

Smart Investor

www.smartinvestor.de

Rohstoff- superzyklus Metalle im Steilflug



Aktiensplits:
Überrendite ohne
triftige Ursache?

Termingeschäfte:
Steuerwahnsinn verhindert
sinnvolle Depotabsicherung

Elektromobilität:
Auf leisen Pfoten
bis an die Spitze

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 Werbemittelung.

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

Superzyklus

Die Krise als Chance begreifen – und nutzen. So lässt sich das Motto der „hohen“ Politik derzeit knapp umschreiben. Die wirtschaftlichen Zerstörungen und sozialen Verwerfungen, die als Folge der weltweiten Maßnahmen zur Bekämpfung der „Pandemie“ entstanden, sollen demnach für einen „Great Reset“, also einen großen Neustart genutzt werden. Folglich werden im Zuge eines „Green New Deal“ Billionen von Dollar und Euro locker gemacht, um die Infrastruktur zu modernisieren und die Welt „grüner“ zu gestalten. Ob das alles sinnvoll und zum Wohle der Menschheit ist, wäre natürlich zu hinterfragen. Fakt ist aber:

Im Zuge der v.a. von den USA und der EU propagierten neuen Stoßrichtung wird die Nachfrage nach gewissen Rohstoffen enorm angeheizt. Dies betrifft in erster Linie sogenannte Energiemetalle: Denn Kupfer, Nickel, Zink und Lithium sind bei der Umsetzung des Infrastrukturausbaus, der Elektromobilität und anderer Projekte unverzichtbar. Und schon heute ist absehbar, dass die bisherigen Förderkapazitäten bei diesen Rohstoffen bei Weitem nicht ausreichen, um all die „hehren Ziele“ zu erreichen. Man muss nicht Ökonomie studiert haben, um zu wissen, dass dieser Nachfrage-Druck zu dramatischen Preissteigerungen führen wird. Viele Aktien aus diesem Bereich haben inzwischen schon enorme Kursaufschläge zu verzeichnen. Bei einigen großen Researchhäusern wird daher auch von einem Superzyklus gesprochen.

In unserer Titelgeschichte ab S. 6 beschreiben wir die bisherigen Entwicklungen, die Angebot-Nachfrage-Konstellationen und Aussichten der wichtigsten Energiemetalle. Ab S. 10 werden einige Blue Chips der Rohstoffbranche und ab S. 14 kleinere, aber natürlich auch spekulativere Titel vorgestellt. Ab S. 30 werden Fonds behandelt, die sich auf solche Unternehmen spezialisiert haben, und auf S. 60 befragen wir mit Dr. Joachim Berlenbach einen der



Ralf Flierl,
Chefredakteur

hierzulande renommiertesten Rohstoffexperten. „Das große Bild“ ab S. 36 rundet das Thema schließlich mit einer Abhandlung zum Rohstoffsuperzyklus ab.

Es sieht ein bisschen danach aus, dass sich die Aufmerksamkeit der Investorengemeinde von einer absoluten Digitalfixierung wieder etwas mehr auf die „analoge Welt“ wie eben Rohstoffe richtet. Während sich bei der ersten Gruppe, welche Börsianer gerne mit „Growth“ umschreiben, teilweise haarsträubende Überbewertungen finden, wartet die zweite noch mit echtem „Value“ auf. Auch zu dieser Betrachtung finden Sie in diesem Heft einige Beiträge, z.B. in „Das große Bild“ (S. 36), in der „Charttechnik“ (S. 43) sowie in der Rubrik „Value-Aktien“ auf S. 52.

Darüber hinaus blicken wir auf unsere Aktienbesprechungen in der Ausgabe vor dem Beginn der Corona-Krise zurück (S. 56), stellen interessante Aktien aus dem Bereich der Elektromobilität vor (S. 50), hinterfragen die neue steuerliche Regelung bei Termingeschäften (S. 18), portraituren das Urlaubs- und Auswanderziel Griechenland (S. 22), hinterfragen die Bürokratie in Zeiten von Corona (S. 20), analysieren die Wirkung von Aktiensplits auf die Aktienkurse (S. 28) und befragen den Gründer einer relativ neuen Partei mit großem Mitgliederzulauf, die sich das Thema Basisdemokratie auf die Fahnen geschrieben hat (S. 24).

Erkenntnisreiches Lesevergnügen wünscht

Ralf Flierl

Hinweis:

Ab April bezieht die Smart Investor Media GmbH neue Büroräume mit der Adresse Engelhardstraße 10 in 81369 München, Telefon: 089/2000 339-81

Investieren Sie mit uns in die Warren Buffetts dieser Welt!



Gunter Burgbacher
Fondsmanager



AFB

AKTIENFONDS FÜR
BETEILIGUNGSUNTERNEHMEN

www.afb-fonds.de

In Kooperation mit

Smart Investor

Bild: © Tobife2 – stock.adobe.com



Bild: © jpopba – stock.adobe.com



S. 18

S. 28

Märkte

- 6 Titelstory / Metalle: Energiemetalle starten durch!
- 10 Titelstory / Rohstoff-Blue-Chips: Metallene Schwergewichte
- 14 Titelstory / Spekulative Metalltitel: Metalltitel mit Pfiff

Hintergrund

- 18 Termingeschäfte: Rätselhafte Regierung
- 20 Österreichische Schule: Stunde der Bürokratie?
- 22 Lebensart & Kapital – International: Griechenland
- 24 Politik & Gesellschaft: „Das Links-Rechts-Spiel machen wir nicht mit“; Gespräch mit Frank Roedel, dieBasis
- 28 Phänomene des Marktes: Aktiensplits

Fonds

- 30 Inside: Rohstofffonds
- 32 Analyse I: CONCEPT Aurelia Global; Gastbeitrag von Jürgen Dumschat, AECON Fondsmarketing GmbH
- 33 Analyse II: Structured Solutions Next Generation Resources Fund; Gastbeitrag von Michael Bohn, Greiff Research Institut GmbH
- 34 Interview: „Zykliker und Value holen auf, Techs bleiben weiter attraktiv“; Gespräch mit Elisabeth Weisenhorn, Portikus Investment
- 35 News, Facts & Figures

Termingeschäfte

Die neue Einschränkung der Verlustverrechnung bei Termingeschäften schlägt hohe Wellen. Für Privatanleger wird nun die Absicherung des Depots deutlich erschwert. Ab S. 18 beleuchten wir die steuerliche Neuregelung im Detail und erklären zudem die Depotabsicherung über einen Optionsschein.

Aktiensplits

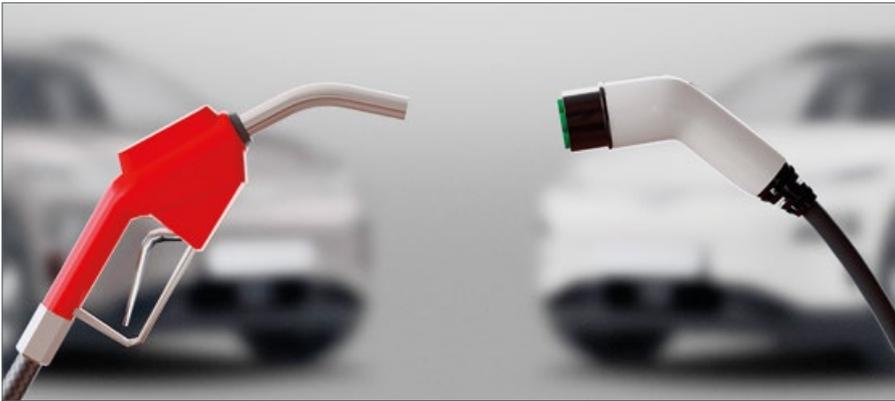
Ein klassisches Nullsummenspiel, könnte man meinen – im Rahmen eines Aktiensplits erhöht sich die Aktienanzahl um einen gewissen Faktor und rein rechnerisch reduziert sich der Aktienkurs um denselben. Warum dennoch in vielen Fällen Überrenditen winken, beleuchten wir ab S. 28.

Titelstory: Rohstoffsuperzyklus S. 6, 10, 14, 36

Nicht erst durch Corona, wohl aber dadurch beschleunigt ist für die Weltwirtschaft ein neues Zeitalter angebrochen. Im Zuge des „Green New Deal“ soll das Leben der Menschen smarter und vor allem „grüner“ werden – und dies wird den Verbrauch bestimmter Rohstoffe enorm anfachten. Ab S. 6 beschreiben wir die Entwicklung der wichtigsten „Energiemetalle“. Die großen Minengesellschaften, die diese Metalle fördern, portraituren wir ab S. 10 und die kleineren, deutlich spekulativeren Titel ab S. 14. Was es mit dem Rohstoffsuperzyklus auf sich hat, lesen Sie ab S. 36.



Bild: © Luis Sandoval/M. – stock.adobe.com



S. 50

Elektromobilität

Die Tage des Verbrennungsmotors scheinen gezählt. Das Thema Elektromobilität hingegen verspricht gute Renditen – sowohl bei den Pure Plays als auch entlang der erweiterten Wertschöpfungskette, die zahlreiche Bereiche umfasst. Ab S. 50 stellen wir sechs aussichtsreiche Einzeltitel vor und skizzieren deren Storys.



S. 24, 34, 60

Interviews

Politikverdrossenheit macht sich breit – wir haben uns mit Frank Roedel unterhalten, der als Gründungsvorstand der neuen Partei „dieBasis“ für einen basisdemokratischen Ruck in der politischen Landschaft sorgen will (ab S. 24). Elisabeth Weisenhorn, geschäftsführende Gesellschafterin der Weisenhorn & Partner GmbH, präsentiert den Investmentansatz ihres Portikus International Opportunities Fonds (S. 34) und Dr. Joachim Berlenbach, Gründer der Beratungsgesellschaft Earth Resource Investment Group, stellt vielversprechende Chancen im Rohstoffsektor vor (ab S. 60).

Research – Märkte

- 36 Titelstory / Das große Bild: „Rohstoffsuperzyklus“
- 42 Löcher in der Matrix
- 43 Charttechnik
- 43 Intermarketanalyse
- 44 sentix Sentiment
- 44 Quantitative Analyse
- 45 Relative Stärke: Titelrotation
- 46 Edelmetalle: Der unerwartete „Niedergang des Goldpreises“
- 47 Auf Stippvisite: MAG Silver
- 48 Auf Stippvisite: OceanaGold

Research – Aktien

- 50 Branche im Blickpunkt: Elektromobilität: Kursniveaus unter Starkstrom
- 52 Value-Aktien: Medienwelt im Umbruch
- 54 Buy or Goodbye: INDUS Holding und AstraZeneca
- 56 Aktienrückblick: Gelassenheit beim Investieren lohnt sich
- 58 Musterdepot: Ein erster Rücksetzer

Potpourri

- 60 Interview: „Die niedrig hängenden Früchte sind weitgehend gepflückt“; Gespräch mit Dr. Joachim Berlenbach, Earth Resource Investment Group
 - 62 Leserbrief: Über Porsche und scheue Pferde
 - 64 Buchbesprechung: „Bad Company“
 - 66 Zu guter Letzt: Inflation Von Martin Siegel
-
- 65 Unternehmensindex/Impressum und Vorschau bis Smart Investor 7/2021

AUCH ALS 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!

📅 18. – 19. September 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
Otto-von-Guericke-Ring 10 | 65205 Wiesbaden
Tel.: 061 22 58 70-70 | Telefax: 061 22 58 70-77
info@solit-kapital.de | www.solit-kapital.de

Energiemetalle starten durch!

Nach Jahren des Dornröschenschlafs haben Lithium, Nickel, Kupfer, Zink, Aluminium und Uran die Trendwende geschafft

Bild: © evgenii_v – stock.adobe.com

Nach dem ersten großen Boom der Batteriemetalle 2017 und 2018 fristeten Lithium, Nickel, Kupfer, Zink, Aluminium und Uran ein zweifelhaftes Dasein als Nischenrohstoffe mit weitestgehend schlechter Performance und wenig Anreiz für Investoren. Doch diese Zeiten scheinen vorbei, denn all diese Metalle haben eines gemeinsam: Sie werden im gerade anlaufenden „Green New Deal“ sowie im beginnenden Elektromobilitäts- und Speicherboom eine gewichtige Rolle als sogenannte Energiemetalle spielen. Der Kunstbegriff „Energiemetalle“ fasst die essenziellen Komponenten der Elektrorevolution zusammen, also die Bestandteile von Akkus (Lithium, Nickel, Zink und Aluminium) sowie Kupfer als wichtigstes Leitermaterial und Uran als Quelle der einzigen – zugleich emissionsfreien und grundlastfähigen – Energieerzeugungsmöglichkeit. Eine spürbare Lethargie bei den Energiemetallen wich ab 2020 einer regelrechten Euphorie unter Anlegern, als ein gewisser Elon Musk, seines Zeichens Mitbegründer und Chef von Tesla Motors, die Bergbaubetriebe regelrecht anflehte, endlich mehr Energiemetallminen in Betrieb zu nehmen.

Mehr Lithiumminen braucht die Welt

Lithium steckt in jedem Lithium-Ionen-Akku, ob dieser nun in einem Schlagbohrschrauber oder einem Elektrosporthwagen verbaut ist. Die Nachfrage nach Lithium erscheint nicht allein, aber vor allem aufgrund des neuen Boomsektors Elektromobilität nahezu gigantisch. Während diese im Falle von Lithium im Jahr 2000 noch bei rund 65.000 Tonnen Lithiumcarbonat-Äquivalent (LCE) lag, waren es 2017 bereits 220.000 Tonnen. Bis 2025 rechnen Experten mit einem Anstieg der LCE-Nachfrage auf über 670.000 Tonnen pro Jahr. Hingegen betrug die weltweite Lithiumförderung, die sich fast ausschließlich auf Südamerika, Australien und China beschränkt, 2018 rund 175.000 Tonnen LCE. Projektionen zufolge könnte diese Zahl mit der heutigen Minentätigkeit auf maximal etwa 450.000 Tonnen LCE ansteigen, wobei bisher nur sehr wenige Anstrengungen für konkrete Minenerweiterungen oder neue Minen unternommen wurden, so-

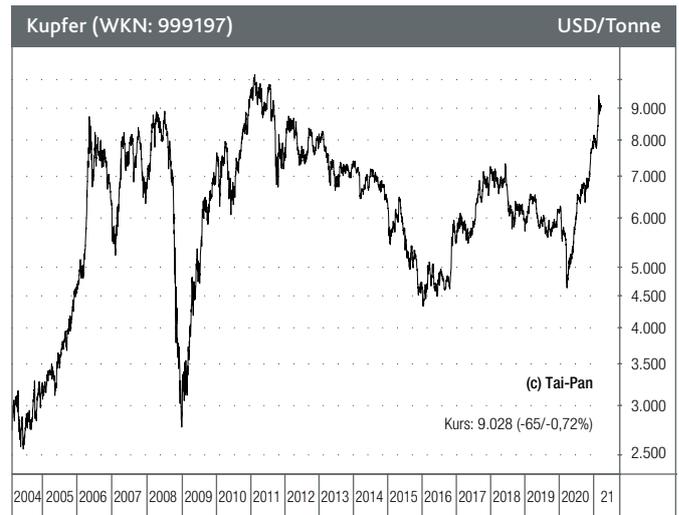
dass Lithium praktisch in ein gewaltiges Angebotsdefizit laufen dürfte. Dies haben auch Rohstoffinvestoren durchschaut und entsprechende Aktientitel wie etwa **Millennial Lithium** (WKN: A2AMUE) (IK) mit frischem Geld versorgt.

Nickel – das kritischste Energiemetall

Wenngleich sich am Grundprinzip des Lithium-Ionen-Akkus im Laufe der Zeit nicht viel geändert hat, geht die Entwicklung weiter. Dabei stehen vor allem die Effizienz und die Ladekapazität (Reichweite) im Mittelpunkt, aber auch die Verwendung von bestimmten Metallen und Elementen. Dahin gehend findet aktuell eine Transformation weg von hohen Anteilen an Kobalt (NMC 111, wobei die Zahl das Verhältnis von Nickel, Mangan und Kobalt angibt), hin zu einem höheren Anteil an Nickel (NMC 811) statt, wobei man sich in der Entwicklung aktuell noch bei entsprechenden Zwischenschritten (NMC 622/NMC 532) befindet. Da die Entwicklung der Lithium-Ionen-Akkus immer mehr von kobalt- zu nickeldominierenden Kathodenmaterialien geht, ist in den kommenden Jahren mit einer Ausweitung eines bereits bestehenden Angebotsdefizits auszugehen. Für den gesamten Nickelmarkt gilt dies bereits seit 2016, sodass 2030 bis zu 825.000 Tonnen Nickel fehlen werden. 2040 wird sich das Angebotsdefizit aller Voraussicht nach sogar auf 2 Mio. Tonnen pro Jahr ausweiten – wohlgermerkt sind dabei neue Nickelprojekte bereits eingerechnet. Unternehmen wie etwa **Canada Nickel** (WKN: A2P0XC) (IK) befinden sich dabei in der Pole Position, zumal es Edelmetalle wie Platin und Palladium als Beiprodukte sein Eigen nennen kann.

Hinweis auf Interessenkonflikte (IK):

Bei folgenden im Text genannten Titeln bestehen Interessenkonflikte: Millennial Lithium, Canada Nickel, Uranium Energy, Copper Mountain Mining und Griffin Mining



Kupfer – der Rohstoffkönig 2021

Kupfer ist kein klassisches Batteriemetall – dafür aber ein unabdingbares Verbindungsmittel allerlei elektrischer Bauteile, z.B. Motor, Batterie, Rekuperationssystem, Lichtanlagen, Monitor etc. Die International Copper Study Group errechnete für 2019 ein Angebotsdefizit von 340.000 Tonnen. Für 2020 schätzt man eine ähnliche Entwicklung. So lassen die Daten aus 2020 darauf schließen, dass am Ende eine Versorgungslücke von rund 290.000 Tonnen stand. Da künftig immer mehr Kupfer in die Elektromobilität (ein Elektroauto benötigt etwa 90 bis 100 Kilogramm Kupfer, während ein Verbrennerfahrzeug häufig mit 20 Kilogramm auskommt), aber auch in die Verbindung von regenerativen Stromerzeugern mit dem Stromnetz fließen wird, rechnen Experten damit, dass sich bis 2035 eine Lücke von sage und schreibe 15 Mio. Tonnen pro Jahr, also etwa 75% der aktuellen Förderung, auf tun wird. Denn neben einer zu erwartenden Nachfragerhöhung von aktuell etwa 20,5 Mio. Tonnen Kupfer pro Jahr auf 25 Mio. Tonnen anno 2030 und 28 Mio. Tonnen bis 2035 dürfte gleichzeitig die Kupferförderung mit den aktuellen Minen auf etwa

13 Mio. Tonnen zurückgehen – ausgezeichnete News für Kupferunternehmen wie **Copper Mountain Mining** (WKN: A0MWH1) (IK), das in den kommenden Jahren seine Kupferförderung stark hochfahren wird.

Zink – der neue Star am Akkufirmament

Zink kennen die meisten Anleger nur von dem Begriff „Verzinkung“, die auch etwa 60% der primären Zinknachfrage ausmacht. Bei der Endnachfrage dominieren hingegen die Bereiche Bau, Infrastruktur und Transport. Zukünftig werden jedoch Zink-Luft- und Zink-Hybrid-Energiespeicher eine hohe Nachfrage generieren. Lag diese 2019 noch bei 13,9 Mio. Tonnen, könnte sie nach Expertenangaben in den kommenden Jahren um durchschnittlich 500.000 Tonnen pro Jahr steigen. Zum Vergleich: Die weltweite Zinkförderung, die etwa zur Hälfte von China, Peru und Australien gestemmt wird, betrug 2019 lediglich 12 Mio. Tonnen. Ein Angebotsdefizit herrscht (ohne Recycling) quasi bereits vor. Chinas größter Zinkproduzent, **Griffin Mining** (WKN: 798062) (IK), gehört dabei unbedingt auf die Watchlist. ▶

Anzeige



DER PHILORO EDELMETALLSPARPLAN

Jetzt smart investieren und
und 50€ Rabatt erhalten!

> philoro.de/goldsparplan50

Aktion gültig bis 30.4.2021

Rabatt bezieht sich auf die Einschreibgebühr



VIEL GOLD. VIEL ZUKUNFT.



Aluminium wird zur harten Währung

Kupfer war das herausragende Metall 2020/21. Allerdings könnte Aluminium in den kommenden Monaten der neue Überflieger werden, da der Markt mit möglichen Produktionskürzungen in China und einer robusten Nachfrage konfrontiert ist. China spielt bei Aluminium die dominierende Rolle, zeigte sich 2020 für etwa 39 Mio. der 65 Mio. Tonnen der weltweiten Gesamtförderung verantwortlich. Allerdings besitzt China eine staatlich festgelegte Kapazitätsobergrenze von knapp über 40 Mio. Tonnen pro Jahr. Angesichts dessen, dass Aluminiumkapazitäten wegen ihres hohen Energiebedarfs weltweit abgebaut werden, zieht auch bei Aluminium ein Angebotsdefizit herauf: Denn schon für 2023 rechnen Experten mit einem Überschreiten der Aluminiumnachfrage von 70 Mio. Tonnen pro Jahr. Der Elektroboom könnte dies noch weiter beschleunigen. Wer Aluminiumherstellung mit umweltfreundlicher Wasserkraft kombinieren will, sollte sich die norwegische **Norsk Hydro** (WKN: 851908) anschauen.

Uran – Angebotsdefizit par excellence

Bill Gates sagt es und sogar Greta Thunberg sagt es: Ohne Atomenergie wird eine Abkehr von den fossilen Energieträgern nicht möglich sein – weil Sonne, Wind und Co. schlicht und ergreifend nicht grundlastfähig sind, deren Energieerzeugung einfach gesagt zu inkonstant ist. Atomenergie braucht Uran, und das gibt es aktuell noch immer zu billig: Denn obwohl die Nachfrage

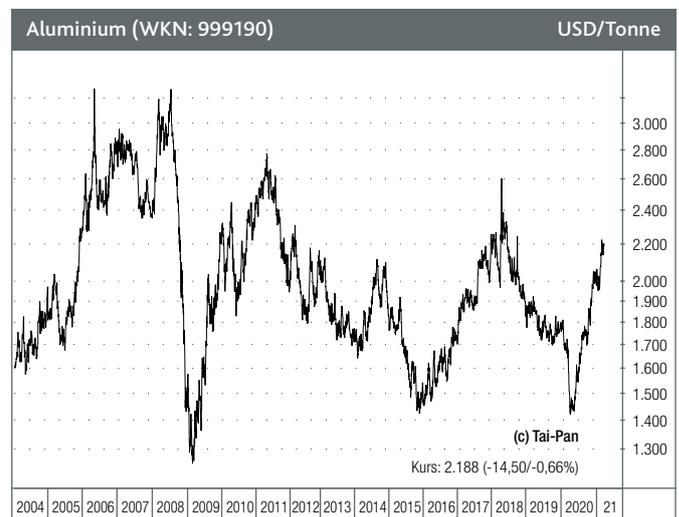
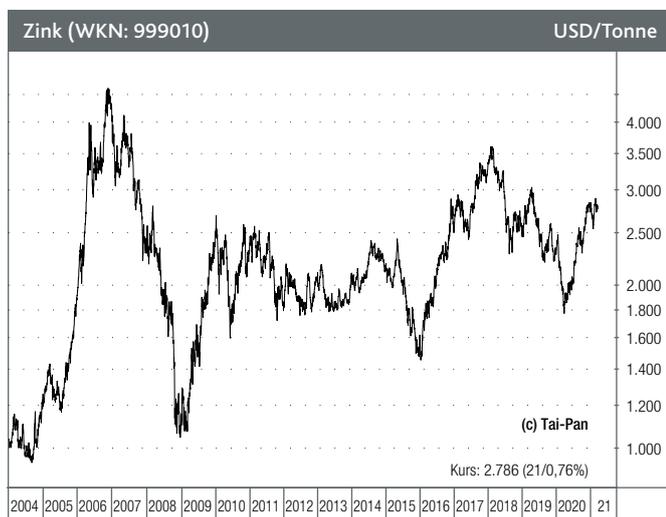
(183 Mio. Pfund U₃O₈) das Angebot (139 Mio. Pfund) mittlerweile bei Weitem übersteigt, tut sich beim Spotpreis nicht viel. Der verharrt auf niedrigem Niveau, während viele Aktien von Uranminen zuletzt spürbar zulegen konnten. Speziell US-Werte wie **Uranium Energy** (WKN: A0JDRR) (IK) sollten sich Anleger auf die Watchlist legen, da diese zukünftig von einem Subventionsprogramm profitieren werden, das ihnen allein von staatlicher Seite mindestens 150 Mio. USD pro Jahr bescheren wird.

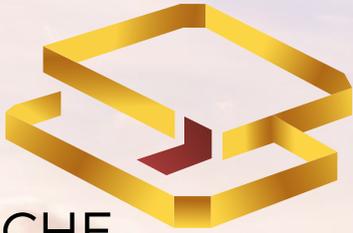
Fazit

Nahezu bei allen wichtigen Industrie- und Energiemetallen zeigen sich Angebotslücken. Dies gilt meist schon aktuell; zukünftig wird sich die Situation aller Voraussicht nach noch weiter verschärfen. Dafür sorgt allein schon der von der Politik angestrebte „Green New Deal“, der u.a. den Trend hin zur Elektromobilität befeuern wird. Dass die inzwischen meist schon deutlich angesprungenen Metallpreise noch längst nicht am Ende ihrer Reise nach oben sind, dürfte offensichtlich sein.

Die in diesem Artikel erwähnten Aktien sind eher spekulativer Natur. Weitere Titel aus diesem Bereich werden in dem Artikel auf S. 14 besprochen. Die Large Caps des Metallesegments analysieren wir im nachfolgenden Beitrag ab S. 10.

Tim Rödel





DEUTSCHE
GOLDMESSE
GERMAN GOLD SHOW

DEUTSCHLANDS
FÜHRENDE
MINING EVENT
24. UND 25. MAI 2021

KOSTENLOSE ANMELDUNG UNTER

DEUTSCHEGOLDMESSE.ONLINE

30 verschiedene Bergbauunternehmen vom Explorer
bis zum Millionen-Unzen-Goldproduzenten

10 Branchenführende Hauptredner

KEYNOTES



Thorsten
Polleit



Keith
Neumeyer



Ross
Beaty



Jessica
Schwarzer



Marc
Friedrich

MEDIENPARTNER



Smart Investor

Veranstaltet von:



@DtGoldmesse

Deutsche Goldmesse

Titelstory / Rohstoff-Blue-Chips

Metallene Schwergewichte

Privatanleger, die in Industriemetalle investieren wollen, fahren mit den großen Rohstoffkonzernen vermutlich besser als mit Direktinvestments. Smart Investor stellt einige Blue Chips aus diesem Bereich vor.

Bild: © INDUSTRIAL ARTS – stock.adobe.com

Neuer Rohstoffsuperzyklus

Wir befinden uns vermutlich erst am Anfang eines neuen Rohstoffsuperzyklus. Befeuert wird dieser nicht nur durch die gerade im Westen immer stärker ausufernde Staatsfinanzierung seitens der Notenbanken, die notwendigerweise die Kaufkraft der Währungen erodieren lässt und somit die Preise gerade von Sachwerten und Rohstoffen steigen lässt, sondern auch durch das weiter zunehmende Wachstum der Schwellenländer und der damit verbundenen Nachfrage. Neben den Edelmetallen als klassischem Inflationsschutz sind daher vor allem Industriemetalle, insbesondere im Infrastrukturbereich, besonderes attraktiv. Auch politisch getriebene Agenden wie der Umstieg vom Verbrennungsmotor auf elektronische Antriebe werden die Nachfrage nach bestimmten Metallen wie Kupfer oder auch Nickel massiv treiben.

