnte eine negative Sentimentdivergenz andeuten. Bemüht man die statistische Analyse der Daten, dann deutet eine solche Sentimententwicklung auf eine mehrwöchige Seitwärtsentwicklung hin.

Das Problem besteht nicht nur in einer positiven Stimmung, sondern auch in einem leichten Rückgang im Strategischen Bias. Einige Anleger sehen die Märkte auf dem aktuellen Niveau als ausgereizt an – damit kommen Gewinnmitnahmen auf die Agenda.



sentix Portfolio Risiko-Level (Institutionelle vs. Private) und DAX

Tatsächlich gäbe es durchaus etwas „mitzunehmen“, denn die Portfolios sind relativ offensiv ausgerichtet. Die „Portfolio Risiko-Level“ sind derart hoch, dass sich daraus eine negative Kurserwartung für ein bis vier Wochen ergibt. Ohne eine solche kurzfristige Bereinigung dürfte es den Aktien schwerfallen, noch spürbare Kursgewinne zu erzeugen. Zu viele Anleger setzen aktuell auf die scheinbar sicheren Jahresendgewinne.

Quantitative Analyse

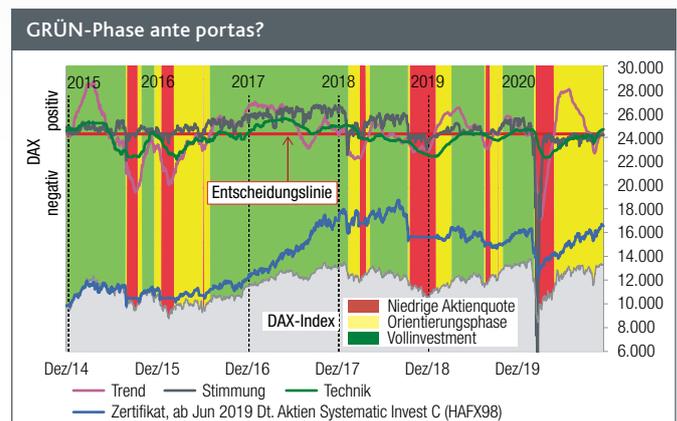
GELB-Phase an entscheidendem Punkt angelangt!

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

Noch immer wollen die deutschen Aktienmärkte ihre Kursschwelle bei knapp 13.400 DAX-Punkten nicht überwinden. Dieses Kursregime zwischen etwa 13.300 und 13.400 Punkten wurde bereits im Juli, Anfang September und Ende November erfolglos ange laufen. Zwar hält sich der DAX stabil auf hohem Niveau, doch ein endgültiger Befreiungsschlag lässt weiterhin auf sich warten. Entsprechend notiert unsere Börsenampel immer noch auf GELB – auch wenn die im Rahmen einer solchen Phase mögliche Aktienquote mit aktuell über 70% stark ausgereizt ist. Rein saisonal betrachtet könnten die nächsten Tage nochmals zur Schwäche neigen, bis dann die Jahresend rally ab Mitte Dezember starten könnte. Vielleicht sehen wir also doch noch eine GRÜN-Phase und damit ein Vollinvestment in diesem Jahr. Die Performance unseres Deutschlandfonds liegt aktuell aber immerhin schon mal mit ca. 4% für 2020 versöhnlich im Plus – das hatten wir im Frühjahr nach dem massiven Marktrückgang kaum für möglich gehalten.

Markttrend: Der Markttrend-Indikator konnte bereits Ende November die Entscheidungslinie überwinden. Bei einer weiteren Erholung des deutschen Aktienmarkts dürfte er sein positives Votum deutlich ausweiten.

Marktstimmung: Die Marktstimmung befindet sich noch immer knapp unterhalb der Entscheidungslinie, kann diese aber weiterhin nicht überwinden.



Weiterhin befindet sich die Börsenampel in der Orientierungsphase, auch wenn die Aktienquote mit 70% ausgereizt ist. Dies kann sich aber noch im Verlaufe des Dezember sehr schnell ändern. Vielleicht ist also doch noch ein Vollinvestment möglich.

Quelle: eigene Berechnungen; Stand: 10.12.2020

Markttechnik: Seit seinem Tiefstand im April hat sich der Indikator angesichts steigender Märkte sukzessive erholen können. Mitte November hat er mit hoher Dynamik die Entscheidungslinie überwinden und stützt damit die für eine GELB-Phase derzeit hohe Aktienquote.

Relative Stärke

Erklärungsbedürftig

Bewegungen und deren Interpretation

Kurze Beine?

Bekanntlich versuchen wir an dieser Stelle, unsere Schlüsse aus den Relativbewegungen der einzelnen Indizes und Rohstoffe zu

ziehen. Das ist mitunter gar nicht so leicht – besonders dann, wenn große Bewegungen sichtbar werden, die scheinbar völlig gegen die Intuition gehen. In der

Berichtsperiode ist etwa die relative Schwäche des chinesischen Shenzhen-A-Index zu nennen, der mit einem Minus von zwölf Rängen als zweitgrößter Verlierer

durchs Ziel ging. Eigentlich hätten wir erwartet, dass China einer der großen Profiteure der Abwahl von Donald Trump ist und bleibt. Oder fürchten die Märkte Ungemach, weil – einmal um die Ecke gedacht – Joe Biden nun erst einmal durch eine harte Linie zeigen muss, dass er eben nicht in der Hand Chinas ist?! Auch Russland, immer noch ziemlich bester Feind des US-Establishments, hätte plausiblerweise durchaus unter dem Wahlausgang leiden können: Aber der russische RTX springt um satte 19 Ränge auf Rang 7 und ist damit Periodengewinner. Natürlich sorgte hier das Rohöl für Schubkraft, das mit einem Plus von 13 Rängen ebenfalls zu den großen Periodengewinnern gehörte. Nach neuen Spannungen sieht es auch nicht aus, wenn man auf den „Frontstaat“ Polen blickt. Hier steht ein Plus von 15 Rängen für den PTX zu Buche. Vielleicht sehen wir hier aber auch nur die sprichwörtlich „kurzen Beine“ politischer Börsen, die bereits längst wieder zur Tagesordnung übergegangen sind.

Starke Abkühlung

Gold und die Minen des Gold Bugs Index blieben dagegen fast regungslos im Keller liegen. Selbst das monatelang heiß glühende Silber hat sich um weitere 13 Ränge abgekühlt. An dieser Stelle dürfen wir auf unseren Gold-Chart auf Seite 39 verweisen, der wohl keine neue Edelmetallbaisse anzeigt, sondern lediglich eine Flaggenkorrektur im Aufwärtstrend.

Ralph Malisch

Relative-Stärke-Rangliste: Länder-Indices und Rohstoffe aus Sicht eines europäischen Investors								Ausgewählte technische Indikatoren in Landeswährung				
Index	Land	Relative Stärke zum						Lage Kurs			GD Halbjahr	
		11.12.	13.11.	16.10.	18.9.	21.8.	17.7.	4 Wo.	6 Mo.	3 Jhr.	Steig.%	Abst.%
KOSPI	Korea	1	1	5	3	10	9	86	99	98	+0,19	+17,6
Sensex	Indien	2	2	4	7	13	16	82	96	97	+0,24	+17,3
S.E.T.	Thai	3	14	24	22	25	21	77	91	52	+0,08	+12,0
All Ord.	Aus	4	8	8	10	9	13	72	93	82	+0,12	+9,7
IBEX 35	E	5	5	23	20	24	25	44	83	41	+0,08	+11,4
Nikkei 225	J	6	4	11	9	17	15	76	96	96	+0,13	+13,1
RTX	Rus	7	26	26	24	26	26	94	93	54	+0,03	+14,4
Rohöl		8	21	6	2	2	7	84	77	48	+0,19	+13,9
PTX	Polen	9	24	25	18	11	20	67	80	37	+0,04	+9,2
CAC 40	F	10	6	16	14	19	17	47	85	71	+0,10	+9,2
MDAX	D	11	12	9	8	6	8	71	83	97	+0,12	+8,1
FTSE 100	GB	12	13	22	21	21	23	77	87	50	+0,07	+7,7
NASDAQ 100	USA	13	9	3	11	4	3	63	88	96	+0,16	+9,7
S&P 500	USA	14	10	7	17	12	14	65	89	94	+0,10	+8,7
DJIA 30	USA	15	11	10	15	14	18	68	92	95	+0,08	+8,4
Silber		16	3	1	1	1	4	59	65	70	+0,30	+8,1
DAX	D	17	15	13	5	7	5	8	77	84	+0,07	+2,4
Hang Seng	HK	18	16	21	23	23	24	31	84	39	+0,07	+5,6
Shenzhen A	China	19	7	2	6	5	2	0	75	88	+0,12	+0,8
Merval	Arg	20	20	15	26	8	6	66	88	59	+0,16	+14,8
TecDAX	D	21	22	14	13	16	10	54	67	77	+0,01	+1,4
SMI	CH	22	18	18	12	18	11	14	74	79	+0,05	+1,5
REXP 10 *	D	23	19	17	19	20	19	100	90	72	+0,02	+0,9
H Shares	China	24	17	20	25	22	22	8	70	33	+0,04	+3,2
Gold		25	23	19	16	15	12	56	34	75	+0,05	-2,3
Gold Bugs Ind.	USA	26	25	12	4	3	1	35	28	65	+0,06	-8,7
			verbessert	verschlechtert	unverändert			=>70			>0	<-15
								<=30			<0	>+15

Rangfolge absteigend nach aktuellem Halbjahresmomentum entsprechend dem von Robert A. Levy entwickelten Konzept „Relative Stärke“. Der Einführungsartikel „Prinzipien des Marktes – Relative Stärke“ erschien in Smart Investor 5/2003 und kann über das GENIOS-Archiv heruntergeladen werden.

Lage Kurs: Lage innerh. des Intervalls (0 = Tief / 100 = Hoch der Periode)
Steig. %: Steigungswinkel GD130
Abst. %: Abstand Kurs zu GD130

Edelmetalle

Berg- und Talfahrt

Gold und Silber genießen durch Corona-Krise Aufwind – aber das Bankenkartell schlägt zurück

Ob die Impfungen gegen COVID-19 wirken und ohne Nebenwirkungen bleiben, wird 2021 an der Bevölkerung getestet – der Bürger als Versuchskaninchen. Der Corona-Impfstoff erwies sich jedoch schon jetzt als erstaunlich wirksam – gegen einen zu hohen Gold- und Silberpreis. Als BioNTech/Pfizer eine beschleunigte Zulassung beantragten, gab es kein Halten mehr: 35.000 Futureskontrakte auf Gold (entspricht 3,5 Mio. Unzen) wurden am 23.11. kurz nach Börsenstart in New York in nur zehn Minuten auf den Markt geworfen, der Goldpreis stürzte um 40 USD ab. Am 27.11. wurde das Gleiche nach weiteren Jubelmeldungen von BioNTech/Pfizer wiederholt. Auch Silber blieb von diesen Attacken nicht verschont.

Rückblick auf ein turbulentes Jahr

Wir haben dieses Jahr schon mehrfach über diese ungewöhnlichen „Minicrashes“ im Futureshandel berichtet – Preismanipulationen, die ohne das Zusammenspiel großer Geschäftsbanken und Notenbanken kaum vorstellbar sind. Wer sonst wäre in der Lage, über Leerverkäufe so große Volumina von Futures zu generieren und auf diese Weise Stopp-Loss-Verkaufskaskaden auszulösen? Trotzdem ist Gold



Bild: © Petrovich12 – stock.adobe.com

dieses Jahr von 1.550 auf fast 2.100 USD/Unze und Silber von 18 auf fast 30 USD/Unze gestiegen.

Man kann davon ausgehen, dass das Kartell aus Großbanken und westlichen Notenbanken über den Preisbildungsmechanismus COMEX (Futuresbörse, New York) und LBMA (Handelsplatz und Goldlagerstätte, London) alles unternimmt, um einen Anstieg der Edelmetallpreise zu verhindern bzw. zu verlangsamen, weil Gold, mehr oder weniger, die einzige Konkurrenz zum derzeitigen Papiergeldsystem ist. Dagegen wirken die Marktkräfte, also die großen und kleinen Anleger, die Edelmetalle erwerben,

um den Negativzinsen zu entfliehen und sich gegen Geldentwertung abzusichern. Es kommt dann nur noch darauf an, wer stärker ist.

Diesen Herbst hatte das Kartell leichtes Spiel. Nach dem Rekordhoch im August schwächte sich die Nachfrage nach Edelmetallen ab. Praktisch jeder Trader prophezeite, dass Gold bis Weihnachten fallen werde. Da brauchte man nur etwas nachzuhelfen, damit der Goldpreis das tut, was von ihm erwartet wird. Garniert werden solche Attacken immer mit Narrativen – wie im November mit dem Impfstoffmärchen. Natürlich werden Impfstoffe gegen COVID-19 demnächst zugelassen. Aber sie ändern nichts am Zustand unseres Finanzsystems.

Bodenbildung im Dezember

Nimmt man den Zeitraum von 2015 bis 2019 als Vorbild, sollte der Goldpreis beim Erscheinen dieser Smart-Investor-Ausgabe sein zyklisches Tief bereits gefunden haben und weit hinein ins Jahr 2021 steigen. Mit dieser Einschätzung ist der bekannte Börsenbriefautor Markus Bußler nicht allein, denn an den Argumenten für Edelmetalle hat sich nichts geändert. Die einzige ernst zu nehmende Konkurrenz ist der Aktienmarkt – wobei beide Sektoren sehr unterschiedlich miteinander korrelieren: Auf

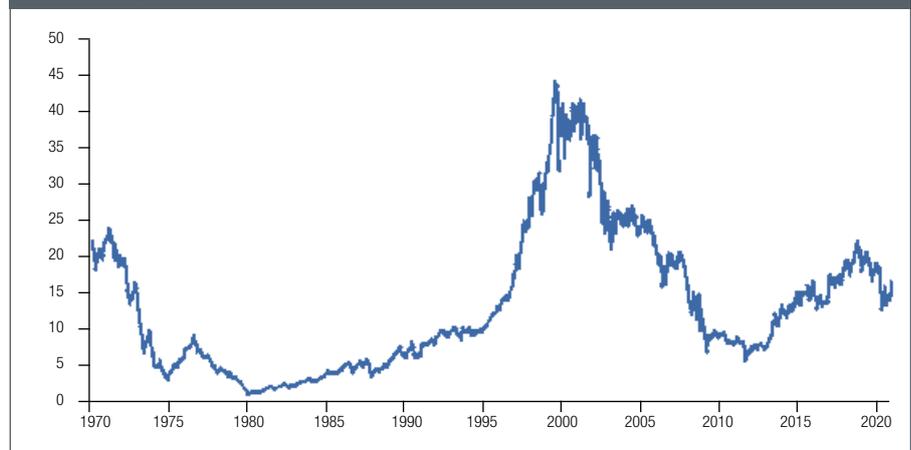
Edelmetallpreise, -indizes und -ratios							
	Kurs				Veränderung seit		
	11.12.20	13.11.20	31.12.19	2.1.06	Vormonat	31.12.19	2.1.06
Gold in USD	1.838,53	1.890,41	1.517,25	516,88	-2,7%	+21,2%	+255,7%
Gold in EUR	1.518,07	1.597,59	1.352,36	437,30	-5,0%	+12,3%	+247,1%
Silber in USD	23,94	25,10	17,86	8,87	-4,6%	+34,0%	+169,9%
Silber in EUR	19,77	21,21	15,92	7,61	-6,8%	+24,2%	+159,8%
Platin in USD	1.016,00	895,00	965,50	966,50	+13,5%	+5,2%	+5,1%
Palladium in USD	2.322,00	2.328,50	1.942,00	254,00	-0,3%	+19,6%	+814,2%
HUI (Index)	291,68	315,20	241,94	298,77	-7,5%	+20,6%	-2,4%
Gold/Silber-Ratio	76,80	75,32	84,95	58,27	+2,0%	-9,6%	+31,8%
Dow Jones/Gold-Ratio	16,34	15,60	18,81	21,20	+4,7%	-13,1%	-22,9%
Dollarkurs (EUR/USD)	1,2111	1,1834	1,1221	1,1819	+2,3%	+7,9%	+2,5%

Sicht der letzten 50 Jahre kamen Aktien und Gold in etwa auf die gleiche Performance. Über kürzere Zeitdistanzen sieht das anders aus. Im vierten Quartal 2018 waren DAX und Dow im freien Fall, der Goldpreis stieg jedoch. Im Corona-Crash März 2020 stürzten Aktien und Edelmetalle gemeinsam in die Tiefe. Im Gesamtjahr 2020 schwächelte der breite Aktienmarkt; mit Technologiewerten wie Amazon oder Apple ließ sich aber genau so gut Geld verdienen wie mit Minenaktien. Der November 2020 war an den Weltbörsen der beste November seit Jahrzehnten, mit Gold ging es spiegelbildlich bergab. Da der Aktienmarkt in den letzten Jahrzehnten bedeutend stärker als die Edelmetallpreise gestiegen ist, wagt Pierre Lasso, der legendäre Gründer von Franco-Nevada, eine mutige Prognose: Das Verhältnis Dow/Goldpreis wird auf längere Sicht dahin zurückkehren, wo es 1978 schon einmal war, nämlich auf eins (siehe Abb. 1). Dafür müsste der Preis des Edelmetalls bei konstanten Aktienkursen auf unglaubliche 30.000 USD/Unze steigen – oder der Dow fällt dementsprechend.