Damit bleibt die Frage, wie man den Zyklus am besten spielt: direkt in die entspre-

chenden Rohstoffe investieren oder lieber in die entsprechenden Unternehmen? Während es recht einfach ist, direkt in physische Edelmetalle zu investieren, gestaltet sich das bei anderen Rohstoffen schwieriger. Der Kupferpreis legte in den vergangenen zwölf Monaten um rund 75% zu, aber eine Tonne Kupfer gibt es immer noch für „nur“ rund 7.500 EUR – das Äquivalent von nicht einmal 5 Unzen Gold. Während Letztere ohne Weiteres in die Hosentasche passen, ist die Lagerung einer Tonne Kupfer nicht ganz so bequem. ETCs und/oder Zertifikate oder andere Derivate sind immer mit dem Emittentenrisiko behaftet. Sind die Investments dann auch noch gehebelt, bedeuten schnelle Kursbewegungen oftmals keine oder nur verzögerte Kursstellungen. Direkt an die Futuresmärkte gehen kann und will auch nicht jeder Privatanleger. Gerade bei den Industriemetallen sind die großen Blue Chips daher eigentlich die erste Wahl. Natürlich investiert man dann nicht allein

in Rohstoffe, sondern eben immer auch in ein Unternehmen. Aber die großen Konzerne sind durch ihre umfangreichen Portfolios hinreichend gegen die meisten Probleme kleinerer Rohstoffunternehmen gefeit (Länderrisiko, Minenunfälle, Umweltaktivisten, Unterfinanzierung usw.). Zeitgleich bieten sie nicht nur ein hinreichend hohes Aufwärtspotenzial, sondern darüber hinaus oftmals attraktive Dividendenzahlungen.

Rohstoffdreigestirn

Die drei großen Konzerne der Rohstoffszene, die brasilianische **Vale** (WKN: 897136) (IK) sowie die britische **Rio Tinto** (WKN: 852147) (IK) und die australische **BHP Billiton** (WKN A2N9WV) (IK), drängen sich dabei direkt auf. Hier kauft man quasi einen Rohstofffonds – jedoch mit attraktiven Dividendenausschüttungen zwischen 6% und 8%. Vale ist der größte Eisenerzproduzent der Welt und generiert rund 50% seiner Gewinne in diesem



Segment. Da Brasilien der größte Eisen-erzproduzent weltweit ist, liegt dort auch Vales Geschäftstätigkeit schwerpunktmäßig, anders als bei Rio Tinto und BHP Billiton, deren Hauptaktivitäten vor allem auf Australien, Afrika und Nordamerika gerichtet sind. BHP hat im Jahr 2015 weite Teile seiner Minen auf der Südhalbkugel abgespalten und konzentriert sich vornehmlich auf das Geschäft mit Kupfer, Eisen-erz, Kohle, Erdöl und Kalisalzen. Rio Tinto ist u.a. der größte Aluminiumproduzent der Welt. Alle drei Unternehmen haben seit dem Jahr 2016 ihren Schuldenstand deutlich gestrafft und ihre Effizienz gesteigert. Vom Corona-Schockmoment im März 2020, als die Börsen überall einbrachen, haben sie sich allesamt gut erholt und um mehr als 100% zugelegt. Da BHP und Rio Tinto sowohl in Australien als auch in UK gelistet sind, sollte man darauf achten, die Aktien in London zu kaufen: So erspart man sich 30% australische Quellensteuer, von der man anderenfalls nur die Hälfte erstattet bekäme.

Ab in den Süden

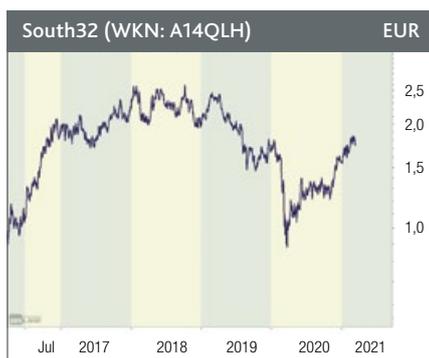
South32 (WKN: A14QLH) ist die erwähnte Abspaltung von BHP, die hauptsächlich Liegenschaften auf der südlichen Hemisphäre hält, wie der Name bereits andeutet. Das Unternehmen verfügt über ein breites Portfolio von Industriemetallen und ist u.a. einer der größten Aluminium- und Nickelproduzenten sowie einer der größten Silberproduzenten weltweit: Mit der Cannington-Mine im australischen Queensland verfügt das Unternehmen über eines der größten Silber-Blei-Zink-Vorkommen. Etwa 6% der weltweiten jährlichen Silber- bzw. 7% der weltweiten Bleifördermengen stammen aus der Mine. Die Dividendenrendite fällt mit etwa 3% deutlich niedriger als bei den großen drei aus; zeitgleich dürfte das

Kurspotenzial, nicht zuletzt dank der Kursfantasie beim Silber, höher sein. Das südafrikanische Johannesburg ist die Börse des Zweitlistings.

Silberchampions

Spricht man über Silber und seine Kursfantasie – das Jahr 2020 verzeichnete die niedrigste Silberproduktion seit 70 Jahren bei weiter steigender Nachfrage –, dann kommt man am größten Silberproduzenten der Welt nicht vorbei: **Fresnillo** (WKN: A0MVZE). Das Unternehmen mit Sitz im Vereinigten Königreich ist zwar neben Giganten wie BHP eher klein, aber mit einer Marktkapitalisierung von knapp 8 Mrd. EUR im Vergleich zu den meisten Silberunternehmen immer noch ein Großkonzern. Nebenprodukte der Silberproduktion, die im Jahr 2020 bei etwa 1.652 Tonnen (Förderung und Streameinkommen) lag, sind hauptsächlich Gold, Blei und Zink. Produziert wird ausschließlich in Mexiko, auch wenn in der Vergangenheit immer wieder Überlegungen angestellt worden sind, Standbeine in Peru oder Chile aufzubauen. Mit der ehemaligen Muttergesellschaft Peñoles Group, von der Fresnillo im Mai 2008 abgespalten wurde, ist ein extrem starker Ankerinvestor an Bord. Über 70% des Aktienkapitals gehören dem mexikanischen Bergbauunternehmen, weniger als 10% der Anteile befinden sich in Streubesitz.

Ein großer Silberproduzent ist auch die polnische **KGHM** (WKN: 908063) – zeitgleich einer der ganz wenigen großen kontinentaleuropäischen Bergbaukonzerne. Neben Silber konzentriert sich das Unternehmen auf den Kupferabbau, vornehmlich in Polen, verfügt aber auch über Liegenschaften in den USA, Kanada und Chile. Jüngsten Meldungen zufolge will man allerdings die beiden US-Minen ▶

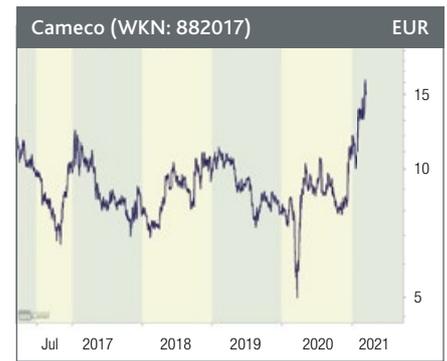


5,6 kg Feinsilber

Pierre Paul Maillé | „Ouverture“ | 19 Expl.

BullionArt | Silberkunst
Schönheit | Sicherheit | Werterhalt

Mehr Skulpturen aus Feinsilber:
www.BullionArt.de
silber@bullion-art.de



(Robinson und Carlota) verkaufen, um mit den Erlösen die Operationen im Heimatmarkt auszubauen. Eine Förderung von über 700 Tonnen Kupfer und mehr als 1.400 Tonnen Silber machen KGHM zum sechstgrößten Kupfer- bzw. zum zweitgrößten Silberproduzenten der Welt. Mit einem für 2021 erwarteten KGV von unter zehn und einer Dividendenrendite von rund 3% ist das Unternehmen aus Value-Überlegungen attraktiv bewertet.

Kupfer, Gold & Molybdän

Größter Spieler am Kupfermarkt ist aber freilich das US-amerikanische Unternehmen **Freeport-McMoRan** (WKN: 896476). Mit der Grasberg Mine in Indonesien verfügt der Konzern über die größte Gold- und zweitgrößte Kupfermine der Welt, die aber auch immer wieder Anlass für Streitereien gibt – sei es mit Umweltaktivisten, sei es mit der indonesischen Regierung. An Letztere musste Freeport im Jahr 2018 einen großen Anteil der Mine übertragen, damit die Betriebserlaubnis verlängert werden konnte. Die Mine wurde bisher ausschließlich im Tagebau betrieben, was die extrem niedrigen Förderkosten erklärt, wird aber in absehbarer Zeit auch in den Untertagebau gehen. Einerseits wird das die

Kosten treiben, andererseits aber auch den Ausstoß weiter erhöhen. Außer in Indonesien betreibt Freeport Minen in den USA und in Chile. Nicht nur Kupfer und Gold sind im Unternehmensportfolio enthalten – der Konzern ist auch der größte Molybdänproduzent der Welt. Der Aktienkurs hat in den letzten zwölf Monaten deutlich zugelegt: Die Kurse stiegen um mehr als 400%. Insofern lohnt sich trotz der nach wie vor attraktiven Bewertung und der weiterhin guten Aussichten vielleicht etwas Geduld beim Warten auf einen Rücksetzer.

Strahlendes Comeback?

Bedenkt man bei den Industriemetallen vor allem die Aspekte von Energie- und Mobilitätswende, dann sollte man vielleicht auch an Uran denken. Im Gegensatz zu Deutschland sieht der Rest der Welt, insbesondere China, in der Kernspaltung eine sichere und zukunftsträchtige Methode der Energiegewinnung. Mehr als 50 Atomkraftwerke werden im Reich der Mitte gerade gebaut – das erste aus komplett eigener Fertigung wurde gerade fertiggestellt. Peking sieht zudem in der Kraftwerkstechnologie einen künftigen Exportschlager. Entsprechend wird auch die Nachfrage nach Uran steigen. Folglich könnte auch

Cameco (WKN: 882017), noch vor BHP und Rio Tinto der größte Uranproduzent, einen Blick wert sein. Die Kanadier fördern das strahlende Metall in Nordamerika sowie Kasachstan und offerieren darüber hinaus auch weitere Serviceleistungen im Bereich der Urananreicherung. So könnten sie auch einer der Profiteure von Joe Bidens „Green Deal“ werden. Die Aktie hat jüngst deutlich zugelegt und notiert auf Fünfjahreshoch. In den schwierigen Jahren 2016 bis 2018 wurde die Belegschaft deutlich reduziert und unrentable Minen geschlossen, wodurch das Unternehmen 2019 wieder in die Gewinnzone kam – im vergangenen Jahr allerdings wurden Verluste von 0,13 CAD pro Aktie erwirtschaftet, die jedoch in erster Linie der COVID-19-Pandemie zuzuschreiben sind.

Fazit

Wer an Investments in den Rohstoffmarkt denkt, sollte sich zunächst die großen Bergbauunternehmen dieser Welt ansehen. Kleinere und spekulative Titel, wie sie im folgenden Artikel vorgestellt werden, sind eher als risikoreichere und im optimalen Fall auch lukrativere Beimischung geeignet.

Fabian Grummes

Kennzahlen der vorgestellten Rohstoffunternehmen												
Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2020*	EpS 2020	EpS 2021e	KGV 2020	KGV 2021e	Div. 2020	Div. 2021e	Div.-Ren. 2020	Div.-Ren. 2021e
BHP Billiton [GB] (IK)	A2N9WV	24,24	51.197	29.176	2,16	1,45	11,22	16,72	1,06	1,88	4,37%	7,76%
Rio Tinto [GB] (IK)	852147	64,98	80.975	29.767	5,49	9,12	11,84	7,13	3,98	6,64	6,12%	10,22%
Vale [BR] (IK)	897136	14,16	74.828	31.238	0,77	3,27	18,39	4,33	0,48	1,31	3,39%	9,25%
South32 [AU]	A14QLH	1,74	8.307	5.923	-0,01	0,06	n.a.	29,00	0,02	0,03	1,15%	1,72%
Fresnillo [GB]	A0MVZE	11,26	8.297	1.349	0,21	0,32	53,62	35,19	0,21	0,32	1,87%	2,84%
KGHM [PL]	908063	40,08	8.016	n.a.**	2,36	5,48	16,98	7,31	0,22	0,79	0,55%	1,97%
Freeport-McMoRan [US]	896476	29,43	42.923	11.315	0,34	2,04	86,56	14,43	0,00	0,19	0,00%	0,65%
Cameco [CA]	882017	14,94	5.929	1.214	-0,08	0,07	n.a.	213,43	0,05	0,05	0,33%	0,33%

* in Mio. EUR; ** noch nicht veröffentlicht

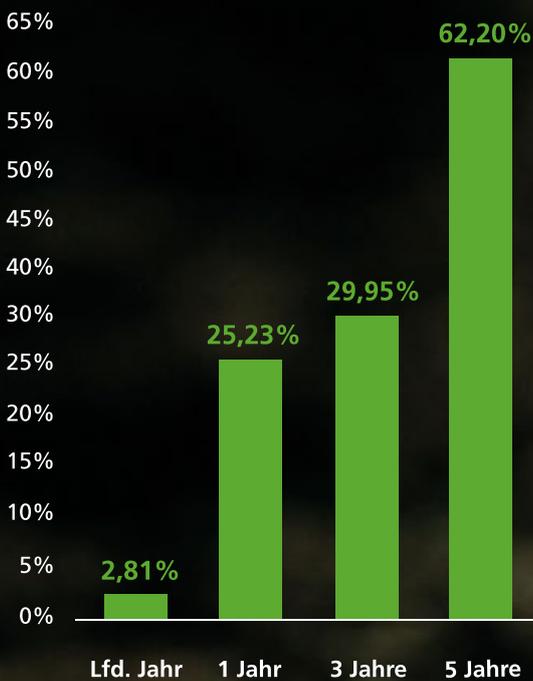
Quellen: onvista, finanzen.net



CONCEPT
AURELIA GLOBAL

Der Vermögensverwaltungsfonds. Erfolgreich in allen Zeiten. Mit uns. Vertrauen in Wachstum.

CONCEPT Aurelia Global (WKN A0Q8A0)



Wertentwicklung per 11.03.2021



WirtschaftsWoche

BESTE
nachhaltige
Vermögens-
verwaltung

2020

CONCEPT
Vermögensmanagement
Concept Aurelia Global

Kategorie: offensiv & flexibel
Im Test: 523 Fonds
Ausgabe 36/2020

Weitere Informationen:

CONCEPT Vermögensmanagement
Welle 15 | 33602 Bielefeld
Telefon 0521/92599-70 | www.c-vm.com

Titelstory / Spekulative Metalltitel

Metalltitel mit Pfiff

Eine Aktienauswahl für den „Superzyklus“ der Industriemetalle



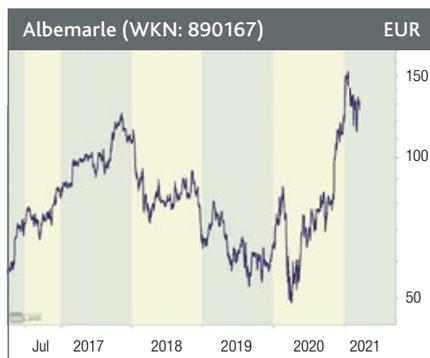
Bild: © T. Frost – stock.adobe.com

Die Aktie des Rohstoffriesen BHP gilt im Allgemeinen als ein solides Investment. Dennoch brauchte man als Anleger auch hier ein glückliches Händchen: Der Kurs hat sich seit 2011 gedrittelt und danach wieder verdreifacht; er steht heute auf dem-

selben Niveau wie vor zehn Jahren. Durch den Umbau der Infrastruktur hin zu einer „grünen“ Welt ohne schädliche Treibhausgase wurde – so sehen es die Optimisten – ein neuer Superzyklus bei den Industriemetallen ausgelöst. Aus der Perspektive von Aktionären ein Superzyklus mit Tücken: Die Kursschwankungen in diesem stark von Sentiment getriebenen Markt sind

extrem. Gerade mit den Papieren kleinerer und mittelgroßer Unternehmen aus dieser Branche lässt sich viel Geld verdienen – und leider auch verlieren. Wir stellen einige interessante Werte mit spekulativem Charakter vor.

Die Auswahl fiel uns nicht leicht. Die Datenbank von MiningFeeds listet, auf Wunsch



Spekulative Aktien aus dem Industriemetallsektor

Name*	WKN	Kurs akt. (EUR)	Börsenwert**	Performance 1 Jahr in %	KGV 2021e	welches Metall?
Produzenten						
Albemarle [US]	890167	126,60	13.470,24	+67	42,80	Lithium
Teck Resources [CA]	858265	17,09	8.943,20	+84	10,20	Kupfer, Zink
Lundin Mining [CA/SE]	A0B7XJ	9,45	6.944,81	+105	13,16	Kupfer, Zink, Gold
Ero Copper [CA]	A2H5RW	15,30	1.331,10	+104	9,38	Kupfer, Gold
Largo Resources [CA]	A2QQS8	12,03	775,80	+101	n.a.***	Vanadium
Element 25 [AU] (IK)	A2JMGQ	1,74	204,80	+2386	n.a.	Mangan
Sherritt International [CA]	901547	0,37	147,00	+222	n.a.	Nickel
Explorer						
Canada Nickel [CA]	A2P0XC	2,36	188,33	+521	n.a.	Nickel
American Lithium [CA]	A2DWUX	1,79	161,10	+894	n.a.	Lithium
Strategic Resources [CA]	A2APOB	0,19	7,73	+4	n.a.	Vanadium
Royalty-Gesellschaft						
Labrador Iron Ore Royalty [CA]	A1J5XD	26,80	1.715,20	+102	4,70	Eisen

*) nach Börsenwert geordnet; **) in Mio. EUR; ; *** noch nicht veröffentlicht

Quellen: Ariva.de, Aktiencheck.de, finanzen.net, Websites der Unternehmen

nach dem jeweiligen Metall sortiert, einige Hundert Unternehmen aus diesem stark zyklischen Sektor auf – große und kleine Metallproduzenten, Minenentwickler, aber auch winzige Explorer. Wir haben aus diesem Kosmos elf möglichst unterschiedliche Titel ausgesucht.

Weltmarktführer bei Lithium

Albemarle, den weltweit führenden Hersteller von Lithiumverbindungen, kennt vermutlich jeder, der sich schon einmal mit dem Thema Rohstoffe beschäftigt hat. Am Beispiel dieser Aktie lässt sich anschaulich zeigen, dass es ganz offenbar zwei Realitäten gibt.

Da sind die Anleger, die – so scheint es – in den letzten zehn Jahren mit dem Kurs von Albemarle Fußball spielten: zuerst ein Getändel im Mittelfeld, dann zwei lange Diagonalpässe, schließlich die Flanke in Richtung Tor. In den letzten zwölf Monaten konnte man die Aktie an der New Yorker Börse im Tief für 49 USD, in der Spitze für 188 USD kaufen; aktuell liegt der Kurs bei etwa 150 USD. Das ist nicht normal.

Da ist auf der anderen Seite das der Branche Spezialchemie zuzurechnende, durch Übernahmen stark gewachsene Unternehmen Albemarle. Der spektakulärste Deal war der Kauf von Rockwood Holdings 2015, durch den eine breite Palette von Lithiumverbindungen in das Produktportfolio gelangte. Albemarle ist mit einem Anteil von 30% Weltmarktführer bei Lithium, insgesamt aber viel breiter aufgestellt. So liegt der Lithiumanteil am Umsatz bei gerade mal 37%. Weitere 26% entfallen auf Katalysatoren (für industrielle Anwendungen, z.B. in der Ölverarbeitung), 31% auf Bromspezialitäten. Albemarle ist stark vertikal integriert. Die benötigten Rohstoffe werden in sechs eigenen Minen in den USA, Chile, Argentinien und Australien gefördert. Ohne Frage ein gutes, wenn auch nicht allzu aufregendes Unternehmen.

Im Geschäftsjahr 2020 verbuchte Albemarle Umsätze von 3,1 Mrd. USD. Der Nettogewinn lag bei 376 Mio. USD, die EBITDA-Marge bei 26%. Bei 17 Mrd. USD Börsenwert ergibt sich ein aktuelles KGV von 44. Wegen der vielzähligen Übernahmen existieren seit Jahren keine freien Cashflows. Der Datenbank von finanzen.net zufolge sollen 2023 erstmals freie Mittel in dreistelliger Mio.-USD-Höhe erwirtschaftet werden. Bei entsprechendem Gewinnanstieg läge das KGV dann bei etwa 20. Nach konservativen Kriterien nimmt das derzeitige Kursniveau den für das Geschäftsjahr 2023 erwarteten Gewinn vorweg. Dennoch ist schwer zu sagen, ob der Hype um Lithium und das Elektroauto die Aktie noch weiter nach oben treibt.

Lithium für Teslas Gigafactory

MiningFeeds listet 22 Lithiumunternehmen auf, die meisten davon Explorer. Zu ihnen zählt auch **American Lithium**. Exploriert wird ein Projekt in den USA mit Lithium von außergewöhnlicher Reinheit, wenn auch noch in einem frühen Entwicklungsstadium. Angeheizt wird die Fantasie nicht nur durch die Nähe des Vorkommens in Nevada zu Teslas Gigafactory, ►



147 Jahre Edelmetallerfahrung.

ROBBE & BERKING

— S E I T 1 8 7 4 —

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, Holtener Straße 33
München, Theatinerstraße 32
Nürnberg, Kaiserstraße 24 – 26
Wien, Am Graben 26



sondern auch durch die Absicht der US-Regierung, dass die Vereinigten Staaten unabhängig von Lithiumimporten aus Argentinien (51%) und Chile (44%) werden. Der Kurs von American Lithium hat sich in den letzten zwölf Monaten mehr als verzehnfacht – die Aktie ist also eine billige Akquisitionswährung zur Übernahme des Wettbewerbers Plateau Energy, der in Peru ein bereits weit fortgeschrittenes Lithiumprojekt hat. Dafür liegt sogar schon eine PEA (vorläufige Wirtschaftlichkeitsberechnung) vor, in der eine Zahl zu denken gibt: Der Bau der Mine soll stolze 587 Mio. USD kosten, wobei sie eine Lebensdauer von 26 Jahren haben soll.

Kupfer und Zink

Kupfer wird von einigen als „das grünste aller Metalle“ angesehen. Ohne Kupfer fließt kein elektrischer Strom; Elektrizität aus erneuerbaren Quellen ist die Grundlage einer dekarbonisierten Welt. Zink verlängert als Schutz vor Durchrostung die Lebensdauer von Produkten – wünschenswert unter dem Aspekt Nachhaltigkeit. Die Nachfrage nach beiden Metallen soll sich bis 2050 mehr als verdoppeln, was Anleger elektrisiert. Drei mittelgroße Förderer dieser Metalle, Teck Resources, Lundin Mining und Ero Copper, bieten hier einiges an Wachstumspotenzial. Riesen sind sie zwar nicht – aber groß genug, in diesem kapitalintensiven Geschäft zu bestehen.

Lundin Mining wird von der schwerreichen schwedischen Lundin-Familie kontrolliert und ist wohl auch das solideste der drei Unternehmen. In den Minen Eagle (USA), Candelaria (Chile), Zinkgruvan (Schweden), Neves-Corvo (Portugal) und Chapada (Brasilien; 2019 von Yamana übernommen) werden Kupfer, Zink und Gold gefördert, und das zu niedrigen Kosten. **Teck Resources** hat als Kanadas größter Förderer von Industriemetallen die längste Historie, erwies sich in der Vergangenheit aber als extrem volatil – das Unternehmen verdiente entweder das große Geld oder stand kurz vor der Pleite. Auch hier ist das geografische Risiko gering; die Minen liegen in Nord- und Südamerika. Für beide Aktien spricht: Sie sind nach den Gewinnschätzungen für 2021 und 2022 immer noch niedrig bewertet. Dagegen spricht jedoch, dass der Kurs in den letzten zwölf Monaten bereits sehr weit gelaufen ist. **Ero Copper** betreibt eine Kupfer- und eine Goldmine in Brasilien, eine dritte Mine ist in Entwicklung. Das bei Weitem kleinste Unternehmen aus diesem Trio bietet auf Sicht der kommenden Jahre das größte Wachstumspotenzial, und das bei einer ebenfalls noch moderaten Bewertung.

Anzeige



Das Aktienjahrbuch der 30 DAX-Unternehmen 2012–2019

Mit Hilfe des Aktienjahrbuches können sich Anleger einen schnellen Überblick über die Geschäfts- und Aktienkursentwicklungen der 30 größten börsennotierten Aktiengesellschaften in Deutschland verschaffen. Diese Unternehmen sind im deutschen Leitindex DAX enthalten.

Jetzt
bestellen!

Hinweis

Wir hatten in der letzten Ausgabe (3/2021) auf S. 49 in der Rubrik „Auf Stippvisite“ über Northern Vertex Mining berichtet. Zwischenzeitlich wurde CEO Ken Berry durch Doug Hurst ersetzt. Michael Allen wird President. Es war, wie wir es zwischen den Zeilen angedeutet hatten: Eclipse Gold übernahm die bei Weitem größere Northern Vertex. Dieses neue Management ist ehrgeizig. Es dürfte noch einiges von dem Unternehmen zu erwarten sein.

Nickel, Platin und Palladium

Kein Stahl ohne Nickel. Das Metall wird auch für Stromspeicher gebraucht – und ist deshalb ebenfalls ein Material mit Zukunfts-Appeal. Das Problem aus Anlegersicht: Der Bau einer Nickelmine verschlingt in der Regel mehrere Milliarden Dollar. Die Förderung konzentriert sich deshalb auf wenige große Anbieter. Vor diesem Hintergrund haben wir zwei spekulative Werte ausgesucht: **Sherritt International**, eines der ältesten Rohstoffunternehmen Kanadas mit einer überaus turbulenten Geschichte, ist als Nickelverarbeiter eine stabile Größe und befindet sich nach einigen unsinnigen Investitionen erfolgreich im Turnaround. Der Explorer **Canada Nickel** feierte nach unglaublichen Kursgewinnen gerade seinen ersten Geburtstag. Mit kleinem Budget wurde das weltweit zwölftgrößte Nickelsulfidvorkommen erbohrt. Der Vorteil: Nickel kommt bis in 900 Meter Tiefe fein verteilt vor, wenn auch in geringer Konzentration – ideal für den Tagebau. Canada Nickel hat aktuell knapp 300 Mio. CAD Börsenwert. Das Management hofft, dass das Projekt für 1 Mrd. CAD von Nachbar Glencore übernommen wird.

Group Ten Metals ist eine vergleichbare Geschichte. Hier wird im US-Bundesstaat Montana ein Vorkommen mit Metallen der Platingruppe exploriert, um es an Nachbar Stillwater (Tochter von Sibanye-Stillwater) zu verkaufen.

Vanadium und Mangan

Mit ihrer Mine in Brasilien ist die kanadische **Largo Resources** nahezu der einzige Vanadiumproduzent in einem politisch sicheren Land (neben Bushveld Resources in Südafrika). Interessant wegen seines Großaktionärs Ross Beaty ist der Vanadiumexplorer **Strategic Resources** mit zwei Projekten in Finnland und Peru. Was Beaty (Pan American Silver, Equinox Gold, Maverix Metals) bisher gestartet hat, wurde meistens ein Erfolg.

Trotz bereits starken Kursanstiegs beachtenswert: **Element 25** (IK). Das Unternehmen brachte mit nur 20 Mio. AUD eine Mangamine im Westen Australiens zur Produktion. Das Metall wird als 30%- bis 35%iges Manganerzkonzentrat zur Weiterverarbeitung verkauft. Nach Angaben in der Unternehmenspräsentation ein durchaus lohnendes Geschäft.

Ein Royaltyunternehmen für Dividendenjäger

Labrador Iron Ore Royalty ist ein 15,1%-Aktionär der Labrador Iron Ore Group und besitzt darüber hinaus eine 7%-Umsatzbeteiligung an der von diesem Unternehmen betriebenen Eisenerzmine im Nordosten Kanadas (Rio Tinto ist Operator und besitzt 58,7% der Anteile). Mit einem aktuellen KGV von elf und über 10% Dividendenrendite ist dies der ideale Wert für risikoscheue Investoren.

Fazit

Es gibt eine große Vielfalt erfolgreicher Unternehmen, mit deren Aktien man vom „Superzyklus“ der Industriemetalle profitieren kann. Es wäre wünschenswert, dass sich der überspekulierte Sektor etwas beruhigt, damit man billiger einsteigen kann. ■

Rainer Kromarek

Tausende Chancen für Ihr Depot.

Ganz bequem bei Ihrer Bank.

Entdecken Sie die Portfolios erfolgreicher Anleger und holen sich deren Performance auch in Ihr Depot. In wikifolio-Zertifikate investieren und profitieren. Ganz einfach. Bei jeder Bank.

[wikifolio.com](https://www.wikifolio.com)

Gelistet an der

Börse
Stuttgart

Erhältlich bei jeder Bank, z.B. bei

comdirect

Commerzbank

ē broker



Termingeschäfte

Rätselhafte Regierung

Eigentlich dürfte der Staat ein großes Interesse daran haben, die Bürger beim Aufbau ihres Vermögens zu unterstützen – beispielsweise für die Altersvorsorge. Die neue Regelung zur steuerlichen Verrechnung von Verlusten aus Derivaten legt aber genau das Gegenteil nahe.

In Deutschland wird schon lange eine intensivere Wertpapierkultur gefordert. Aber wie soll man Anlegern die Scheu vor Aktieninvestments nehmen, wenn der Staat eine mehr als zweifelhafte steuerliche Verlustverrechnung durchsetzt? Hintergrund: Bundestag und Bundesrat beschlossen Ende 2019 neue Regelungen zur Besteuerung von Kapitalanlagen. Ein Kernpunkt der Änderungen ist die Verlustverrechnung bei Termingeschäften. Wer z.B. mit Hebelprodukten wie Optionsscheinen, Knock-out-Zertifikaten oder CFDs Verluste erleidet, kann diese ab diesem Jahr nur noch bis maximal 20.000 EUR – ursprünglich waren sogar lediglich 10.000 EUR angedacht – innerhalb eines Jahres mit Gewinnen aus dieser Produktgattung verrechnen.

Ein Beispiel: Ein Anleger erzielt 2021 durch den Kauf und Verkauf mit Optionsscheinen, Knock-outs oder CFDs 30.000 EUR an Gewinnen und 50.000 EUR an Verlusten, also einen Nettoverlust von 20.000 EUR. Nach der neuen Regelung kann er nur 20.000 EUR an Verlusten geltend machen und die restlichen 30.000 EUR ins nächste Jahr übertragen, wovon er wieder nur 20.000 EUR mit möglichen Termingeschäften verrechnen kann. Das heißt: Der Anleger zahlt für das Jahr 2021 auf einen zu versteuernden Gewinn von 10.000 EUR die Abgeltungsteuer (25%) von 2.500 EUR – obwohl er unterm Strich einen Verlust von 20.000 EUR erlitten hat. Nach der alten Systematik hätte er keine Abgeltungsteuer bezahlt.

Entmündigung des Anlegers

Trotz großer Kritik von Anlegern, Steuerrechtlern und Verbänden hält die Regierung an der umstrittenen Regelung fest. „Eine Wertpapierkultur mit aktiven und mündigen Anlegern erfordert auch

Tab.: Derivatebesteuerung nach neuer und alter Systematik

Szenario für die Besteuerung	neue Systematik	alte Systematik
Kumulierte Gewinne aus Termingeschäften	30.000 EUR	30.000 EUR
Kumulierte Verluste aus Termingeschäften	50.000 EUR	50.000 EUR
Zu versteuernder Gewinn	10.000 EUR	-20.000 EUR
Steuerbelastung*	2.500 EUR	0 EUR

* ohne Berücksichtigung von Solizuschlag und ggf. Kirchensteuer



Bild: © Toth/istockphoto.com

einen adäquaten steuerlichen Rahmen“, sagt Dr. Henning Bergmann, geschäftsführender Vorstand des Deutschen Derivate Verbands (DDV). Vor allem vor dem Hintergrund, dass Anleger hierzulande Optionsscheine als Absicherungsinstrumente für einbrechende Aktienmärkte nutzen, stößt die neue Regelung auf großes Unverständnis. Einhellig dringen der DDV, die Börse Stuttgart und die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) darauf, Optionsscheine steuerlich nicht den Termingeschäften zuzuordnen. Hierzu wurde ein Gutachten von Prof. Dr. Klaus-Dieter Drüen von der Ludwig-Maximilians-Universität München vorgelegt. Ein Ergebnis: Aufgrund ihrer Erfüllungsweise („Zug um Zug“) unterscheiden sich Optionsscheine von Termingeschäften, die zu einem späteren, festen Zeitpunkt erfüllt werden. Laut Gutachten bestehen triftige Gründe, Optionsscheine nicht den Termingeschäften zuzurechnen – und damit auch nicht der begrenzten steuerlichen Verlustverrechnung von Termingeschäften zu unterwerfen.

Hunderttausende betroffen

Von der Frage, ob Optionsscheine als Termingeschäfte zu werten sind, dürften mehrere Hunderttausend Anleger betroffen sein. Der DDV rechnet zudem ein Beispiel vor, bei dem nach dem neuen Verlustverrechnungskreis Aktiengewinne mit Verlusten aus Termingeschäften nicht mehr so verrechnet werden dürfen

wie bisher: Ein konservativer Anleger hat im Jahr A-Aktien für 20.000 EUR im Depot und will sich gegen Kursverluste absichern. Dazu kauft er einen Put-Optionsschein für 1.500 EUR. Damit verfügt er über das Recht, die A-Aktien unter bestimmten Bedingungen zu einem vorher festgelegten Preis zu verkaufen. Angenommen, der Wert der A-Aktien im Depot steigt auf 23.000 EUR, der Anleger veräußert sie dafür und verkauft den Put-Optionsschein, dessen Kurs bei steigenden Aktienkursen gefallen ist, für 500 EUR.

Nach der alten Besteuerung durfte der Anleger die Bruttogewinne (in dem Beispiel: 3.000 EUR) aus seinem Aktiendepot mit den Bruttoverlusten (1.000 EUR) aus dem Optionsscheingeschäft verrechnen. Es verblieb ein Gewinn von 2.000 EUR. Für die Kapitalertragsteuer (25%) zahlte er also 500 EUR (zzgl. Solidaritätszuschlag und ggf. Kirchensteuer.) Der Nettogewinn des Anlegers unter Einbezug der Kapitalertragsteuer betrug 1.500 EUR.

Die neu eingeführte Verlustverrechnung für Termingeschäfte würde den Anleger daran hindern, seine Bruttogewinne aus dem Aktiendepot mit den Bruttoverlusten aus der Veräußerung seines Optionsscheins zu verrechnen. Er müsste also die Gewinne aus seinem Aktiendepot (3.000 EUR) mit 25% Kapitalertragsteuer versteuern, während die erlittenen Verluste nicht steuermindernd berücksichtigt würden. Die Verluste könnten allerdings vorgetragen und mit etwaigen zukünftigen Gewinnen aus Termingeschäften verrechnet werden. Die Steuerbelastung im Jahr 2021 jedenfalls beträgt in dem Beispiel 750 EUR – und damit 250 EUR mehr als nach der alten Regelung.

Depot mit Put-Scheinen absichern

Vielzählige Anleger nutzen Put-Optionsscheine, um sich gegen Kursverluste ihres Aktiendepots abzusichern. Das Prinzip: Der Wert der Scheine steigt überproportional, wenn der Kurswert des Aktiendepots sinkt. Sie müssen sich dabei stets auf den Referenzwert (Basiswert) beziehen. Wer z.B. sein DAX-Depot bis Ende 2021

absichern möchte, kauft sich Put-Optionsscheine auf den DAX mit entsprechender Laufzeit. Der Basispreis des Optionsscheins muss dabei auf dem aktuellen Niveau des DAX liegen. Notiert der Index bei Fälligkeit der Scheine unter dem Basispreis, also unter dem heutigen Kursniveau, gewinnen die Puts den Betrag, den das Depot verliert. Erläuterung: Der Inhaber eines Put-Scheins erhält bei Fälligkeit die Differenz zwischen dem höheren Basispreis und dem niedrigeren Kurs des Basiswerts. Kauft beispielsweise ein Anleger einen Put-Schein auf eine Aktie, die aktuell bei 100 EUR notiert und einen Basispreis von 100 EUR hat, und die Aktie sinkt bis zur Fälligkeit des Puts auf 80 EUR, so erhält der Put-Schein-Inhaber 20 EUR pro Optionsschein ausgezahlt.

Liegt der Index hingegen am Laufzeitende über dem Einstiegsniveau, gewinnt das Depot an Wert und die Puts verfallen wertlos. Deswegen vergleicht man diese Taktik oft mit einer Versicherung: Anleger zahlen eine Versicherungsprämie in Form von Put-Optionsscheinen. Bei fallenden Kursen greift die Versicherung, bei steigenden Kursen nehmen Anleger die Versicherung nicht in Anspruch.

Wie viele Scheine sind für die Depotabsicherung nötig? Beispiel: Ein Anleger investiert über einen Indexfonds (ETF) 10.000 EUR in den DAX. Notiert der DAX bei 14.000 Punkten, so lautet die Rechnung: Depotwert : (DAX-Kurs x Bezugsverhältnis des Puts). Bei einem Bezugsverhältnis von 0,01 würde das bedeuten: $10.000 : (14.000 \times 0,01) = \text{rund } 71 \text{ Scheine}$. Durch Multiplikation der Anzahl der Scheine mit ihrem Kaufpreis ergeben sich nun die Kosten für die Depotabsicherung.

Fazit

Durch die steuerliche Neuregelung erzielt die Regierung genau das Gegenteil von dem, was sie predigt: Anleger werden daran gehindert, durch Eigeninitiative ihr privates Vermögen aufzubauen.

Gian Hessami

Anzeige



Commodity-TV

Die Welt der Rohstoffe in einer App!

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



Hier kostenlos
downloaden!

Österreichische Schule

Stunde der Bürokratie?

Verbieten, Planen, Zuteilen – Corona als Bürokratieturbo

Im Krieg und in der Pandemie

Wann, wenn nicht jetzt, schlägt die Stunde der Bürokratie?! Die Welt ist seit gut einem Jahr mehr oder weniger fest im Griff der Corona-Pandemie, und es waren Regierungen und die von diesen geleiteten Behörden, die wie selbstverständlich das Krisenmanagement übernahmen. Wenn es eine Staatsaufgabe gibt, dann ist es doch wohl die Sicherheit der Bevölkerung?! Selbst Ludwig von Mises sah in seinem Werk „Die Bürokratie“ – erschienen im Jahr 1944, also inmitten des Zweiten Weltkriegs –, dass in bestimmten Situationen staatliches Handeln eine Notwendigkeit ist: *„Niemand hat jemals behauptet, dass die Führung eines Krieges und die Vorbereitung der nationalen Streitkräfte auf den Krieg eine Aufgabe sei, die den Handlungen einzelner Bürger überlassen werden könnte oder sollte.“* Auch der aktuelle Kampf gegen das neuartige Coronavirus kann als eine solche Kriegsführung interpretiert werden, in der „natürlicherweise“ die Stunde von Staat und Bürokratie schlägt.

Aus dem Ruder

Waren viele Bürger in der ersten Phase der Pandemie vor allem froh über das mehr oder weniger entschlossene Handeln seitens der Regierung, mehren sich inzwischen auch kritische Stimmen über dessen Art und Weise. Immer deutlicher tritt in der Praxis des Verwaltungshandelns der Unterschied zwischen gut gemeint und gut gemacht zutage. Wo vollmundige Ankündigungen und konkrete Handlungen besonders weit auseinanderfielen, wird inzwischen sogar ganz grundsätzlich an der Befähigung der betroffenen politischen Akteure zum Krisenmanager gezweifelt.

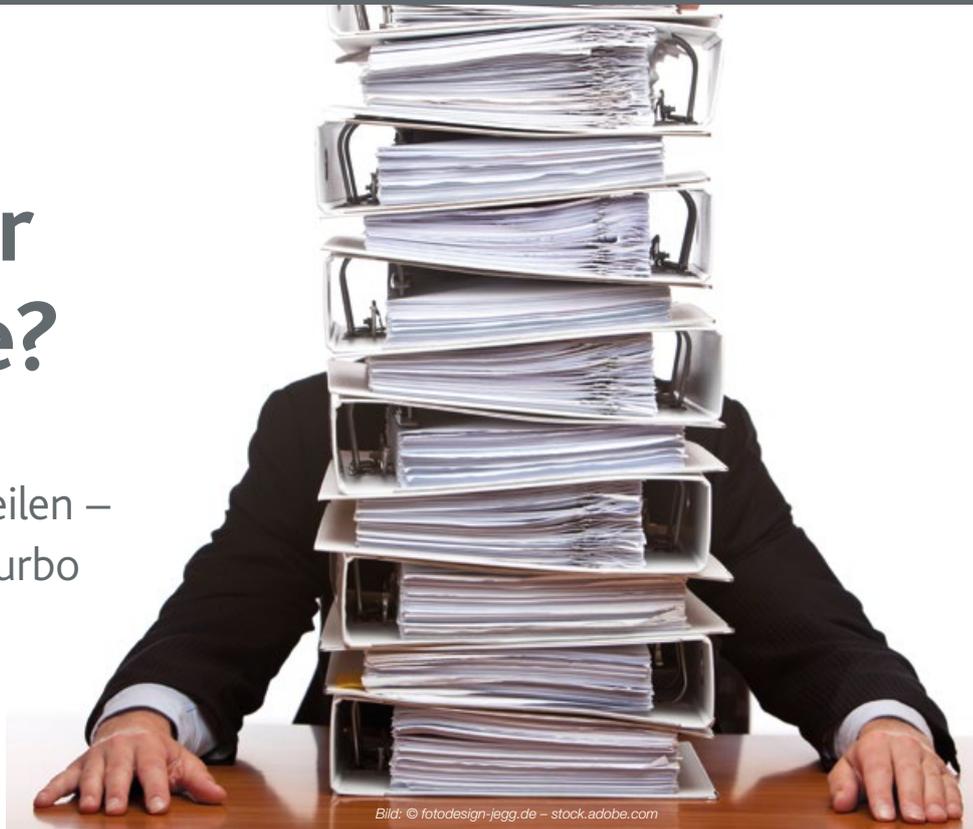


Bild: © fotodesign-jegg.de – stock.adobe.com

Systemische Korruptionsanfälligkeit

Dazu kamen mehrere Fälle mutmaßlicher Korruption im Rahmen der Maskenbeschaffung. Da diese lediglich ein Nebenkriegsschauplatz des politischen Corona-Managements ist, wäre es nicht verwunderlich, falls wir hier nur die Spitze des Eisbergs gesehen haben, zumal es bei Impfstoffbeschaffung und Hilfszahlungen um ungleich größere Beträge geht. Zumindest sind die Bürokratie und deren politische Leitung – besonders bei großen Zahlungsströmen – geradezu systemisch korruptionsanfällig.

Webfehler der Bürokratie

Doch sollen hier nicht die Fehlleistungen bzw. Verfehlungen einzelner Funktionsträger Thema sein. Es geht um Grundsätzliches: Erstens ist die bürokratische Handlungsweise vollkommen anders als die marktwirtschaftliche bzw. kapitalistische. Zweitens sind Politik und Bürokraten auf vielfältige Art angereizt, diese bürokratische Handlungsweise über ihre ursprüngliche Domäne hinaus auszudehnen und auch über den akuten Notfall hinaus auf Dauer zu etablieren. So wird die Lockdown-Politik vielerorts fortgeführt und sogar verschärft, obwohl sich inzwischen Studien und praktische Erfahrungen häufen, die auf die weitestgehende epidemiologische Sinn- und Wirkungslosigkeit derselben hinweisen, von den gigantischen Kollateral-

schäden ganz zu schweigen. Der Schlachtruf „Trust the Science!“ scheint nur für jene Wissenschaftler zu gelten, die die ohnehin praktizierte Politik gutheißen, während solche mit abweichenden Empfehlungen in der öffentlichen Diskussion kaum noch Beachtung finden.

Bürokratie als Vision

Schlagworte wie „Great Reset“, „Green New Deal“ oder „Build Back Better“ – wir werden uns diesem Themenkomplex in der nächsten Ausgabe noch intensiver widmen – legen den Schluss nahe, dass eine Rückkehr zu marktwirtschaftlichen Prinzipien nicht gerade oben auf der Wunschliste der Politik steht. Vielmehr scheinen die kurzfristigen Akteure zunehmend Gefallen an den Gestaltungsspielräumen zu finden, die die Kombination aus perpetuiertem Notstand und heiß laufender Druckerpresse eröffnet. Politische Konzepte für eine rasche Wiederbelebung der Marktwirtschaft und eine zeitnahe Zurückdrängung der Notstandsverwaltung findet man derzeit jedenfalls nicht einmal mit der Lupe.

„Nach oben buckeln, nach unten treten“

Pfeiler einer marktwirtschaftlichen Ordnung wie das Privateigentum und dessen kreativer Einsatz zum Nutzen potenzieller Kunden spielen in der neuen „Reset“-Dystopie nur noch eine untergeordnete Rolle.

Stattdessen geht es in Richtung Superbürokratie mit politisch gelenkter Wirtschaft, zeitgeistig verkitscht um Elemente sozialer, grüner und gesundheitlicher Fürsorge. Die Alternative zum Markt aber bleibt der Befehl. Das fängt schon beim einzelnen Bürokraten an, der sein Amt weder einem demokratischen Wahlprozess noch der Zufriedenheit seiner „Kunden“ verdankt, sondern dem korrekten Ausführen von Regeln und Anweisungen. Und da sich dieses Prinzip in allen Hierarchieebenen wiederholt, richten sich Bürokratien nach der obersten, meist politischen Leitung aus, nicht nach den Bedürfnissen der Menschen, wie Unternehmen es tun. Zwar wird die Willkür in modernen Bürokratien durch Gesetze und Verwaltungsvorschriften in Schach gehalten, doch binden diese die politische Führung des Apparats allenfalls schwach. Während sich die Bürokratie gegenüber neuen Vorgaben dieser politischen Vorgesetzten als bemerkenswert anpassungs-

fähig erweist, zeigt sie an der Schnittstelle zum Bürger ihre ganze Starrheit und Härte.

Lernunfähig und lernunwillig

Dass diese Vorgaben häufig genug auf einem bloß angemasteten Wissen der politischen Führung beruhen, hindert die Bürokratie nicht daran, diese wie ein gut geöltes Räderwerk umzusetzen. Kreative Problemlösungen sind von einem solchen System nicht zu erwarten. Auf jenen Ebenen, auf denen Bürokraten tatsächlich noch direkten Kontakt zum Bürger haben, könnten zwar Informationen über dessen Bedürfnisse gewonnen werden, Verbesserungsvorschläge müssten aber erst einmal die Spitze des Apparats erreichen und dort überzeugen, bevor sich tatsächlich etwas ändert – per neuer Anweisung. Weil Anregungen „von unten“ zudem den von oben verordneten Status quo infrage stellen, werden sie oft nur als unbotmäßige Kritik weggeschwemmt. Während sich die Bürokratie auf

diese Weise als weitestgehend lernunfähig und lernunwillig erweist, genügt in einem Marktumfeld ein einziger Unternehmer, um die Dinge in Bewegung zu bringen.

Fazit

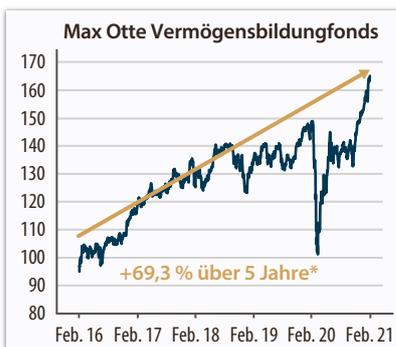
Eine funktionierende Bürokratie hat Stärken in akuten Notsituationen, aber sie ist aufgrund ihrer Starrheit und Lernunfähigkeit kein Modell für die Gestaltung einer attraktiven Zukunft. Die wichtigen Fragen sind daher stets, ob eine Notsituation überhaupt (noch) gegeben ist und die konkreten Maßnahmen der Bürokratie geeignet und verhältnismäßig sind. Im Zweifelsfall sind es kreative Unternehmer, die bessere und/oder günstigere Lösungen finden. Die brachiale Zerstörung marktwirtschaftlicher Strukturen per Lockdown-Anordnungen mit einem anschließenden bürokratischen „Reset“ von oben ist dagegen definitiv ein Irrweg. ■

Ralph Malisch

Anzeige

Neue Allzeithochs im Max Otte Vermögensbildungsfonds (WKN: A1J3AM) und im Max Otte Multiple Opportunities Fund (WKN: A2ASSR) zum Jahresende

 PI Privatinvestor
Kapitalanlage GmbH



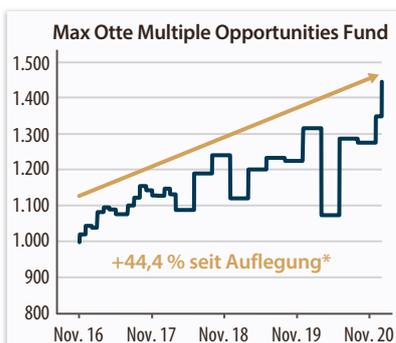
* Die gemachten Renditeangaben sowie Angaben zu vergangenheitsbezogenen Daten sind keine Gewähr und kein verlässlicher Indikator für künftige Entwicklungen.

Max Otte Vermögensbildungsfonds

- Aktienlastiger Mischfonds („wachstumsorientiert“)
- „Reinheitsgebot“: keine Derivate oder komplexe Finanzprodukte
- Laut „Trends in Asset Management“ (Online am 01.10.2020) einer der Mischfonds, die sich seit der Corona-Krise am besten erholt haben
- 5-Sterne-Auszeichnung von Morningstar (01/2021)
- Für Privatanleger zugelassen
- Informationen: www.max-otte-fonds.de
- Ohne Ausgabeaufschlag z. B. hier erwerben: <https://www.fondsdiscout.de/fonds/de000a1j3am3/>



Prof. Dr. Max Otte:
Seit mehr als 35 Jahren
an der Börse.



* Die gemachten Renditeangaben sowie Angaben zu vergangenheitsbezogenen Daten sind keine Gewähr und kein verlässlicher Indikator für künftige Entwicklungen.

Max Otte Multiple Opportunities Fonds

- Alternativer Investmentfonds (AIF) („wachstumsorientiert“)
- „Reinheitsgebot“: keine Derivate oder komplexe Finanzprodukte
- Portfoliobestandteile: Aktien, physisches Gold & Silber
- In Deutschland nur durch professionelle Kunden/qualifizierte Anleger erwerbbar, in Liechtenstein auch für Privatanleger
- Informationen: www.privatinvestor.li

Vor Erwerb von Anteilen des jeweiligen Fonds sollten Sie sich vergewissern, dass der gewählte Fonds für Sie geeignet ist. Hierzu informieren Sie sich am besten vollständig und eingehend über dessen Vermögenswerte, Funktionsweise, Risiken und Hintergründe und prüfen den Prospekt, die Emissionsunterlagen und Berichte.



Kontakt und Informationen:
Herr Philipp Schäferhoff
Tel.: 0221 99 80 19-12
E-Mail: schaeferhoff@privatinvestor.de

Lebensart & Kapital – International

Griechenland

Meer und Geschichte im Überfluss

Griechenland mit seiner reichen Historie und Kultur ist nicht nur ein beliebter Ort zum Überwintern für deutsche Rentner. Das milde Klima, die zahlreichen Strände und die vielen Inseln in der Ägäis machen das Land auch für Auswanderer attraktiv.

Große Vergangenheit: Antike und Byzanz
Griechenland gilt als die Wiege der europäischen Zivilisation. Die herausragenden Leistungen Hellas, wie das Land in der Antike und häufig auch heute noch genannt wird, auf den Gebieten der Philosophie, Naturwissenschaften und Dichtung bilden Fundamente der europäischen Kultur. Und der Kampf der Griechen unter Führung Athens gegen die Perser sowie der Peloponnesische Krieg zwischen Athen und Sparta wie auch die Feldzüge Alexanders des Großen sind von historischer Bedeutung.

Auch nachdem Hellas um 145 v. Chr. unter römische Herrschaft gelangt war, nahm die griechische Kultur starken Einfluss auf die antike Welt. Nach dem Untergang des weströmischen Reichs lebten griechische Traditionen und Kultur im byzantinischen Imperium fort. Byzanz konnte sich über Jahrhunderte gegen wechselnde Feinde wie die Araber, Bulgaren und die persischen Sassaniden behaupten. Doch von der Eroberung Griechenlands und der Hauptstadt Konstantinopel durch ein Kreuzritterheer im Jahr 1204 konnte sich das Byzantinische Reich nie mehr ganz erholen. Die Einnahme Konstantinopels durch die türkischen Osmanen im Jahr 1453 brachte das Ende für Byzanz und den Beginn der türkischen Herrschaft über Griechenland.

Das moderne Hellas

1821 erhoben sich griechische Freiheitskämpfer gegen die Türken. Ihnen kamen Russland, England und Frankreich zu Hilfe. Vereint schlugen sie die osmanische Flotte und erzwangen 1830 die Unabhängigkeit Süd- und Zentralgriechenlands.

Erster griechischer König wurde ein waschechter Bayer: König Otto aus dem Haus Wittelsbach. 1881 musste das Osmanische Reich Thessalien an Griechenland abtreten; 1912/13 auch Epirus, Makedonien und Kreta. Im Ersten Weltkrieg war die griechische Regierung anfangs neutral und schloss sich erst 1917 der Entente gegen das deutsche Kaiserreich an. Als mit dem Ende des Kriegs das mit Deutschland verbündete türkisch-osmanische Reich zusammenbrach, drangen griechische Truppen weit nach Anatolien vor. Die beabsichtigte Annexion der überwiegend von Griechen bewohnten Gebiete im westlichen Kleinasien scheiterte jedoch 1922 am Widerstand der nationaltürkischen Armee unter Führung Kemal Atatürks.

Über eine Million Griechen mussten nun ihre Heimat an der türkischen Mittelmeerküste und Anatolien verlassen und flüchteten nach Griechenland. Das war das Ende der jahrtausendelangen Besiedlung des westlichen Kleinasien durch die Griechen, die zu Recht als „kleinasiatische Katastrophe“ bezeichnet wird.

Eine weitere nationale Katastrophe war die Besetzung Griechenlands durch die Deutschen und die mit ihnen verbündeten Italiener und Bulgaren im Zweiten Weltkrieg. Es kam zu massivem Widerstand durch Partisanengruppen, der von der deutschen Wehrmacht mit großer Härte unterdrückt wurde. Dabei wurden oft auch unbeteiligte Zivilisten liquidiert.

Direkt nach dem Abzug der Deutschen begann 1946 der Griechische Bürgerkrieg, in dem sich kommunistische und konservative, königstreue Kampfeinheiten gegenüberstanden. Der Bürgerkrieg forderte

zwischen 50.000 und 150.000 Todesopfer und endete 1949 mit dem Abzug der Kommunisten nach Albanien.

Die instabile demokratische Entwicklung nach dem Bürgerkrieg wurde durch einen Putsch von Offizieren der griechischen Armee 1967 und die Errichtung einer Militärdiktatur unterbrochen. Erst 1974 kehrte Griechenland zur Demokratie zurück. 1981 wurde das Land in die EU aufgenommen.

Wirtschaft und Tourismus

Die lange osmanische Herrschaft wirkte sich negativ auf die griechische Wirtschaft aus. Das Mittelmeerland war bis Anfang des 20. Jahrhunderts ein reiner Agrarstaat, verfügt allerdings nur begrenzt über fruchtbare und gut nutzbare Landwirtschaftsregionen. Im 20. Jahrhundert entwickelten sich der Wertensektor und die Schifffahrt positiv, wobei Griechenland von seiner lange Küstenlinie profitiert. Die griechischen Reedereien kontrollieren fast 20% des weltweiten Schiffsverkehrs. Allerdings fahren vielzählige Schiffe unter Billigflaggen.

Die Industrie ist in Griechenland relativ schwach. Seit der Finanzkrise ist die industrielle Wertschöpfung sogar noch gesunken. Dagegen hat der Handel traditionell eine starke Position. Auch der Finanzsektor hat in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen.

Griechenland in Zahlen

Fläche	131.957 Quadratkilometer
Einwohner	10.710.000 (2020)
Hauptstadt:	Athen
Arbeitslosigkeit:	17,3% (2019)
Staatsverschuldung:	200% BIP (2020)

Bild: © Leonid Andronov – stock.adobe.com



Athen und Griechenland – undenkbar ohne den Geschichtsort Akropolis



Bild: © saracop – stock.adobe.com



Bild: © savolelysse – stock.adobe.com

Prägende Bauten Athens: im Bild das Schloss aus der Zeit König Ottos, heute Sitz des Parlaments – entstanden durch bayerische Architekten

Griechens touristische Infrastruktur ist nicht zuletzt an der langen und abwechslungsreichen Meeresküste gut ausgebaut

Die Corona-Krise hat die griechische Wirtschaft allerdings stark getroffen. So lag der Einzelhandelsumsatz im November 2020 um 8% unter dem des Vorjahres, bei Kleidung sogar um 56% und bei Benzin um 31%.

Der Tourismus ist für Griechenland von erheblicher Bedeutung. In den letzten Jahren ist der Fremdenverkehr in Hellas weitergewachsen. 2019 kamen 34 Millionen Touristen in das Land. Neben den klimatischen Vorzügen und der Vielzahl von Stränden lockt Griechenland vor allem mit einem guten gastronomischen Angebot und einer breiten Palette an Hotels und Pensionen. Das Land verfügt über 9.900 Hotelanlagen. 2020 litt der Tourismus unter Corona – die Einbrüche betragen in den jeweiligen Tourismusregionen zwischen 50% und 70%.