Minenaktien: große Gewinne, große Verluste

Für Minenaktien war 2020 ein extrem volatiles Jahr, in dem sich mit gutem Timing viel Geld verdienen ließ, in dem man mit schlechtem Timing aber auch

Abb. 1: Dow Jones im Verhältnis zu Gold



Im von Stagflation geprägten Jahr 1978 erreichte die „Dow to Gold Ratio“ mit eins ihr Tief, in der Techblase am Aktienmarkt 1998 bis 2000 mit 40 ihr Allzeithoch.

Quellen: Reuters Eikon, Incrementum AG

gewaltige Verluste einführte. In Zahlen: Seit Jahresanfang hat der VanEck Vectors Gold Miners ETF um etwa 18% zugelegt, vom März Tief hat er sich in der Spitze verdoppelt und liegt von dort aus betrachtet aktuell bei +80% (Daten per 30.11.2020). Im Sommer haben etliche Explorer mehrere Hundert Prozent Kursplus gemacht. Rick Rule, der Chef von Sprott USA, hält es für ungesund, dass in dem Hype selbst minderwertigen Juniors bei Kapitalerhöhungen 20 Mio. USD hinterhergeworfen wurden: „In der Korrektur seit August sind alle Aktien gefallen, die der guten Unternehmen und die der schlechten.“

Wie man an den letzten Fusionen – wie zuletzt bei Endeavour Mining und Teranga Gold – sehen kann, ist der Markt noch weit vom „Wahnsinn“ der Jahre 2010/11 entfernt, wo bei Übernahmen Fantasiepreise gezahlt wurden. Ein gutes Zeichen dafür, dass die Hausse noch in einem relativ frühen Stadium ist. Die Aktien von Royalty- und Streamingunternehmen sowie von kleineren und mittelgroßen Edelmetallförderern, wie z.B. die genannte Franco-Nevada, dürften im kommenden Aufschwung das beste Verhältnis von Chance und Risiko bieten.

Rainer Kromarek

Anzeige

Die neuen SRC-Reports sind da!

- ▶ **Batteriemetalle Report 2021**
Die Elektro-Revolution ist nicht mehr aufzuhalten!
- ▶ **Edelmetall Report 2021**
Edelmetalle liegen wieder voll im Trend!
- ▶ **Uran Report 2021**
50-Millionen-Pfund-Defizit sollte alsbald zu einer neuen Uran-Hausse führen!



Holen Sie sich die aktuellen Reports als kostenlosen Download unter: www.resource-capital.ch/de/reports.html

Wir, die Swiss Resource Capital, verstehen uns als Dienstleister, der Sie mit aktuellen Informationen rund um den Edelmetall- und Rohstoffsektor sowie zu Minengesellschaften in verständlicher Sprache versorgt.

Besuchen Sie uns auch auf:
www.Rohstoff-TV.com
www.Commodity-TV.com



Swiss Resource Capital AG
Poststrasse 1 | 9100 Herisau | Schweiz
www.resource-capital.ch

Branche im Blickpunkt

Plattformaktien

Das Geschäftsmodell des 21. Jahrhunderts

Gastbeitrag von Thomas Rappold

Schon oft hat Warren Buffett als oberste Value-Ikone damit kokettiert, dass er von neuen Technologien nichts verstehe und deshalb die Finger davonlasse. In jüngster Zeit jedoch hat sich das „Orakel von Omaha“ als Fan von Apple geoutet. Seine Holding Berkshire Hathaway besitzt inzwischen Apple-Aktien im Gesamtwert von weit über 100 Mrd. USD und ist damit größter Einzelaktionär des iPhone-Konzerns aus dem kalifornischen Cupertino. Apple-Aktien machen inzwischen rund 50% seines gewaltigen Aktienportfolios aus. Onlineplattformen gehören mittlerweile zu den wertvollsten Unternehmen. Die Rangliste an der Börse spiegelt dies wider.

Monopolstellung

Warren Buffett hat den Begriff des Burggrabens (englisch: Moat) für monopol-

artige Unternehmen geprägt. Am Beispiel Coca-Cola macht er dies mit folgender Fragestellung plastisch deutlich: Was würde es kosten, Coca-Cola auf der grünen Wiese neu aufzubauen? Die Antwort ist sehr schwierig, der Preis sehr hoch. Doch man möchte Buffett entgegenen, dass es schließlich auch Wettbewerber wie Pepsi gibt.

Im Digitalbereich ist die Konkurrenz meist eher noch geringer. Es gibt in den USA nur einen dominierenden Smartphonehersteller (Apple), ein dominierendes soziales Netzwerk (Facebook), eine dominierende Suchmaschine (Google), ein dominierendes E-Commerce-Kaufhaus (Amazon) und einen dominierenden Betriebssystemhersteller (Microsoft). Zusammen belegen sie die Plätze 2 bis 6 und vereinen eine Marktkapitalisierung von rund 5.700 Mrd. USD.

Digitale Ökosysteme

Allesamt sind dies Unternehmen, die sich zu digitalen Plattformen entwickelt haben. Was sind die dahinterliegenden Strategien und Charakteristika dieser Unternehmen, die die Finanzmärkte dominieren? Die historische Geschäftsentwicklung und Börsenbewertung von Microsoft und Apple sind hierfür sehr anschauliche Beispiele. In den 1980er-Jahren war Apple der Innovator im PC-Sektor. Grafische Benutzeroberflächen und Multimediafunktionen gehörten bei dem Konzern bereits zum Standard, als Microsoft noch mit kryptischen Kommandozeilenoberflächen über sein Betriebssystem MS-DOS unterwegs war. Apple war kurzfristig der Star an der Börse. Doch Microsoft hatte einen wichtigen strategischen Trumpf: Die Offenheit seiner Plattform erlaubte es Drittentwicklern, eine einzigartige Auswahl an Software für das Betriebssystem bereitzustellen. Microsoft entwickelte sich zur führenden PC-Plattform und es entstand ein PC-



Peter Thiel: Facebook, PayPal, Palantir – Wie Peter Thiel die Welt revolutioniert – Die Biografie von Thomas Rappold; FinanzBuch Verlag; 336 Seiten; 19,99 EUR

Ökosystem, dem Apple aufgrund seines geschlossenen Ansatzes nichts entgegenzusetzen hatte.

Steve Jobs erkannte seinen Fehler und öffnete Apple für Dritte. Nicht das iPhone an sich hat Apple den gigantischen Erfolg der letzten Jahre und eine phänomenale Kursentwicklung beschert – sondern die visionäre Entscheidung von Jobs, den App Store für Drittentwickler zu öffnen und damit App-Innovationen und einen gigantischen App-Markt zu schaffen. Apple wurde somit zur i-Plattform und zum profitabelsten und wertvollsten App-Ökosystem der Welt. Exakt dies war für Investorenlegende Warren Buffett der Beweggrund, in Apple zu investieren. Er sieht in Apple nicht den Hardwarehersteller von Geräten wie dem iPhone oder dem iPad, sondern die einzigartige Plattform und das App-Ökosystem. Die Zahlen geben Buffett gleich in mehrfacher Hinsicht recht: Die digitalen Services liegen mit einer Marge von über 60% weit über den bereits exzellenten 35% der Hardwarepartie. Auch die Börse hat den Wandel von Apple hin zu



Thomas Rappold, Experte für Technologieinvestments, Fintechunternehmer (divizend.com, silicon-valley.de) und internationaler Bestsellerautor („Silicon Valley Investing“ und „Peter Thiel“)

einem Digitalkonzern durch eine Höherbewertung der Aktie mit einem KGV von über 35 honoriert.

Plattformunternehmen sind deshalb so erfolgreich, weil für sie die Erfolgsformel „The winner takes it all“ gilt – meist vereinen im jeweiligen Branchensegment nur ein oder maximal zwei Sieger die wesentlichen Umsätze und Gewinne auf sich.

Den Markt beherrschen – so geht's!

Damit ein Plattformunternehmen einen Markt beherrschen kann, muss es folgende vier Ausprägungen zumindest teilweise erfüllen:

Proprietäre Technologien

Solche Technologien stellen Quasistandards dar. Das heißt: Die Technologie hat durch ihre überaus starke Stellung eine sehr breite Verankerung im Markt. Beispiele sind die Betriebssysteme von Microsoft für Desktop-

rechner, aber auch die mobilen Betriebssysteme iOS von Apple und Android von Google.

Netzwerkeffekte

Erfolgreiche digitale Plattformanbieter wie Amazon, Facebook, LinkedIn und PayPal gewinnen durch die Attraktivität ihrer Plattform immer mehr Kunden hinzu. Durch weitere Kunden wird die Plattform noch attraktiver und kann immer bessere Angebote bereitstellen. Mit jedem neuen Kunden steigt der Mehrwert des Netzwerks. Überaus häufig bilden sich Netzwerkeffekte durch einen selbsttragenden Aufschwung (Viralität).

Economies of Scale

Skalierungsvorteile kommen immer bei hohen Fixkosten und niedrigen Grenzkosten ins Spiel. Amazon, Alibaba und MercadoLibre sind Paradebeispiele in der digitalen Welt und Walmart im klassischen

Retailgeschäft. Sie erzielen mit weiterem Wachstum zusätzliche Effizienzgewinne. Sowohl Amazon, Alibaba, MercadoLibre als auch Walmart spielen dies für ihr weiteres Wachstum voll aus. Die Vier sind Preisführer und verfügen auch über eine große Preissetzungsmacht.

Marke

Apple, Amazon, Alphabet/Google, Facebook, Microsoft und SAP, aber auch Alibaba und Tencent zählen inzwischen als digitale Plattformen zu den wertvollsten Marken der Welt mit viel Strahlkraft. Eine Marke ist ein Produkt, das für den Kunden nicht austauschbar ist und für das er auch bereit ist, mehr zu zahlen. Echte Marken sind zwar schwer zu identifizieren, aber klar ist: Wenn es gelingt, eine Marke aufzubauen, dann hat man ein Monopol geschaffen. Erfolgreiche Plattformunternehmen sind häufig Markenführer. ■

Smart-Platform-Economy-Zertifikat

Das All-in-one-Investment

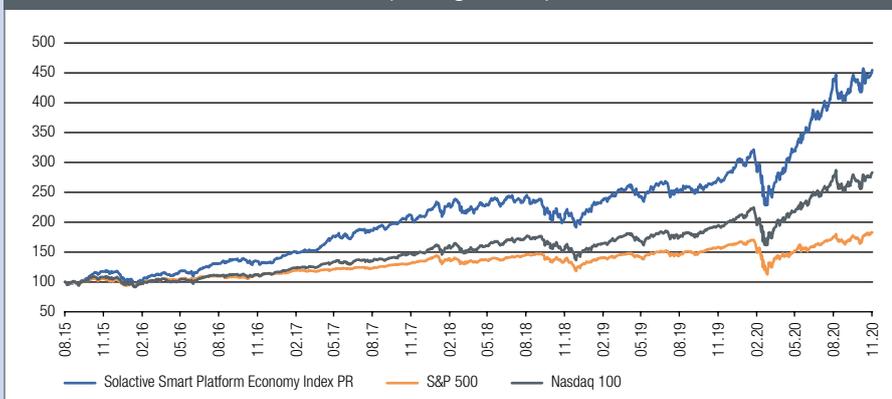
Anlegern, die sich nicht auf Einzelwerte festlegen wollen, bietet sich mit dem Smart-Platform-Economy-Zertifikat von Vontobel die Möglichkeit, mit nur einer Transaktion in einen breit gestreuten Korb aus 25 Abonnementprofiteuren zu investieren (siehe Tabelle rechts). Basis ist der von der Solactive AG berechnete Solactive Smart

Platform Economy Index, den das Zertifikat nahezu eins zu eins abbildet. Die Unternehmen, die mit Unterstützung von Technologieexperte Thomas Rappold zusammengestellt wurden, decken neben den USA, Europa und China auch aufstrebende Märkte wie Südkorea, Indien, Südamerika und Südafrika ab (siehe Tabelle). ■

Diese Aktien sind im Zertifikat enthalten

Aktie	ISIN	Land
Adobe	US00724F1012	USA
Alibaba	US01609W1027	China
Alphabet	US02079K3059	USA
Amazon.com	US0231351067	USA
Apple	US0378331005	USA
Baidu	US0567521085	China
eBay	US2786421030	USA
Expedia	US30212P3038	USA
Facebook	US30303M1027	USA
Infosys	US4567881085	Indien
Intuit	US4612021034	USA
JD.com	US47215P1066	China
Meituan	KYG596691041	China
MercadoLibre	US58733R1023	Argentinien
Microsoft	US5949181045	USA
Naspers	ZAE000015889	Südafrika
NetEase	US64110W1027	China
NVIDIA	US67066G1040	USA
PayPal	US70450Y1038	USA
Salesforce.com	US79466L3024	USA
Samsung Electr.	US7960508882	Südkorea
SAP	DE0007164600	Deutschland
ServiceNow	US81762P1021	USA
Tencent Hold.	KYG875721634	China
Workday	US98138H1014	USA

Historische Performance des Zertifikats (zurückgerechnet)



Link zum Produkt

<https://investerest.vontobel.com/de-de/produkt/DE000VQ11SP4/solactive-smart-platform-economy-index>
WKN: VQ11SP – ISIN: DE000VQ11SP4

Value-Aktien

Stabilität, Resilienz und Substanz



Bild: © fotomek – stock.adobe.com

In den vergangenen Monaten wurden die Bewertungen vieler sogenannter Corona-Profiteure extrem aufgebläht. Da überrascht es fast, dass in deren Dunstkreis noch weitgehend krisenfeste Value-Alternativen zu finden sind.

Die gelbe Supermacht

Früher nannte man die **Deutsche Post** etwas abfällig „den gelben Riesen“. Es dauerte lange, bis der Konzern seine Behördenmentalität ablegen und auf einen nachhaltigen Expansionskurs wechseln konnte. In diese Erfolgsspur haben die Bonner trotz eines zu Jahresbeginn zunächst ausgesetzten Ausblicks schneller als erwartet zurückkehren können. Dabei haben natürlich der weltweite E-Commerce-Boom und der anhaltend hohe Bedarf an Expresslogistiklösungen der Tochter DHL maßgeblich beigetragen. Hinzu kam ein noch immer einträgliches Post- und Paketgeschäft in Deutschland, wo die Deutsche Post mehr als 5 Mio. Briefsendungen jeden Tag zustellt und über einen dominanten Marktanteil von über 40% verfügt. Die globale Frachtflotte von DHL erbringt inzwi-

schen über 700 Flüge jeden Tag, wobei steigende Preise für Luftfrachttransporte neben den höheren Frachtmengen ein weiterer Ergebnistreiber sind. Die Deutsche Post-Aktie honorierte das starke operative Comeback mit einer glatten Kursverdoppelung seit März. Nimmt man jedoch die vom Vorstand für das Jahr 2022 mehrfach bestätigten Ziele als Grundlage, so ergibt sich weiteres Aufwärtspotenzial. Die Prognose für den Free Cashflow wurde für dieses Jahr sogar auf über 2 Mrd. EUR angehoben. Kumuliert erwartet die Deutsche Post bis 2022 einen freien Barmittelzufluss von bis zu 6 Mrd. EUR. Eine Anhebung der Dividende könnten die Bonner entsprechend mit Vorlage der Jahresbilanz bekannt geben. Der Gewinn (EBIT) soll zudem bei einer V-förmigen Erholung auf mehr als 5,3 Mrd. EUR im übernächsten Jahr an-

wachsen. Die Deutsche Post ist mit ihren Supply-Chain- sowie E-Commerce-Lösungen ein Profiteur des Internetbooms und zeitkritischer Lieferstrukturen, wie sie bald auch für die Bereitstellung eines COVID-19-Impfstoffs benötigt werden. Gleichzeitig übernimmt man als Dienstleister für immer mehr Unternehmen und Onlinehändler wichtige Aufgaben entlang der gesamten Logistikkette. So werden in den eigenen Warenhäusern Artikel eingelagert, auf Bestellung von Robotern herausgesucht, verschickt und schließlich stundengenau zugestellt. Der „gelbe Riese“ aus Bonn ist längst ein Global Champion.