Steuern und Abgaben

Das griechische Steuersystem weist gewisse Besonderheiten auf. So zahlt die orthodoxe Kirche kaum Steuern und selbst milliarden-schwere Reeder waren bis zur Finanzkrise von der Einkommensteuer ausgenommen. Doch wer nicht das Glück hat, Pope oder Nachkomme von Onassis zu sein, für den gilt in Griechenland eine Körperschaftsteuer von 24% und eine Einkommensteuer von 22% bei Einkommen unter 20.000 EUR. Bis 30.000 EUR liegt der Steuersatz bei 28%, bis 40.000 EUR bei 36%; für höhere Einkommen beträgt er 44%.

Die griechische Umsatzsteuer liegt bei 24%, wobei für einige Lebensmittel ein ermäßigter Steuersatz von 13% und für Bücher, Zeitungen und Medikamente von 6% gilt.

Die gesamten Lohnnebenkosten belaufen sich auf 41%, wovon 25% der Arbeitgeber und 16% der Arbeitnehmer zahlt. Angesichts der hohen Staatsverschuldung sind Steuererhöhungen wahrscheinlich – es sei denn, Yanis Varoufakis, der ehemalige griechische Finanzminister, sollte doch recht behalten: „Was immer die Deutschen sagen, am Ende werden sie immer zahlen.“

Leben in Griechenland: teurer als für Diogenes

Wer nicht wie der griechische Philosoph Diogenes in der Tonne leben will, braucht auch in Hellas etwas Geld für den Lebensunterhalt.

Infolge der Finanzkrise und der anschließenden Eurokrise fielen die Preise für Immobilien in Griechenland um mehr als 50%. Seit 2017 steigen sie wieder – allerdings wird die Nachfrage vor allem von wohlhabenden Ausländern getragen und fällt regional sehr unterschiedlich aus. So haben sich die Preise für Immobilien in Meeresnähe deutlich erhöht. Im Hinterland sowie in Kleinstädten sind die Steigerungen gering. Ein kleines Haus auf dem Land oder eine ältere Wohnung am Stadtrand kann man ab 60.000 EUR erwerben. Bei einer modernen Wohnung in der Stadt liegen die Einstiegspreise bei mindestens 80.000 bis 90.000 EUR, wobei nach oben die Grenzen offen sind.

Essen gehen in Griechenland ist nicht teuer: Selbst in Athen gibt es ein Mittagmahl für 8 bis 15 EUR in einem Restaurant mit Durchschnittspreisen. Ein halber Liter

Bier kostet zwischen 3 und 5 EUR – und die bei Griechen sehr beliebten Feta- und Spinattaschen erhält man schon für etwa 1,50 EUR in jeder Bäckerei. Lebensmittel sind im Schnitt etwas günstiger als in Deutschland. Beispielsweise liegen die Lebensmittelpreise in Athen um etwa 15% bis 20% unter ihren Berliner Pendanten, ebenso die allgemeinen Verbraucherpreise ohne Wohnkosten. Bezieht man bei den Verbraucherpreisen auch die Mieten mit ein, so sind diese in Athen sogar etwa 25% günstiger als in Berlin.

Arbeiten im Land der Hellenen

Wer als EU-Bürger länger als drei Monate in Griechenland leben oder arbeiten möchte, benötigt eine Aufenthaltserlaubnis. Diese kann man bei der Polizei des Wohnorts oder dem zuständigen Ausländeramt anfordern.

Eine spezielle Arbeitserlaubnis braucht ein EU-Bürger nicht – allerdings hat der griechische Staat auch fast keine Rahmenbedingungen für Arbeitsverträge erlassen. Diese müssen daher verhandelt und im Arbeitsvertrag erfasst werden, beispielsweise die Arbeitszeit, der Lohn und mögliche Befristungen. Besonders für Deutsche ist das sehr gewöhnungsbedürftig.

Die Löhne sind deutlich niedriger als in Deutschland und die private Verschuldung der Bürger hoch. Griechenland lockt mit vielerlei Vorzügen – doch die wirtschaftlichen Probleme hängen wie ein dunkler Schatten über dem Land.

Mathias von Hofen

Politik & Gesellschaft

„Das Links-Rechts-Spiel machen wir nicht mit“

Smart Investor im Gespräch mit **Frank Roedel** von der neuen Partei dieBasis über den Niedergang unserer Demokratie und das Vorhaben, daran etwas zu ändern

Smart Investor: Herr Roedel, Sie sind Gründungsvorstand und nur noch wenige Tage Vorsitzender der neuen Partei „dieBasis“. Was genau hat es mit diesem Namen auf sich?

Roedel: „dieBasis“ ist die Kurzform für Basisdemokratische Partei Deutschland und soll ausdrücken, dass sie für die gesamte Bevölkerung offensteht. Wir alle bilden den Staat, so wie es in unserem Grundgesetz im Artikel 20 steht. Die Idee ist, allen Menschen eine Plattform und einen Rahmen zu geben, die für eine

Weiterentwicklung der Demokratie eintreten wollen. dieBasis hat es sich zur Aufgabe gemacht, jedem Bürger in diesem Land die Möglichkeit zu geben, sich aktiv zu politischen Fragestellungen einzubringen.

Smart Investor: Wofür steht die Partei? Oder anders gefragt: Was läuft falsch in der bisherigen Parteienlandschaft, dass es dieBasis braucht?

Roedel: dieBasis ist nach einem neuen Denkmodell entstanden. Wir haben beobachtet, dass die immer tiefere Spaltung zu einer Erosion des gesellschaftlichen Zusammenhalts, ja sogar zu einer Erosion in der demokratischen Grundhaltung führt. Genau da setzt dieBasis an. Wir stehen für ein neues Miteinander. In der Bevölkerung hat sich doch eine politische Resignation eingestellt, da das Mitbestimmungsrecht mit einmaliger Abgabe der Stimme am Wahltag praktisch schon zu Ende ist. Über die Jahrzehnte haben sich die Menschen damit abgefunden und daran gewöhnt, dass die Übernahme von Verantwortung nicht nötig ist. Hier baut dieBasis gänzlich neue Strukturen der politischen Willensbildung auf, um die Menschen wieder in die Eigenverantwortung für unsere Gesellschaft zu führen. Jeder soll gehört werden und jeder darf Vorschläge für eine benötigte Lösung einbringen. Dazu geben wir jedem Mitglied die Möglichkeit, sich in seinem bevorzugten Themenfeld in einer Arbeitsgruppe einzubringen und gemeinsam mit anderen Lösungen zu erarbeiten. Das herkömmliche Links-Rechts Spiel machen wir dabei nicht mit, sondern wir suchen Lösungen anhand einer sachlichen Analyse und ergebnisoffenen Bewertung. Die bestehenden Altparteien arbeiten doch

durchgehend mit der ideologischen Brille, die den Blick über den Tellerrand nicht zulässt. Lösungen werden oftmals abgelehnt, weil sie der politische Gegner eingebracht hat.

Smart Investor: Anders als andere Parteien, wie z.B. die Grünen, die wegen des Themas Umwelt gestartet sind, oder die AfD, die ursprünglich aus Eurokritikern hervorging, steht dieBasis also nicht für ein konkretes Thema, sondern für Basisdemokratie? Dennoch scheinen die Anfangsimpulse aus der Kritik an der „Corona-Politik“ herzurühren ...

Roedel: Die Initialzündung für dieBasis war sicherlich die Corona-Maßnahmen-Politik der Bundesregierung. Wir haben diese sehr früh kritisch gesehen und ihre Verhältnismäßigkeit infrage gestellt. Aber bei genauerer Betrachtung ist klar geworden, dass das Geschehen rund um Corona wie die Spitze eines Eisbergs die eigentlich tiefer liegenden Defizite in unserer demokratischen Entwicklung der letzten Jahrzehnte aufzeigt. Wir alle haben den Berufspolitikern das politische Feld überlassen und merken nun, dass sie nicht mehr die Interessen des Volkes vertreten, sondern die Interessen einiger weniger. Unsere Partei tritt an, um die Politik vom Kopf wieder auf die Füße zu stellen – denn dort, in der Basis, müssen wir alle mit den Entscheidungen leben, die einige wenige in kleinen Runden besprechen und beschließen. Diese Runden wollen wir um fachkundige Personen erweitern und so eine Meinungsvielfalt in den Gremien herstellen. Das ist nach unserem Empfinden eine der Voraussetzungen, um unserer Demokratie neue Impulse zu geben.



Der selbstständige Unternehmer Frank Roedel ist Gründungsvorstand der neuen Partei dieBasis, die in den letzten Monaten eine bemerkenswerte Entwicklung zeigte. Mehr Infos unter: diebasis-partei.de

Smart Investor: Ihr Parteikonzept wird von vier Säulen getragen. Die erste ist „Freiheit“ – allerdings findet man diesen Begriff auch bei anderen Parteien. Was ist bei Ihnen unterschiedlich?

Roedel: Was passiert, wenn man die Freiheitsrechte nicht achtet, erleben wir ja gerade. Um es ganz klar zu sagen: Der Staat gewährt nicht die Grundrechte, sie gehören den Menschen dieses Landes, und der Staat trägt die Verantwortung dafür, dass wir unsere Grundrechte ausüben können. Was wir aktuell sehen, ist die Umkehrung. Angela Merkel sprach kürzlich davon, unter gewissen Voraussetzungen „neue Freiheiten“ zu gewähren. Sie betreibt damit die Verdrehung der Grundrechte. Diese sind von ihrem Wesen her unveräußerlich und müssen nicht von einer Kanzlerin gewährt werden. So zumindest durfte etwa 70 Jahre lang unser Grundgesetz verstanden werden. Derzeit sehe ich keine einzige weitere Partei, in der sich ernsthaft um die freiheitliche Grundordnung gesorgt wird. Wir leben in einem Land, in dem ein Neugeborenes wenige Wochen nach seiner Geburt seine Steuernummer erhält. Die Menschen sind gefangen in zahlreichen Reglementierungen und eingeschränkt durch steigende finanzielle Hürden. Eine weitere Reformierung von Renten-, Steuer- oder Versicherungswesen im klassischen Sinne, wie wir sie in den vergangenen Jahrzehnten immer wieder hatten, wird wohl nicht reichen. Die Basis möchte den Rahmen unserer bisherigen Denkstrukturen und Planung verlassen und den Menschen den Weg ebnen, damit sie selbstbestimmt und individuell ihr Leben gestalten können – sei es im Gesundheits- und Bildungswesen oder in der Wirtschaft.

”

Der Staat gewährt nicht die Grundrechte, sie gehören den Menschen.

Smart Investor: Die zweite Säule – Machtbegrenzung – klingt irgendwie nach demokratischen Prozessen. Aber die haben wir doch schon?

Roedel: Ganz ehrlich, Herr Flierl, haben Sie den Eindruck, dass diese demokratischen Prozesse der Machtbeschränkung funktionieren? Übernehmen Politiker tatsächlich in irgendeiner Weise Verantwortung für ihre Entscheidungen? Fällt Ihnen wenigstens ein Beispiel auf Bundesebene in den letzten fünf Jahren dazu ein? Im Vergleich dazu: Wie viele desaströse Entscheidungen fallen Ihnen ein, für die niemand Verantwortung übernommen hat? Im Umgang mit Lobbyismus habe ich bisher auch noch keine nennenswerten positiven Entwicklungen gesehen. Wir kennen die Milliardenbeträge, die vor allem zur jetzigen Zeit zu den Pharmakonzernen fließen. Die Entscheidungen einiger weniger Politiker tragen maßgeblich dazu bei. Aber Machtbegrenzung fängt natürlich auch im Kleinen an. Daher beginnen wir bei uns selbst: Wir werden bei unserem ersten Bundesparteitag am 20.3. und 21.3. in Hannover entscheidende Punkte dazu in unsere Satzung aufnehmen. Aber vor allem stellt die direkte Demokratie, die wir anstreben, einen machtbegrenzenden Faktor an sich dar. Wenn alle Macht vom Volke ausgeht, dann soll sie auch direkt wirken und die Macht der Parteien sowie der einzelnen Personen einschränken. Laut unserer Satzung werde und muss ich übrigens selbst meinen derzeitigen Posten als Parteivorstand abgeben, da er nur auf ein Jahr begrenzt ist.

Smart Investor: Eine weitere Säule stellt „Achtsamkeit“ dar. Das klingt irgendwie versponnen. Was muss man sich darunter vorstellen?

Roedel: Wir sind stets bereit zum offenen Dialog, ohne sofort zu bewerten. Achtsamkeit bedeutet aktives Zuhören und die Regeln der wertschätzenden, respektvollen und lösungsorientierten Kommunikation zu erlernen, zu beachten und anzuwenden. Wir brauchen für alle gesellschaftlichen Themen eine angemessene Kultur der Aussprache und Konfliktlösung.

Smart Investor: Bei Ihrer vierten Säule – „Schwarmintelligenz“ – steigt der normale Bürger gedanklich aus. Was hat

”

Übernehmen Politiker tatsächlich Verantwortung für ihre Entscheidungen?

es damit auf sich? Ist der Schwarm nicht dumm bzw. leicht zu beeinflussen?

Roedel: Da möchte ich widersprechen. Der Schwarm ist nicht dumm – wir erleben allerdings ein „Framing“ durch die Leitmedien. Natürlich ist es schwer für Menschen, die alltäglich versuchen müssen, ihre Existenz und die ihrer Familie zu sichern, darüber hinaus die Zeit zu finden, sich umfassend und neutral zu informieren. Die öffentlichen Rundfunk- und Fernsehstationen kommen leider ihrem Bildungs- und Informationsauftrag nicht mehr nach. Aber das Prinzip der Schwarmintelligenz ist trotzdem die zeitgemäße Weiterentwicklung unserer Demokratie, wenn es richtig ausgestaltet wird. Demokratie bedeutet Vielfalt leben – und die ist im Schwarm mit all dem Wissen und den Fähigkeiten automatisch vorhanden. Wir treten dafür ein, dass runde Tische mit Experten unterschiedlicher Ansichten und Denkschulen gebildet werden und diese zu einer wichtigen bevorstehenden Entscheidung die Pro- und Kontraargumente erarbeiten. Diese Argumentationsliste wird dem Schwarm zur Verfügung gestellt und jeder kann sich daraufhin seine eigene Meinung bilden und abstimmen. Die technische Umsetzung dafür wird längst erarbeitet und erprobt.

Smart Investor: Verstehe ich das richtig: die Basis verzichtet bewusst auf die Fixierung auf Politpersönlichkeiten und die Entscheidungen werden von unten her gefällt?



Frank Roedel bei der Besichtigung des Deutschen Bundestags.

Roedel: So ist es. dieBasis möchte keinen Personenkult betreiben. Es geht doch nicht um Köpfe, sondern um die Sache. Natürlich braucht es Menschen, die vertrauenswürdig unsere Ziele nach außen vertreten – aber es darf eben nicht um die Meinung dieser einzelnen Personen gehen. Diese sind nur die Vertreter für vorher abgestimmte Inhalte und Lösungsvorschläge. Die Aufgabe der Gründungsvorstände bezog sich vor allem darauf, die Strukturen und die Kommunikation innerhalb der Partei aufzubauen. Wir werden in Kürze die 10.000-Mitglieder-Grenze überschreiten. Zudem hat dieBasis 16 „Filialen“ in Form von Landesverbänden und den zugehörigen Gliederungen darunter gegründet. Entsprechend anspruchsvoll ist das Vorhaben, eine interne Kommunikation aufzubauen und eine effiziente Arbeitsgruppenstruktur zu etablieren.

Smart Investor: Sie werden gemäß der Parteisatzung auf dem Bundesparteitag in Hannover nicht wiedergewählt werden können. Sind Sie angesichts der bisherigen Erfolgsgeschichte nicht traurig darüber, genau jetzt abtreten zu müssen?

Roedel: Nein, ich gehe nach wie vor konform mit dieser Regelung, die wir uns aus Gründen der schon erwähnten Machtbegrenzung selbst in die Satzung geschrieben haben. Unsere Absicht war und ist, eine

neue Partei aufzubauen, die viele Dinge anders und besser als die etablierten Altparteien macht. Es ging eben nicht darum, für einige wenige Vorstandsmitglieder eine Bühne zur Selbstdarstellung zu bauen. dieBasis hat inzwischen ein breites Spektrum an äußerst engagierten und kompetenten Mitgliedern. Insofern sind wir ganz zuversichtlich, dass wir einen wunderbaren neuen Vorstand bekommen werden, der im gleichen Geist handeln wird. Die Gründungsvorstände haben dazu die Möglichkeit, den Gründungsrat zu bilden. Dieser wird für eine bestimmte Zeit in einer beratenden Funktion den neu gewählten Vorstand in das bisher Aufgebaute einarbeiten und unterstützen. So wollen wir eine reibungslose Übergangszeit gewährleisten.

Smart Investor: Mit dieser Ausrichtung liegt dieBasis doch ziemlich quer in der normalen politischen Szene. Wie ist denn die Resonanz seit Ihrer Gründung vor einem Dreivierteljahr?

Roedel: Im Grunde läuft die Entwicklung wie an einem unsichtbaren Band gezogen. Wir haben uns in den ersten Monaten, in denen wir fast unbemerkt die Parteistruktur aufgebaut haben, ganz bewusst dazu entschieden, nahezu gänzlich auf einen Auftritt nach außen zu verzichten. Als dann die Rechtsanwälte des Corona-Ausschusses im November auf uns aufmerksam wurden

und in dieBasis eingetreten sind, war die Partei schon fast flächendeckend aufgestellt. Damit war auch die Infrastruktur so stabil, dass wir die enormen Steigerungsraten bei den Mitgliederzahlen verkraften konnten. Zurzeit wachsen wir etwa um rund 2.000 Mitglieder im Monat.

Smart Investor: Von den Medien wird dieBasis mehr oder weniger totgeschwiegen – oder habe ich was verpasst?

Roedel: Doch, das stimmt, aber damit können wir zurzeit noch ganz gut leben. Die Zeit, in der sie uns nicht mehr ignorieren können, wird ohnehin kommen. Und wie wir alle wissen, wird das die Zeit sein, in der sie uns bekämpfen und mit entsprechenden Framing belegen werden: Impfgegner, Corona-Leugner und Schwurbler oder gar rechtsradikal werden bei den zugewiesenen Attributen sicherlich ganz weit oben rangieren. Dabei geht das an der Realität vorbei. Aber auch diese Phase werden wir überstehen und uns von einer sachbezogenen Arbeit nicht abbringen lassen. Alle Themen, mit denen sich die Gesellschaft und damit dieBasis derzeit beschäftigen müssen, bedürfen der Aufklärung und einer unvoreingenommenen Informationsbereitstellung. Daran wollen wir die Medien mit unserer basisdemokratischen Haltung durch ein sachliches und bestimmtes Auftreten erinnern.

Smart Investor: Im September stehen die Bundestagswahlen an, dieBasis will bereits antreten. Ist das in dieser kurzen Zeit überhaupt schaffbar?

Roedel: Sie haben recht – die Bundestagswahl wird eine große Herausforderung für uns sein. Wir haben dieBasis aus einem Gefühl der Notwehr gegenüber den herrschenden Parteien gegründet. Unsere Mitglieder sind überwiegend keine Politiker, sondern normale Bürger, die sich dieses politische Desaster der Altparteien nicht länger tatenlos ansehen möchten. Daher sind wir es uns selbst, aber auch unseren Kindern schuldig, bei der Bundestagswahl in diesem Jahr anzutreten.

Smart Investor: Wir sind sehr gespannt, wie sich dieBasis weiterentwickeln wird. Danke, dass Sie uns Rede und Antwort gestanden haben.

Interview: Ralf Flierl

Jetzt
kostenlos
abonnieren!

Dieses Jahr noch wichtiger als sonst: aktuelle Informationen aus erster Hand

Foto: © dotedyetl - stock.adobe.com

Private Equity Flash

Der Newsletter von VC-Magazin.de

News | E-Magazin | Kontakt | Facebook | Twitter | LinkedIn

Liebe Leserinnen und Leser,

es ist still geworden um neue Hollywood-Filme, Kino-Premieren, Filmwerbung im TV. Corona hat auch diese Kultur infiziert und die Kinobesitzer warten verzweifelt auf die Genesung. Währenddessen feiern Streaming-Dienste große Erfolge. Besonders beeindruckend sind die aktuellen Zahlen von Disney+. Ein gutes Jahr alt, vermeldete Disney gestern 100 Mio. Abonnenten. Damit hat sich der Streamingdienst in rasantem Tempo etabliert, liegt beim Marktanteil mit Sky gleichauf, die aber schon deutlich länger am Markt sind. Auch Netflix und Amazon mussten zuletzt Abo-Einbußen hinnehmen, nachdem Kunden zu Disney+ abwanderten.

Netflix durfte sich dennoch im Januar über 200 Mio. Abonnenten freuen. Dabei muss man aber berücksichtigen: Netflix streamt schon seit 2007, brauchte für die 200 Mio.-Marke also deutlich länger und profitiert vermutlich auch vom Lockdown. Disney+ ist ein starker Konkurrent. Und das neue Disney+ Star-Angebot wird weiteren Aufschwung bringen, da es mit dem Film- und Serienangebot des US-Senders Fox – ebenfalls Teil von Disney – auch ältere Kundschaft anlocken soll.

Nichtsdestotrotz hat der Disney-Konzern durch die coronabedingten Schließungen der Freizeitparks, dem Bruchliegen der Kreuzfahrtschiffe Disney Cruises und ausgefallener Filmstarts sowie Sportveranstaltungen Verluste in Milliardenhöhe verzeichnen und 10.000 Mitarbeiter entlassen müssen. Durch die Priorisierung des Streamingdienstes konnten jedoch der wirtschaftliche Schaden abgefedert und neue Umsatzquellen geschaffen werden.

Im Newsletter lesen Sie zudem im Interview mit BonVenture, wie Impact Investing immer beliebter wird, welchen neuen Deal ein deutsches Medienhaus eingefahren hat und in der Kolumne von Dr. Matthias Birkholz, ob Gendern bei juristischen Texten wirklich nötig ist. Viel Spaß beim Lesen!

Janine Heidenfelder
Redaktionsleiterin VentureCapital Magazin

Interview
BonVenture: „Unser langes Bestehen hilft uns im Fundraising“

Der Impact Investing Venture Capitalist BonVenture setzt seit mehr als 17 Jahren auf Social Entrepreneurship. Im Interview berichten Angela Linsaldt und Jochen Herdich, beide Partner bei BonVenture, vom aktuellen Trend Impact Investing ... [mehr]

Kolumne
**Mitgemeint reicht nicht
Plädoyer für das Gendern juristischer Texte**

Haben wir keine anderen Sorgen? Das ist eine gängige Reaktion auf Bemühungen.

Private Equity Flash

der kostenlose Newsletter von vc-magazin.de, informiert u.a. über Neuigkeiten aus der Private Equity-Branche, aktuelle Marktentwicklungen, Termine sowie neue Beiträge auf vc-magazin.de

wöchentlich neu!
www.vc-magazin.de/newsletter

Phänomene des Marktes

Aktiensplits

Kurzfristige Outperformance nach Ankündigung

Theorie vs. Praxis

Bei einem Aktiensplit reduzieren Unternehmen den Kurs ihrer Aktien um einen gewissen Faktor und machen Letztere so optisch billiger. Je nach Split-Ratio wird die Anzahl der Aktien z.B. verdoppelt oder vervierfacht und der Kurs gleichzeitig halbiert oder geviertelt. Für Anleger sollte das keinen Unterschied machen, da sie danach entsprechend mehr Aktien zum niedrigeren Kurs in ihrem Depot haben. Abseits des rein rechnerischen Effekts sollte die Maßnahme auch keine Auswirkungen auf die Performance haben, da sich fundamental nichts verändert hat.

Allerdings sind in der Praxis immer wieder Aktiensplits zu beobachten, die mitunter eine recht hohe Aufmerksamkeit hervorrufen. Und das aus gutem Grund: Verschiedene Studien haben gezeigt, dass sich im Zuge solcher Splits eine Überrendite erzielen lässt. Aber wie kann das sein, wenn es sich nur um eine rechnerische Anpassung handelt?

Erklärungen

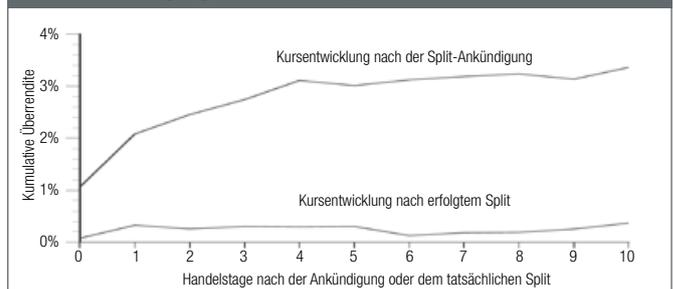
Ein häufiges Argument lautet, dass Aktien auf reduziertem Kursniveau für Anleger attraktiver sind. Das entspricht einerseits der Liquiditätstheorie: Durch den niedrigeren Kurs wird die Aktie für Kleinanleger besser zugänglich, was die Handelbarkeit optimiert und etwas höhere Kurse rechtfertigen könnte. Andererseits wird dies als Scheinargument kritisiert, da die absolute Höhe des Kurses in einem von institutionellen Anlegern dominierten Markt

Abb. 1: Splitankündigung bei Tesla (Stundenchart im August 2020)



Am 11.8.2020 kündigte Tesla nachbörslich einen Aktiensplit im Verhältnis von fünf zu eins an (siehe Pfeil). Das war der Startschuss einer fulminanten Rally: Innerhalb der nächsten Tage und Wochen ging der Kurs durch die Decke. Das war sicherlich eines der extremsten Beispiele für eine Splitrally. Quellen: www.tradesignalonline.com; Cornell, B. (2020): *The Tesla Stock Split Experiment*. Anderson School of Management & Cornell Capital Group

Abb. 2: Ankündigung vs. effektiver Split



Die Grafik zeigt die durchschnittlichen kumulativen Überrenditen von US-Aktien in den zehn Tagen nach Splitankündigung sowie nach effektivem Splitdatum. Zeitraum: 2007 bis 2017. Quelle: Smith, G. (2019): *Stock Splits: A Re-Evaluation*. Pomona College, S. 21

keinen Unterschied machen dürfte. Zudem können heute auch Teilaktien gehandelt werden.

Eine andere Erklärung bietet die Informationstheorie. Demnach weiß das Management mehr über die Aussichten des Unternehmens und sendet mit dem Aktiensplit ein positives Signal an den Markt, und eine Überrendite könnte resultieren, wenn dieses Signal entsprechend eingepreist wird. Die Theorie kann umgekehrt auch erklären, weshalb Reverse Splits – also die Zusammenlegung von Aktien – so selten sind, wie Gary Smith im Paper „Stock Splits: A Re-Evaluation“ argumentiert: Der Kurs wird rechnerisch erhöht und die Anzahl entsprechend verringert, was als schwaches Vertrauen seitens des Managements interpretiert werden kann, dass die Aktie von allein wieder höhere Kurse erreicht.

Neue Untersuchung

Smith analysierte in seiner Studie 382 US-Aktiensplits im Zeitraum von 2007 bis 2017 und fokussierte sich auf die „gängigen“ Splits im Verhältnis von zwei zu eins. Zunächst kam er zu dem überraschenden Ergebnis, dass schon in den vier Tagen vor Ankündigung des Splits eine kleine Überrendite zu beobachten ist. Das spricht dafür, dass Marktteilnehmer zum Teil antizipieren. Insbesondere am Tag der Ankündigung sowie am Folgetag, jedoch auch an den folgenden vier Handelstagen sind dann höhere, statistisch signifikante Überrenditen zu beobachten. Passend dazu ist das Handelsvolumen vom Vortag der Ankündigung bis sieben Tage danach auffallend hoch. Interessant ist auch, dass nach dem Ankündigungseffekt wohl alles gelaufen ist: Am Tag des tatsächlichen Splits sowie in den zehn Tagen zuvor oder danach waren keine signifikanten Überrenditen zu beobachten und das Handelsvolumen zeigte nur geringe Ausschläge.

PROFESSIONELLE TECHNISCHE ANALYSEN UND PRAXISWISSEN FÜR PRIVATANLEGER

Dass infolge der Ankündigung von Aktiensplits kurzzeitig überdurchschnittliche Renditen zu beobachten sind, spricht für die Informationstheorie: Das Management gibt ein positives Signal und der Markt reagiert sofort. Wären dagegen das im Anschluss reduzierte Preisniveau und die etwas bessere Liquidität entscheidend, dürfte der Effekt erst infolge des tatsächlichen Splits auftreten – doch laut der Studie ist die signifikante Outperformance dann bereits vorbei.

Umfassende Analyse

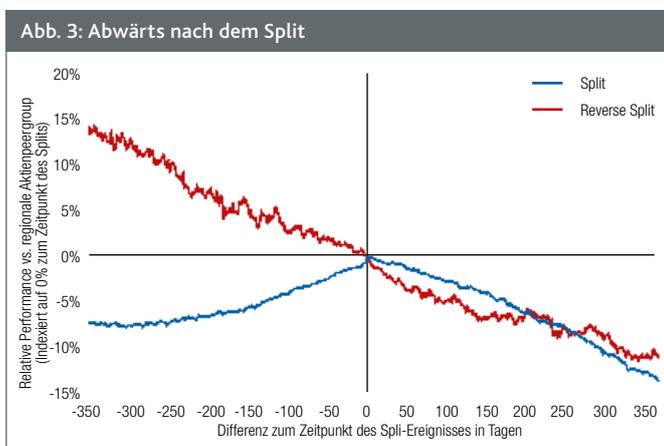
Eine umfassendere Studie veröffentlichte Maximilian Kunz von HQ Trust („Abwärts nach dem Aktiensplit“). Darin analysierte er knapp 7.500 Splits und Reverse Splits seit 1981 und berechnete die relative Entwicklung der Aktien im Jahr davor und danach. Dabei wurden Aktien aus 21 Ländern einbezogen und deren Performance gegenüber einer Benchmark aller Titel des jeweiligen Landes gemessen. Es zeigte sich, dass Splits bei Aktien durchgeführt wurden, die im Jahr zuvor gut performt hatten, und Reverse Splits bei Aktien, die schlecht gelaufen waren.

Interessant ist aber vor allem die Entwicklung nach dem effektiven Ereignis: Im Mittel konnten weder Aktien, die einen Split durchführten, noch Aktien mit Reverse Splits im Anschluss auf relativer Basis zulegen. Ganz im Gegenteil: Klassische Splits markierten einen Hochpunkt der relativen Entwicklung, nach dem systematische Underperformance einsetzte. Nach Reverse Splits hielt zudem die bereits schwache relative Entwicklung weiterhin an.

Fazit

Am Tag der Ankündigung von Aktiensplits sowie am Tag danach sind die höchsten Überrenditen zu erwarten. Um von dem Effekt zu profitieren, sollten Anleger möglichst sofort bei Ankündigung dabei sein. Meist liegen zwischen Ankündigung und effektivem Anpassungstag zwischen zwei und vier Wochen, in denen sich diese Outperformance eher fortsetzt – doch ab dem effektiven Anpassungstag sind die relativen Renditen eher negativ, sodass dieses Datum einen möglichen Verkaufszeitpunkt darstellt. ■

Dr. Marko Gränitz



Die Grafik zeigt den Verlauf des Medianwerts der relativen Performance im Jahr vor und nach Splits (blaue Linie) bzw. Reverse Splits (rote Linie)

Quellen: Kunz, M. (2020): Abwärts nach dem Aktiensplit. HQ Trust, S. 4; Datastream



Verbessern Sie als Privatanleger Ihre Anlage-Strategien durch persönlichen Profi-Transfer von professionellen technischen Analysten.

Profitieren Sie von den Vorteilen unserer starken Gemeinschaft mit mehr als 1.400 Mitgliedern.

REGIONALGRUPPEN: BERLIN | DÜSSELDORF
FRANKFURT | FREIBURG | HAMBURG | HANNOVER
MÜNCHEN | NÜRNBERG | STUTTGART

VTAD VEREINIGUNG
TECHNISCHER
ANALYSTEN
DEUTSCHLANDS E.V.

LANDESVERBAND DER INT. FEDERATION OF TECHNICAL ANALYSTS

DAS VTAD TRADING MANUAL

ist der 1. deutsche multimediale Lehrgang für Technische Analyse. Alle Informationen unter:

WWW.VTAD.DE

**JETZT
GRATIS
FÜR NEUE
MITGLIEDER!**

Inside

Rohstofffonds

Metalle, Minen, Minerale

Superzyklus ante portas?

Der Kampf für erneuerbare Energien und Klimaneutralität wird in Europa mit gigantischen Summen geführt. Mit rund 1.000 Mrd. EUR sollen die EU-Länder bis 2030 auf den gewünschten Klimakurs gebracht werden. US-Präsident Biden hat sich ebenfalls den Kampf für eine neutrale CO₂-Bilanz auf die Fahnen geschrieben. Klar ist: Die Energietransformation benötigt eine beträchtliche Menge an Metallen und Mineralen. Die World Bank geht beispielsweise davon aus, dass allein die Energiewende dazu führt, dass die Nachfrage u.a. nach Grafit, Lithium und Kobalt bis 2050 um bis zu 500% steigen wird. Zudem sprechen aktuell weitere Faktoren wie Reflation, erwartete Nachholeffekte nach Ende der Corona-Krise und der weiterhin ordentliche Rohstoffappetit Chinas für steigende Rohstoffpreise. Gute Gelegenheiten also für

Fondsmanager, die Chancen am Beginn eines möglichen Superzyklus für Rohstoffe, der u.a. von JP Morgan und Goldman Sachs ausgerufen wurde, zu nutzen.

Rohstoffe für Zukunftsthemen

Der **Bakersteel Electrum Fund** (WKN: A2PB5H) konzentriert sich auf Metallminen mit Rohstoffen, die bei Elektromobilität, erneuerbaren Energien und Energiespeicherung eine wesentliche Rolle spielen. Dazu zählen Kupfer für Solar- und Windkraftanlagen oder Nickel, das in E-Auto-Batterien verwendet wird. Edelmetallminen sind derzeit zu rund 40% vertreten. Anglo American, Newmont Mining und Mineral Resources gehören aktuell zu den Top-Holdings. Der Investmentansatz berücksichtigt Top-down- und valueorientierte Bottom-up-Kriterien. Die makroökonomischen Aspekte werden u.a. dazu genutzt, das Verhältnis

von Angebot und Nachfrage für die einzelnen Metalle zu bestimmen und die Minenaktien entsprechend zu gewichten. Nachhaltigkeitsaspekte finden im Investmentprozess ebenfalls Berücksichtigung. Der von Mark Burridge gelenkte Fonds wurde im März 2019 aufgelegt und erzielte auf Sicht von einem Jahr 102,8%. Damit schlug er die Vergleichsgruppe* der Branchenfonds Rohstoffe (+67,2%) deutlich.

Der von Tobias Tretter gemanagte **Structured Solutions Next Generation Resources Fund** (WKN: HAFX4V; +73,2% in drei Jahren) aus dem Hause Commodity Capital setzt auf Minen, deren Rohstoffe (beispielsweise Kobalt, Lithium und Magnesium) für umweltschonende Technologien

*) Falls nicht anders angegeben, handelt es sich um die Morningstar-Vergleichsgruppe.

Die Fondsrubrik wird Ihnen präsentiert mit Unterstützung von



MANAGED PROFIT +
MEHR POSITIVE PERFORMANCE

www.advisoryinvest.at

BANTLEON
Institutional Investing

www.bantleon.com

commoditycapital
invest in real assets

www.commodity-capital.com

CONCEPT
VERMÖGENSMANAGEMENT

www.c-vm.com

DNB

www.dnb.no/lu

HANSAINVEST

www.hansainvest.com

HEEMANN
VERMÖGENSVERWALTUNG

www.heemann.org

MMT
GLOBALVALUE

www.mmtglobalvalue.com

PLUTOS
VERMÖGENSVERWALTUNG AG

www.plutos.de

PRÉVOIR
Asset Management

www.sgprevoir.com/de

PI KAPITALANLAGE

www.privatinvestor.de

SCHMITZ & PARTNER AG
Privates Depotmanagement

www.schmitzundpartner.ch

Solit
WERTEFONDS

www.solit-kapital.de

unabdingbar sind. Eine detaillierte Analyse des Fonds lesen Sie auf S. 33.

Minenfondsklassiker

Eines der Urgesteine unter den Metallaktienfonds ist der **BGF World Mining** (WKN: 986932). Mit einem Volumen von 6,6 Mrd. USD wird hauptsächlich in die Large Caps unter den Minentiteln investiert. Zu den am höchsten gewichteten Unternehmen des von Evy Hambro und Olivia Markham gemanagten Fonds zählen aktuell die BHP Group (IK), Rio Tinto (IK) und Freeport-McMoRan. Kupferminen waren die Performancetreiber des vergangenen Jahres und sind mit gut 23% am stärksten gewichtet, gefolgt von Goldminen mit knapp 17%. Die BlackRock-Experten sehen in den kommenden Jahren Rückenwind für den Metallsektor durch weltweite fiskalpolitische Maßnahmen, die u.a. in Infrastrukturprojekte fließen. Der Fonds erzielte in drei Jahren 58,4% und damit deutlich mehr als die Branchenfonds Rohstoffe, die es im Schnitt auf 23% brachten.

Aus ESG wird EESG

Der von Dr. Joachim Berlenbach gelenkte **Earth Sustainable Resources Fund** (WKN: A2PMW2) investiert in Minen, deren Rohstoffe für die Energiewende unerlässlich sind und zudem ökologische, soziale sowie unternehmensethische Belange berücksichtigen. Dazu zählt beispielsweise die Schaffung von Beschäftigungsmöglichkeiten für die einheimische Bevölkerung oder der

Verzicht auf Minenprojekte, die Leben und die Umwelt gefährden. Der hauseigene Nachhaltigkeitsfilter wurde von Dr. Peshia Berlenbach entwickelt. Dabei werden die ESG-Kriterien „Environmental“, „Social“ und „Governance“ durch den Faktor „Economic“ ergänzt. Dieser umfasst u.a. das Kostenmanagement und die effiziente Assetallokation der Minen. Der Fonds wurde im November 2019 aufgelegt; der Wertzuwachs lag seither bei 45,2%. Ein Interview mit Dr. Joachim Berlenbach lesen Sie auf S. 60.

Energie im Fokus

Der **Long Term Investment Fund (SIA) – Natural Resources** (WKN: A0ML6C) investiert aktuell zu 48,5% in den Energiebereich; 34,2% sind im Sektor Materials allokiert. Zu den aktuellen Top-Titeln zählen Premier Oil, Ivanhoe Mines und Cameco. Der Energie-/Ölbereich hat die Performance im vergangenen Jahr belastet, antizyklisch wurde die Gewichtung des Sektors erhöht. Die SIA-Experten sehen vor dem Hintergrund eines Einbruchs bei der Ölexploration und -produktion künftig Probleme bei der Versorgung mit dem „schwarzen Gold“. Europäische Ölfirmen kehren beispielsweise zunehmend von ihren ursprünglichen Geschäftsfeldern ab und setzen auf Renewables. Die Folge des knappen Ölangebots: höhere Preise. Auf Sicht von drei Jahren erzielte der Fonds 3,5% und lag damit unter der Vergleichsgruppe Branchenfonds Rohstoffe.

Industriemetallindex

Während Investmentfonds meist über Minenaktien ein Investment in Industriemetalle ermöglichen, bildet der **WisdomTree Industrial Metals ETC** (WKN: A0KRKG; +13,1% in drei Jahren) die Metalle über den Bloomberg Industrial Metals Subindex Total Return ab. Die Benchmark setzt sich aus Futureskontrakten auf Aluminium, Kupfer, Zink und Nickel in unterschiedlicher Gewichtung zusammen. ETCs sind Schuldverschreibungen und kein Sondervermögen. Konkret wird der Industriemetallbasket über besicherte Swaps abgebildet.

Minen und ETCs

Im **Optinova Metals and Materials** (WKN: A1J3K9) investiert Portfoliomanager Armin Sabeur über einen regelbasierten Ansatz sowohl in Edelmetall- und Industriemetall-ETCs als auch in Aktien des Sektors. Bei der Auswahl der Einzeltitel wird auf eine Value-Strategie gesetzt, die u.a. Kurs-Gewinn sowie Kurs-Cashflow-Verhältnis und Eigenkapitalquote berücksichtigt. Die Selektion der Rohstoff-ETCs erfolgt über eine Momentumstrategie, die auch für die Gewichtung der Einzeltitel des Portfolios genutzt wird. Die Aktienquote kann bis zu 54% betragen (aktuell: ca. 45%), die ETC-Quote ist auf maximal 46% (aktuell: ca. 35%) begrenzt. In drei Jahren erzielte der Fonds 24% und lag damit deutlich über der Fonds-Peer-group „Rohstoffe – Diversifiziert“ mit einem Plus von 0,7%.

Christian Bayer

Fonds/ETFs/ETCs mit Fokus auf Rohstoffe und Bodenschätze

	WKN	Performance in %		Max. Drawdown (3 Jahre) in %	Volumen in Mio. EUR
		1 Jahr	3 Jahre		
Fonds					
Bakersteel Electrum Fund	A2PB5H	+102,8	k.A.	k.A.	152,6
BGF World Mining*	986932	+88,8	+58,4	-41,8	6.640,3
Earth Sustainable Resources Fund	A2PMW2	+61,5	k.A.	k.A.	29,4
LBBW Rohstoffe & Ressourcen	532648	+77,3	+16,1	-40,9	29,8
Long Term Investment Fund (SIA) – Natural Resources	A0ML6C	+108,3	+1,2	-63,9	39,8
ME Fonds Pergamon	593117	+62,5	+22,2	-33,8	14,4
Optinova Metals and Materials	A1J3K9	+44,5	+21,7	-19,3	26,2
Structured Solutions Next Generation Resources Fund	HAFX4V	+282,7	+73,2	-61,5	122,1
SUNARES	A0ND6Y	+101,8	+55,0	-34,1	21,6
ETFs					
Invesco STOXX Europe 600 Optimised Basis Resources	A0RPR2	+120,9	+45,5	-45,7	9,0
iShares S&P 500 Materials Sector ETF*	A142N2	+76,1	+43,9	-37,0	479,9
ETCs					
BNP Paribas LME Copper Futures TR	PB8COP	+65,1	+37,2	-30,8	2,0
WisdomTree Industrial Metals ETC	A0KRKG	+40,5	+13,1	-30,8	316,0

* in Mio. USD

Quellen: Fondsgesellschaften, Morningstar, onvista

Analyse I

CONCEPT Aurelia Global

Gastbeitrag von Jürgen Dumschat, AECON Fondsmarketing GmbH

FONDS-SNAPSHOT

WKN: A0Q8A0

Fondsmanager: Thomas Bartling

Volumen: 168 Mio. EUR

Auflegungsdatum: 20.10.2008

Typ: Globaler Mischfonds



Jürgen Dumschat, Jahrgang 1955, ist gelernter Bankkaufmann und Marketing-Fachwirt. Seit 1988 ist die Investmentbranche sein Betätigungsfeld, und von Anfang an hat er sich auf vermögensverwaltende Fonds spezialisiert. Mit seinem Pool, der AECON Fondsmarketing GmbH, betreut er Finanzdienstleister auf hohem Niveau. Als Sprecher des Interessenverbands vermögensverwaltender Investment-Fonds (IVIF) und Organisator der alljährlichen Hidden Champions Tour hat er sich als Protagonist des Segments „vermögensverwaltende Fonds“ bundesweit einen Namen gemacht. In seinem Bestreben, Fonds aus Kundensicht zu beurteilen, entwickelte er die „Torment Ratio“, die ermittelt, ob das Schmerzengeld (Performance) in Relation zu den Leiden des Anlegers („Maximum Drawdown“ und „Maximum Underwaterperiod“) ausreichend dimensioniert ist.

Das Konzept dieses Fonds ist außergewöhnlich. Die Überzeugung, dass Gold (lat.: aurum) und Unternehmen, die für technologischen Fortschritt stehen, einander – phasenweise sogar ideal – ergänzen, hat Fondsmanager Thomas Bartling empirisch überprüft. Dies hat ihm allerdings nur bewiesen, wovon er vorher bereits überzeugt war.

Chance und Risiko

Bei dem Nutzen, den ein Fonds im Anlegerdepot stiftet, geht es allerdings weniger darum, wie er investiert, als vielmehr um die Frage, was er in der Dimension von Chance und Risiko für das Kundenportfolio bewirken kann. Ein guter Vergleichsmaßstab ist die sogenannte Calmar Ratio, bei der die annualisierte Dreijahresperformance in Relation zum Maximum Drawdown des jeweiligen Dreijahreszeitraums gesetzt wird. Bei rollierender Betrachtung dieses Werts lassen sich unterschiedlichste Fondskonzepte miteinander vergleichen. Das Ergebnis zeigt immer, wie hoch das Schmerzengeld (= Performance) für die Leiden (= temporärer Verlust) war. Eine durchschnittliche Calmar Ratio von 0,48 über die letzten zwölf Dreijahresphasen bescheinigt dem Fonds der in Bielefeld ansässigen CONCEPT Vermögensmanagement GmbH und Co. KG eine außerordentliche Leistung. Dies spiegelt sich bereits im Vergleich mit den Durchschnittsergebnissen von drei relevanten Morningstar-Vergleichsgruppen. Die Grafik zeigt,

dass der Aurelia-Fonds über fünf Jahre doppelt bis dreimal so viel Performance ablieferte, obwohl (oder weil) sein Drawdown im Corona-Crash deutlich geringer ausfiel als im Schnitt der jeweiligen Vergleichsgruppe.

Flexibel und aktiv

Thomas Bartling arbeitet benchmarkunabhängig. Er kann Aktien in der Bandbreite von 0% bis 100% allokalieren, rohstoffbezogen (etwa in Goldzertifikate oder -ETCs sowie natürlich auch Minenaktien) oder in Cash investieren. Dabei sind immer mindestens 25% physisch in Aktien investiert, die erforderlichenfalls über Derivate (Indexfutures oder Optionen) abgesichert werden können. Damit gilt der Fonds steuerlich als Mischfonds, für den alle Erträge (Zinsen, Dividenden oder Kursgewinne) zu 15% von der Besteuerung freigestellt sind. Die Mischung aus Zukunftsorientierung und Wertbeständigkeit fasziniert, je mehr man sich damit beschäftigt. Im „abwechslungsreichen“ Jahr 2020 lag die Aktienquote im Schnitt bei 62%. Dem stand eine durchschnittliche Futuresabsicherung von knapp 11% gegenüber. Im März sank jedoch die Netto-Aktienquote auf 27%, was den gut erträglichen Drawdown von nur 17,41% erklärt. Mit einer durchschnittlichen Edelmetallquote von nur 14,5% und Cashreserven in Höhe von 23,5% stand trotz des Corona-Drawdowns am Ende des Jahres ein Plus von 18,63%. Fazit: ein Fonds, der begeistern kann. ■

Langfristig überlegene Performance: CONCEPT Aurelia Global



15.3.2016–15.3.2021

Quelle: Morningstar

Analyse II

Structured Solutions Next Generation Resources Fund

Gastbeitrag von Michael Bohn, Greiff Research Institut GmbH

Potenzial durch E-Mobilität

Mit Themen- oder Branchenfonds versuchen risikofreudige Anleger, das Mehr an Rendite innerhalb ihres Portfolios herauszukitzeln. Dazu zählt sicherlich seit jeher auch der Rohstoffsektor, wobei dieser mittlerweile dank der Elektromobilität mehr zu bieten hat als nur Öl, Edelmetalle oder Soft Commodities. Bereits 2009 erkannte Tobias Tretter das enorme Potenzial, das sich hinter der E-Mobilität verbirgt. Er ist seit Auflage (2010) Investment Advisor des Structured Solutions – Lithium Index Strategie Fonds, der im März 2017 in Structured Solutions Next Generation Resources Fund umbenannt wurde. Zum Start bestand das Portfolio des Fonds, der als Indexfonds aufgelegt wurde, zu 100% aus Aktien von Lithiumunternehmen. Seit der Umstellung investiert Tretter aktiv auch in andere (Batterie-)Metalle wie z.B. Kobalt, Nickel, Zink oder Grafit. Der Strategiewechsel hat sich bis dato bezahlt gemacht – so erhielt der Fonds immer wieder entsprechende Auszeichnungen mit Bestnote.

Stock Picking

Als Researchquellen nutzt Tretter neben den klassischen Researchreports der Broker oder der Unternehmen selbst auch Primary Research und Besuche der Minen vor Ort. Dadurch erhält er die Möglichkeit, sich über landestypische Gegebenheiten, geologische Befunde sowie die Situation der Minenarbeiter ein Bild zu machen. Darüber hinaus achtet Tretter bei der Unternehmensanalyse auf die Fundamentaldaten und die Bewertung. Auch die ESG-Kriterien kommen beim indexunabhängigen Stock Picking nicht zu kurz. Nicht vernachlässigt werden dabei auch die Position im Minenzyklus (Junior, Major, Explorer) und natürlich die zu erwartende Rendite. Innerhalb des Minenzyklus sieht der Fondsadvisor das

beste Chance-Risiko-Verhältnis bei den Juniors, und so ist es kein Wunder, dass diese Unternehmen rund die Hälfte des Portfolios ausmachen (Majors: ca. 36%; Explorer: ca. 12%). Hintergrund: Gerade in Produktion gegangene oder kurz davorstehende Juniors haben die größten Risiken hinter sich und sind oftmals begehrte Übernahmekandidaten für die großen Majors. Positionen werden z.B. dann verkauft, wenn sie ihr Ziel im Lebenszyklus (einhergehend mit dem Kursziel) erreicht haben oder gegen die ESG-Kriterien verstoßen. Fremdwährungen können abgesichert werden.

Herausragende Performance

Lithium ist nach wie vor am stärksten gewichtet (ca. 46%) – und das wird sich so schnell auch nicht ändern, ist es doch der wichtigste Rohstoff zur Herstellung der Batterien bei Elektrofahrzeugen. Neben den „Batteriemetallen“ sind auch Investitionen in Rohstofffirmen möglich, die „traditionelle“ Rohstoffe wie Gold oder Silber abbauen. Das Fondsvolumen liegt bei ca. 114 Mio. EUR und die Performance ist mit +176,43% über zwölf Monate, +44,55% über die letzten drei Jahre und +301,63% über fünf Jahre mehr als überzeugend. Doch aufgepasst: Die Zahlen (alle per 26.2.2021) werden aufgrund der Spezialisierung des Fonds auf Rohstoffsubsektoren mit teilweise hohen Schwankungen erzielt. So hat der Fonds beispielsweise im Kalenderjahr 2018 mit einem Minus von ca. 50% eine stärkere Kurskorrektur erfahren. Für eine Investition sprechen trotz der hohen Volatilität sicherlich die immensen Chancen, die hier nach wie vor stecken. Und wer an die langfristig orientierte Story der E-Mobilität glaubt, findet bei Commodity Capital die dafür notwendige Expertise und Experten in Sachen Rohstoffe bzw. Batteriemetalle. ■

FONDS-SNAPSHOT

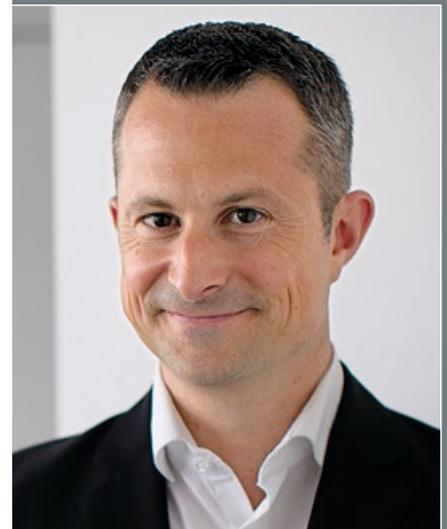
WKN: HAFX4V

Fondsadvisor: Tobias Tretter

Volumen: 114,3 Mio. EUR

Auflegungsdatum: 12.1.2010

Typ: Aktienfonds Rohstoffe



Michael Bohn ist Geschäftsführer der Greiff Research Institut GmbH, leitet den Bereich „Fondsanalyse-research“ und verfügt über 20 Jahre Investorfahrung, u.a. in der Bewertung von Investmentfonds. Die Ergebnisse und Erkenntnisse des Researchs finden sich beispielsweise in redaktionellen Beiträgen wieder. Er leitet das Redaktionsteam der 14-tägig erscheinenden Publikation „DER FONDS ANALYST“. Vor seiner Tätigkeit bei der Greiff AG betreute Bohn bei einer unabhängigen Vermögensverwaltung in Freiburg Privat- und Geschäftskunden. Er traf dort die strategischen Anlageentscheidungen innerhalb der Vermögensverwaltungsmandate und war hauptverantwortlich für die Produktauswahl.

Interview

„Zykliker und Value holen auf, Techs bleiben weiter attraktiv“

Smart Investor im Gespräch mit **Elisabeth Weisenhorn**, Portikus Investment GmbH, über den Investmentansatz des Portikus International Opportunities Fonds (WKN: A1XFVL) und die aktuelle Zinsentwicklung

Smart Investor: Frau Weisenhorn, wer steht hinter dem Fonds und wie würden Sie das Konzept beschreiben?

Weisenhorn: 2014 haben Michael Hochgürtel und ich uns zusammengetan, um



Elisabeth Weisenhorn gründete 2014 mit Michael Hochgürtel die Portikus Investment GmbH. Sie startete ihre Karriere bei Fiduka-Kostolany. Von 1985 bis 2000 war sie für die DWS, die Fondsgesellschaft der Deutschen Bank AG, tätig und wurde mehrmals als Fondsmanagerin des Jahres ausgezeichnet. In ihrer Verantwortung lagen internationale Aktien- und Mischfonds wie Akkumula, Investa und GKD-Fonds mit einem Volumen von ca. 14 Mrd. EUR. Als geschäftsführende Gesellschafterin der Weisenhorn & Partner GmbH betreute sie anschließend vermögende Privatkunden und Fonds.

den Fonds zu initiieren. Herr Hochgürtel beschäftigt sich schon seit längerer Zeit mit indexorientierten Investments, während ich für aktives Management und Einzelaktien stehe. Der Fonds ist ein vermögensverwaltender und wachstumsorientierter Mischfonds mit einem international diversifizierten Aktienportfolio, das flexibel an die Marktgegebenheiten angepasst werden kann. Der Ansatz umfasst makro- und mikroökonomische Fundamentalanalysen und ist nicht regelgebunden. Die Ergebnisse der Analysen bilden dann die Richtlinien für unsere Entscheidungen. Die Aktienquote kann theoretisch zwischen 0% und 100% liegen. In der Praxis waren wir noch nie bei 0%, bei 30% aber schon. Momentan liegen wir bei 87%.

Smart Investor: Was müssen sich Anleger unter der Doppel-Plus-Strategie des Fonds vorstellen?

Weisenhorn: Das erste Plus ist das Basisinvestment mit ETFs zur Abdeckung globaler Regionen. Diese passiven Instrumente werden im Portikus-Fonds aktiv gemanagt. Das zweite Plus ist die Auswahl der Einzelaktien, die zusätzliche Renditechancen bieten. Sehen wir mehr Chancen bei Einzelaktien, nutzen wir diese Opportunitäten. Falls das nicht der Fall ist, bilden wir die Anlageklasse Aktien eher über ETFs ab. Grundsätzlich sollte der Anteil der Einzelaktien nicht größer als der der ETFs sein.

Smart Investor: Welche Kriterien berücksichtigen Sie bei der Aktienausswahl?

Weisenhorn: Bei der Aktienausswahl sind die Ertragsperspektive und die Qualität

des Unternehmens von entscheidender Bedeutung. Dazu gehören die Attraktivität des Geschäftsmodells und die Solidität der Bilanzen. Ein weiterer wesentlicher Punkt ist die attraktive Bewertung im Verhältnis zum Wachstum und zum Ertrag. Zudem wollen wir über die ausgewählten Unternehmen von Zukunftstrends wie der Digitalisierung oder erneuerbaren Energien profitieren. Unter Diversifizierungsaspekten soll keine Aktie über 4% gewichtet sein; im Normalfall sind es 2%.

Smart Investor: Können Sie typische Investmentbeispiele nennen?

Weisenhorn: Ein Beispiel ist Apple, in die der Fonds vergleichsweise frühzeitig investiert hat, als die Aktie noch sehr günstig bewertet war. Mittlerweile hat sich der Titel verfünffacht. Bei allen Quartalszahlen gab es die Furcht, ob Apple in der Lage ist, weiter Wachstum zu liefern. Das Unternehmen ist weiter innovationsstark. Auch bei anderen Techwerten wie Alphabet, Microsoft und SAP sind wir schon eine geraume Zeit dabei. Manche werden sich fragen, warum der Fonds nicht rausgegangen ist, nachdem zuletzt die Techwerte etwas ins Wanken gekommen sind. Die Unternehmen haben gute Zahlen geliefert und sind immer noch vernünftig bewertet, wenn auch höher als zum Kaufzeitpunkt. Zykliker und Value holen auf, Techs bleiben aber weiter attraktiv, denn sie begleiten die digitale Transformation. Ein Beispiel aus einem anderen Sektor ist die Allianz-Aktie. Hier gefällt uns, dass das Unternehmen die Kosten reduziert, Arbeitsprozesse zunehmend digitalisiert und kontinuierlich wächst.