Es rappelt im Karton

Bevor die im Internet bestellte Ware jedoch an einen Paketdienst übergeben werden kann, muss sie zunächst möglichst sicher

Kennzahlen der vorgestellten Aktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2019*	Umsatz 2020e*	EpS 2020e	EpS 2021e	KGV 2020e	KGV 2021e	Div. 2020e	Div.-Ren. 2020
Deutsche Post [DE]	555200	38,97	48,3	63,3	66,0	2,25	2,70	17,3	14,4	1,25	3,2%
eBay [US]	916529	40,61	28,0	8,8	8,3	2,80	3,06	14,5	13,3	0,53	1,3%
MAYR-MELNHOF [AT]	890447	158,40	3,2	2,5	2,5	7,96	9,60	19,9	16,5	3,20	2,0%

*) in Mrd. EUR

Quelle: eigene Schätzungen

und effizient verpackt werden. Damit kennt sich die österreichische **MAYR-MELNHOF KARTON AG** bestens aus. Der Konzern ist nicht nur der größte Kartonproduzent Europas, sondern auch führend bei der Herstellung sogenannter Faltschachteln, die uns bei Produkten des täglichen Bedarfs wie Lebensmitteln, Tiefkühlkost und Tiernahrung ebenso begegnen wie bei unzähligen Haushaltsartikeln, Zigaretten, Medikamenten, Cremes und Parfums. Sogar die in Fast-Food-Restaurants verwendeten Schachteln für Burger und Pommes frites stammen höchstwahrscheinlich aus einem der weltweit 45 Werke des Konzerns. Durch den hohen Anteil systemrelevanter Verpackungen für Lebensmittel und Waren des täglichen Bedarfs gelang es Meyr-Melnhof bislang recht gut, die Auswirkungen der Corona-Krise zu meistern. So lag der Umsatz zum Ende des dritten Quartals nahezu auf dem Vorjahresniveau. Beim Ergebnis war dagegen erwartungsgemäß ein leichter Rückgang zu verzeichnen. Dieser erklärt sich allerdings zum Teil mit Einmaleffekten wie einer Auflösungsvereinbarung mit dem früheren CEO und erhöhten Abschreibungen. Daneben achtet der Vorstand sehr auf Kostendisziplin und die Hebung von Skaleneffekten in der Produktion. Dadurch blieb die Profitabilität selbst in den vergangenen Quartalen auf einem erfreulichen Niveau von fast 9% – das dürften nicht nur Value-Anleger gerne hören. Zugleich werden die geplanten Investitionen intensiviert. Um den enorm steigenden Bedarf im Bereich der E-Commerce-Verpackungen bedienen zu können, investierte man zuletzt rund 20 Mio. EUR in den

Standort Hirschwang. Mit hochwertig bedruckten Konsumgüterverpackungen lassen sich ebenfalls höhere Margen erzielen – eine Rückkehr zu zweistelligen EBIT-Margen schon im nächsten Jahr ist daher realistisch. Sogar 100 Mio. EUR sind für Kapazitätserweiterungen und Digitalisierungsmaßnahmen in der Kartonfertigung vorgesehen. Der stabile Cashflow, der auch in Zukunft stabile Ausschüttungen garantiert, und die kerngesunde Bilanz sprechen ebenfalls für den Kauf der Mayr-Melnhofs-Aktie.

Drei, zwei, eins ... meins!

eBay ist als einer der weltweit größten Online-Marktplätze Tag für Tag für Millionen Kunden eine gern genutzte Anlaufstelle. Von Luxusartikeln über Second-Hand-Kleidung bis hin zu Skurrilitäten reicht das umfangreiche Sortiment. Im Frühjahr übernahm mit Jamie Iannone ein neuer CEO das Ruder bei dem Online-Auktionshaus. Iannone, der von Walmarks E-Commerce-Sparte kam, ist eigentlich ein eBay-Insider: Bereits von 2001 bis 2009 war er Vizepräsident. Bei seiner Ernennung zum CEO bekannte er sich klar zur Maximierung des Shareholder Value. Er will eBay wieder stärker auf seine etablierte C2C-Plattform und begleitende Dienstleistungen wie Zahlungsabwicklungen und Werbung ausrichten. In diesem Zusammenhang kam es zum Verkauf der Kleinanzeigensparte, zu der auch Seiten wie mobile.de gehören, an den norwegischen Online-Marktplatz Adeventa. Dieser zahlte 9,2 Mrd. USD an die Kalifornier. Iannone möchte sich nicht auf den

Rückenwind durch COVID-19 verlassen, zumal dieser in den kommenden Quartalen nachlassen dürfte. Der neue CEO will mit gezielten Erweiterungen rund um die eBay-Plattform das Wachstum forcieren. Dazu gehören auch Authentifizierungsdienste, da sich zahlreiche potenzielle Kunden bislang vor allem bei Markenartikeln aus Angst vor Produktfälschungen mit einem Kauf auf eBay noch zurückhalten. Eine weitere spannende Nische ist der stark wachsende Markt für generalüberholte Artikel wie z.B. Smartphones. Erfreulich ist der deutliche Anstieg aktiver Käufer im dritten Quartal um 5% – immerhin der höchste Zuwachs seit vielen Jahren. Der Charme des Geschäftsmodells liegt zudem in seiner Cashflowstärke bei einem gleichzeitig nur sehr geringen Kapitaleinsatz. So bleibt reichlich Cash übrig, das in Form von Aktienrückkäufen und Dividenden an die Anteilseigner zurückfließen kann. Die mit einem KGV zwischen 13 und 14 bewertete eBay-Aktie beweist, dass sich nicht nur auf deren Onlineportal günstig einkaufen lässt.

Fazit

Die Pandemie hat in vielen Segmenten und Branchen die Karten neu gemischt. Auf der Gewinnerseite stehen neben vielen Technologiefirmen durchaus auch einige traditionellere Geschäftsmodelle. Hier kommt eine vertretbare Bewertung mit einer intakten Zukunftsperspektive und soliden Finanzdaten zusammen – genau auf eine solche Mischung sollten Value-Anleger rechtzeitig ein Auge haben. ■

Marcus Wessel

— Anzeige —



WERDEN SIE SINNSTIFTER!

Nichts verändert die Zukunft eines Kindes nachhaltiger als frühe Förderung und Bildung. Unterstützen Sie junge Menschen und werden Sie Teil der SOS-Stiftungsfamilie!

Mehr Infos unter www.sos-kinderdorf-stiftung.de



Buy or Goodbye

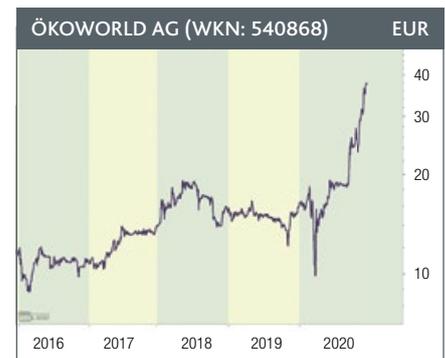
Buy: ÖKOWORLD AG

Wer hat es erfunden? Die Frage einer Bonbonfirma lässt sich auf die 1975 unter dem Namen „versiko“ für ethisch-ökologische Geldanlage gegründete Ökoworld AG übertragen: Das Unternehmen zählt hierzu-lande zu den Pionieren des Genres. Entstanden als Zwei-Mann-Beratung, hat sich das Unternehmen zu einer Investmentboutique mit eigener Kapitalanlagegesellschaft in Luxemburg sowie ökologischer privater und betrieblicher Altersversorgung entwickelt.

Vermögensverwaltung unter ethisch-ökologischen Gesichtspunkten, basierend auf den Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen und deren Prinzipien des verantwortungsvollen Investierens (UNPRI) – das liegt so richtig im Trend. In Zahlen ausgedrückt: In den vergangenen zwölf Monaten hat sich das betreute Kundenvolumen um 50% erhöht. Die absoluten

Zahlen sind dabei mit 2,3 Mrd. EUR – noch – überschaubar; allerdings existieren auch nur 7,25 Mio. Aktien (Market Cap: ca. 280 Mio. EUR), wovon 190.000 der Gesellschaft gehören.

2019 betrug das Ergebnis 1,50 EUR pro Aktie, wovon 0,62 EUR als Dividende ausgeschüttet wurden. Nach sechs Monaten steht ein Gewinn von 7,4 Mio. EUR zu Buche, also ziemlich genau 1 EUR pro Aktie. Dies ist eine Verdreifachung zum Vorjahr. Angesichts der Mittelzuflüsse und damit erhöhter Einnahmen bei gleichem Overhead darf ein Ergebnisschub auf deutlich oberhalb von 2 EUR pro Aktie erwartet werden. Dieser ist angesichts der Kursrally auf 38 EUR bereits eingepreist. Vor dem Hintergrund der hervorragenden Wachstumsaussichten lässt ein KGVe 2020 von ca. 18 aber genügend Fantasie für einen Kauf,



zumal in der Bilanz ein Gewinnvortrag von 19,2 Mio. EUR (30.6.2020) steht und die eigenen Aktien mehr als 7 Mio. EUR wert sind.

Stefan Preuß

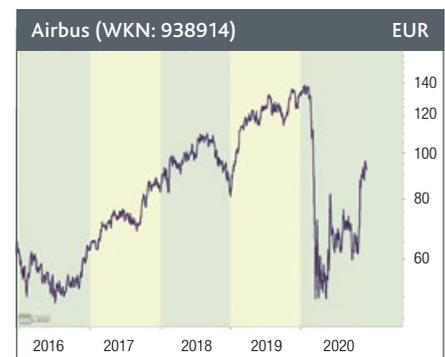
Goodbye: Airbus

Große Teile der Flugbranche liegen sprichwörtlich am Boden. Der Frankfurter Flughafen verzeichnete im November im Vergleich zum Vorjahr einen Rückgang der Passagierzahlen um 87% – bei der Flughafen-Wien-Gruppe (Flughafen Wien, Malta Airport und Flughafen Kaschau/Kosice) stand im besagten Zeitraum sogar ein Minus von 92,3% zu Buche. Vor diesem Hintergrund läuft es bei Flugzeugbauer Airbus gar nicht so schlecht: So konnte das Unternehmen allein im November 64 Flugzeuge an seine Kunden ausliefern. Auf Jahres-sicht übergab Airbus damit insgesamt 447 Maschinen. Als Wermutstropfen bleibt, dass neue Aufträge zuletzt nicht an Land gezogen werden konnten.

Von seinem Corona-Tief (ca. 50 EUR) hat sich der Airbus-Kurs wieder gut zurückgekämpft. Aktuell notiert der Wert um die 90 EUR – weitere Hoffnungen ruhen auf dem Impfstoff und der damit einhergehenden Erholung des zivilen Luftfahrtsegments.

Wann und wie stark diese ausfällt, darf aber mit den jüngsten Entwicklungen (u.a. Komplet-Lockdown) durchaus kontrovers diskutiert werden – zumal bereits vor den jüngsten Zuspitzungen das Erreichen eines Vor-Corona-Niveaus auf die Jahre 2023 (Best Case) bis 2025 (Worst Case) verortet worden war. Nachdem der Umsatz von 70,5 Mrd. EUR im Jahr 2019 auf ca. 46 Mrd. EUR in 2020 fallen wird, hofft man für 2021, ihn wieder auf 52,5 Mrd. EUR zu steigern – eine schnelle Erholung auf alte Höhen, wie der aktuelle Aktienkurs vermitteln könnte, ist dies allerdings nicht.

Sicherlich könnte auch bei Airbus in einer ersten Reaktion auf konkrete Impfpläne noch mit steigenden Notierungen zu rechnen sein. Allerdings dürfte sich diese schnell als Strohfeder entpuppen, wenn sich die Erkenntnis durchsetzt, dass Kurzarbeit, Arbeitsplatzverlust oder drohende Insolvenzen die Zahl der Urlaubsreisen verringern werden. Wichtig wird auch die



Entwicklung der Geschäftsreisen sein. Ob Homeoffice und Videokonferenzen sich nachhaltig im Businessbereich etablieren, werden die kommenden Monate zeigen. Derzeit drängt sich der Einstieg bei Airbus nicht zwingend auf.

Bastian Behle

DIE TOOLS DER PROFIS FÜR DIE EIGENE GELDANLAGE NUTZEN

Beate Sander

Die richtige Geldanlage in Krisen und im Crash

Wie Sie 5000€ bis 50000€ sicher in Aktien, ETFs und Aktienfonds anlegen
ISBN 978-3-95972-378-7
224 Seiten | 24,99 €
Auch als E-Book erhältlich

In Krisenzeiten oder während eines Crashes ist die richtige Strategie für den Verlust oder Erhalt des eigenen Vermögens entscheidend. Börsenexpertin Beate Sander ist seit fast 25 Jahren an der Börse erfolgreich und gibt die besten Tipps, wie sich auch in stürmischen Zeiten das Depot sicher und zuversichtlich durch unruhige Börsengewässer segeln lässt.

Egal ob 5000 Euro oder 50000 Euro als Anlagesumme zur Verfügung stehen, die Börsen-Oma bietet Anlageempfehlungen für vorsichtige und risikofreudige Anleger – unter Berücksichtigung von Börsen(vor)wissen, Geldbeutel und Zeit. Mit vielen Musterportfolios und Beispieldepots zur schnellen Umsetzung.



Alles Wichtig, was Rentner über ihre Rentenbesteuerung wissen müssen! Immer mehr Rentner müssen Steuern auf ihre Renten zahlen. Wolf-Dieter Tölle, Rechtsanwalt, Notar und Steuerberater, zeigt kurz und bündig, wann Rentner eine Steuererklärung abgeben müssen und was sich für Ruheständler geändert hat. Er demonstriert, wie Rentner Steuern sparen können, und gibt viele praktische Steuertipps, damit möglichst viel von Rente oder Pension übrigbleibt. Zudem weist er auf die größten Steuerfallen für Rentner hin und erläutert die wichtigsten Begriffe. Wer dieses Buch liest, hat mehr von seiner oder ihrer Rente.

Wolf-Dieter Tölle

Alles, was Sie über Steuern im Ruhestand wissen müssen

Die besten Steuertipps, die wichtigsten Begriffe, die größten Steuerfallen – 7., komplett aktualisierte Auflage 2020/2021 des Steuer-Bestsellers
ISBN 978-3-95972-284-1
176 Seiten | 14,99 €
Auch als E-Book erhältlich



FinanzBuch Verlag

www.finanzbuchverlag.de

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

Moneytalk

„Akquisitionsfokus liegt auf mittelständischen Hidden Champions“

Smart Investor im Gespräch mit Dr. Johannes Schmidt, Vorstandsvorsitzender der INDUS Holding AG, über die Folgen der Corona-Pandemie, die Herausforderungen in der Fahrzeugtechniksparte und neue Wachstumsinitiativen

Smart Investor: Herr Dr. Schmidt, natürlich müssen wir zunächst über die Pandemie reden. Sehen Sie inzwischen so etwas wie Licht am Ende des Tunnels?

Schmidt: Das sehen wir in jedem Fall. Der Tiefpunkt fiel eindeutig in das zweite Quartal zur Zeit des „harten“ Lockdowns. Bereits im dritten Quartal sahen wir wieder einen recht schönen Anstieg, der sich in der Summe bisher auch im laufenden Quartal trotz des beschlossenen „Lockdown light“ fortsetzt. In der Zwischenzeit wurde der Umgang mit Corona für unsere Unternehmen fast schon zur Routine. Die Beteiligungen haben sich auf die Situation besser eingestellt und sind auch auf eventuelle Probleme besser vorbereitet als noch im Frühjahr. Dadurch sind die wirtschaftlichen Auswirkungen der Maßnahmen deutlich beherrschbarer geworden.

Smart Investor: Ihr Portfolio unterteilt sich in fünf Segmente. Wo lief es dieses Jahr für Sie besser und wo hat Corona besonders deutliche Spuren hinterlassen?

Schmidt: Im Bereich Bau/Infrastruktur lief es bislang ausgezeichnet. Hier gelang es uns, das ohnehin schon hohe Ertragsniveau aus dem Vorjahr noch einmal zu übertreffen. Damit ist das Segment eine ganz wichtige Stütze in unserem Portfolio. Probleme gab es dagegen erwartungsgemäß in der Fahrzeugtechnik – wobei man dazu sagen muss, dass die Branche schon im vergangenen Jahr mit einer strukturellen Krise und Absatzrückgängen zu kämpfen hatte. Die gute Nachricht ist aber, dass wir ab dem späten Sommer eine deutliche Belebung



Dr. Johannes Schmidt, Vorstandsvorsitzender, INDUS Holding AG

gespürt haben. Die Serienabrufe liegen seitdem auf einem sogar für uns überraschend hohen Niveau.

Smart Investor: Wie sah es in den Bereichen Maschinen- und Anlagenbau, Metalltechnik und in der Medizin-/Gesundheitstechnik aus?

Schmidt: Bei unseren Beteiligungen im Maschinen- und Anlagenbau profitieren wir von einer breiten Diversifizierung. Hier – so wie auch in der Metalltechnik – liegen Licht und Schatten dicht beieinander. Während es bei den Werkzeugmaschinenherstellern zu starken Rückgängen kam, konnte sich das Komponentengeschäft

erkennbar stabilisieren. Auch im Bereich Infrastruktur läuft es sehr gut: Unsere Beteiligung BUDE, die Paketverteilanlagen baut, verzeichnet bedingt durch die Zunahme des Onlinehandels sogar einen Auftragsboom. In der Medizintechnik haben uns die Auswirkungen durch Corona anfangs überrascht. Als im Frühjahr z.B. Operationen verschoben wurden, kam es zu einem deutlichen Rückgang bei den Verbrauchsmaterialien. Auch der Vertriebsweg über Apotheken und Sanitätshäuser war zu dieser Zeit stark eingeschränkt. Das hat sich inzwischen wieder verbessert. Strukturell bleibt diese Branche ohnehin aufgrund demografischer Trends auf einem gesunden Wachstumspfad.

Smart Investor: Welche Pläne verfolgen Sie in der Fahrzeugtechnik und bei der Elektromobilität?

Schmidt: Wir werden uns definitiv nicht komplett aus diesem Bereich zurückziehen – das kann ich schon heute sagen. Allerdings schauen wir uns einzelne Beteiligungen sehr genau an und prüfen, ob das jeweilige Unternehmen und seine Mitarbeiter unter einem neuen Eigentümer bessere Entwicklungsmöglichkeiten haben. Mit unserem Maßnahmenpaket „Zwischenspur“ haben wir gerade in der Fahrzeugtechnik wichtige Schritte eingeleitet. Darunter fällt auch der Verkauf einer direkten Beteiligung und einer weiteren Enkelbeteiligung. Bei zwei Betrieben haben wir eine Neupositionierung vorgenommen und für die Produktion neue Best-Cost-Standorte gefunden. Beide

Über INDUS Holding AG

Die in Bergisch Gladbach bei Köln beheimatete Indus versteht sich als Holding des deutschen Mittelstands. Der Schwerpunkt des Beteiligungsportfolios liegt auf inhabergeführten, produzierenden Unternehmen und mittelständischen „Hidden Champions“. Diese sind in ihren Nischen zum Teil international führend. Derzeit halten die Rheinländer 46 Unternehmensbeteiligungen aus über fünf Segmenten und Branchen, darunter die Bereiche Bau/Infrastruktur, Fahrzeugtechnik, Maschinen- und Anlagenbau, Metalltechnik sowie das Segment der Medizin- und Gesundheitstechnik. Im Gegensatz zu anderen Beteiligungsstrategien strebt Indus keinen Weiterverkauf oder Exit seiner Portfoliounternehmen an – Ziel ist es vielmehr, an der langfristigen

unternehmerischen Entwicklung zu partizipieren. „Kaufen, halten & entwickeln“ lautet das Prinzip, dem sich auch der seit Sommer 2018 amtierende Vorstandsvorsitzende Dr. Johannes Schmidt verpflichtet fühlt.

Im Geschäftsjahr 2019 erzielte die gesamte Gruppe einen Umsatz von 1,74 Mrd. EUR sowie ein EBIT in Höhe von 135 Mio. EUR. Bedingt durch den konjunkturellen Einbruch und die Unsicherheit in vielen Branchen erwartet der Vorstand für das nun zu Ende gehende Geschäftsjahr Erlöse zwischen 1,45 Mrd. und 1,6 Mrd. EUR. Das operative Ergebnis (EBIT) wird in einem Korridor zwischen 0 und 20 Mio. EUR erwartet. Dabei belasten zusätzlich nicht-zahlungswirksame Wertminderungen im Volumen



von über 40 Mio. EUR. Ein Großteil hiervon entfällt auf das Segment Fahrzeugtechnik. An der Börse geht es für das SDAX-Mitglied dennoch seit einigen Wochen deutlich bergauf. Die Aktie konnte ihr Minus seit Jahresbeginn somit auf rund 15% eingrenzen.

Firmen berichten nun über gut gefüllte Auftragsbücher; u.a. konnten wir auch große Projekte bei Hybrid- und Elektroantrieben gewinnen. Daher bin ich zuversichtlich, dass diese Unternehmen in der neuen Welt der Elektromobilität bestehen werden. In anderen Segmenten wie dem Prototypenbau oder der Messtechnik ist dieser Trend ohnehin schon lange ein wichtiger Treiber für uns.

Smart Investor: Dürfte sich das Gewicht der Sparte in einigen Jahren zugunsten der anderen Segmente verschieben?

Schmidt: Die Bedeutung der Fahrzeugtechnik wird deutlich sinken. Schon heute ist es nur noch unser viertgrößtes Segment mit einem Umsatzanteil von unter 20%. Wir streben in dieser Sparte zudem keine Akquisitionen mehr an.

Smart Investor: In welchen Bereichen sehen Sie denn bessere Chancen auf Wachstum?

Schmidt: Unser Akquisitionsfokus liegt auf mittelständischen Hidden Champions aus dem produzierenden Umfeld – wir werden also ganz bestimmt keine reinen Softwareunternehmen oder Dienstleister übernehmen. Für uns sind insbesondere

sechs Zukunftsmärkte interessant. Da wäre zum einen der Bereich Automatisierung, dem man auch das Etikett „Industrie 4.0“ anheften kann. In Deutschland passen da viele Firmen in unser „Beuteschema“. Interesse haben wir auch an Technik für Infrastruktur und Logistik, wie sie z.B. in den zuvor erwähnten Paketverteilzentren zum Einsatz kommt. Die übrigen Felder setzen sich aus der Bautechnik, der Medizintechnik, der Sicherheitstechnik und der Energie-/Umweltechnik mit dem großen Zukunftsthema Greentech zusammen. In der Medizintechnik besteht das Problem, dass hier alle zukaufen wollen und man bei den Bewertungen daher schon recht viel Fantasie braucht.

Smart Investor: Wie viel Feuerkraft haben Ihre M&A-Pläne? Es scheint, als wollten Sie sich Ihr Pulver noch etwas trocken halten.

Schmidt: Erst vor Kurzem haben wir den Kaufvertrag zur Übernahme der Jungmann Systemtechnik unterzeichnet. Das Unternehmen stellt Kontrollräume her, wie sie in der Großindustrie, bei Verkehrsunternehmen oder im Bereich der öffentlichen Sicherheit genutzt werden. Die Konsolidierung erfolgt voraussichtlich im

Januar. In einem normalen Jahr stehen uns zwischen 50 Mio. und 60 Mio. EUR für Akquisitionen zur Verfügung – wir könnten bei den entsprechenden Gelegenheiten aber auch noch mehr Mittel mobilisieren. Insgesamt fühlen wir uns gut gerüstet für unsere M&A-Pläne.

Smart Investor: Wann dürfte die Gruppe an das Ertragsniveau vor Corona anknüpfen können?

Schmidt: 2021 wird vermutlich ein Übergangsjahr, das ertragsseitig noch nicht an das Jahr 2019 heranreichen dürfte. In der Fahrzeugtechnik bleibt das Umfeld herausfordernd – dennoch erwarte ich eine deutliche Belebung und eine Verbesserung der Ertragsqualität. Die Maßnahmen im laufenden Geschäftsjahr werden in den nächsten Quartalen zu positiven Effekten führen. Außerdem beschäftigen wir uns intensiv mit Innovationstreibern und unserer operativen Exzellenz. Dies betrifft sowohl die Optimierung der Produktion als auch die Optimierung von Marketing und Vertrieb.

Smart Investor: Herr Dr. Schmidt, wir bedanken uns vielmals für das Gespräch!

Interview: Marcus Wessel

Anleihen

Attraktiver Zinsaufschlag bei bester Bonität

Corporate Hybrids bieten signifikant höhere Renditen als Senior Bonds desselben Emittenten, gleichzeitig aber deutlich mehr Sicherheit als High-Yield-Anleihen

No risk, no fun! Nirgends am Kapitalmarkt ist diese Aussage wohl treffender als bei klassischen Anleiheinvestments. So müssen Käufer typischer Rentenpapiere schon erhebliche Bonitätsabstriche in Kauf nehmen und diesbezüglich ins Risiko gehen, um es auf positive Realrenditen zu bringen und mit ihren Anlagen im übertragenen Sinn zumindest etwas Spaß zu haben. Eine Anleihevariante, mit der dies jedoch auch bei hochwertigen Emittenten der Fall sein kann, sind sogenannte Corporate Hybrids.

Signifikante Renditeaufschläge

Hybridanleihen nehmen eine Zwischenstellung zwischen Eigen- und Fremdkapital ein. Sie verfügen zwar über einen Nennwert und Zinscoupons – im Konkursfall erfolgt ihre Befriedigung aber nachrangig, also erst nach allen anderen Gläubigern. Ihre Laufzeit fällt meist relativ lang aus (teilweise ist sie gar unendlich), wobei in aller Regel ein Recht zur vorzeitigen Kündigung durch den Emittenten gegeben ist. Je nach genauer Ausgestaltung können Zinszahlungen unter bestimmten Bedingungen aufgeschoben werden oder sogar vollständig entfallen. Dafür weisen Hybrids gegenüber Senior Bonds desselben Emittenten eine deutlich höhere Verzinsung auf. Während es eine herkömmliche Schuldverschreibung der Volkswagen Financial Services AG mit Fälligkeit im Oktober 2026 (WKN: A2LQ6C) aktuell beispielsweise auf eine Rendite von nur 0,42% p.a. bringt, sind es bei einer Hybridanleihe des Autobauers mit erster Kündigungstermin

möglichkeit im März 2026 (WKN: A1ZE21) immerhin 2,34%. Anschließend erfolgt die Verzinsung zum Zwölfjahres-EUR-Swap-Satz (aktuell: -0,14%) zzgl. 297 Basispunkte. Dabei erscheint eine Kündigung im Frühjahr 2026 aber sehr wahrscheinlich.

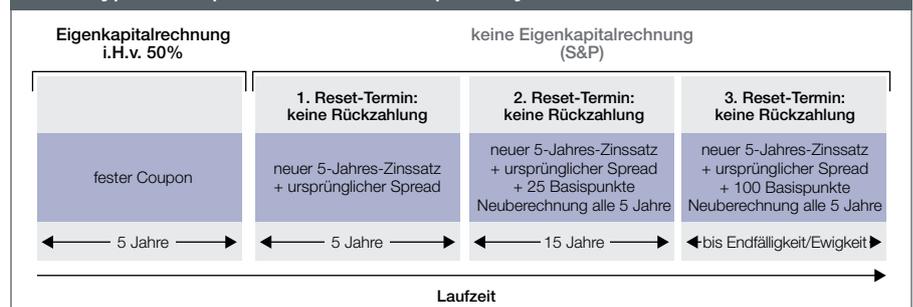
Kündigung i.d.R. zum erstmöglichen Termin

Grundsätzlich bestehen für die Emittenten von Hybridanleihen nämlich starke Anreize, die Papiere zum frühestmöglichen Zeitpunkt zurückzuzahlen, wie Michael Hess, Leiter Portfolio Management Unternehmensanleihen bei der Fondsgesellschaft BANTLEON, erklärt. „Im Gegensatz zu konventionellen Schuldverschreibungen dienen Corporate Hybrids weniger der Liquiditätsbeschaffung als vielmehr der Verbesserung der Bilanzstruktur von Unternehmen gegenüber den Ratingagenturen.“ So lassen sich Nachranganleihen im Allgemeinen zu 50% dem Eigenkapital zurechnen.



Laut Hess sieht etwa die Bonitätseinstufung von S&P nun üblicherweise aber den Wegfall der Eigenkapitalanrechnung vor, wenn der Emittent das erste Kündigungsrecht ungenutzt verstreichen lässt. In diesem Fall würde die Hybridanleihe das Rating nicht mehr stützen, während die höheren Fremdkapitalkosten im Vergleich zu erst-rangigen Anleihen bestehen blieben, was aus Emittentensicht natürlich keine gute Kombination ist. „Zudem wird nach dem Kündigungstermin in der Regel eine

Abb. 1: Typische Couponstruktur neuerer Corporate Hybrids



Eigenkapitalanrechenbarkeit i.d.R. 50%, je nach Ausgestaltung auch 25% oder 75% möglich
Quelle: Bantleon

Zinserhöhung (Coupon-Step-up) ausgelöst, was die Finanzierungskosten für das ausgebende Unternehmen zusätzlich erhöhen würde“, so der Anleiheexperte weiter.

Corporate Hybrids vs. High Yields

Rund drei Viertel aller Hybridanleihen werden von Unternehmen mit Investment-Grade-Rating emittiert, wie es von der internationalen Investmentfirma Invesco heißt. Ein Portfolio aus Corporate Hybrids sollte deshalb stets eine bessere Kreditqualität aufweisen als ein typisches High-Yield-Portfolio, was sich gerade in Krisenzeiten positiv bemerkbar macht. Beispielsweise lag die Ausfallrate in der Finanzkrise 2008/2009 im Maximum gerade einmal bei 0,33%, wie Hess von Bantleon ergänzt, während sie bei Unternehmen aus dem High-Yield-Segment etwa 10% betragen habe. Hybridanleihen weisen im Vergleich zu High Yields deshalb in der Regel auch niedrigere Volatilitäten und geringere Maximum Drawdowns auf – und das bei langfristig ähnlichen Renditeerwartungen.

Fazit

Bei Corporate Hybrids handelt es sich um Nachranganleihen, die bei gleicher Emittentenbonität gegenüber klassischen Investment-Grade-Schuldverschreibungen erhebliche Renditeaufschläge aufweisen. Gleichzeitig liegen ihre Ausfallraten bei ähnlichen Renditeerwartungen deutlich unter denen von High Yields. Zwar haben sich ihre Emissionsbedingungen in den vergangenen Jahren immer mehr einem einheitlichen Standard angenähert – ihre Ausstattungsmerkmale fallen aber noch immer sehr heterogen aus, woraus sich ein erheblicher Analyseaufwand ergibt. Ein weiterer Nachteil

liegt aus Privatanlegersicht in der oft sehr hohen Mindeststückelung von 50.000 oder 100.000 EUR. Umgehen lassen sich beide Aspekte durch den Erwerb eines Investmentfonds, der sich auf dieses Segment spezialisiert hat (siehe Tab. 1). Für interessierte Anleger mit einem Faible für passive Investments könnte alternativ auch der jüngst aufgelegte Invesco Euro Corporate Hybrid Bond ETF (WKN: A2PVDZ) interessant sein. Auf die Vorzüge, die ein aktives Management gerade in weniger transparenten Marktsegmenten bietet, muss in diesem Fall natürlich verzichtet werden. ■

Dr. Martin Ahlers

Tab. 1: Ausgewählte Corporate-Hybrids-Fonds

Unternehmen	WKN	Performance in %		Max. Drawdown 3 Jahre in %	Volumen in Mio. EUR
		1 Jahr	3 Jahre		
Bantleon Select Corp. Hybrids	A2PPXE	3,77	k.A.	k.A.	14,5
DWS Invest Corp. Hybrid Bonds	DWS2AR	3,11	9,96	-15,5	196,9
LAM-Euro-Corp. Hybride	A1110K	1,42	7,95	-15,3	41,0
Neuberger Berman Corp. Hybrid Bond	A2AJXH	3,24	6,88	-14,0	1530
Uninstitutional Corp. Hybrid Bonds	A2DMKH	2,33	9,56	-15,7	315,6

Stand: 4.12.2020

Quellen: comdirect, Consors, Emittenten

Buchbesprechung

„Alles, was Sie über Anleihen wissen müssen“

In Zeiten von Niedrigzinsen und Aktienboom führen Anleihen in den Augen vieler Anleger ein Schattendasein – und das, obwohl gerade Anleihen kleinerer und mittlerer Unternehmen für den risikobewussten Investor durchaus attraktive Renditechancen bieten. Auch unter dem Gesichtspunkt der Portfoliodiversifikation verdienen Anleihen einen Platz in (fast) jedem Depot.

Peter Thilo Hasler, Finanzmarktspezialist sowie Dozent für Unternehmensbewertung und Kapitalmarkttheorie, legt unter dem Titel „Alles, was Sie über Anleihen wissen müssen“ ein aktuelles Kompendium zu dieser oft als langweilig unterschätzten, im Detail aber durchaus komplizierten Form der Geldanlage vor.

Zunächst gibt es ein breites Spektrum an Anleihen: von der klassischen festverzinslichen Anleihe über Nullcoupon- und Optionsanleihen sowie Schuld-scheindarlehen bis hin zu Gewinnschuldverschreibungen und Aktienanleihen. Unter Risiko- und Ertragsgesichtspunkten ist vor allem die Auswahl der Emittenten entscheidend. Am einen Ende der Skala stehen „sichere“ Staatsanleihen und Kommunal-

obligationen, während bei manchen Mittelstands- und High-Yield-Unternehmensanleihen durchaus das Motto „No risk, no fun“ zutreffen kann.

Nach einer Darstellung der wichtigsten Ausstattungsmerkmale von Anleihen – wie Covenants, Nachrangigkeit und Laufzeit – geht der Autor ausführlich auf das Thema Risiko ein. Neben den offensichtlichen Ausfalls- und Bonitätsrisiken muss der Anleger auch die Möglichkeit von Zinsänderungen und die damit verbundenen Folgen für die Wiederanlage und den Kurs der Anleihe im Auge behalten. Damit nicht genug: Bei Anleihen in Fremdwährung sind zudem auch Wechselkursrisiken sowie insbesondere bei High-Yield-Anleihen die Möglichkeit einer vorzeitigen Kündigung zu berücksichtigen.

Zum Abschluss des unterhaltsam und fundiert geschriebenen Handbuchs listet der Autor 20 einprägsame Regeln des Value Investing für Anleihen, von denen sich einige hervorragend auch auf andere Anlagenkategorien, insbesondere Aktien, anwenden lassen. ■

Bruno Lässer



„Alles, was Sie über Anleihen wissen müssen. Attraktive Renditen erzielen und Risiken perfekt managen“

von Peter Thilo Hasler;
FinanzBuch Verlag;
256 Seiten; 16,99 EUR

Musterdepot

Ein denkwürdiges Jahr

Fast alle Ereignisse, die in diesem Jahr an der Börse und in unserem Musterdepot für Bewegung sorgten, standen in Zusammenhang mit der Corona-Pandemie

Insofern dürfen wir mit der bislang erreichten Performance von rund 13% (Stand: Mitte Dezember) durchaus zufrieden sein. Damit erreichten wir sowohl eine klare Outperformance gegenüber dem DAX als auch eine solide Rendite im langjährigen Vergleich. Unser erklärtes Ziel im Musterdepot ist eine vergleichsweise stetige

Wertentwicklung. Dabei verzichten wir in hervorragenden Börsenjahren bewusst auf einige Prozentpunkte nach oben. Im Gegenzug möchten wir in Seitwärts- oder Abwärtsphasen den Gesamtmarkt hinter uns lassen – das scheint uns in diesem wahrlich denkwürdigen Jahr gelungen zu sein.