Zudem gibt es eine attraktive Dividendenrendite. Kürzlich hat der Fonds auch in thysenkrupp investiert. Nachdem mit der Aufzugsparte das Tafelsilber verkauft worden war, gab es Verbesserungen im Management. Das Unternehmen hat aber noch Perlen wie die grüne Wasserstofftechnologie. Bei anderen Firmen, die in dem Segment noch nicht so weit sind, werden diese Technologien deutlich höher bewertet. Kurz nach unserem Einstieg verzeichnete die Aktie Kursgewinne, zudem gab es Rückenwind durch anziehende Stahlpreise.

Smart Investor: Aktuell sind Renten zu 10% im Portfolio gewichtet. Ist von der

Anlageklasse noch ein Performancebeitrag zu erwarten? Wie sehen Sie die weitere Zinsentwicklung?

Weisenborn: Die Positionierung auf der Rentenseite mit europäischen Unternehmensanleihen kürzerer Laufzeiten und inflationsindexierten Anleihen ist vergleichsweise defensiv. Die Rentenquote ist nicht als Ertragsbringer, sondern als Risikopuffer für den Fall gedacht, dass es zu Rückschlägen kommt. Aus unserer Sicht fallen der Zinsanstieg und die anziehende Inflation, die wir in den vergangenen Wochen gesehen haben, in die Kategorie Normalisierung. Einen Trendwechsel sehen wir noch nicht.

Smart Investor: Wie wird das Risikomanagement des Mischfonds umgesetzt?

Weisenborn: Ein Teil des Risikomanagements liegt in der von uns angestrebten Diversifizierung über unterschiedliche Regionen, Sektoren und Gewichtungen von Einzeltiteln. Zu Absicherungszwecken können auch Futures und Optionen genutzt werden. Wann und wie die Aktienquote verringert wird, wird diskretionär entschieden. Auch Währungsrisiken können abgesichert werden.

Smart Investor: Frau Weisenborn, vielen Dank für die Ausführungen.

Interview: Christian Bayer

News, Facts & Figures

Im Minus

Das Fondsmusterdepot verzeichnete auf Monatssicht ein Minus von 2,4%, während der MSCI Welt EUR um 1,5% zugelegt hat. Am 25.2. haben wir 130 Anteile des Tocqueville Gold (WKN: A1C4YR; Verkauf zu 144,03 EUR) und 500 Stück des JPM US Growth (WKN: A0DQQ2; Verkauf zu 46,78 EUR) über

FondsDISCOUNT.de veräußert. Mit dem Verkauf wurden Gewinne von 26,6% bzw. 19,5% realisiert. Fonds, die in der letzten Smart-Investor-Ausgabe auf dem Siegertreppchen standen, verzeichnen jetzt ein deutliches Minus gegenüber dem Vormonat. Dazu zählen der vermögensverwaltende CONCEPT Aurelia Global

(WKN: A0Q8A0; siehe auch Analyse auf S. 32) und der europäische Nebenswertefonds Prévoir Perspectives (WKN: A1XCQU). Einen Sprung nach oben mit einem Plus von 4,8% machte dagegen der Stabilitas Silber+Weissmetalle (WKN: A0KFA1).

Christian Bayer

Musterdepot (Start: 1.1.2009 mit 100.000 EUR)										Stichtag:
Performance: seit Auflage: +156,7% (MSCI Welt: +252,0%); 2021: +2,3% (MSCI Welt: +6,8%); seit dem Vormonat: -2,4% (MSCI Welt: +1,5%)										19.3.2021
Fonds	WKN	Fokus	Anteile	Kaufdatum	Kauf zu	Kurs 19.3.	Wert 19.3.	Depotanteil	Performance seit Vormonat	Kauf
Stabilitas Silber+Weissmetalle*	A0KFA1	Aktien Metalle	400	17.05.18	26,71	56,61	22.644	8,8%	+4,8%	+111,9%
DNB Technology	A0MWAN	Aktien Technologie	25	14.04.16	298,57	771,94	19.299	7,5%	+3,0%	+158,5%
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	A0M8HD	Europ. Nebenwerte	30	26.09.13	94,00	137,83	4.135	1,6%	+1,6%	+46,6%
Aktienfonds für Beteiligungsunternehmen	A2PE00	Aktien Welt	110	19.12.19	103,64	128,90	14.179	5,5%	-0,3%	+24,4%
SUNARES*	A0ND6Y	Aktien Bodenschätze	200	10.03.16	54,09	99,66	19.932	7,8%	-0,8%	+84,2%
Commodity Capital Global Mining Fund*	A0YDDD	Aktien Edelmetalle	150	18.07.19	65,91	129,29	19.394	7,6%	-1,0%	+96,2%
Bellevue BB Adamant Medtech & Services	A0RP23	Aktien Healthcare	25	22.05.20	527,06	586,84	14.671	5,7%	-2,9%	+11,3%
Seilern Global Trust*	676583	Mischfonds	60	30.04.20	276,59	333,94	20.036	7,8%	-2,9%	+20,7%
Comgest Growth Japan	A2AQBB	Aktien Japan	600	18.12.20	14,59	14,40	8.730	3,4%	-3,9%	-1,3%
Medical BioHealth*	941135	Aktien Healthcare	30	08.12.16	204,84	732,55	21.977	8,6%	-4,0%	+257,6%
Prévoir Perspectives	A1XCQU	Nebenwerte Euroland	50	05.11.20	293,91	342,74	17.137	6,7%	-5,4%	+16,6%
CONCEPT Aurelia Global	A0Q8A0	Mischfonds	75	05.11.20	196,52	204,33	15.325	6,0%	-5,8%	+4,0%
FU Fonds – Multi Asset Fonds P*	A0Q5MD	Mischfonds	60	10.03.16	189,36	246,25	14.775	5,8%	-7,0%	+30,0%
Fondsbestand				212.232,55		82,7%				
Liquidität				44.438,88		17,3%				
Gesamtwert				256.671,43		100,0%				

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

Das große Bild



„Rohstoffsuperzyklus“

Billiges Geld und steigender Bedarf

Ein ganz besonderer Stoff

Wenn es – das haben die Jahre seit der Finanzkrise und insbesondere das Jahr des Corona-Crashes gezeigt – einen ganz besonderen Rohstoff gibt, dann ist es Geld. Nicht nur, dass damit scheinbar jedes Problem aus der Welt zu schaffen ist, es kann auch noch in beliebiger Menge erzeugt werden. Das geht so weit, dass es, wie im aktuellen 1,9-Bio.-USD-Stimulierungsprogramm, sogar an die Bürger verschenkt werden kann. Mit echten Rohstoffen funktioniert genau das allerdings nicht: Dort ist der Gewinnungsprozess um ein Vielfaches aufwendiger als ein paar Tastendrucke. Auch wurden bei den meisten Rohstoffen die tief hängenden Früchte längst abgeerntet, sodass mit immer aufwendigeren Methoden in immer entlegene Gebiete vorgestoßen werden muss. Während des Techbooms der letzten Jahre geriet etwas aus dem Fokus, dass selbst jene Geschäftsmodelle, die sich im virtuellen Raum abspielen, letztlich auf Rohstoffen und Energie basieren. Diese Geringschätzung der materiellen Basis führte auch zur Unterinvestition in diesem Bereich und könnte sich nun rächen, wie der Artikel auf S. 6 zur Angebots-Nachfrage-Situation bei den Metallen verdeutlicht.

Zyklische Normalität

Im Prinzip sehen wir bei vielen Rohstoffen die Ingredienzien eines normalen Rohstoffzyklus. Dieser tritt deshalb mit schöner

Regelmäßigkeit immer und immer wieder auf, weil das Angebot grundsätzlich weitaus weniger elastisch ist als die Nachfrage. Das gilt ganz besonders, wenn diese nach Jahren sinkender Preise – so wie jetzt – plötzlich massiv anzieht: Dann kommen die Produktionskapazitäten nicht in der notwendigen Geschwindigkeit hinterher, sodass die wachsende Nachfrage auf ein kaum verändertes Angebot trifft, was naturgemäß die Preise rasant steigen lässt. Aus der Landwirtschaft ist dieser Effekt als Schweinezyklus bekannt, denn auch das Fleischangebot kann nicht aus dem Stand beliebig erhöht werden. Während bei Schweinen die Anpassung innerhalb rund eines Jahres erfolgt, ist bei vielen Industrierohstoffen eher mit einer Vorlaufzeit von einem halben bis zu einem ganzen Jahrzehnt zu rechnen, bevor aus einer hoffnungsvollen Exploration tatsächlich eine produzierende Mine geworden ist.

Indikator, nicht Problem

Natürlich gibt es auch preisdämpfende Effekte. So werden beispielsweise zunächst die noch vorhandenen Lager geleert oder Rohstoffe aus alternativen, weniger profitablen Verwendungen abgezogen. Das kann auch mit einer Umlenkung internationaler Warenströme einhergehen. Wenn aber solche Puffer erst einmal verbraucht sind, bleibt für einen kurzfristigen Ausgleich von Angebot und Nachfrage lediglich eine Möglichkeit: der Preisanstieg.



Der Schweinezyklus beleuchtet das Problem langer Produktions- und Vorlaufzeiten, das sich auch im Rohstoffbereich zeigt

Von ökonomischen Laien werden diese regelmäßig problematisiert und einseitige, preisstabilisierende Markteingriffe zugunsten der Nachfrager gefordert. Dies verkennt jedoch, dass der Preisanstieg – und das gilt eigentlich für alle Güter, die nur mit erheblicher Vorlaufzeit produziert werden können – nicht die Ursache des Problems ist, sondern lediglich ein Indikator für den Nachfrageüberhang. Und dieser Indikator hat, wenn man ihn ungestört funktionieren lässt, die segensreiche Wirkung, dass er einerseits einige Nachfrager abschreckt und andererseits neue Anbieter anlockt, weil diese sich auf dem gestiegenen Preisniveau ein lukratives Geschäft erhoffen. Oft genug werden in einer solchen Phase genau jene Überkapazitäten geplant und dann auch erstellt, die später jenes Überangebot produzieren, das auf dem Markt lasten und die Preise wieder nach unten drücken wird. Nach entsprechenden Kapazitätsstilllegungen und unterlassenen Explorationen kann der Zyklus anschließend wieder von vorne beginnen.

Geld als Brandbeschleuniger

So weit der normale Preiszyklus, der sich bei fast allen Rohstoffen in einer mehr oder weniger ausgeprägten Form beobachten lässt. Was aber könnte den gerade gestarteten Rohstoffzyklus zu einem Superzyklus werden lassen? Zum einen ist da die weltweite Geldschwemme. Das von den Notenbanken zur Bewältigung der Krisen- und Lockdown-Folgen in die Welt gebrachte Geld wird über kurz oder lang das allgemeine Preisniveau erhöhen (siehe unten). Zudem hat dieses vagabundierende Geld aber die unangenehme Eigenschaft, dass es sich nicht dort sammelt, wo es benötigt wird, sondern dort, wo es die höchsten Renditen verspricht. Es wird also nicht in marode Kreuzfahrtschiffe und stillgelegte Flugzeuge investiert, sondern genau in die Rohstoffe, die ohnehin schon begehrt und im Gegensatz zum frischen Notenbankgeld eben nicht beliebig vermehrbar sind, kurzfristig schon gar nicht.

Unbeirrbar Triebkräfte

Zudem stehen einige Rohstoffe just im Fokus staatlicher Umgestaltungspläne wie des „Green New Deal“. Dabei erfordern die Dekarbonisierung der Wirtschaft und das Einsparen von CO₂-Emissionen zunächst einmal gigantische Investitionen. Das gestaltet sich nicht ganz so leicht wie das Drucken von Geld, denn die angestoßenen Projekte verschlingen erst einmal massenhaft Rohstoffe. Ebenfalls zum Rohstoffhunger trägt die Neue Seidenstraße bei, die von China weiter vorangetrieben wird (zur Seidenstraße siehe auch Smart Investor 3/2021 auf S. 26). Da Rohstoffpreise – von wenigen Ausnahmen abgesehen – Weltmarktpreise sind, ist es letztlich irrelevant, woher die Nachfrage kommt. Bei der vorangetriebenen Dekarbonisierung der Wirtschaft stehen insbesondere Metalle wie Kupfer (siehe Chart auf S. 7) oder Lithium im Fokus. Es geht um Kabel, Elektromotoren und Akkus, aber auch um seltene Erden für smarte elektronische Steuerungen. Bei der Seidenstraße sind zudem auch klassische Rohstoffe wie Eisenerz und Kohle gefragt. Triebfeder hinter beiden Projekten sind staatliche Institutionen – und die entfalten eine besondere Form der Nachfrage. Geostrategische Interessen und in gesetzliche Vorgaben gegossene Klimaziele werden wegen steigender Preise nicht gleich aufgegeben. Die Politik erwartet hüben wie drüben die Umsetzung der Vorgaben. Entsprechend kann dieser Boom weitaus länger anhalten und bedeutend weiter tragen als ein normaler Rohstoffzyklus.

Sonderthema Uran

Eine gewisse Sonderstellung unter den Metallen nimmt Uran ein – zumindest aus deutscher Perspektive. Der hiesige Sonderweg eines relativ abrupten Kernkraftausstiegs fand im Weltmaßstab bislang eher nur symbolische Nachahmer. Zwar kündigten auch andere Länder eine Abkehr von der Atomkraft an, die endgültigen Ausstiegsdaten liegen aber mitunter noch Jahrzehnte in der Zukunft, sodass diese auch noch einer Revision durch spätere Regierungen ►

Anzeige

RATIONAL.

Immer eine gute Investition.

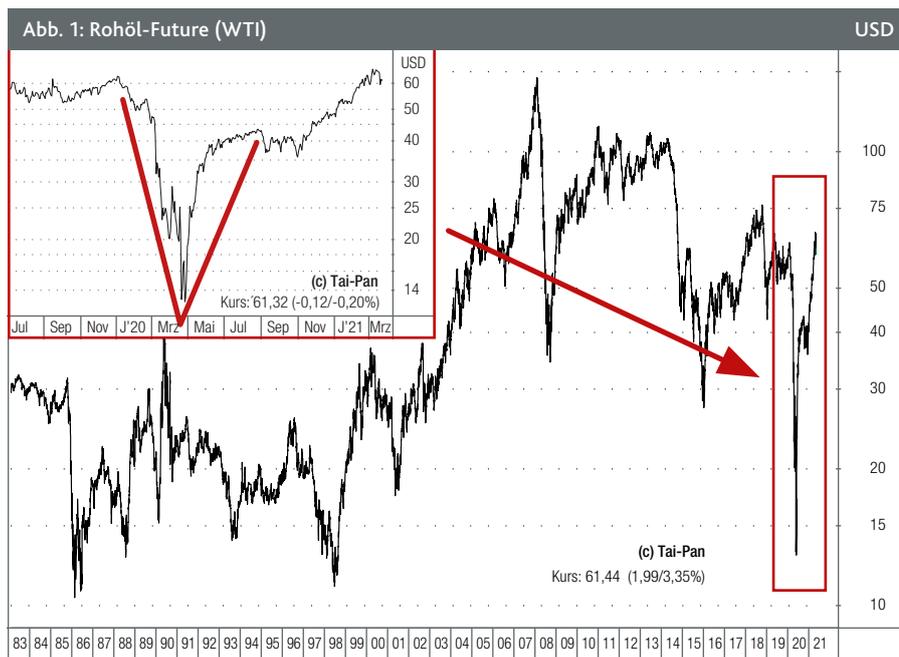
Für Kunden und Aktionäre.

- > Rund 50 % Marktanteil
- > Hochproftabel auch in der Krise
- > Mehr als 200 Mio. Euro Liquidität
- > Rund 80 % Eigenkapitalquote

Mehr unter: rational-online.com
unter Unternehmen/Investor Relations

Wir bedanken uns bei unseren Kunden und Aktionären für ihre langjährige Treue und gute Partnerschaft.





Nach dem Corona-Einbruch ging es wieder steil nach oben. Die Dekarbonisierung der Wirtschaft ist am Rohölmarkt derzeit kein Thema.

unterliegen könnten. Der Zerstörung des Kernkraftwerks in Fukushima durch einen Tsunami vor ziemlich genau zehn Jahren zum Trotz plant selbst Japan seine Energiezukunft weiter mit einem signifikanten Kernenergieanteil von rund 20%. So politisch umstritten das Thema in vielen Ländern auch ist – die Kernenergie hat bis auf Weiteres einen festen Platz im Weltenergiemix. Der Anstieg des Uranpreises ist jedenfalls ein deutlicher Hinweis darauf, dass die Kernenergie keinesfalls tot ist.

Mehr als nur eine Erholung

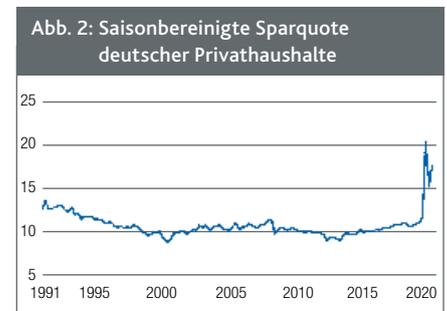
Zwar kein Metall, aber der Rohstoff, an dem sich seit Monaten die Fantasien der Marktteilnehmer entzünden, ist ausgerechnet Rohöl (Abb. 1). Das erscheint auf den ersten und auch auf den zweiten Blick einigermaßen widersinnig, ist doch die Dekarbonisierung das große energiepolitische Thema. Allerdings erwies sich der Corona-Crash des Ölpreises im Jahr 2020 als übertrieben und nicht als der von einigen herbeigesehnte Schlussakkord der Petroindustrie: Seitdem ging der Preis nämlich kontinuierlich nach oben. Die kritische Haltung der neuen Biden/Harris-Administration zum Fracking könnte perspektivisch die Abhängigkeit von Importen aus dem politisch wieder unruhigeren Nahen Osten erhöhen. Auch dies könnte einer der Preistreiber sein.

Inflation auf dem Sprung

Steigende Ölpreise sind neben deutlich steigenden Nahrungsmittelpreisen zwei wesentliche Komponenten des Warenkorb, die zu einer Anhebung des allgemeinen Preisniveaus führen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass sich die Benzinpreise in Ländern wie Deutschland aufgrund der neuen CO₂-Steuer sogar noch einmal überproportional erhöht haben. Für Austriens ist dieser Preisauftrieb allerdings wenig überraschend, reflektiert er doch lediglich die bereits erfolgte Ausweitung der Geldmengen, was als die eigentliche Inflation angesehen wird. Er ist dann lediglich eine Folgewirkung, für die die Notenbanken zuvor bereits das Fundament gelegt haben. Dass der Preisauftrieb derzeit nur punktuell ist, hat vielfältige Ursachen. Beispielsweise ist die Sparquote mit zwischenzeitlich mehr als 20% rekordhoch (vgl. Abb. 2). Dieser Effekt ist ebenso nachvollziehbar wie tragisch. Zum einen fehlt es im Lockdown vielfach schlicht an den üblichen Gelegenheiten, Geld auszugeben, zum anderen dürfte auch aus Vorsorgegründen vermehrt gespart werden – schließlich ist nicht absehbar, wie lange die Wirtschaft noch in der Krise stecken wird. Tragisch könnte das Ganze dennoch insofern werden, als im Rahmen des anschwellenden Great-Reset-Geredes auch Maßnahmen in Richtung Geldreform nicht mehr

ausgeschlossen werden können. Sollten sich diese Gerüchte verdichten, wären in der Endphase des alten Geldsystems erhebliche Preissteigerungen aufgrund einer Flucht aus dem Geld zu erwarten (Crack-up-Boom).

Die Teuerung lässt sich bereits jetzt in vielen Bereichen feststellen. So meldete die Food and Agriculture Organization (FAO) für den Monat Februar 2021 einen Anstieg der weltweiten Nahrungsmittelpreise um 2,4% zum Vormonat und um satte 16,7% zum Vorjahresmonat. Der Februar 2021 ist damit bereits der neunte Monat in Folge, in dem die Preise anziehen (siehe Abb. 3). Der FAO Food Price Index wird ermittelt aus fünf Subindizes (für Getreide, Pflanzenöle und -fette, Milchprodukte, Zucker und Fleisch), welche insgesamt 55 einzelne Nahrungsmittel weltweit abbilden. Das neue Zehnjahreshoch dieses Index lässt sich so interpretieren, dass die schon seit vielen Jahren laufende massive Ausdehnung der Geldmengen, die sich bislang im Wesentlichen nur in den Assetpreisen (Aktien, Anleihen, Immobilien) niedergeschlagen hat, nun auch in den Konsumentenpreisen



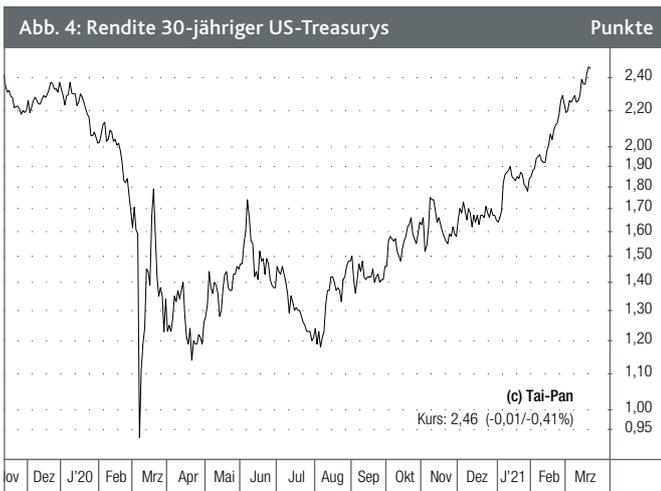
In der Krise wird gespart – teils aus Mangel an Konsumgelegenheiten, teils aus Sorge um die Zukunft

Quelle: www.verschuesse.de



Zuletzt erklomm der Food Price Index der FAO ein Zehnjahreshoch – ein Indiz für eine zukünftig hohe Teuerung

Quelle: www.verschuesse.de



Der Renditeanstieg der 30-jährigen US-Staatsanleihen hat sich zuletzt deutlich beschleunigt und liegt nun über dem Vor-Corona-Niveau

sichtbar werden wird. Dies wird selbstredend dramatische soziale Verwerfungen mit sich bringen.

Ungebremster Renditeanstieg

Entsprechend unattraktiv bleiben in dieser Situation Nominalanlagen, was sich auch an der US-Zinsentwicklung zeigt: Denn

dort nimmt die Fed vergleichsweise wenig Einfluss auf das lange Ende, das sich in den 30-jährigen Staatsanleihen zeigt und nun schon seit Monaten deutlich ansteigt (vgl. Abb. 4). Dies geht mit fallenden Anleihenkursen einher. Offenbar wird hier weiter kräftig umgeschichtet: raus aus Anleihen, rein in Aktien und Rohstoffe, was dort noch einmal zusätzliche Investmentnachfrage bedeutet.

Eisberg umschiff?

Was ist vor diesem Hintergrund eigentlich aus dem Eisberg geworden, den wir noch in der Titelgeschichte der letzten Ausgabe thematisiert hatten? Viele Aktienindizes notieren auf oder nahe ihren Allzeithochs. Ein allgemeiner Kurseinbruch hat also nicht stattgefunden. Das war allerdings auch gar nicht unsere Befürchtung: Vielmehr sorgten wir uns primär um das Segment ▶



Smart Investor 3/2021

Anzeige

BANTLEON

Institutional Investing

Bereit. Für eine Welt im Wandel.

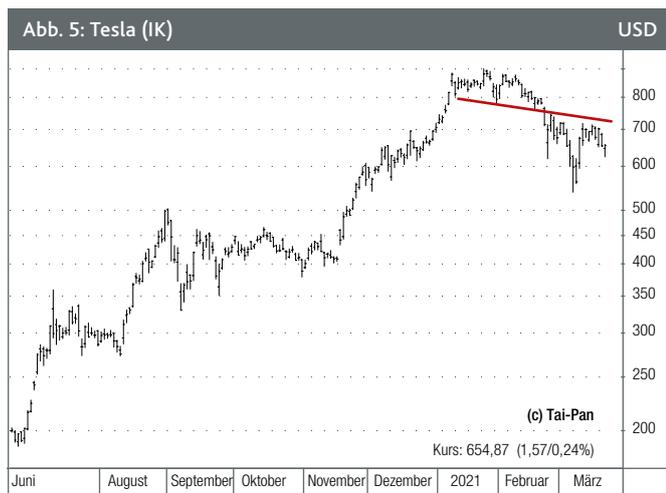
BANTLEON CHANGING WORLD

- Flexibel investieren in Zukunftsthemen
- Konsequenz nachhaltig
- Top-Performance in allen Marktphasen

Erfahren Sie mehr über diesen nachhaltigen Multi-Asset-Fonds unter www.bantleon.com



Bei dieser Anzeige handelt es sich um Werbung. Sie stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot für den Kauf oder Verkauf eines Produkts dar. Das aufgeführte Produkt ist ein Publikumsfonds nach Luxemburger Recht. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage des Verkaufsprospekts, der wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und des jüngsten Jahres- bzw. Halbjahresberichts erfolgen. Diese Dokumente sind kostenlos bei der BANTLEON AG, Aegidientorplatz 2a, D-30159 Hannover, bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien und bei der BANTLEON BANK AG, Bahnhofstrasse 2, CH-6300 Zug sowie unter www.bantleon.com erhältlich. Wertentwicklungen der Vergangenheit sowie Auszeichnungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

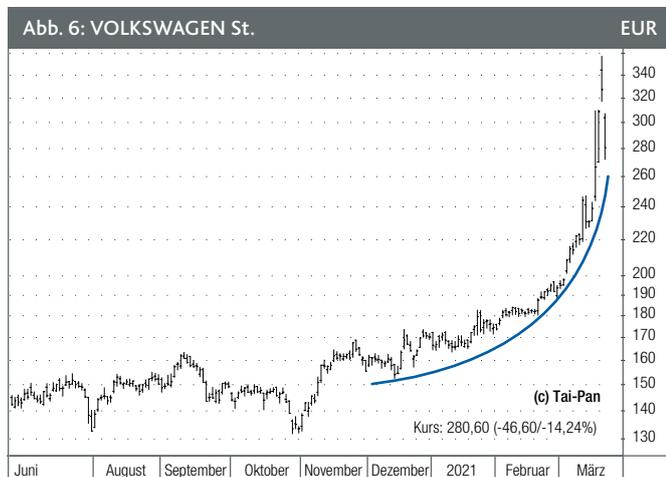


Der US-Elektroautobauer hat die rote Linie überfahren. Um in den Aufwärtstrend zurückzukehren, bedürfte es eines überzeugenden U-Turns über die Marke von rund 750 USD.

der Hightech- und Growth-Titel, die uns massiv überspekuliert erschienen und vor dem Hintergrund des Zinsanstiegs auch als besonders verletzlich angesehen werden mussten. Tatsächlich gehörte der NASDAQ-100, der über Jahre hinweg die Aktienhausse anführte, zuletzt zu den schwächeren Indizes. Es könnte also sein, dass die lange erwartete Rotation zulasten der Lieblingsaktien der letzten Jahre nun begonnen hat.

Dreistelliges KGV trotz Trendbruch

Geradezu sinnbildlich dafür ist die Kursentwicklung von Tesla. Dem Ausnahmeunternehmen billigte der Markt zuletzt dreistellige KGVs zu, und irgendwie wurde der E-Auto-Pionier fast so bewertet, als wäre es das einzige Unternehmen, das solche Fahrzeuge herstellen könnte. Doch zuletzt geriet der E-Motor ins Stottern und es entwickelte sich eine charttechnische Formation, die geradezu nach einer Trendumkehr schrie (vgl. Abb. 5). Unterhalb der roten Nackenlinie sieht die Aktie weiter kraftlos aus; von einer Wiederaufnahme des Aufwärtstrends sollte man eigentlich erst wieder bei Kursen von mehr als 750 USD/Aktie ausgehen.



Stellvertretend für die Wiederentdeckung der „Old Economy“ kann die jüngste Kursexplosion bei VW, dem nach Toyota weltweit zweitgrößten Automobilhersteller, gesehen werden

Reumütiger Dieselsünder

Ausgerechnet VOLKSWAGEN, das Unternehmen des Dieselskandals, scheint Tesla nun den Rang abzulaufen – zumindest an der Börse. Der deutsche Boulevard jubelte bereits über das neue deutsche Elektrowunder. Tatsächlich prasselte auf die bis dahin äußerst preiswerte Volkswagen-Aktie ein wahres Feuerwerk an guten Nachrichten hernieder. Die Initialzündung waren Überlegungen zu einem Teilbörsengang der Sportwagentochter Porsche. Dann goutierte der Markt die E-Auto-Strategie der Wolfsburger sowie die (aufgrund des brummenden chinesischen Markts) erstaunlich guten 2020er-Zahlen und die Bestätigung der Planungen für das Jahr 2021. Das i-Tüpfelchen war schließlich ein kleiner Short-Squeeze, der die in den USA gehandelten ADRs des Konzerns betroffen haben soll.

Rotation – wie aus Value Momentum wird

Man kann diese Episode auch als Teil der Rotation betrachten, bei der die hoch bewerteten Growth-Titel (wie z.B. Tesla) eine Verschnaufpause einlegen, während einige der besonders vernachlässigten Value-Titel (wie z.B. VW) nun wiederentdeckt werden. In diese Richtung äußerte sich der in den USA ansässige Fondsmanager Michael Keppler in Smart Investor 2/2021 ab S. 60. Auch andere Aktien wurden im Zuge dieser Rotation wiederentdeckt. So konnten Rohstoffexploreraktien teils spektakuläre Kursgewinne erzielen, auch wenn Value-Investments in diesem Bereich eher die Ausnahme sind. Damit schließt sich allerdings der Kreis zum eingangs erwähnten Thema des Rohstoffsuperzyklus, in dessen Gefolge auch Schaufelverkäufer wie die Baumaschinenhersteller weiter profitieren sollten. Einer der größten der Branche, die amerikanische Caterpillar, markiert derzeit ein Allzeithoch nach dem anderen. Obwohl der Wechsel von Value zu Growth bzw. Momentum regelmäßig zunächst holprig ist, klärt sich das Bild dann meistens nach einiger Zeit auf. Falls es mehr als ein Zwischenspiel ist, sollten die neuen Favoriten auch sehr bald Momentum entwickeln, wie es Volkswagen gerade tut.

Bullish mit Bedenken

Unsere drei Gastanalysten, deren Einschätzungen Sie auf den Seiten 43 und 44 im Detail nachlesen können, kommen trotz ihrer völlig unterschiedlichen Methoden dieses Mal zu fast identischen Aussagen. Nachdem die drei Methoden in Summe schon vor einem Monat positiv für den DAX waren – und das zu Recht –, stehen sie auch dieses Mal auf „bullish“, allerdings nun mit deutlichen Gefahrenhinweisen versehen. Die Börsenampel der Quantitativen Analyse beispielsweise steht zwar auf GRÜN; allerdings liegen alle drei Teilindikatoren (Trend, Stimmung und Technik) nur knapp oberhalb ihrer Entscheidungslinien und könnten daher relativ zügig kippen, weshalb die Börsenampel bei entsprechender Marktentwicklung in den gelben oder gar roten Bereich wechseln könnte. Ähnlich sieht es bei der Intermarketanalyse aus, die mit drei zu null derzeit ein klares bullisches Votum abgibt. Hier sei aber die Zusatzinformation des Autors Uwe Lang erwähnt, dass aufgrund der traditionell schwächeren Sommermonate eine Wende nicht ausgeschlossen werden kann. Und auch die Anlegerstimmung ist laut sentix Sentiment sehr gut – so gut, dass weitere deutliche Kursgewinne eher unwahrscheinlich sind.

Talkrunde „Finanzen & Co. – Digitale Rettung?“

Am 14.3.2021 war Smart-Investor-Chefredakteur Ralf Flierl zu Gast bei einer Internet-Talkrunde aus der Reihe „Menschen machen Mut“. Moderiert von Erich Hambach („Bargeld ade“) wurde zusammen mit dem Buchautor Ernst Wolff (u.a. „Weltmacht IWF“), dem Fondsmanager und Buchautor Prof. Dr. Max Otte (u.a. „Weltsystemcrash“) und dem Edelmetallhändler und YouTube-Kanal-Betreiber Dominik Kettner das Thema „Finanzen & Co. – Digitale Rettung?“ diskutiert. Dabei kamen auch Themen wie Great Reset, bedingungsloses Grundeinkommen, Kryptowährungen, IWF, Bargeldverbot, digitales Zentralbankgeld, Crack-up-Boom und Edelmetalle zur Sprache. In einem konstruktiven Dialog, der im Gegensatz zu TV-Formaten wie Maischberger, Plasberg, Lanz & Co. völlig unaufgeregt erfolgte, wurden in zweieinhalb Stunden ohne Scheuklappen

das Wesen, der Status quo und die Zukunft des Weltfinanzsystems sowie mögliche Kapitalschutzmaßnahmen erörtert. ■



Bild: © Internationale Friedensweg-Community

Unter www.menschen-machen-mut.de (in der Mediathek) kann die Sendung in voller Länge und kostenfrei abgerufen werden

Fazit

Dass nach vielen Jahren der Vernachlässigung vieler Rohstoffe durch die Investoren nun eine Umkehr dieses Trends erfolgt ist, scheint allein beim Blick auf die Kursentwicklung vieler Metallpreise und der Kurse der Minengesellschaften fast logisch zu sein. Inwieweit dieser erst junge Aufwärtstrend den Beginn eines Superzyklus darstellt, lässt sich natürlich nicht mit letzter Sicherheit sagen. Allerdings sprechen die geld- und realpolitischen Weichenstellungen in der Tat dafür, dass hier noch gewaltige Bewegungen nach oben stattfinden werden. Ein solcher Rohstoffsuperzyklus würde sich natürlich nahtlos in das von uns favorisierte Crack-up-Boom-Szenario einfügen.

Dies dürfte auch mit einer teilweisen Verlagerung des Anlegerinteresses von digitalen zu „analogen“ Geschäftsmodellen einhergehen. Und auch wenn die Branchensegmentierung nicht eins zu eins auf die Investmentstile übertragbar ist, so vermuten wir doch auch Folgendes: Nachdem Growth-Aktien in den letzten Jahren sehr en vogue waren, dürften Value-Aktien in den kommenden Jahren wieder an Boden gewinnen.

Unsere wöchentlichen Einschätzungen zu Börse, Wirtschaft und Politik lesen Sie jeden Mittwochabend im Smart Investor Weekly unter smartinvestor.de. ■

Ralf Flierl, Ralph Malisch

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.

Löcher in der Matrix

Maßnahmen ohne Basis

Es scheint, als erschöpfe sich die Lösungskompetenz der Regierung bei der Corona-Pandemie in einem Maßnahmenmix aus „Weiter so“ und „Mehr davon“. Was im November als „Wellenbrecher-Lockdown“ begann, soll nun mehr oder weniger nahtlos bis über Ostern hinaus verlängert werden. Dabei könnte dem einen oder anderen im fünften Monat der Maßnahmen durchaus der Gedanke kommen, dass diese möglicherweise nicht ganz so zielführend waren wie erhofft. Inzwischen liegen auch ernst zu nehmende wissenschaftliche Studien vor, die zu einer wenig schmeichelhaften Bewertung der Lockdown-Politik gelangen. Schon seit zwei Monaten gibt es beispielsweise die „Stanford-Studie“ des angesehenen Statistikers und Epidemiologen Prof. John Ioannidis. Demnach haben Lockdowns keinen signifikanten Nutzen und beinhalten sogar Risiken für ältere Menschen, also ausgerechnet für jene, die die Politik zu schützen vorgibt. Erwartungsgemäß wurde die Studie hierzulande nicht gerade freundlich aufgenommen, obwohl diese doch „peer-reviewed“ war. Trust the Science?!

Die Ausarbeitung „Stay-at-home policy is a case of exception fallacy: an internet-based ecological study“ von Savaris et al. wurde sogar fast vollständig ignoriert, was ebenfalls nicht an der fehlenden Einhaltung wissenschaftlicher Standards gelegen haben kann – denn auch diese Studie war „peer-reviewed“ und wurde sogar im angesehenen Wissenschaftsmagazin „Nature“ veröffentlicht. Möglicherweise lag es am Ergebnis, das ebenfalls ein kritisches Licht auf die Lockdowns warf: Die auf Bewegungsdaten aus 87 Regionen beruhende Untersuchung erbrachte, dass in 98% der dort durchgeführten Paarvergleiche kein Beleg dafür zu finden war, dass die Anzahl der Todesfälle pro eine Million Einwohner durch Lockdowns reduziert wurde. Eigentlich sollte das Anlass genug sein, in eine ergebnisoffene Diskussion über diese Maßnahmen einzutreten, statt weiter in einem Inzidenzzahlen-Starrsinn zu verharren, der inzwischen selbst von deutschen Forschern kritisiert wird.

„Gästin, die“

Die Sprache, so weit sind sich fast alle einig, ist etwas Lebendiges – und wie es mit Lebendigem so ist, wandelt und entwickelt sie sich im Zeitablauf. Neue Wörter kommen hinzu, während andere langsam verblassen. Der Duden gilt seit Jahrzehnten als verlässlicher Chronist solcher Veränderungen und wurde zur ultimativen Autorität in Sachen deutsche Sprache. Eine vergleichsweise neue Entwicklung ist dagegen, dass Sprache von politischen Aktivisten aktiv ge- und verformt wird: Denn nur wer richtig spricht, so die dort vorherrschende Auffassung, der kann auch richtig denken – ein Zug, auf den nun auch der Duden aufgesprungen ist. Offenbar schloss man sich der Auffassung an, dass das generische Maskulinum nicht pragmatisch abstrahierend gemeint ist, sondern der Unterdrückung einer Vielzahl von Geschlechtern dient. Das



wollte man bei der „Dudin“ so nicht länger hinnehmen und scheute sich nicht, für die gute Sache die eigene Reputation mit Wortschöpfungen wie „die Gästin“ aufs Spiel zu setzen. In der realen Welt der Dauer-Lockdowns werden echte Gästinnen aber wohl weiter Seltenheitswert haben.

Falsche Todesursache

Wenn ein Staatspräsident oder Regierungschef im Amt verstirbt, ist das oft Anlass für wilde Spekulationen. So auch bei Tansanias Präsident, John Magufuli, der 61-jährig einem Herzleiden erlag. Noch im Mai letzten Jahres sorgte der Mann für weltweites Aufsehen, als er u.a. eine Ziege, eine Papaya und Motoröl auf Corona testen ließ und sowohl für die Ziege als auch für die Papaya positive Testergebnisse erhielt. Das veranlasste ihn zu harscher Kritik an den Testverfahren und trug ihm den Ruf eines „Corona-Leugners“ ein. Wohl auch aus diesem Grund konnte die Opposition nicht widerstehen, ihn zu einem Corona-Opfer zu deklarieren. Obwohl die damalige Vizepräsidentin und jetzige Nachfolgerin, Samia Suluhu Hassan, darauf verwies, dass Magufuli bereits seit zehn Jahren herzkrank gewesen sei, mochten auch hiesige Medien nicht von der so viel lehrreicheren Variante des an Corona verstorbenen Corona-Leugners lassen. Für sie war die Herzkrankung entsprechend nur die „offizielle“ Todesursache, während sich erst noch klären müsse, ob Magufulis Ableben nicht doch mit COVID-19 zusammenhänge.

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

Vor der Rotation?

Techwerte verlieren Momentum

Viel Fantasie

Seit einigen Wochen mehren sich die Hinweise auf eine Verschnaufpause der Tech- und Growth-Aktien, also genau jener Titel, die den Markt über Jahre hinweg anführten. Diese Jahre hatten eindrucksvoll gezeigt, welche Wachstumsraten mit neuen technischen Entwicklungen und Produkten möglich sind. Allerdings wird in diesem Bereich inzwischen auch viel Fantasie bezahlt. Zwar wachsen die Bäume hier hoch – bis in den Himmel jedoch nicht.

Auf Blasenniveau

Die Abbildung zeigt den Relativchart des Dow Jones Industrial im Vergleich zum NASDAQ 100 – wenn man so will, die Blue-Chip-Indizes der Old- und New Economy. Dass Technologie besser performt, war demnach über viele Jahre der Regelfall und wird vermutlich auch langfristig so bleiben. Allerdings gab es nach dem Platzen der ersten Techblase um den Jahreswechsel 1999/2000 eine heftige Gegenbewegung, die in kurzer Zeit einen Großteil der relativen Performance vernichtete. Aktuell haben wir das relative Blasenniveau von vor 21 Jahren fast punktgenau



wieder erreicht (vgl. Abb., blaue Linie). Und genau aus dieser Situation heraus vollführte der Dow Jones zuletzt seine erste größere positive Relativbewegung zum NASDAQ 100 seit Jahren. Luft hätte er nun bis zum relativen Abwärtstrend (rote Linie) – und nach deren Durchbruch auch noch weit darüber hinaus.

Ralph Malisch

Intermarketanalyse

Steigende Aktienkurse – aber wie lange noch?

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 steigt kontinuierlich weiter; zuletzt betrug er +0,36 Punkte (Vormonat: 0,26). Ein Zeichen für eine anziehende Konjunktur. Dieser Indikator wird wohl heuer kein Verkaufssignal mehr geben können.

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

Die Aktienindizes steigen. Ein massives Warnsignal wäre jedoch gegeben, wenn im April drei Ereignisse eintreten würden: Der Nasdaq Composite Index fällt unter 11.000 Punkte, der DAX unter 13.400 und der S&P 500 unter 3.700. Derzeit liegen die drei Indizes 10% bis 20% über diesen Marken.

3) Die übrigen fünf Indikatoren melden 3:2! Positiv!

Anleihezinsen: Positiv! Die Anleiherenditen liegen in Deutschland immer noch im Minusbereich, die US-Anleihezinsen nur zwischen 1% und 2%. Dieses Niveau bedeutet keine Konkurrenz für Aktiendividenden.

Ölpreis: Negativ! Der Ölpreis (Brent) bleibt im Aufwärtstrend, zuletzt bei knapp 70 USD. Das ist aber eigentlich keine Belastung, sondern eine gewünschte Normalisierung.

CRB-Index: Negativ! Die Rohstoffpreise (Thomson-Reuters-CRB-Index zuletzt bei über 190 Punkten) sind so weit gestiegen, dass sie ein negatives Signal geben – wegen der daraus folgenden Teuerung. Doch hier gilt dasselbe wie beim Ölpreis: Auf diesem Niveau ist das eigentlich ein erwünschtes positives Konjunktursignal!

US-Dollar in Euro: Positiv! Der US-Dollar hat mittlerweile mit 0,84 EUR ein 15-Wochen-Hoch geschafft. Steigende Dollarkurse helfen dem europäischen Export und dämpfen die US-Inflation.

Saisonfaktor: Positiv! Nur noch bis Ende April bleibt uns dieses positive Saisonsignal erhalten.

Fazit

Noch meldet das Gesamtsystem einen ungebrochenen Aufwärtstrend. Angesichts der stark gestiegenen Kurse, vor allem in den USA, locken aber Gewinnmitnahmen. Daher ist Vorsicht geboten, zumal die traditionell schwächeren Sommermonate bevorstehen. Die in Punkt 2) angegebenen Stoppschranken für DAX, S&P 500 und Nasdaq Composite sollten aber nur dann zum Ausstieg aus Aktien führen, wenn alle drei Indizes Warnsignale geben!

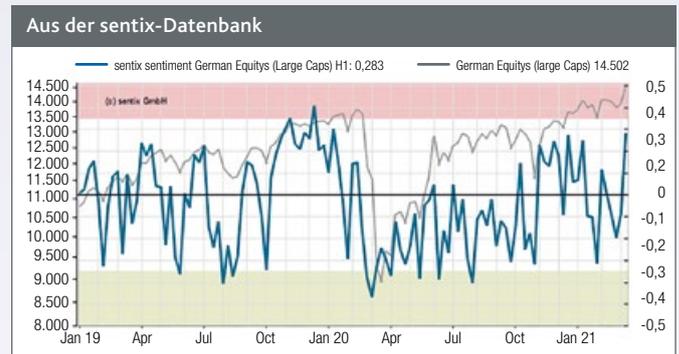
sentix Sentiment

Bullische Stimmung

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

Die Stimmung am deutschen Aktienmarkt hat sich deutlich verbessert. Mitte März messen wir den höchsten Wert im sentix Sentiment seit Ende 2019. Eine so bullische Stimmung ist aus Sicht der Sentimentanalyse immer auch ein Hinweis, einen konträren Standpunkt zu prüfen.

Statistisch lässt ein Sentiment von ca. 0,28 – wie aktuell – für die nächsten Wochen keine großen Kursgewinne mehr erwarten. 31-mal konnten wir bei sentix seit 2001 eine ähnliche Stimmungslage feststellen, und im Durchschnitt lag der DAX vier, acht oder gar 16 Wochen später ungefähr auf dem gleichen Niveau. Ein Durchschnitt spiegelt dabei nicht mögliche Extremwerte wider. Da aber auch nur rund 50% aller Verläufe nach einem ähnlich positiven Sentiment wie aktuell einen positiven Ertrag brachten, ist klar, dass die aktuelle Stimmungslage die Kurshoffnungen nicht gerade beflügelt.



sentix Sentiment für Aktien Deutschland und DAX

Hinzu kommt, dass die sentix Risiko-Levels ebenfalls eine offensive Portfolioausrichtung spiegeln. Auch dieser Umstand spricht für eine erhöhte Risikolage bei Aktien.

Im Gegensatz dazu signalisiert die Saisonmusteranalyse eigentlich Kurschancen, denn von Mitte März bis Ende April stehen Aktien traditionell unter einem guten Stern und liefern meist ein ordentliches Kursplus. Es kommt damit zu einem interessanten Kräfteressen. ■

Quantitative Analyse

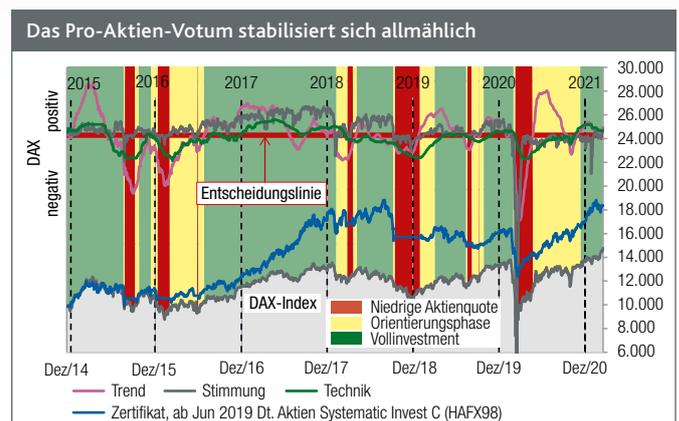
Ampelphase GRÜN stabilisiert sich

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

Noch in der letzten Ausgabe des Smart Investor hatten wir angemerkt, dass unsere Börsenampel zwar auf GRÜN steht, unsere Indikatoren jedoch nicht so richtig durchstarten wollen. Das hat sich inzwischen geändert: Sämtliche Indikatoren konnten ihre Entscheidungslinien überwinden. Ungetrübt ist die gesamte Situation trotzdem nicht, denn bei genauerer Betrachtung befinden sie sich allesamt noch immer in Reichweite zur Entscheidungslinie. Viel darf also nicht passieren und die Börsenampel würde recht schnell wieder auf GELB oder gar ROT umspringen. Insofern bleibt es spannend.

Rein saisonal betrachtet haben die Bären noch eine Chance: Bis in den April hinein neigt nämlich der Aktienmarkt im Rahmen des vierjährigen Präsidentschaftszyklus zur Schwäche. Gut möglich also, dass unsere Börsenampel diese Schwäche des Aktienmarkts weiterhin in Form einer wackeligen GRÜN-Phase vorwegnimmt. Nach wie vor würden zudem kleinere Korrekturen den Aktienmärkten guttun. Erst eine vorübergehende Abkühlung könnte den Weg für nachhaltig weiter steigende Aktienkurse wieder frei machen.

Nach wie vor sehen wir in diesem Jahr jedoch keine Baisse auf uns zukommen.



Inzwischen liegen alle Indikatoren über der Entscheidungslinie; der Abstand zu dieser ist aber nicht besonders groß
Stand: 18.3.2021

Quellen: eigene Berechnungen

Markttrend: Der Markttrend-Indikator hatte seine Entscheidungslinie bereits Mitte Dezember überwunden und macht den robustesten Eindruck aller Indikatoren.

Markttechnik: Die Technik liegt ebenfalls seit Mitte Dezember über der Entscheidungslinie und stabilisiert sich inzwischen.

Marktstimmung: Die Marktstimmung befindet sich seit wenigen Tagen knapp oberhalb der Entscheidungslinie. ■

Relative Stärke

Titelrotation

Kräftige Verschiebungen nach der Ruhephase

Ruhige Ränder

Auch in der abgelaufenen Berichtsperiode standen Teilbereiche unseres Universums erneut relativ still. Im Guten betraf dies

die Spitzenpositionen: Rohöl verteidigte den Spitzenplatz, der indische Sensex liegt unverändert auf Rang 3. Lediglich der erdöllastige russische RTX konnte

mit einem Plus von fünf Rängen auf Platz 2 aufschließen. Auch im Keller fielen die Veränderungen gering aus: Der Gold-Bugs-Index tauschte den letzten Platz

mit dem argentinischen Merval, der entsprechend um einen Rang absank. Gold selbst liegt erneut auf dem drittletzten Rang. Da sich das Universum an den Rändern in aller Regel gegenüber den Mittellagen aufspreizt, sind Rangübergänge hier aber ohnehin entsprechend seltener.

Hausmannskost

Dagegen kam es in den Mittel-lagen diesmal zu zahlreichen Rangverschiebungen. Nicht nur die Volatilität ist ein zyklisches Phänomen, auch bei den Relativbewegungen folgte nun auf die relative Ruhe der Vorperiode ein regelrechter Sturm. Am auffälligsten war dabei die Schwäche der chinesischen Aktienindizes – die H-Shares sackten um zehn Ränge ab, der Shenzhen A gab um acht Ränge nach und der Hang Seng verlor sieben Ränge. Großer Gewinner war der Dow Jones mit einem Plus von 14 Rängen. Hinter dieser Ausdifferenzierung dürften allerdings weniger neue amerikanisch-chinesische Spannungen stecken, denn auch der NASDAQ-100 (minus sechs Ränge) und der TecDAX (minus sieben Ränge) gehören zu den Periodenverlierern, während der DAX mit einem Plus von zehn Rängen zum zweitgrößten Periodengewinner wurde. Es scheint, die Rotation raus aus den Growth- und Techtiteln und rein in die lange geschmähte Hausmannskost der Old-Economy-Indizes ist in vollem Gange. Ob dies mehr als eine Episode wird, muss sich aber erst noch erweisen. ■

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	
		19.3.	19.2.	22.1.	11.12.	13.11.	16.10.	4 Wo.	6 Mo.	3 Jhr.	Steig.%	Abst.%
Rohöl		1	1	2	8	21	6	25	75	69	+0,32	+25,6
RTX	Rus	2	7	11	7	26	26	40	78	62	+0,18	+13,1
Sensex	Indien	3	3	4	2	2	4	23	83	89	+0,19	+9,1
S.E.T.	Thai	4	11	8	3	14	24	80	93	61	+0,14	+11,3
CAC 40	F	5	14	16	10	6	16	74	91	90	+0,13	+10,8
DJIA 30	USA	6	20	20	15	11	10	64	86	93	+0,13	+9,3
KOSPI	Korea	7	2	1	1	1	5	38	77	87	+0,18	+10,2
FTSE 100	GB	8	13	13	12	13	22	63	79	54	+0,08	+5,5
IBEX 35	E	9	16	15	5	5	23	53	86	53	+0,14	+9,3
Nikkei 225	J	10	4	3	6	4	11	47	87	92	+0,20	+12,4
DAX	D	11	21	19	17	15	13	73	91	94	+0,08	+9,0
Hang Seng	HK	12	5	6	18	16	21	16	71	59	+0,13	+7,6
All Ord.	Aus	13	8	5	4	8	8	7	78	84	+0,10	+3,5
S&P 500	USA	14	18	17	14	10	7	56	87	94	+0,12	+7,1
MDAX	D	15	9	7	11	12	9	52	77	89	+0,11	+6,4
H Shares	China	16	6	9	24	17	20	22	66	48	+0,10	+5,5
TecDAX	D	17	10	14	21	22	14	47	69	79	+0,07	+5,3
NASDAQ 100	USA	18	12	10	13	9	3	38	64	87	+0,11	+3,7
SMI	CH	19	22	21	22	18	18	96	95	93	+0,05	+5,4
Silber		20	17	18	16	3	1	35	54	80	+0,09	+2,0
REXP 10 *	D	21	23	23	23	19	17	71	17	58	-0,01	-1,5
PTX	Polen	22	19	22	9	24	25	0	55	30	+0,00	-0,6
Shenzhen A	China	23	15	12	19	7	2	10	17	74	-0,01	-4,4
Gold		24	24	24	25	23	19	49	23	64	-0,09	-5,6
Gold Bugs Ind.	USA	25	26	26	26	25	12	81	26	60	-0,16	-7,3
Merval	Arg	26	25	25	20	20	15	50	56	50	+0,13	-0,8
			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

Der unerwartete „Niedergang des Goldpreises“

Alle Gewinne seit Beginn der Corona-Krise ausstrahlt

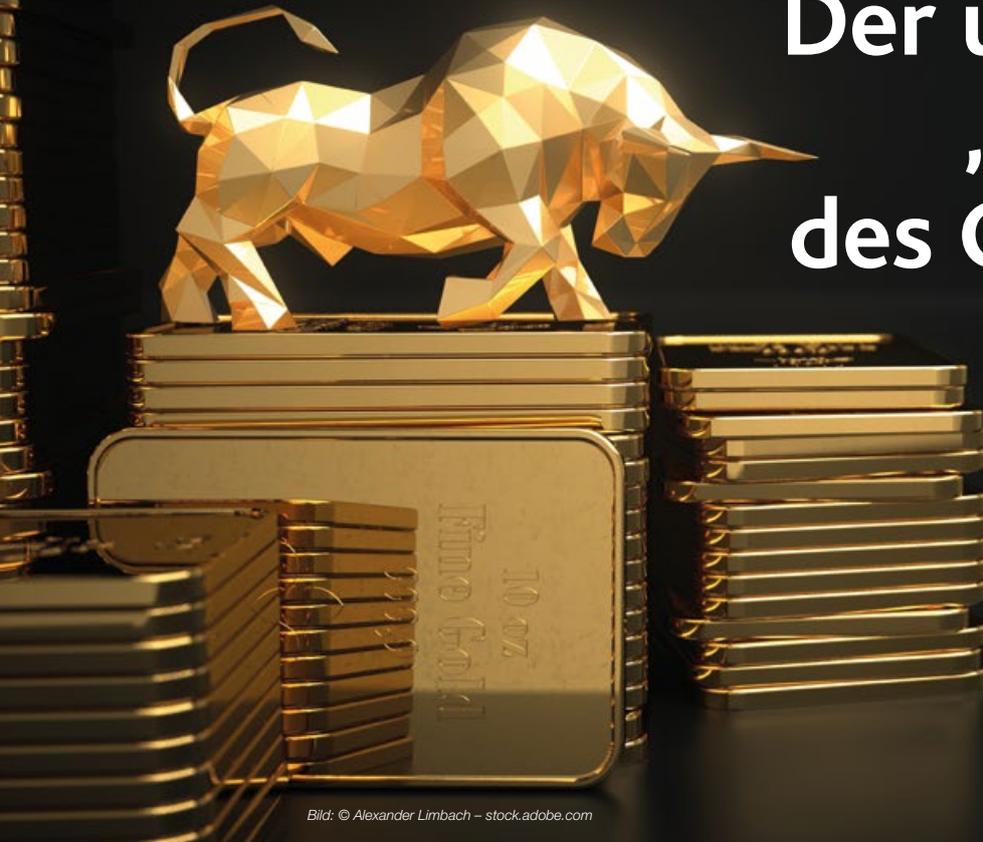


Bild: © Alexander Limbach – stock.adobe.com

Der Goldpreis fällt und fällt und fällt – was mittlerweile selbst der Frankfurter Allgemeinen Zeitung (FAZ) nicht ganz geheuer ist. Die amerikanische Investmentbank Goldman Sachs erwartete 2.300 USD je Feinunze, die Deutsche Bank 2.100; einzelne Gold-Bugs hielten sogar 3.000 oder 10.000 USD für möglich, wundert sich die FAZ in ihrer Ausgabe vom 3.3.2021. Und nun ist der Goldpreis weiter nach unten ausgebrochen.