Absicherung aufgebaut, Edelmetallwerte geben nach

In den vergangenen Wochen sahen wir sowohl von neuen Käufen als auch von Verkäufen ab. Einzige Ausnahme war die Aufnahme eines Puts auf den **S&P 500** in geringem Umfang. Diese Transaktion dient vor allem der Teilabsicherung unserer

Musterdepot (Start: 24.3.2003 mit 100.000 EUR)										Stichtag: 11.12.2020 (DAX: 13.114)		
Performance: +13,4% seit Jahresanfang (DAX: -1,0%); -0,7% ggü. Vormonat (DAX: +0,3%); +304,2% seit Depotstart (DAX: +412,7%)												
Unternehmen [Land]	WKN	Branche	SIP ¹ C/R ²	Stück	Kauf-datum	Kauf zu	Kurs akt.	Wert akt.	Depot-anteil	Performance Vormo.	Performance seit Kauf	
Bitcoin-Open-End-Zertif.	VL3TBC		C 9/9	5	11.04.2019	471,00	1439,00	7.195	1,8%	+10,7%	+205,5%	
Wheaton Precious Met. [CA] ³	A2DRBP	Edelmetalle	B 7/6	600	24.01.2019	17,57	33,91	20.346	5,0%	-12,3%	+93,0%	
Silver Lake Resources [AU] (IK)	A0M5WY	Edelmetalle	B 8/7	20.000	20.06.2019	0,69	1,15	23.000	5,7%	-6,5%	+66,7%	
Silvercorp [CA] ³ (IK)	A0EAS0	Silberproduzent	B 8/7	3.500	16.02.2017	3,04	4,80	16.800	4,2%	-25,1%	+57,9%	
CropEnergies [DE]	A0LAUP	Energie	B 7/5	1.750	15.01.2020	9,70	13,88	24.290	6,0%	+8,8%	+43,1%	
VERBUND [AT]	877738	Versorger	A 6/4	300	30.04.2020	43,74	59,30	17.790	4,4%	+9,9%	+35,6%	
DEFAMA [D]	A13SUL	Immobilien	C 7/6	330	12.09.2019	15,40	19,40	6.402	1,6%	-4,0%	+26,0%	
Berkshire Hath. B [US] ³	A0YJQ2	Holding	C 6/5	75	26.01.2017	153,64	185,84	13.938	3,4%	-3,3%	+21,0%	
Micron Technology [US] ³	869020	Halbleiter	B 8/7	375	12.09.2019	47,66	57,46	21.548	5,3%	+18,4%	+20,6%	
Agnico Eagle [CA] ³	860325	Edelmetalle	B 7/5	410	27.06.2019	49,76	57,90	23.739	5,9%	-7,8%	+16,4%	
S&P-500-Put (3.400; März 2021)	TT0GJX		9/9	5.000	10.12.2020	0,65	0,71	3.550	0,9%	-	+9,2%	
BB Biotech [CH] ³	A0NFN3	Biotech	B 7/6	320	21.02.2019	59,68	64,50	20.640	5,1%	+7,1%	+8,1%	
Zur Rose [CH] (IK)	A0Q6J0	Onlinehandel	B 7/5	75	05.11.2020	234,00	251,00	18.825	4,7%	+9,6%	+7,3%	
Shimano [JP] ³	865682	Technologie	A 7/5	130	18.06.2020	184,27	194,80	25.324	6,3%	+2,1%	+5,7%	
Argonaut Gold [US] (IK)	A1C70D	Edelmetalle	B 7/6	5.000	30.08.2019	1,67	1,61	8.050	2,0%	+1,3%	-3,6%	
SSR Mining [CA] (IK)	A2DVLE	Edelmetalle	A 8/6	600	24.08.2020	16,20	15,35	9.210	2,3%	-7,8%	-5,2%	
Amazon [US]	906866	Onlinehandel	A 8/5	10	05.11.2020	2790,00	2550,00	25.500	6,3%	-2,7%	-8,6%	
Gazprom [RUS] ³ (IK)	903276	Öl/Gas	C 8/8	4.000	04.04.2019	5,27	4,47	17.880	4,4%	+15,5%	-15,2%	
Salesforce [US]	A0B87V	Software	B 8/6	90	05.11.2020	217,20	182,44	16.420	4,1%	-13,5%	-16,0%	
Aktienbestand							320.446	79,3%				
Liquidität							83.773	20,7%				
Gesamtwert							404.219	100,0%				

IK Interessenkonflikt; bitte beachten Sie den Hinweis im Kasten rechts sowie im Impressum auf S. 65!

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. Veränderungen beim C/R oder SIP gegenüber dem Vormonat werden farblich hervorgehoben. **Verbesserungen** sind **grün** und **Verschlechterungen** **rot** markiert.

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

3) Durchschnittskurs



Bild: © iily - stock.adobe.com

Aktienpositionen. Wir hätten hierfür durchaus auch einen DAX-Put auswählen können – allerdings sehen wir kurzfristig das etwas höhere Downside-Risiko bei den vergleichsweise hoch bewerteten US-Börsen (siehe auch „Das große Bild“ ab S. 29). Die meisten Edelmetallaktien setzten derweil ihre Korrektur auf hohem Niveau fort. Besonders volatil zeigte sich das Papier von **Silvercorp** (IK). Da wir bei diesem „Silber-Pure-Play“ in den vergangenen Monaten bei deutlich höheren Kursen mehrmals Gewinne mitgenommen hatten, können wir hier jedoch recht gelassen sein. Auf mittlere Sicht bleiben wir für den gesamten Edelmetallsektor ohnehin äußerst positiv gestimmt.

Salesforce und der 28-Mrd.-Deal

Für reichlich Schlagzeilen sorgte **Salesforce** in den vergangenen Wochen. Ursächlich waren weniger die einmal mehr starken Quartalsergebnisse, mit denen der Anbieter von Unternehmenssoftware und SAP-Konkurrent operativ überzeugen konnte, sondern die angekündigte Übernahme des Groupware-Diensts Slack. Diese lässt sich Salesforce-CEO Marc Benioff knapp 28 Mrd. USD kosten. Der Preis war einigen Investoren offenkundig zu hoch, weshalb die Aktie abverkauft wurde. Außerdem wurden Zweifel laut, ob diese Erweiterung des Salesforce-Sortiments wirklich sinnvoll sei – Slack steht mit seinem Bürochatprogramm schließlich in direkter Konkurrenz zu Teams von Micro-

soft. Für Benioff ist der Kauf vor allem eine Wette auf eine „Arbeite-von-wo-auchimmer-Welt“. Man werde diesen Trend durch den Deal forcieren und Slack in die eigenen Programme integrieren. Wir werten den Schritt mittelfristig positiv, zumal Benioff mehrfach ein gutes Gespür bei Zukäufen bewiesen hat. In diesem Fall liegen allerdings im hohen Kaufpreis und dem offenen Angriff auf Microsoft durchaus auch Gefahren.

Micron-Aktie auf 20-Jahres-Hoch

Die Rekordjagd an der Nasdaq treibt auch viele Halbleiteraktien auf immer neue Höhen. Beim **Micron**-Papier wurde zuletzt zwar kein Allzeithoch, dafür aber das höchste Kursniveau seit dem Jahr 2000 erreicht. Auslöser für den Kurssprung war neben der guten Stimmung im Sektor insbesondere die Meldung, wonach der Speicherchiphersteller in dem gerade zu Ende gegangenen ersten Quartal seines neuen Geschäftsjahres sowohl beim Umsatz als auch beim Gewinn je Aktie besser abgeschnitten habe. Micron-CEO Sanjay Mehrotra stellte daraufhin Quartalserlöse von bis zu 5,75 Mrd. USD (zuvor: 5 Mrd. bis 5,4 Mrd. USD) und einen Quartalsgewinn je Aktie zwischen 0,69 und 73 USD (zuvor: 0,40 bis 0,54 USD) in Aussicht. Schon prognostizieren Branchenkenner für die Mitte des aktuellen Zyklus ein mögliches Gewinnziel von bis zu 7 USD je Aktie. Das liegt an dem hohen Ertragshebel bei steigenden Speicherchippreisen; demnach

hätte die Aktie durchaus noch reichlich Kurspotenzial. Getrieben wird der Optimismus zum einen von der ungebrochen robusten Nachfrage nach leistungsfähigen Chips u.a. für Rechenzentren, Server, PCs und Smartphones, zum anderen von technologischen Fortschritten und Skaleneffekten in der DRAM-Fertigung.

Fazit

Natürlich können wir knapp drei Wochen vor dem Jahreswechsel nur ein vorläufiges Fazit ziehen: Dieses fällt aber insgesamt positiv aus. Uns ist es gelungen, bei einer geringeren Schwankungsbreite einen deutlichen Vorsprung zum DAX herauszuholen. Zu verdanken haben wir das unserem aktiven Depotmanagement. Da wir mit Blick auf die kommenden Wochen eine Korrektur für möglich erachten, fühlen wir uns mit einer Cashquote von rund 20% durchaus wohl. Wir hätten somit ausreichend „Pulver“, um bei günstigeren Kursen weitere (Nach-)Käufe zu tätigen. Für das Jahr 2021 bleiben wir für Aktien tendenziell positiv gestimmt.

Marcus Wessel

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. 65).

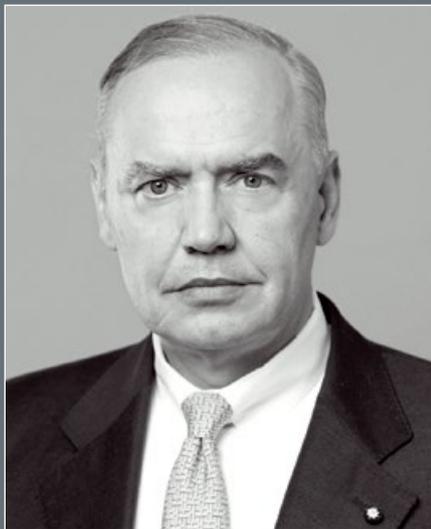
Durchgeführte Käufe/Verkäufe

Käufe	WKN	Kurs	Stückzahl	Kaufwert	Datum
S&P-500-Put (3.400; März 2021)	TT0GJX	0,65	5.000	3.250	10.12.2020

Interview

„Ich hatte immer einen Plan B“

Smart Investor im Gespräch mit dem Firmensanierer **Prof. Dr. Peter Löw** über seine unternehmerischen Abenteuer, Mitarbeiter, Geld, Gold und Glück



Prof. Dr. Dr. Peter Maria Löw (Jahrgang 1960) studierte Rechts- und Geschichtswissenschaften in Freiburg und war nach seinem anschließenden MBA-Studium an der Eliteschule INSEAD in Fontainebleau (Frankreich) zwei Jahre als Unternehmensberater tätig. 1993 übernahm er mit seinem Partner Dr. Martin Vorderwülbecke einen Büromaschinenhändler und erschloss sich dadurch – eigentlich ungewollt – das Metier der Firmensanierung, dem er bis heute treu geblieben ist. Mit unterschiedlichen Vehikeln, darunter der einst börsennotierten Arques Industries, erwarb Löw in 28 Jahren insgesamt fast 300 Unternehmen in Umbruchsituationen, die er sanierte und weiterentwickelte – meist erfolgreich. Der praktizierende Katholik ist Stabsoffizier der Bundeswehr und publizierte mehrere Bücher, zuletzt seine unternehmerischen Memoiren „Flusenflug“. Prof. Dr. Löw betreibt das Geschäft der Unternehmenssanierung heute mit seiner LIVIA Group in München. Er lebt mit seiner bald neunköpfigen Familie am Starnberger See.

Smart Investor: Herr Prof. Dr. Löw, wir kennen uns ja noch aus Ihrer Zeit bei der ARQUES Industries AG, mit der Sie ein bis dahin weltweit einzigartiges Geschäftsmodell in Rahmen einer börsennotierten Gesellschaft etabliert haben. Ich darf behaupten, dass Smart Investor als erstes Medium überhaupt Ihre damalige Story verstanden hat. Mit der Presse hatten Sie aber nicht immer ein gutes Verhältnis, oder?

Löw: Insgesamt habe ich eigentlich kein schlechtes Verhältnis zur Presse. Aber in der Tat haben uns einige Journalisten damals nicht so recht verstanden. Zu Arques-Zeiten gab es schon mal eher despektierliche Headlines wie „Löw kauft Schrottfirmen auf“. Aber genau das ist eben unser Geschäftsmodell: Firmen in Notlagen kaufen, um sie dann zu sanieren. Wenn dann ein Reporter das Image dieser Firmen – die ja schon für ihre Zahlungsrückstände bekannt, bei denen die Mitarbeiter demotiviert oder deren Produktqualität schon länger rückläufig waren – auf uns überträgt, dann hat er sich vermutlich nicht in unser Geschäftsmodell hineingedacht: Denn wir hatten die Fehler, die zur Krise geführt hatten, ja gerade nicht gemacht. Mir persönlich war diese Art der Berichterstattung eigentlich egal. Aber für die ohnehin schon frustrierten Mitarbeiter dieser übernommenen Firmen war das eben schon eine Belastung, dann in der Zeitung lesen zu müssen, in welcher schrecklichen Firma sie seit Jahren gearbeitet hätten und dass ihre Firma, ihre Arbeit, ihr Lebenswerk nun für 1 EUR an Peter Löw bzw. die Arques verkauft worden sei. Aber auf die einfachen Menschen haben diese Journalisten immer schon wenig Rücksicht genommen.

Smart Investor: Der Vorwurf war aber auch, dass Sie diese Firmen ausschachten würden ...

Löw: Noch mal: Die Firmen, bei denen wir einsteigen, sind substanzmäßig schon am Boden. Die entsprechenden Managementfehler wurden also schon vor unserem Einstieg begangen – dementsprechend ist bei solchen Firmen auch nicht viel auszuschachten. Ganz im Gegenteil: Wir bringen nach der Akquisition nicht nur unser geballtes Management-Know-how, sondern oft auch eigene Mittel ein und versuchen, die Firmen wieder auf die richtige Spur zu bringen. Von den insgesamt rund 300 Unternehmen, die ich in meiner Laufbahn erworben, saniert und später wieder verkauft habe, ist unter meiner Verantwortung eigentlich nur eines, die DAPD, in die Insolvenz gegangen, was in Anbetracht der Ausgangssituation eigentlich erstaunlich ist. Also anscheinend haben wir schon einiges richtig gemacht.

Smart Investor: In unserem Interview vor 15 Jahren äußerten Sie die Vision, dass Arques innerhalb von zehn Jahren ein DAX-Unternehmen sein könnte. Das hat nicht ganz geklappt ...

Löw: Zu meiner Zeit war Arques ja schon im SDAX, und kurz nachdem ich ausgestiegen war, ist sie dann in den MDAX aufgestiegen. Meiner Ansicht nach hätte Arques vom Geschäftsmodell her durchaus das Zeug gehabt, in den DAX aufzusteigen. Allerdings gab es nach meinem Weggang eine Änderung der strategischen Ausrichtung, denn es wurden nun größere Summen für nicht ganz so marode Unternehmen mit aber teils sehr hohen Verbindlichkeiten bezahlt, womit man in der Riege der Finanzinvestoren mitspielen wollte. Beispielsweise kam es dann zum

fatalen Kauf von Gigaset, die 70 Mio. EUR kostete. Einen solchen Deal hätte ich niemals gemacht. Ich blieb auch nach meinem Arques-Ausstieg bei meinem ursprünglichen Geschäftsmodell – bis heute und, wie ich glaube, sehr erfolgreich.

Smart Investor: Wie stehen Sie zu den sogenannten Copycats, also Nachahmern Ihres erfolgreichen Geschäftsmodells?

Löw: Manche sagen, im Wirtschaftsleben sei die Existenz von Copycats die höchste Form der Anerkennung. Es gab in der Tat viele, die unser Konzept kopieren wollten. Und es hört sich ja auch wirklich einfach an: kaputte Firmen für ein kleines Geld kaufen, ein bisschen sanieren und dann wieder teuer verkaufen. Dass das aber nicht ganz so einfach ist, zeigen dann die vielen gescheiterten Copycats. Als wirkliche Ausnahme sehe ich nur die börsennotierte AURELIUS. Der Vorstand Dr. Dirk Markus, der übrigens einer meiner früheren Partner war, macht offenbar auch einen sehr guten Job.

Smart Investor: Nun haben Sie kürzlich Ihr Buch mit dem Titel „Flusenflug“ publiziert, ein wirklich mit Genuss zu lesendes Werk, in welchem Sie Ihr unternehmerisches Leben in 59 „Abenteuern“ erzählen. Wie kam es denn zu diesem doch eher ungewöhnlichen Titel?

Löw: Das ist eine längere Geschichte, die im Buch ein ganzes Kapitel einnimmt,

daher nur in Kürze: In einer 1996 von mir übernommenen deutschen Textilfirma wurde ein Produktionsverfahren angewandt, welches aus unserer Sicht ineffektiv war – damals lag diese Branche in Deutschland bereits am Boden. Unser Verbesserungsvorschlag wurde von der bisherigen Geschäftsleitung als nicht zielführend, da in der Branche völlig unüblich, abgetan, da sonst durch „Flusenflug“ die produzierten Stoffe in Mitleidenschaft gezogen werden würden. Wir setzten unsere Idee trotzdem mit einem neuen und bis dahin einzigartigen Verfahren um. Und siehe da: Die Idee erwies sich als ausgezeichnet. Die Firma florierte anschließend aufgrund dieses neuen Produktionsverfahrens und man lieferte dann sogar nach Asien, wo ja ein Großteil der weltweiten Textilindustrie ansässig ist. Die Lehre daraus: Eine Branchenfremdheit, die man uns ja sicher zusprechen kann, erlaubt eben das Denken außerhalb von bisherigen Mustern. Der Begriff „Flusenflug“ wurde dann bei uns zu einem geflügelten Wort für dieses Phänomen.

Smart Investor: Sie und Ihre Partner haben in den letzten fast 30 Jahren viele Firmen gekauft, meist erfolgreich saniert und dann – deutlich teurer – wieder verkauft. Welches sind denn neben dem Flusenflug-Prinzip Ihre weiteren Erfolgsrezepte?

Löw: Entscheidend aus meiner Sicht ist es, die „versteckten“ Energien in dem zu

sanierenden Unternehmen zu heben. Damit meine ich in erster Linie, die Belegschaft auf seine Seite zu bekommen. Die Mitarbeiter müssen bereit sein, den Karren gemeinsam wieder aus dem Dreck zu ziehen, und das bedeutet auch und vor allem: mehr Verantwortung zu übernehmen und Eigeninitiative zu entwickeln. Es war ja vorher meist genau dies das Problem, nämlich dass viele Prozesse auf den Unternehmer zugeschnitten waren, er also der Flaschenhals war, der viele Entwicklungen eher blockierte, denn förderte. Wir versuchen im Gegenteil, aus jedem Mitarbeiter einen kleinen Unternehmer im Unternehmen zu machen. Dann steigt auch wieder sein Selbstwertgefühl, was weitere positive Motivationen nach sich zieht. Ich denke, das ist unser wichtigstes Erfolgsrezept.

Smart Investor: Geht es mit anderen Worten also darum, gute Anreize für die Mitarbeiter zu schaffen?

Löw: Exakt. Es geht um die Schaffung einer gewissen Interessengleichheit zwischen der Unternehmensführung und den Mitarbeitern. Damit arbeiten alle auf das gleiche Ziel hin und behindern sich nicht gegenseitig. Damit entsteht im guten Fall eine Dynamik, die das Unternehmen wieder voranbringt.

Smart Investor: Auffällig ist, dass Sie nach einer Firmenübernahme meist das bisherige Management entlassen. Warum? ▶

Anzeige

Smart Investor

**3 MAL GEGEN
DEN MAINSTREAM:**

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

Smart Investor

Weekly

SmartInvestor.de



Lernen Sie eine Sicht der Dinge kennen, die Sie im Mainstream nicht finden werden.

Löw: Manche sagen, der Fisch stinke in der Regel vom Kopf. Die Mitarbeiter können ja meistens tatsächlich nichts für die missliche Lage ihrer Firma, wenn wir einsteigen – wohl aber die bisherige Unternehmensführung, welche z.B. aus Nachlässigkeit auf Marktveränderungen nicht reagiert und damit die schlechte Unternehmenssituation erst herbeigeführt hat. Meist ist die Belegschaft nach dem Weggang der bisherigen Leitung geradezu erleichtert, schöpft neuen Mut und entwickelt einen bis dahin ungeahnten Tatendrang.

Smart Investor: Offensichtlich haben Sie verstanden, wie Unternehmen prinzipiell funktionieren und wie man Sanierungsfälle wieder in die Spur bringt. Dennoch beschleicht einen beim Lesen Ihres Buches das Gefühl, dass Sie oftmals einfach auch viel Glück bei Ihren Geschäften hatten. Hat es der Glücksgott gut mit Ihnen gemeint?

Löw: Ich glaube nicht, dass ich bei 300 Unternehmenssanierungen ungewöhnlich viel Glück hatte. Aber ich hatte immer einen Plan B, wenn etwas nicht so funktionierte, wie ich mir das ursprünglich gedacht hatte – und dadurch kommt eben auch eine ansehnliche Erfolgsquote zustande. Das ist auch meine Botschaft, die sich durch das ganze Buch zieht: Niemals aufgeben! Wenn es linksrum nicht geht, dann versuchen Sie, rechtsrum zu gehen. Etwas Glück schadet in der Tat aber auch nicht.

Smart Investor: Dazu fällt mir Ihre allererste Übernahme ein. Es handelte sich um einen Büromaschinenhändler, für den Sie und Ihr Compagnon Dr. Martin Vorderwülbecke sich über beide Ohren verschuldeten. Wobei sich dann schnell herausstellte, dass Sie diese Firma zu einem völlig überzogenen Preis erworben hatten ...

Löw: Genau, wir dachten, wir erwerben ein gut laufendes Unternehmen – tatsächlich erwarben wir aber einen Betrugsfall. Wir mussten also völlig umdenken und diese Firma nach Entlassung des betrügerischen Managements wieder auf Vordermann bringen. Glauben Sie mir: Damals hatte ich mehr als eine schlaflose Nacht. Aber es gelang uns mit viel Arbeit und neuen Ideen. Im Nachhinein bin ich sehr dankbar für diese Erfahrung, weil ich so überhaupt erst lernte, wie man ein Unternehmen



Für mich habe ich damals entschieden, Akquisitionen nicht über Bankschulden zu finanzieren.

führt. Außerdem habe ich damals für mich entschieden, Akquisitionen nicht über Bankschulden zu finanzieren. Das habe ich bis heute durchgehalten.

Smart Investor: Obwohl Sie doch ein ziemlich gutes Händchen mit der Sanierung von maroden Firmen hatten, änderten Sie Ihr Geschäftsmodell später dann in Richtung von Konzernabsplattungen, die nicht ganz so marode waren. Warum?

Löw: Der Switch war gar nicht so sehr von maroden zu nicht ganz so maroden Firmen, sondern von unternehmergeführten zu Konzernunternehmen. Letztere sind aus unserer Sicht deutlich attraktiver, denn ein Privatunternehmer hängt an seiner Firma und versucht bis zuletzt vieles, um sein Lebenswerk zu retten – aber seine Ressourcen sind meist nicht allzu groß. Dadurch braucht er in der Regel alle Reserven auf, womit die Firma bei unserem Einstieg kaum noch Substanz aufweist. Konzerne dagegen können eher aus dem Vollen schöpfen und schießen immer wieder Geld nach, um die Verluste der Tochterunternehmen auszugleichen.

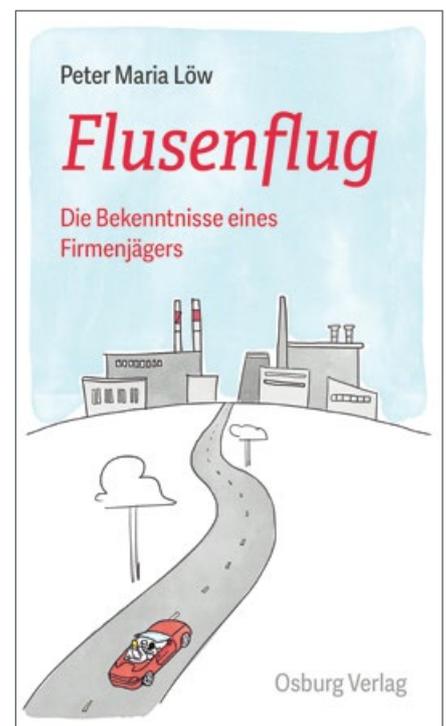
Smart Investor: Zu Ihren Arques-Zeiten galten Sie als ziemlich harter Bursche, der unter Nutzung aller legaler Tricks sehr opportunistisch vorging. Ihr Buch liest sich nicht zuletzt wegen des sehr gefälligen und immer wieder süffisanten Schreibstils aber eher so, als wären Sie ein durchaus einfühlbarer Unternehmer, der z.B. teilweise auch lange nach abgeschlossenen Verkäufen immer noch Kontakt zu den früheren Mitarbeitern hält. Welches ist denn die richtige Sichtweise?

Löw: Das Image des „harten Burschen“ ergibt sich vermutlich automatisch im Sanierungsgeschäft, denn man muss natürlich

schnell einige einschneidende Maßnahmen ergreifen. Tatsächlich ist aber eine erfolgreiche Sanierung nur aufgrund einer hohen Sensibilität machbar. Wir pflegen innerhalb unserer eigenen Firma, aber auch gegenüber den übernommenen Firmen ein sehr gutes Verhältnis. Meine Mitarbeiter wissen, dass ich zu meinem Wort stehe, und dadurch entsteht Transparenz und auch ein Vertrauensverhältnis. Und die Tatsache, dass Konzerne wie Evonik, Masco oder andere uns immer wieder Tochtergesellschaften verkauft haben, zeigt auch, dass sie sich von uns nicht übervorteilt gefühlt haben – im Gegenteil.

Smart Investor: Sie blicken auf drei Jahrzehnte erfolgreichen Unternehmertums zurück, Sie verfügen über eines der prächtigsten Anwesen am Starnberger See, und Ihr persönliches Vermögen dürfte gemäß einigen Beobachtern deutlich über 500 Mio. EUR betragen. Haben Sie damit Ihre Lebensziele erreicht?

Löw: Im Alter von 18 Jahren habe ich mir drei Ziele gesetzt: Offizier werden, einen Dokortitel bekommen und ein Vermögen von 1 Mio. EUR erwirtschaften. Das alles hatte ich dann schon mit 33 erreicht. Alsdann hatte ich mir ein Vermögen von



„*Flusenflug – Die Bekenntnisse eines Firmenjägers*“ von Prof. Dr. Peter Maria Löw; Osburg Verlag; 418 Seiten; 24,00 EUR



50 Mio. EUR bis zum 60sten Geburtstag vorgenommen. Tatsächlich erreichte ich dieses Ziel bereits mit 45 Jahren, woraufhin ich die Sache mit den persönlichen Zielen sein gelassen habe. 50 Mio. EUR reichen für das Leben ja völlig aus.

Smart Investor: ... keine exklusiven Hobbys?

Löw: Eigentlich nicht. Ich hatte mal eine Hochseeyacht, aber die versenkte ein Freund in einem Hafen. Ein Flugzeug will ich nicht, da ich das nur für unsinniges Geldrauswerfen halte.

Smart Investor: Was macht Glück für Sie aus?

Löw: Rückblickend kann ich sagen, dass ich ein wirklich schönes Leben hatte und habe: Denn ich konnte als Unternehmer immer das tun, was ich wollte. Meine Arbeit hat mir immer viel Spaß gemacht und tut es bis heute. Das für mich Erfüllende daran ist ja nicht nur, dass man viel Geld verdient, sondern auch die intellektuelle Herausforderung, dass man es all diesen McKinseys, Unternehmensberatern, Business Angels usw., die meine Firmen vor meinem Einstieg nicht in die Spur brachten, zeigen konnte.

Smart Investor: Haben Sie auch außerhalb der Arbeit Ihr Glück gefunden?

Löw: Ich bin ein begeisterter Familienvater mit sechs Kindern; das siebte kommt in zwei Monaten zur Welt. Es macht einfach Freude, diese vielen Kinder mit ihren ganz unterschiedlichen Eigenarten heranwachsen zu sehen und ihnen auch etwas mitzugeben für ihr eigenes Leben. Und glauben Sie es mir: Diese vielen Kinder halten einen auch jung im Geiste ...

Smart Investor: In gewissen Abständen legen Sie immer wieder lange Sabbaticals ein, dabei beschreiten Sie z.B. den Jakobsweg ...

Löw: Immer wenn ich einen bestimmten Lebensabschnitt als abgeschlossen sehe, ziehe ich mich zurück und mache etwas, was nichts mit meiner Berufung Firmensanierung zu tun hat. Dadurch fahre ich mich runter und schöpfe neue Kraft. Und natürlich kommen mir dabei auch die Ideen für meinen nächsten Lebensabschnitt.

Smart Investor: Smart Investor ist ein Magazin für Investoren, daher muss die Frage kommen: Wie legt der heute sehr vermögende Prof. Dr. Peter Löw sein Geld an?

Löw: Ich bin jemand, der Kontrolle über seine Investments braucht. Daher kommen Aktien für mich nicht infrage, da ich da nur einer unter vielen Gesellschaftern bin. Mich anderen ausliefern zu müssen hinterlässt bei mir immer ein gewisses Unbehagen.

Ich investiere mit meiner heutigen Gesellschaft LIVIA jedoch weiterhin in Unternehmen, bei denen wir aber immer über die Kontrolle verfügen. Im Moment haben wir 15 Unternehmen im Portfolio – und da sind die tollsten Geschäftsmodelle dabei, z.B. eine Firma in Belgien, die die IT-Infrastruktur für den Europäischen Gerichtshof, die EU-Kommission und das -Parlament erstellt und betreut.

Smart Investor: Das hört sich krisensicher an.

Löw: Genau das ist es auch. Überhaupt sind nahezu alle unserer aktuellen Beteiligungen von der Corona-Krise nicht betroffen oder profitieren sogar davon. Keine hat Kurzarbeit oder staatliche Mittel in Anspruch genommen – mit einer einzigen Ausnahme bei einer französischen Firma, die einen Produktionsstopp verordnet bekommen hat. Das belegt doch eindrucksvoll, dass unsere Geschäftsführer sehr gut sind und ihre Unternehmen auch in globalen Krisen kompetent führen können.

Smart Investor: Wie legen Sie Ihr Vermögen denn privat an?

Löw: Ein großer Teil ist in Immobilien investiert, aber ich halte auch einiges Gold, wofür ich eine starke Leidenschaft habe: Denn anders als viele andere Sachwerte ist Gold mehr oder weniger limitiert und daher ein guter Kapitalschutz für eine kommende Inflationszeit. Ich hatte übrigens nach meiner Arques-Zeit sogar mal mit der 24K eine Firma in London, die mit Gold gehandelt und in der Spitze für 100 Mio. EUR Gold gehalten hatte. Daneben halte ich auch einen gewissen Anteil meines Vermögens in Schweizer Franken – und ich erwerbe historische Immobilien und restauriere sie.

Smart Investor: Und wie sieht es mit Bitcoin aus?

Löw: Die Mechanismen dort sind mir völlig unerklärlich, auch die Gründe, warum der Bitcoin gerade steigt oder fällt. Irgend ein Insider wird schon daran verdienen. Ich bin's jedenfalls nicht ...

Smart Investor: Herr Prof. Dr. Löw, haben Sie herzlichen Dank für dieses sehr interessante Gespräch.

Interview: Ralf Flierl

Leserbriefe

Zu viel oder zu wenig Politik?

? Zu politiklastig!

Als der Smart Investor als „Magazin für den kritischen Investor“ startete, war der Schwerpunkt der Artikel auf (alternative) Anlageentscheidungen ausgerichtet. Es fanden sich viele Anlageideen, die vom Mainstream abwichen und durchaus erfolgversprechend waren. Diese Zielsetzung ist jedoch immer mehr verloren gegangen: Ich verstehe nicht, warum Sie in jedem Heft über die Österreichische Schule schreiben. Deren Grundidee ist für mich schnell mit dem Wirtschaften der schwäbischen Hausfrau erklärt: „Gib nicht mehr aus, als Du einnimmst.“ Ich kann aus diesem Teil des Heftes für mich keine Anlageentscheidungen ableiten. Meinem Empfinden nach ist Smart Investor im Laufe der Zeit zu einem politischen Magazin geworden, was sich z.B. an Ihrer laufenden Kritik an der Bundesregierung äußert.

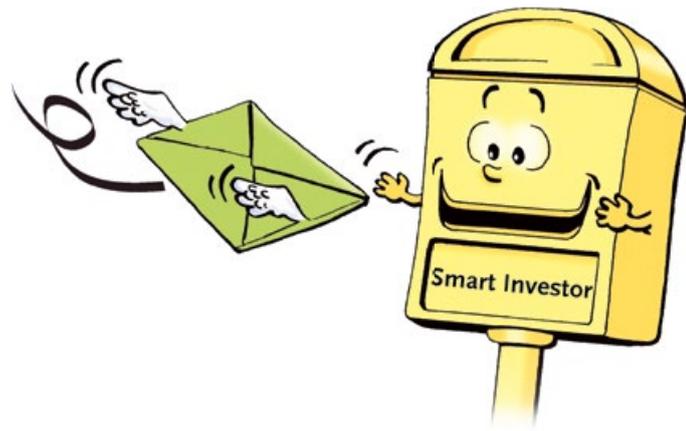
Dr. Albert Schatz

SI Ist Smart Investor politischer geworden? Vermutlich – aber die Börsen und die Wirtschaft sind es doch auch. Der „Zaubertrick“ des staatlich forcierten nimmer endenden Geld-druckens ist zum Haupteinflussfaktor für die Börsen geworden. Insofern ist beides, Staat und Börse, aus unserer Sicht nicht mehr voneinander zu trennen. Die logische Konsequenz daraus ist daher unsere Beschäftigung mit dem Crack-up-Boom, der genau diese beiden Ebenen miteinander verbindet und es auch erlaubt, daraus Schlüsse für Investments zu ziehen.

Smart Investor versteht sich als allgemeines Anlegermagazin, in welchem auf verschiedene Themen und auch auf verschiedene Aspekte eingegangen wird, teilweise auch recht kontrovers. Die obersten Prämissen sind dabei Eigentum und Freiheit, also die Grundbausteine einer gesunden Gesellschaft – und nichts anderes propagiert die Österreichische Schule. Wer sich für Politik nicht interessiert, der muss die entsprechenden Artikel ja nicht lesen, sondern findet im Heft auch jede Menge andere Artikel, in denen es ausschließlich um Investmentthemen geht. Die politische Ebene dient unserer Ansicht nach aber zur Einordnung in das größere Bild.



Smart Investor 12/2020



? Es lebe die Meinungsfreiheit!

Als langjähriger Smart-Investor-Abonnent möchte ich mich auf diesem Weg explizit für das Editorial, die Artikel zur österreichischen Perspektive auf die Pandemie, Corona – Angriff auf die Freiheit, Löcher in der Matrix und für das Potpourri „The Great Reset“ in der Ausgabe 12/2020 bei Ihnen bedanken. In einer Zeit, in der die Politik und von ihr abhängige und willfährige Leitmedien eine Einheitsmeinung zu etablieren versuchen, sind kritische und gut recherchierte Inhalte wichtiger denn je. Neben den aufgezeigten interessanten Investitionsmöglichkeiten ist genau das ein Alleinstellungsmerkmal Ihres Magazins und ein gewichtiger Grund, dieses zu abonnieren. Machen Sie bitte so weiter! Ich schließe mich ausdrücklich Ihrem Chefredakteur an: Es lebe die Meinungsfreiheit!

Raimund Herkorn



Bild: © Animatefora PtsStock – stock.adobe.com

SI Kommentare wie Ihrer freuen uns. Tatsächlich ist es so, dass wir für unsere Statements z.B. zum Great Reset, zu Corona oder zur US-Wahl vielfach kritisches Feedback bekommen. Die Masse der Menschen wird durch die Hauptstrommedien dermaßen eingenordet, dass einige mit unseren teils recht gegensätzlichen Betrachtungen oftmals überfordert scheinen. Dabei wollen wir noch nicht einmal unsere Leser überzeugen oder gar bekehren: Vielmehr geht es uns darum, eine zweite Meinung aufzuzeigen, was ja gerade im Börsengeschehen oftmals nicht ganz unwichtig ist. Einerseits bleiben wir dadurch unserem Motto „Das Magazin für den kritischen Anleger“ treu, andererseits liegt es uns fern, mit den Wölfen zu heulen, nur weil das der bequemere Weg ist. Insofern freuen wir uns über Leser wie Sie, die uns und unsere Mission verstehen.

? Steuerliches zu einem Schweizer Depot

Bzgl. eines Depots in der Schweiz habe ich eine Frage: Kann der deutsche Staat ein Aktiendepot einer Bank innerhalb der EU prinzipiell beschlagnahmen/enteignen? Bietet ein Depot in der Schweiz neben einer besseren Währungssicherheit auch weitere Sicherheit bzgl. des Zugriffs des deutschen Staates? Natürlich ist mir klar, dass die Steuer aus dem Schweizer Depot regulär abgeführt werden muss.

Und die zweite Frage: Wenn ich meinen Erstwohnsitz ins Ausland verlege, gelten dann die steuerlichen Regelungen des Erstwohnsitzes beim Verkauf von Aktien, oder werden Gewinne noch in dem Land versteuert, wo man die Aktien gekauft hat?

Almut Euler

SI Wir baten unseren Interviewpartner Christoph Heuermann aus Heft 11/2020 (Kapitalschutzreport), Ihren Leserbrief zu beantworten, da wir ihn als Spezialisten für Ihre Fragen erachten. Nachfolgend seine Antwort:

Grundsätzlich sind Wertpapiere in der Schweiz wesentlich besser geschützt als in EU-Ländern. Zwar bestehen Abkommen zum Austausch von Informationen und Amtshilfe, eine direkte Pfändung oder Enteignung in der Schweiz ist aber nicht möglich. Hier müsste zuerst ein Gerichtsbeschluss/Gesetzesvorhaben in der Schweiz durchgebracht werden, was als unrealistisch, da fatal für den Schweizer Finanzplatz, angesehen werden kann. Auch ohne absolutes Bankgeheimnis bleibt

die Schweiz wegen ihres dezentralen politischen Systems, vergleichsweise geringer Staatsverschuldung und starker Währung deshalb eine solide Wahl zur Vermögensverwaltung.

Die Besteuerung von Kursgewinnen von Aktien richtet sich rein nach dem Steuerwohnsitz. Da es aktuell keine Wegzugsbesteuerung auf Aktien gibt, könnte man tatsächlich nach Wegzug in Länder wie die Schweiz, Niederlande, Malta oder Zypern (u.a. steuerfrei auf Kursgewinne, wenn nicht gewerblich) diese steuerfrei veräußern. Falls die Wertpapiere noch auf einem deutschen Depot liegen, können diese mit einer Nichtveranlagungsbescheinigung von der Steuer freigestellt werden. Dazu ist ein formloser Antrag mit Wohnsitznachweis nötig. Dividenden unterliegen hingegen immer der Quellensteuer im Land des Firmensitzes der Aktie und werden je nach hinterlegtem Steuerwohnsitz und Doppelbesteuerungsabkommen reduziert (oder auch nicht) bzw. es kann eine Erstattung auf Antrag direkt in den jeweiligen Ländern erfolgen.

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@smartinvestor.de oder an die im Impressum angegebene Postadresse senden.

Trauer um Siegfried Lingel

Am 14.11. verstarb Senator E.h. Siegfried Lingel im Alter von 82 Jahren. Zusammen mit anderen Investoren gründete er im Jahre 1986 die Merkur Privatbank KGaA mit Sitz in München. Bis zuletzt war er persönlich haftender Gesellschafter der Bank und blieb auch nach der Stabübergabe an seinen Sohn Dr. Marcus Lingel im Jahr 2008 weiterhin Senior-Chef. Auch mit seinem mehr als zwei Jahrzehnte währenden sozialen Engagement als Honorargeneralkonsul der Republik Mosambik und Präsident der Deutsch-Mosambikanischen Gesellschaft e.V. hinterlässt Siegfried Lingel ein bleibendes Vermächtnis.

Nach der Übernahme von Teilen der Bank Schilling & Co AG im Jahr 2019 ist die

Merkur Privatbank heute mit einer Bilanzsumme von rund 2,5 Mrd. EUR und mehr als 400 Mitarbeitern eine der größten inhabergeführten Privatbanken Deutschlands. In der durch einen allgemeinen Niedergang gezeichneten hiesigen Bankenlandschaft ist die prosperierende Privatbank ein Leuchtturm, der seinesgleichen sucht. Dies wurde nicht zuletzt durch eine konsistente und nachvollziehbare Firmenpolitik und durch einen fairen Umgang mit Kunden und Mitarbeitern erzielt – auch gegenüber uns Journalisten zeigte sich Siegfried Lingel stets sehr herzlich.

Der Schwabe Siegfried Lingel legte für diese Erfolgsgeschichte den Grundstein, führte sein Unternehmen über 20 Jahre



mit Bravour und sorgte mit Bedacht für eine gelungene Übergabe der Geschäftsleitung an seinen Nachfolger.

Die Smart-Investor-Redaktion trauert um einen außergewöhnlich empathischen Menschen und eine herausragende Unternehmerpersönlichkeit. Unsere Gedanken sind bei der Familie und den Mitarbeitern der Merkur Privatbank.

Ralf Flierl

Stiftungsportrait

Mopani

Einblicke in die Arbeit unserer Waisenstiftung

Gastbeitrag von Bernd Jäger

Was macht eigentlich Mopani?

Das dürften sich einige Leserinnen und Leser fragen, wenn sie auf die von Smart Investor freundlichst unterstützte Spendenanzeige stoßen (siehe S. 3; *Anm. d. Red.*). Seit unserer Gründung im Jahr 2007 betreiben wir fünf Bildungsprojekte zugunsten von derzeit 152 Waisenkindern in den mittelamerikanischen Ländern El Salvador und Nicaragua. Die Region ist gezeichnet von politischen Unruhen, Drogenkriegen, Naturkatastrophen und bitterer Armut.

Das Jahr 2020

Allen Widrigkeiten zum Trotz hatte das Jahr 2020 auch sein Gutes: Im Januar weihten wir in Nicaragua ein neues Waisenhaus ein. Dank seiner soliden Bauweise trotzte es im November den beiden schweren Hurrikans Eta und Ioata. Vom ersten Spatenstich bis zur Möblierung kostete die neue „Casa“ 52.900 EUR, die wir über zweckgebundene Spenden finanzierten. Bis zu 36 Kinder können wir in dem neuen Waisenhaus unterbringen und versorgen.

Vom Dealer zum Stipendiaten

Hinter jedem Waisenkind steckt ein Einzelschicksal. Nehmen wir den kleinen Juan* aus Nicaragua: Ihn hatte die Polizei im Alter von acht Jahren beim Dealen mit Marihuana aufgegriffen. Da er zu jung war für eine Strafanzeige und die Beamten kein Elternhaus vorfanden, gaben sie ihn am Tor unseres Projektgeländes ab. Juan wirkte erst skeptisch, war aber dann froh, nach langer Zeit wieder in einem richtigen Bett schlafen zu dürfen. Da auch er Marihuana konsumiert hatte, mussten wir zunächst



Stifter Bernd Jäger bei der Einweihung des Mopani-Waisenhauses in Granada/Nicaragua am 28.1.2020

einen medizinisch betreuten Drogenentzug ansetzen. Seit dessen Abschluss ist Juan „clean“ und besucht die Schule. Er ist eines der intelligentesten Kinder in unseren Projekten. Seit Anfang 2020 hat Juan eine Patin aus München, die sein Stipendium finanziert, indem sie den entsprechenden Betrag an Mopani spendet. Da sie sehr gut Spanisch spricht, kann sie Juan ab und zu einen aufmunternden Brief schreiben. Nach erfolgreichem Schulabschluss darf Juan frei entscheiden, ob er ein Handwerk erlernen oder eine akademische Laufbahn einschlagen möchte. In jedem Fall garantiert Mopani ihm eine umfassende Förderung bis zum Ende seiner Ausbildung.



Juan* – zweiter von rechts – am Ende der Entzugstherapie Anfang 2020

Den Weg aus der Armut ebnen

Es geht uns darum, Kinder wie Juan von der Straße zu holen und ihnen in einem behüteten Umfeld durch Bildung den Weg aus der Armut zu ebnen. Sie sollen eine Bleibperspektive erhalten und ihre Heimat entwickeln, anstatt eine gefährliche Flucht in die USA anzutreten, wo sie bestenfalls als illegale Billiglöhner ausgebeutet werden.

Als kleine gemeinnützige Organisation leisten wir uns kein teures Fundraising: Unsere gesamten Kosten liegen bei 1% bis 2% der Einnahmen und werden von mir als Stifter getragen. Die Spendeneinnahmen kommen zu 100% bei den Kindern an. An dieser Stelle möchte ich den rund 50 Leserinnen und Lesern herzlichst danken, die unsere Waisenprojekte so großzügig unterstützen: „Scharf gerechnet“ haben diese es uns ermöglicht, 44 unserer 152 Kinder rundum zu versorgen. Ohne die Spenden aus dem Smart-Investor-Leserkreis würden diese 44 Kinder weiter auf der Straße leben, ohne Aussicht auf Bildung, regelmäßige Mahlzeiten, medizinische Versorgung und das wärmende Gefühl einer „Ersatzfamilie“. Im Namen unserer Waisenkinder kann ich da nur sagen: „Muchas gracias – herzlichen Dank“!

Was steht an im Jahr 2021? Da es noch immer eine hohe Zahl verelendeter Straßenkinder gibt, haben wir vor wenigen Tagen mit dem Bau eines weiteren Waisenhauses in Nicaragua begonnen. Aufgrund der positiven Erfahrung mit dem letzten Bauprojekt werden wir das neue Haus in derselben Qualität und Kapazität für 36 Kinder errichten.

Das Beste zum Schluss: Bislang gab es unter unseren Kindern keinen einzigen Corona-Fall. Unsere Projektpartner treffen alle erforderlichen Vorkehrungen, damit dies so bleibt.

Kontakt: bernd.jaeger@mopani.org

*) Name durch die Redaktion geändert.

Buchbesprechung

„DAX 19.000“

Der Titel dieses Buchs klingt weniger spektakulär, als er es zum Zeitpunkt seiner Entstehung war. Dank einer beinahe V-förmigen Kurserholung des DAX nach den COVID-19-induzierten Tiefs im März 2020 erscheint eine Performance von ca. 50% bis Ende 2027 (so der anvisierte Zeitraum des Autors) ambitioniert, aber nicht unreal. Dr. Erich Pitak führte seine „DAX-19.000-These“ allerdings aus, als der deutsche Leitindex bei unter 9.000 Punkten notierte – die Aussicht auf einen impliziten Anstieg um über 120% inmitten unkender Crashausrufungen klingt da schon wesentlich verwegener.

Gleichwohl hielt der Autor an seiner Prognose fest und wurde bereits zu einem gewissen Teil bestätigt. Trotz bzw. gerade wegen aller Krisen, wird – so Dr. Pitak – der Aktienmarkt haussieren. Im Niedrigzinsumfeld lassen sich kaum mehr Renditen erwirtschaften. Selbst bei einem nur moderaten Anstieg der Inflation werden immer mehr Anleger erkennen, dass sie unterm Strich Verluste einfahren, und sich den Sachwertmärkten zuwenden,

allen voran dem Aktienmarkt. Stichwort: Great Rotation – weg von Anleihen, hin zu Aktien. Sehr lesenswert sind in diesem Zusammenhang auch die Kapitel 14 und 15 zum Crack-up-Boom (siehe auch Smart Investor 6/2020) und dem sogenannten Minsky-Moment, bei dem es schlagartig zu einem Zusammenbruch gigantischer Vermögenswerte kommt. Und Dr. Pitak lässt keinen Zweifel – das richtige Timing ist nicht prognostizierbar, sondern liegt in der Verantwortung jedes einzelnen Anlegers.

Fazit: Ein sehr facettenreiches Werk – Aktienmarktbeurteilung, finanzielle Repression und Analyse des Ist-Zustands fließen ebenso ein wie historisches Hintergrundwissen und fachspezifische Literatur. Zudem ist es sprachlich unterhaltsam und ohne didaktisch erhobenen Zeigefinger verfasst. Ein gutes Begleitbuch für fordernde Zeiten – oder wie es der Autor formuliert: „Diesmal ist nicht alles, aber vieles wirklich anders.“

Marc Moschetti



„DAX 19 000. Wie Sie vom kommenden Crack-up-Boom profitieren können“ von Dr. Erich Pitak; FinanzBuch Verlag; 256 Seiten; 29,99 EUR

Buchbesprechung

„Die Anbetung“

Bei vielen Zeitgenossen schwingt beinahe etwas Religiös-Spirituelles mit, wenn sie von Digitalisierung und deren lückenlosen Durchdringung aller Lebensbereiche schwärmen. Ehemals „Mittel zum Zweck“, ist Digitalisierung längst zum hehren Ziel mutiert, dem gesellschaftlich, wirtschaftlich, kulturell und sozial alles andere unterzuordnen ist. Dabei wären die Probleme jenseits digitaler Prozesse wahrhaft groß genug, wie Marie-Luise Wolff eindringlich belegt. Allein die Zeit, diese anzugehen, findet sich nicht – schließlich muss die Digitalisierung vorangetrieben werden.

Betrachtet man das Phänomen Digitalisierung aus rein wirtschaftlichen Gesichtspunkten, offenbart sich schnell die eklatante Zweischneidigkeit. Digitale Plattformmodelle wie Amazon, Google, Facebook oder deren chinesische Pendanten Alibaba, Baidu und Tencent sind Börsenlieblinge, lassen hinsichtlich Shareholder Value nichts vermissen und nutzen geschickt (arbeits-)rechtliche, steuerliche sowie internationale Schlupflöcher zur Profitmaximierung. Dabei werden wirtschaftliche

Nachteile für ganze Volkswirtschaften (Stichpunkte: Innenstadtverödung, Preisverzerrungen infolge von Quasimonopolstellungen, Arbeitsmarktverwerfungen, Demontage des stationären Handels etc.) nur allzu gerne außen vor gelassen.

Am beklemmendsten sind Wolffs Ausführungen hinsichtlich der sozialen und intraindividuellen Fehlentwicklungen zukünftiger Generationen. Digitale Kontakte können den realen Freundeskreis nicht ersetzen, Streitgespräche werden kaum – und wenn, dann häufig anonym – geführt, Sprache verkommt zu rudimentären Textbausteinen, die ein klares, zielgerichtetes Denken konterkariert. Manipulativem Hypernudging, das bis hin zum chinesischen Sozialpunktesystem führen kann, werden so Tür und Tor geöffnet.

Fazit: Wer wissen will, wie man – passend zur Weihnachtszeit – die Stille zumindest teilweise zurückgewinnt, dem sei dieses Buch wärmstens empfohlen!

Bastian Behle



„Die Anbetung. Über eine Superideologie namens Digitalisierung“ von Marie-Luise Wolff; Westend Verlag; 257 Seiten; 22,00 EUR

Buchbesprechung

„Kinderleicht erklärt: Steuern“

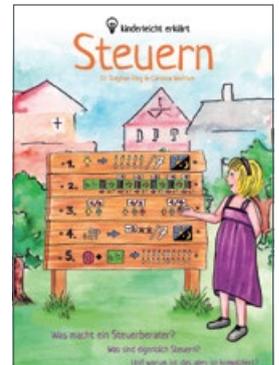
Die Motivation hinter der Entstehung dieses Bilderbuchs ist schnell dargelegt: Dr. Stephan Ring, Rechtsanwalt und Steuerberater sowie Vater dreier Kinder, wollte seinem Nachwuchs erklären, was hinter seinem Berufsbild steckt. Was macht ein Steuerberater? Was sind eigentlich Steuern? Und warum ist das alles so kompliziert? Dies sind seine drei zentralen Fragestellungen.

Die Kinder Raphaela, Helena und Korbinian wollen einen Spielplatz in Eigeninitiative renovieren. Das dazu nötige Geld liefert ihnen die Leergutsuche. Der Spielplatz wird immer schöner, andere Kinder kommen hinzu und man wählt einen Vertreterat. Damit es gerecht zugeht, muss jedes Kind zukünftig zehn Flaschen oder Dosen als Beitrag (Steuer) abgeben, um den Spielplatz zu erhalten und weiter zu modernisieren. Allerdings ist es mit der Gerechtigkeit so eine Sache: Manche Kinder wohnen weit weg und kommen nicht so oft, müssen aber dennoch die gleiche Steuerlast tragen wie Kinder, die täglich

auf dem Spielplatz sind. Also gibt es eine neue Regel: Wer weiter weg wohnt, muss weniger mitbringen. Da Tassilo zu nahe wohnt und nicht so viel sammeln kann, bleibt er dem Spielplatz fern, bis Helena ihm den entscheidenden Tipp gibt: Es gehe gar nicht um den kürzesten Weg, sondern um den sichersten. Dazu müsse Tassilo über insgesamt vier zusätzliche Straßenüberquerungen, wie die selbsternannte Steuerberaterin erklärt und sich dies mit einer Flasche als Bezahlung vergüten lässt. „Aber so gehe ich doch gar nicht!“, erklärt Tassilo. „Das sei egal, wichtig für die Steuer sei der erlaubte, sichere Weg.“

Fazit: Viel Spaß beim Öffnen der Büchse der Pandora und schnallen Sie sich an! Die Anschlussfragen Ihres Nachwuchses stehen zum Abfeuern bereit. Fraglich, ob man sich das ohne Steuerberater im engen Familienkreis antun muss – womöglich brennen den Kleinen dringendere Fragen unter den Nägeln.

Bastian Behle



„Kinderleicht erklärt: Steuern“ von Dr. Stephan Ring und Carolina Wolfrum; Mathilda Verlag; 25 Seiten; 12,90 EUR

Buchbesprechung

„Atlas der Weltwirtschaft 2020/21“

Schnell mal die Konsumquote der Türkei nachblättern – oder eher das Bruttoinlandsprodukt von Ägypten zzgl. der Angabe, wie viele Personen in der betreffenden Wirtschaftszone leben? Das Nachschlagewerk der Autoren Flassbeck, Spiecker und Dudey erleichtert die allgemein zeitaufwendige Suche nach makroökonomischen Daten und Tabellen ungemein; darüber hinaus ist es grafisch ansprechend präsentiert und stellt gesamtwirtschaftliche Zusammenhänge wie auch Interdependenzen dar.

In insgesamt 13 Kapiteln wird der Welt empirisch auf den Zahn gefühlt. Realwirtschaftliche Kennzahlen wie Investitionen, Außenhandel, Wertschöpfung oder Arbeitslosigkeit werden ebenso quantifiziert wie monetäre Sachverhalte, etwa Sparen, Preise, Zinsen oder Wechselkurse. Zudem werden Demografie und Klimawandel jeweils in einem eigenen Kapitel dargelegt.

Besonders hervorzuheben ist der Sonderteil „Der Corona-Schock und die Weltwirtschaft“, der einen guten Überblick über die wirtschaftlichen Krisen-

folgen illustriert. Gleichzeitig wird offensichtlich, wie sich die einzelnen Länder bei der bisherigen Bewältigung der Pandemie geschlagen haben und welche Maßnahmen tatsächlich zielführend waren. Gerade im Hinblick auf den neuerlich beschlossenen Komplett-Lockdown der Bundesregierung könnte ein bereits ad acta gelegtes Fazit noch mal zu ungewollter Aktualität erblühen: „Es muss im Nachhinein konstatiert werden, dass die meisten Regierungen die negativen Wirkungen der von ihnen verordneten Maßnahmen unterschätzten.“ Was der Ausfall des Weihnachtsgeschäfts für den ohnehin schon gebeutelten stationären Einzelhandel bedeutet, dürfte auch wirtschaftlich weniger bewanderten Zeitgenossen aufgehen.

Fazit: Aktueller geht es nicht, ein Muss für jeden Zahlenfanatiker, Statistiker, aber auch interessierten (Hobby-)Makroökonom! Allerdings sollte man sich mit der Anschaffung nicht allzu lange Zeit lassen – die nächste Zahlenlawine rollt bereits unerbittlich an.

Marc Moschettini



„Atlas der Weltwirtschaft 2020/21. Zahlen, Fakten und Analysen zur globalisierten Ökonomie“ von Heiner Flassbeck, Friederike Spiecker und Stefan Dudey; Westend Verlag; 128 Seiten; 18,00 EUR

Unternehmensindex

Unternehmen	WKN	Seite	Unternehmen	WKN	Seite
Agnico Eagle Mines	860325	54	INDUS Holding	620010	50
Airbus	938914	48	Infineon Technologies	623100	6
Alibaba	A117ME	45	MAYR-MELNHOF KARTON	890447	46
All for One Group (IK)	511000	8	Micron Technology	869020	54
Alphabet C	A14Y6H	45	Microsoft	870747	44
Amazon	906866	45, 54	ÖKOWORLD	540868	48
Apple	865985	44	PayPal	A14R7U	45
Argonaut Gold (IK)	A1C70D	54	Salesforce	A0B87V	54
BB Biotech	A0NFN3	54	SAP	716460	45
Berkshire Hathaway	A0YJQ2	44, 54	Shimano	865682	54
CropEnergies	A0LAUP	54	Silver Lake Resources (IK)	A0M5WY	54
DEFAMA	A13SUL	54	Silvercorp (IK)	A0EAS0	54
Deutsche Post	555200	46	SSR Mining (IK)	A2DVLE	54
eBay	916529	47	Taiwan Semiconductor Manufacturing	909800	7
Einhell Germany	565493	10	Tencent	A1138D	45
Equinox Gold (IK)	A2PQPG	11	VERBUND	877738	54
Facebook	A1JWVX	45	Wheaton Precious Metals	A2DRBP	54
Gazprom (IK)	903276	54	Zur Rose (IK)	A0Q6J0	54
GMO Internet	925295	9			

Themenvorschau bis Smart Investor 4/2021

Emerging Markets: Nach dem Corona-Schock

Dauerläuferaktien: Über Perma-Performer

Demografie: Infos, Trends & Investments

Rohstoffe: Metalle vor dem Turnaround?

Dividenden: Wo gibt es lukrative Ausschüttungen?

Hebelprodukte: Zum Traden und Absichern

Anleihen: Die Flucht aus der Nullzinsfalle

Analystenempfehlungen: Was taugen sie?

Lebensart & Kapital: Zypern und Ungarn

Spirituosen: Alkohol geht eigentlich immer

Neues aus der Meyerei: Die SI-Talkrunde

Die alten Meister: Trading- und Investorenlegenden

Smart Investor

19. Jahrgang 2021, Nr. 1 (Januar)

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),
Christian Bayer, Ralph Malisch

Redaktionsanschrift:

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

Freie Mitarbeiter:

Holger Aderhold, Dr. Martin Ahlers, Bastian Behle,
Jürgen Büttner, Benjamin Eder, Markus Frohmader,
Dr. Marko Gränitz, Fabian Grummles, Rainer Kromarek,
Bruno Lässer, Marc Moschettini, Stefan Preuß, Marcus Wessel

Gastautoren:

Dr. Daniel Hoffmann, Patrick Hussy,
Bernd Jäger, Dr. Werner Koch, Werner Krieger,
Uwe Lang, Prof. Dr. Max Otte, Thomas Rappold,
Dr. Holger Schmitz

Interviewpartner:

Dr. Daniel Hartmann, Mike Judith,
Prof. Dr. Peter Löw, Prof. Dr. Thorsten Polleit,
Dr. Johannes Schmidt

Hinweis

Die Beiträge der Gastautoren geben ausdrücklich deren Meinung wieder und müssen mit der Meinung der Redaktion nicht übereinstimmen.

Gestaltung:

Holger Aderhold
Rudolf Schuppler (Cartoons)
Titelbild: © Rudolf Schuppler

Bilder:

stock.adobe.com
bzw. jeweiliger Bildnachweis

Anzeigen:

An den Verlag. Gültig ist die Preisliste Nr. 3 vom 1. Dezember 2007; Ansprechpartner: Ralf Flierl; Tel.: +49 (0) 89-2000 339-84

Erscheinungstermine 2021:

19.12.2020 (1/2021), 30.1.2021 (2/2021), 27.2.2021 (3/2021), 27.3.2021 (4/2021), 24.4.2021 (5/2021), 22.5.2021 (6/2021), 26.6.2021 (7/2021), 31.7.2021 (8/2021), 28.8.2021 (9/2021), 25.9.2021 (10/2021), 30.10.2021 (11/2021), 27.11.2021 (12/2021), 18.12.2021 (1/2022)

Redaktionsschluss:

11.12.2020

Preise:

Einzelpreis Print: 12,00 EUR (zzgl. Versandkosten);
Jahresabo Print: 120 EUR (12 Ausgaben);
Jahresabo Digital: 110 EUR (inkl. Onlinearchiv);
Jahresabo Print & Digital: 140 EUR (inkl. Onlinearchiv);
Alle Abopreise verstehen sich inkl. Versandkosten und 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.

Datenschutz:

Der Schutz Ihrer Daten ist uns wichtig. Es gilt die Datenschutzerklärung der Smart Investor Media GmbH, ebenfalls abrufbar auf unserer Website www.smartinvestor.de/datenschutz.

Nachdruck:

© 2020 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, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf externen Datenträgern.

ZKZ 61978

ISSN 1612-5479

Interessenkonflikte:

Die Smart Investor Media GmbH bzw. die Mitarbeiter, die an der Erstellung einer Aktienempfehlung beteiligt sind, haben sich verpflichtet, etwaige Interessenkonflikte offenzulegen. Alle mit der Erstellung von Aktienanalysen und -empfehlungen betrauten Parteien haben sich verpflichtet, jeweils fünf Börsentage vor und fünf Börsentage nach dem Erscheinen dieser Publikation keine Transaktionen in der betreffenden Aktie durchzuführen. Eine Glattstellung einer bisherigen Position ist nur in dem Ausnahmefall gestattet, dass sich innerhalb dieses Zeitraums von zehn Börsentagen sehr gravierende negative Entwicklungen 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 Veröffentlichung des Smart Investor in einer zum Kauf oder Verkauf empfohlenen Aktie Long- oder Short-Positionen gehalten werden, wird dies im entsprechenden 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

Auf die richtigen Sachwerte setzen!

Von Prof. Dr. Max Otte

In kaum einer Hausse gehen die Kurse geradlinig nach oben; immer wieder gibt es auch Rücksetzer. Bei Crashes ist das meistens anders – aber Crashes verlaufen auch sehr viel schneller als Haussen. Nur zwei Mal in den vergangenen 100 Jahren fielen die Kurse drei Jahre in Folge; selbst zwei Minusjahre sind sehr selten. Seit dem Zweiten Weltkrieg gab es nur einmal drei konsekutive Minusjahre – von 2000 bis 2003 infolge des Kollapses der Technologieblase.

Nun ist der Goldpreis seit Juli von 2.040 auf 1.850 USD gesunken. Ich bin weiterhin bullish. Der große Neustart des Weltfinanzsystems und vielleicht des politischen Systems der Welt steht uns erst noch bevor. Prof. Dr. Klaus Schwab, Gründer des Weltwirtschaftsforums in der Schweiz, hat sogar ein Buch dazu geschrieben, „The Great Reset“, zu Deutsch: „Der große Umbruch“.

Des aktuellen Schuldenstands wird man nicht mehr Herr werden. Es muss ein „Neustart“ her. Geldvermögen muss vernichtet werden. COVID-19 bietet hierzu hervorragende Gelegenheiten. In der Zwischenzeit muss das System am Laufen gehalten werden. Neben der Geldpolitik kommt nun also massive Fiskalpolitik zum Einsatz. Schon vor der Corona-Krise deutete sich ein Paradigmenwechsel von der Geldpolitik zur Fiskalpolitik an. Seit einigen Jahren wird z.B. offen über Helikoptergeld diskutiert. Nun wird dieser Paradigmenwechsel mit Vollgas vollzogen. Die Staaten verschulden sich, als ob es kein Morgen gäbe.



Prof. Dr. Max Otte,
Bestsellerautor und
Fondsberater

Die wirtschaftliche Zerreißprobe steht uns erst im nächsten Jahr bevor, wenn die Insolvenzwellen anläuft und die Staatshilfe nicht mehr alles auffangen kann. Immer mehr Menschen merken, dass unser Geldsystem in der Krise ist, dass die Wirtschaft einbrechen wird und dass Geld demnächst stark an Kaufkraft verlieren könnte.

Wer weiß, wo es dann hingehet. Ein Crash ist genauso möglich wie ein Crack-up-Boom. Letzteres ist eine Flucht in Sachwerte, die die Preise in die Höhe treibt. Die Immobilie ist der erste Sachwert, an den viele Menschen denken. Schon jetzt können sich viele normale Bürger ein Leben in der Stadt nicht mehr leisten. Wenn mehr Menschen ihre Arbeit verlieren, Löhne und Gehälter wegfallen oder gekürzt werden und die Mietpreise unter Druck geraten, werden sich viele Immobilien nicht mehr rechnen. Dann wird viel Geld mit Immobilien verloren gehen. Sie können immer noch in Immobilien machen – wenn Sie genau wissen, was Sie tun, und wenn es für Ihre Situation passt. Als Vermögenswert zum Parken von Geldvermögen und zur Flucht vor finanziellem Ungemach eignen sich Immobilien aber nicht: schon allein deswegen, weil Immobilien gewiss mit Sonderabgaben belastet und ihre Besitzer zur Kasse gebeten werden. Mit einer Immobilie sind Sie eben – wie es schon im Namen steckt – immobil und damit erpressbar.

Aktien sind immer noch hervorragende Sachwerte, weil sie in der Regel nicht so teuer wie Immobilien sind. Die KGVs von Spitzenunternehmen wie Alphabet, Apple, Microsoft oder Nestlé liegen deutlich unter den Bewertungen für Top-Immobilien.

Seit August ist der Goldpreis um rund 10% gefallen und scheint nun hartnäckig eine Untergrenze von 1.850 USD zu testen. Hinsichtlich der starken Korrelation zwischen Realzinsentwicklung und Goldpreis halte ich auch einen Goldpreis von 3.000 USD für realistisch. Die Zwischenkorrektur beim Gold eignet sich gut zum Aufstocken dieses Sachwerts oder von Aktien von Goldminenbetreibern. Jetzt ist der Zeitpunkt, wo auch Sie Ihr Edelmetalldepot etwas aufstocken könnten, wenn Ihre Gewichtung noch zu niedrig ist. Besser als die nächste Wohnimmobilie ist das allemal! ■

Aktien, Derivate, Fonds und ETFs ab **0 € handeln.**
Alle deutschen Börsen. Kostenloses Online-Depot.

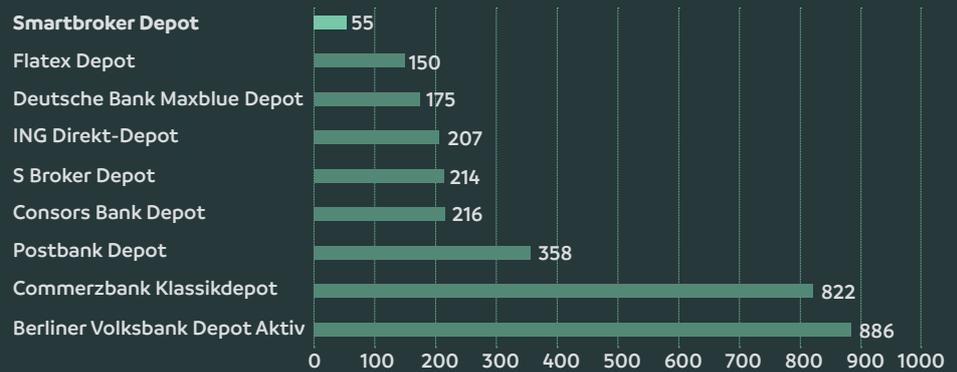
Bis zu 831 Euro pro Jahr sparen.

„Da kann keiner der ‚klassischen‘ Anbieter mithalten.“

Quelle: „Finanztest“ 11/2020

Depotkosten im Vergleich

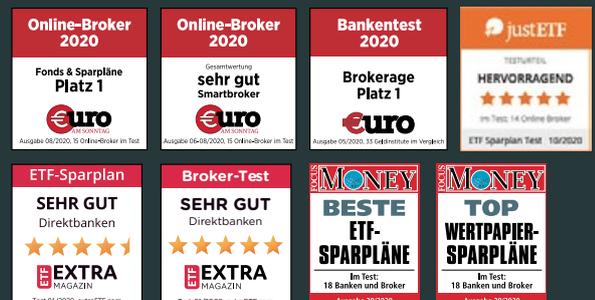
Mittelgroßes Depot (50 T€) mit 13 Positionen,
 12 Orders/Jahr, Orders über 6 T€ und 2,5 T€



Quelle: „Finanztest“ 11/2020

Mehr zum Smartbroker unter:
www.smartbroker.de

Von Branchenmagazinen mehrfach **ausgezeichnet**



Entspannt umziehen. Der **kostenlose** Depotwechsellerservice von **Smartbroker.**

Two hands, one in the top right and one in the bottom left, are pointing towards the central text. The hands are rendered in a light brown, textured style, resembling clay or wood. The background is a dark blue, textured surface.

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