Goldpreis fällt unter 1.700 USD je Unze

Der Preis des Edelmetalls fiel im März unter die Marke von 1.700 USD je Unze. Er liegt damit auf demselben Niveau wie vor Beginn der Corona-Krise; alle Gewinne der letzten zwölf Monate sind ausstrahlt. Was ist da los?

Mit zunehmenden Fortschritten beim Impfen und einer Erholung der Wirtschaft sollten andere Anlagen attraktiver werden als die Krisenwährung, beginnt die FAZ ihre Überlegungen zum „Niedergang des Goldpreises“. Für das Edelmetall sprächen jedoch die in der Pandemie gestiegenen

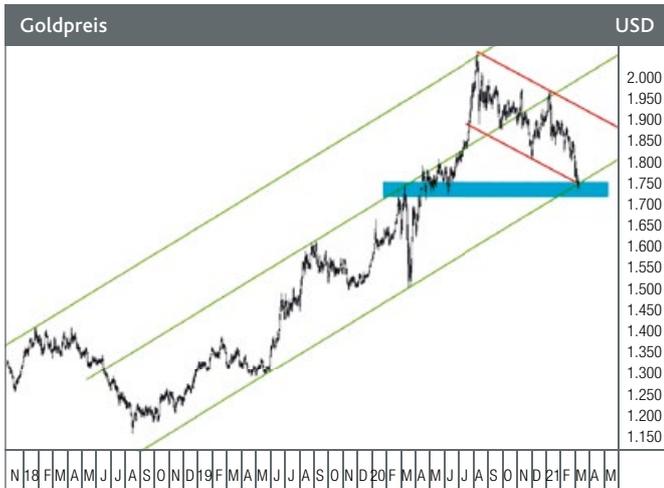
Staatsschulden und die sehr lockere Geldpolitik, die Inflationsängste schürt.

Steigende Anleiherenditen in Amerika und ein fester Dollar werden von Fachleuten als die üblichen Gründe für den schwachen Goldpreis angeführt. Die FAZ erkennt – durchaus zu Recht – den „Knackpunkt“ bei dieser Argumentation: Die Rendite zehnjähriger amerikanischer Staatsanleihen hat sich zwar seit August 2020 von 0,5%

auf über 1,5% verdreifacht (ein dramatischer Anstieg, der dem amerikanischen Notenbankpräsidenten zumindest offiziell völlig gleichgültig ist). Bei 2,6% erwarteter Inflationsrate liegt der Realzins in den USA aber immer noch bei -1,2%. Das ist – hier sind sich ausnahmsweise alle Beobachter einig – das beste Argument für Gold.

Der schnelle Rückgang des Goldpreises auf unter 1.700 USD je Unze war ein ►

Edelmetallpreise, -indizes und -ratios	Kurs				Veränderung seit		
	19.3.21	19.2.21	31.12.20	2.1.06	Vormonat	31.12.20	2.1.06
Gold in USD	1.749,60	1.784,05	1.897,70	516,88	-1,9%	-7,8%	+238,5%
Gold in EUR	1.469,66	1.472,02	1.550,54	437,30	-0,2%	-5,2%	+236,1%
Silber in USD	26,39	27,28	26,46	8,87	-3,3%	-0,3%	+197,5%
Silber in EUR	22,17	22,51	21,62	7,61	-1,5%	+2,5%	+191,3%
Platin in USD	1.199,00	1.275,50	1.075,50	966,50	-6,0%	+11,5%	+24,1%
Palladium in USD	2.638,50	2.387,00	2.451,00	254,00	+10,5%	+7,6%	+938,8%
HUI (Index)	279,29	265,85	299,64	298,77	+5,1%	-6,8%	-6,5%
Gold/Silber-Ratio	66,30	65,40	71,72	58,27	+1,4%	-7,6%	+13,8%
Dow Jones/Gold-Ratio	18,65	17,32	16,13	21,20	+7,7%	+15,6%	-12,0%
Dollarkurs (EUR/USD)	1,1905	1,2120	1,2239	1,1819	-1,8%	-2,7%	+0,7%



Der Goldpreis unterschritt kurzfristig die Marke von 1.700 USD je Unze. Bleibt der längerfristige Aufwärtstrend intakt?



Je tiefer der US-Realzins, desto höher der Goldpreis

Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis

Auf Stippvisite

MAG Silver

MAG Silver (WKN: 460241) gilt zu Recht als eines der besten Edelmetallunternehmen. Am Aktienkurs war davon bislang nicht viel zu sehen: Dieser pendelte seit 2008 meist zwischen 5 und 17 USD. Im Januar 2021 gelang der Ausbruch aus diesem langfristigen Seitwärtstrend nach unten. Die auf lange Sicht enttäuschende Kursentwicklung hat einen triftigen Grund: Das Unternehmen beschaffte sich über die Emission neuer Aktien von 2003 bis 2020 etwa 400 Mio. USD an frischem Kapital. So stieg die Zahl der Aktien und auch der Börsenwert, von den Schwankungen abgesehen jedoch nicht der Kurs. Mehr als die Hälfte des Geldes ging für Exploration bei dem Juanicipio-Projekt in Mexiko drauf (auch wenn das Team um Chefgeologe Dr. Peter Megaw hier hervorragende Arbeit geleistet hat). MAG Silver hatte dieses vielversprechende Erzvorkommen im Juli 2003 erworben. 2007 war Fresnillo, das größte Bergbauunternehmen Mexikos und Betreiber der benachbarten Fresnillo-Mine, als 56%-Joint-Venture-Partner eingestiegen. 2019 begann der Bau einer Mine.

CEO George Paspalas hatte bei seinem Webinar gute Nachrichten für die Aktionäre: Hier geht eines der größten und hochgradigsten Silbervorkommen weltweit in Produktion, und das bei sensationell niedrigen Kosten (AISC) von nur 5 USD pro Unze Silber. Die Lebensdauer der Mine liegt nach jetzigem Stand bei 19 Jahren, obwohl erst 5% des Geländes exploriert worden sind. Paspalas: „Hier gibt es noch jede Menge an Optionality.“

Im Herbst 2020 begann in der Juanicipio-Mine im Untertagebau die Erzförderung. Das Material wird vorerst in der Fresnillo-Mine verarbeitet, weil sich der Bau der Flotationsanlage coronabedingt um fast ein Jahr verzögerte. Ab 2022 ist damit zu rechnen, dass Juanicipio normal produziert. Die Kosten für den Bau der Mine liegen bei relativ bescheidenen 360 Mio. USD. MAG Silver hat davon noch einen Anteil von 107 Mio. USD zu bezahlen, aber 142 Mio. USD auf der Bank. Also kein Problem.

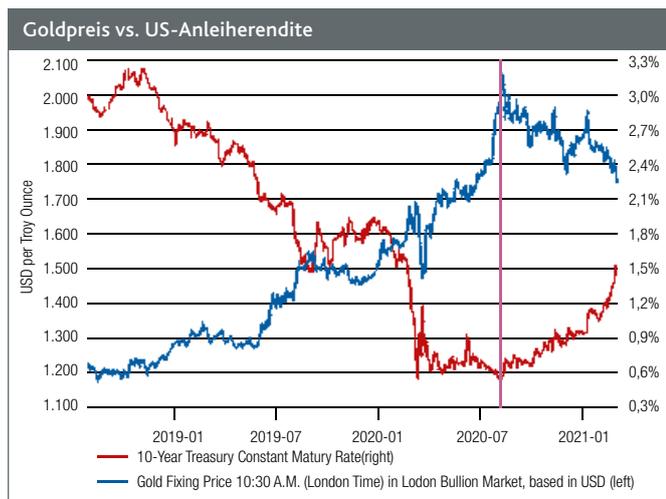
George Paspalas,
CEO und President
von MAG Silver



Da das Juanicipio-Projekt in Mexiko mit Fresnillo als Betreiber der Mine in guten Händen ist, startete MAG ein neues, großes Explorationsvorhaben. Im September 2020 wurde das Deer-Trail-Projekt im US-Bundesstaat Utah erworben. Auch hier wurde ein ganzer Distrikt konsolidiert. Bisher bekannte Erzgehalte liegen bei hervorragenden 350 bis 560 Gramm Silber pro Tonne Gestein. Im vierten Quartal 2020 begann ein Bohrprogramm der Phase eins.

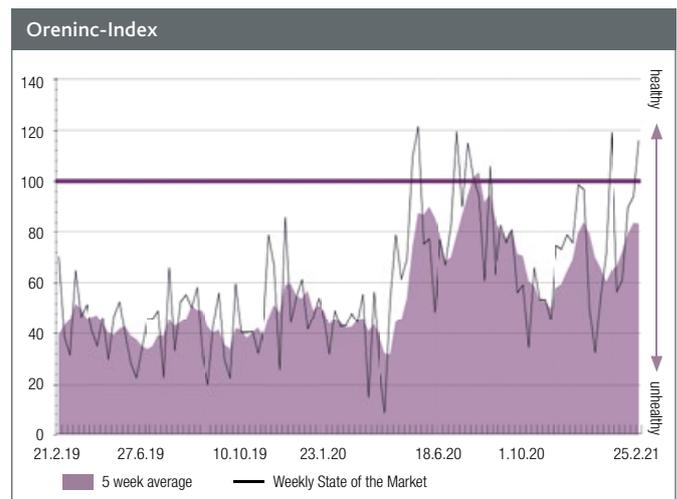
Mit 1,66 Mrd. USD Börsenwert (bei einem Kurs von 17 USD) ist MAG Silver nicht unbedingt billig, aber im Vergleich zu Kleinanlegerliebling First Majestic auch nicht teuer. Die Kursziele der Analysten liegen bei 17 bis 25 USD. Bei weiteren Erfolgsmeldungen des Unternehmens und wieder zunehmendem Optimismus für Silber sollte bis Ende 2022 ein Kurs von 30 USD erreichbar sein.

Rainer Kromarek



Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen hat seit August 2020 von 0,5% auf 1,6% zugelegt – Anlass für Trader, Gold bzw. Derivate auf das Edelmetall zu verkaufen

Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis



Das Volumen der Finanzierungen kanadischer Junior-Goldunternehmen erreichte im Februar 2021 bereits wieder das Niveau vom Sommer letzten Jahres – was am Oreninc Canadian Resource Financing Index abzulesen ist

Quelle: Oreninc, Kai Hoffmann

weiteres dieser kontraintuitiven Ereignisse, die wir in den letzten Jahren schon so oft erlebt haben. Der Absturz begann erneut mit einem kleinen Crash an einem Freitag.

Eigentlich hätte das Edelmetall an dem Tag steigen müssen, denn der Aktienmarkt verbuchte wegen der gestiegenen US-Zinsen heftige Verluste. Merkwürdig: Warum

wurde der sichere Hafen Gold mit abgestraft? Eine Woche später kündigt die EZB verstärkte Anleihekäufe an („Geld-Drucken“, so die Nachrichtenagentur Reuters), obwohl

Auf Stippvisite

OceanaGold

Sam Pazuki, Vizepräsident für Investor Relations bei dem mittelgroßen Gold- und Kupferproduzenten OceanaGold (WKN: A0MVLDD), gab vor Kurzem gute Zahlen für das Geschäftsjahr 2020 bekannt. Interessanter war sein Ausblick bis 2025. Danach soll die Produktion des Unternehmens von aktuell 300.000 Unzen Gold pro Jahr auf über 500.000 Unzen steigen – eine Steigerung um imposante 75%: „Eine der interessantesten Wachstumspipelines in unserer Branche.“

OceanaGold blickt auf eine wechselvolle Vergangenheit zurück. Im Geschäftsjahr 2017 hat das Unternehmen schon einmal mehr als 500.000 Unzen Gold gefördert, war von 2013 bis 2018 am Kapitalmarkt Everybody's Darling. Dann geschah etwas, womit niemand gerechnet hat: Der Didipio-Mine auf den Philippinen wurde 2018 von

der lokalen Regierung die Verlängerung der Betriebsgenehmigung verweigert. OceanaGold zog dagegen vor Gericht und sicherte sich die Unterstützung des Präsidenten in der Hauptstadt Manila. Es besteht immer noch eine gewisse Hoffnung, dass die Mine, aus der 2017 fast 180.000 Unzen Gold gefördert wurden, wieder in Betrieb genommen werden kann. OceanaGold verweist auf die hohen ethischen Standards bei der Produktion. Die Manila Times berichtete vor Kurzem, dass sich die örtliche Regierung und indigene Stämme, deren Rechte bei der Genehmigung der Mine wohl nicht ausreichend berücksichtigt wurden, mit allen Mitteln gegen die Wiederinbetriebnahme wehren. Eine verfahrenere Situation.

Das künftige Wachstum von OceanaGold findet nach den schlechten Erfahrungen

Sam Pazuki,
VP Investor Relations
von OceanaGold



auf den Philippinen im sicheren Neuseeland und im US-Bundesstaat South Carolina statt. In beiden Ländern betreibt OceanaGold bereits drei Minen, wo im Tagebau Gold produziert wird. Das zusätzliche Gold soll unter Tage gefördert werden – bei insgesamt niedrigeren Kosten. Eine detaillierte Planung liegt hierfür bereits vor. Im Erfolgsfall wäre OceanaGold in den kommenden Jahren tatsächlich eines der wachstumsstärksten Bergbauunternehmen.

Beim Kurs von 1,80 CAD hat OceanaGold aktuell einen Börsenwert von 1,27 Mrd. CAD. Auch wenn man den Wert der Mine auf den Philippinen mit null ansetzt, sollten deutlich höhere Kurse möglich sein. ■

Rainer Kromarek

die Rendite einer deutschen Bundesanleihe bereits bei -0,33% liegt – erneut ein freitäglicher Absturz bei Gold, Silber und sogar Platin.

Die Trader machen den Goldpreis

Zwei wichtige Aspekte werden bei der Berichterstattung in den Medien meist ausgeblendet: der große Einfluss der Trading Desks einiger Großbanken an der New Yorker Futuresbörse COMEX und deren Unterstützung durch die Notenbanken.

Im Februar und März war das wie folgt zu beobachten: Als der Rest der Welt noch schlief, legte der Goldpreis an vielen Tagen wegen der starken Nachfrage aus China und Indien in Asien zu und wurde danach in England und den USA wieder heruntergeprügelt. Wie das gemacht wird, war an Intraday-Charts der New Yorker Goldfutures gut zu abzulesen. Zu einer bestimmten Zeit waren signifikante Spitzen im Handelsvolumen zu beobachten, danach stürzte der Goldpreis ab – ein Zeichen dafür, dass der Preis von den an der Comex aktiven Bullionbanken über hohe Volumina von Verkaufsaufträgen gezielt gedrückt wurde. Die Banken nutzten dann den heruntergeprügelten Goldpreis, um ihre Leerverkäufe einzudecken. Hedgefonds, die zur Verlustbegrenzung Longpositionen auflösen mussten, waren die Verlierer, aber auch ganz normale Anleger, die – verängstigt durch den Abwärtstrend – aus ihren Edelmetallinvestments flüchteten. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) lieferte auch diesmal „Schießpulver“ für die Shortattacken, indem sie über Swapgeschäfte weitere 29 Tonnen des Edelmetalls in den Markt gab. Es wird seit Jahren kritisiert, dass nur ganz wenige dieser Kursmanipulationen durch große Marktteilnehmer von der zuständigen Börsenaufsicht geahndet werden.

Realzins und Goldpreis

Bei einem negativen Realzins (Nominalzins abzgl. Inflationsrate) geht der Goldpreis durch die Decke – das lässt sich anhand des Langfristcharts gut belegen. Man sieht in den Kursverläufen aber auch, wie seit August 2020 der US-Realzins etwas weniger negativ wurde und der Goldpreis gefallen ist. Die Handelssysteme traden tatsächlich Goldpreis gegen Zins (wie oben

behauptet). Dabei spielt es keine Rolle, ob der Realzins negativ ist.

Ob der längerfristige Aufwärtstrend bei Gold hält, war bei Redaktionsschluss noch nicht abzusehen. Pierre Lassonde, der legendäre Gründer von Franco-Nevada, hat allerdings eine interessante Beobachtung gemacht: Zuletzt sind die Aktien großer Edelmetallförderer entgegen dem negativen Kurzfristrend bei Gold leicht gestiegen – für ihn ein bullisches Signal. Lassonde sieht die scharfe Korrektur bei den Metallen sowieso gelassen: „Selbst bei 1.700 USD pro Unze verdienen die Goldproduzenten prächtig. Ihre Kosten liegen im Durchschnitt bei etwa 900 USD. Das ist eine Gewinnmarge von über 100%. Und sie zahlen fantastische Dividenden. Newmont kommt auf eine Dividendenrendite von 4%.“

Insbesondere die Aktien der (vorher stark gestiegenen) Juniors erlitten seit Sommer 2020 zum Teil heftige Verluste. Den Unternehmen aber geht es in der Regel gut. Im Gegensatz zu noch vor einigen Jahren haben sie keine Finanzierungsprobleme. Der Oreninc Canadian Resource Financing Index, ein Maßstab für die finanzielle Gesundheit der Branche, lag im Februar und März 2021 zeitweise schon wieder auf dem hohen Niveau vom Sommer letzten Jahres. Bei den zehn größten Private Placements in diesem Jahr (Kriterien: Marktkapitalisierung unter 1,5 Mrd. CAD, Finanzierung kleiner als 100 Mio. CAD, per 18.2.2021) sammelten Unternehmen aus diesem Sektor zusammen 468 Mio. CAD an frischem Kapital ein.

Wie geht es weiter? Der britische Analyst Alasdair Macleod erwartet, dass die Bullionbanken an der Comex weiter den Goldpreis drücken werden, um ihre riesigen Shortpositionen noch mehr zu reduzieren. Wenn das vorüber ist, sollte Gold wieder steigen. Nach seiner Ansicht befindet sich die amerikanische Notenbank in einem Dilemma: Unternimmt sie nichts gegen die in der Spitze auf 1,66% gestiegene Rendite ihrer Treasurys, riskiert sie eine Bankenkrise. Drückt sie den Zins durch vermehrte Anleihekäufe (wie die EZB), riskiert sie eine galoppierende Inflation. Macleod: „In beiden Szenarien ist Gold ein sicherer Ort.“ ■

Rainer Kromarek



Wir finden unterbewertete Assets und glänzen mit einer Erfolgsbilanz smarter Deals.

Das hocheffiziente dreigliedrige Geschäftsmodell von EMX zielt darauf ab, die mit Mineralexploration und Bergbau verbundenen Risiken geschickt zu managen. Nach 17 Jahren hält EMX Royalty Corp. etwa 250 Lizenzen, Beteiligungen und Explorationsgebiete auf 5 Kontinenten und sieht mit seiner Diversifikation in Gold, Kupfer und Batteriemetallen und rund 55 Mio CAD an Cashbestand in eine aussichtsreiche Zukunft.

WKN A2DU32
ISIN CA2687311075

TSX-V: EMX
NYSE: EMX
FRA: 6E9

EMX Royalty Corp.

10001 W. Titan Road
Littleton, CO, USA 80125
www.EMXRoyalty.com

Investor Relations Europe
Isabel Belger
Phone: +49 178 4909039
IBelger@EMXRoyalty.com

Branche im Blickpunkt: Elektromobilität

Kursniveaus unter Starkstrom

Beyond Tesla: Diese Unternehmen profitieren vom Auslaufen des Verbrennungsmotors

Das heisere Röcheln eines V8 Bi-Turbos ist für viele Zeitgenossen weiterhin eine feine Sache – doch beim Investieren gilt Anlegern oftmals das Themenfeld Elektromobilität dann doch als attraktiver: Neben der Positionierung in einem Zukunftsmarkt winkt eine Umweltdividende durch den Impact der Dekarbonisierung des Verkehrswesens. Die aktuelle Analyse des Zentrums für Sonnenenergie- und Wasserstoff-Forschung Baden-Württemberg (ZSW) in Stuttgart berechnet den Bestand an Elektrofahrzeugen zum Jahresende 2020 weltweit auf 10,9 Mio. Bei den Neuzulassungen nach Herstellern lag 2020 Tesla mit 499.600 Autos ganz vorne. In der ZSW-Auswertung kommt der VW-Konzern mit allen seinen Marken auf 421.600 Fahrzeugen auf Rang zwei – jedoch sind hier anders als bei Tesla überwiegend Plug-in-Hybride enthalten.

Lange Wertschöpfungskette – wenige Pure Plays

Der Blick auf die Wertschöpfungskette zeigt ein ausgesprochen breites Bild: Von Bergbauunternehmen, die neben Lithium auch Nickel, Kobalt und Mangan schürfen, über Halbleiterhersteller, Softwareschmieden, Engineeringsspezialisten, traditionelle Zulieferer bis hin zu Entwicklungsdienstleistern und natürlich OEMs reicht die Range – nicht zu vergessen: die Akkuhersteller. Die wenigen Pure Plays im Segment sind –

Beispiel Tesla (siehe auch Smart Investor 3/2021 auf S. 41) – häufig extrem hoch bewertet. Das gilt auch für **Fastned**, einen in Amsterdam beheimateten Ladeanbieter, der aktuell 133 Schnellladestationen in fünf Ländern betreibt und diese Zahl nach dem Gewinn zahlreicher Ausschreibungen in Frankreich, der Schweiz und Belgien schnell verdoppeln wird. Das Geld für den Ausbau ist nach erfolgreicher Kapitalerhöhung (150 Mio. EUR) zu Jahresbeginn vorhanden. Als Ziel werden 1.000 Schnellladeparks mit bis zu je 16 Stalls ausgegeben. Im Kurs ist ordentlich Zukunft eingepreist, er ist aber in der jüngsten Schwäche der Techaktien um 40% zurückgekommen. Mit steigender Auslastung dürfte das Geschäft in wenigen Jahren überaus profitabel sein, denn als First Mover hat sich Fastned zahlreiche Top-Standorte gesichert. Hauptkonkurrent in Europa dürfte IONITY werden. Das Joint Venture mehrerer Hersteller, darunter VW, Daimler, BMW, Ford und Hyundai, betreibt derzeit 363 Schnellladeparks. Laut Reuters wird aktuell über den Verkauf von 20% bis 25% des Unternehmens für 400 Mio. bis 500 Mio. EUR an eine Private-Equity-Firma verhandelt – hier deutet sich ein IPO an. Angesichts dieser Zahlen erscheint die Fastned-Bewertung nicht mehr maßlos übertrieben. Nachteil: Fastned-Aktien gibt es nur ohne Stimmrecht.

Seit wenigen Monaten findet sich mit **Compleo Charging Solutions** ein Hersteller von Ladesäulen und Wallboxen aus Dortmund auf dem Kurszettel. 2020 wurde der Umsatz auf 31 Mio. EUR verdoppelt. Für die kommenden Jahre ist weiteres starkes Wachstum abzusehen, denn Compleo bietet von der Wallbox bis zum Gleichstrom-schnelllader für die Autobahn die gesamte Palette an und hat die Produktionsfläche verdoppelt. Die Expansion ins benachbarte Ausland läuft bereits. Besonders attraktiv erscheint das Flottengeschäft, also die Ausrüstung und Wartung großer nicht-öffentlicher Firmen-Ladeparks. Im laufenden Geschäftsjahr könnte Compleo trotz des starken Wachstums auf Quartalsbasis die Gewinnschwelle erreichen.

VOLKSWAGEN als wahrer Tesla-Jäger

Zahlreiche Unternehmen des Sektors haben den Börsengang über eine Special Purpose Acquisition Company (SPAC) organisiert: ChargePoint, ein in Kalifornien beheimateter Ladeneznetanbieter, Arrival, ein britischer Pkw-Hersteller, Lucid Motors sowie NIO, zwei chinesische Pkw-Hersteller, Nikola und Xos, zwei Unternehmen, die Elektro-Lkws (auf Wasserstoffbasis) versprechen. Doch der wahre Tesla-Jäger kommt aus Wolfsburg: **Volkswagen** dürfte zeitnah dank geballter Markenmacht Tesla als weltgrößten Plug-in-Produzent überholen.



Kennzahlen der vorgestellten Aktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2020e*	KUV 2020e	EpS 2020e	EpS 2021e	KGV 2020e	KGV 2021e	Div. 2020e	Div. 2021e	Div.-Ren. 2020e	Div.-Ren. 2021e
Fastned	A2PMA5	64,00	1.081	6	174,3	-0,66	-0,70	n.e.	n.e.	0,00	0,00	0,00%	0,00%
Compleo	A2QDNX	82,00	280	32	8,8	-0,53	-0,13	n.e.	n.e.	0,00	0,00	0,00%	0,00%
VOLKSWAGEN St.	766400	286,00	128.466	222.884	0,6	16,70	23,40	17,1	12,2	4,86	6,85	1,70%	2,40%
CAF	A2DFYS	39,15	1.342	2.762	0,5	0,26	2,25	150,6	17,4	0,84	1,03	2,15%	2,63%
Albemarle	890167	126,60	14.765	3.128	4,7	2,94	3,11	43,1	40,7	1,32	1,32	1,04%	1,04%
Hexagon	873339	74,62	26.251	3.770	7,0	1,68	2,25	44,4	33,2	0,65	0,70	0,87%	0,94%

* Umsatz in Mio. EUR; alle Angaben in EUR

Quelle: SI Research

Eine aktuelle Studie der UBS bescheinigt dem modularen E-Antriebs-Baukasten (MEB) von Volkswagen „absolute Wettbewerbsfähigkeit“ mit Tesla. Zwar ist VW wie alle seitherigen Anbieter bei der Software um Jahre gegenüber Tesla zurück – kann diese aber in 10 Mio. verkauften Fahrzeugen (Tesla: 0,5 Mio.) nutzen. Die UBS-Analysten schätzen, dass VW bereits 2025 bei Elektrofahrzeugen eine ähnlich hohe Gewinnmarge erreichen wird wie aktuell bei Verbrennern.

Elektrobusse in Städten stark nachgefragt

Während Elektro-Lkws weiterhin auf sich warten lassen, zählen Elektrobusse bereits vielerorts zum Stadtbild. Mit **Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles (CAF)** hatte ein spanischer Eisenbahnproduzent 2018 den polnischen Hersteller Solaris akquiriert. Dieser ist mittlerweile mit einem Marktanteil von ca. 25% zum größten Hersteller von Elektrobussen in Europa aufgestiegen. In den vergangenen Wochen wurden zahlreiche Großaufträge in Rumänien, den Niederlanden, Italien und Deutschland (Hamburg) kommuniziert. 2020 wurde der Absatz von Elektrobussen auf 457 Stück verdreifacht, der Anteil am CAF-Gewinn beträgt bereits ein Drittel. CAF kann auf eine langjährige Dividendenkontinuität verweisen; die Rendite lag in den vergangenen Jahren stets bei ca. 2%.

Was wäre die Fahrzeugindustrie ohne Zulieferer? Zu den Gewinnern in dieser Branche zählt mit **Hexagon AB** ein Messtechnik- und Produktionsspezialist aus Schweden. In der Unit Manufacturing Intelligence ist eine Reihe von wichtigen Kompetenzen für die E-Mobilität gebündelt: Batteriemanagementsysteme, Qualitätskontrolle von Rotoren und Statorn von E-Maschinen, Produktionswissen für die Integration von Elektromotor, Leistungselektronik und Komponenten des Antriebsstrangs in nur einem Gehäuse sowie etc. Investoren ist dies nicht verborgen geblieben – der Kurs hat sich in den vergangenen zwölf Monaten verdoppelt.

Die aus den USA stammende **Albemarle Inc.** befindet sich als Spezialchemiehersteller an einer lukrativen Stelle der Wertschöpfungskette: Über spezielle Anlagen etwa zur Herstellung von Lithiumhydroxidmonohydrat oder verschiedener Lithiumsalze wird aus dem Metall der Stoff, der die chemischen Reaktionen in der Batteriezelle erst ermöglicht. Albemarle gilt als weltweit größter Anbieter lithiumbasierter Spezialchemikalien, wie sie in Elektrolyten, Kathoden und Anoden benötigt werden.

Auch diese Aktie ist natürlich kein Geheimtipp mehr und hat sich in den vergangenen zwölf Monaten verdoppelt.

Fazit

Die wenigen reinen Elektromobilitätstitel sind allesamt extrem bewertet, sodass sich ein Einstieg aktuell nicht aufdrängt. Interessanter sind breit aufgestellte Unternehmen, die ihren Umsatzanteil im Bereich überdurchschnittlich ausbauen. Jene Unternehmen, die über eine SPAC an die Börse gegangen sind, müssen als höchstspekulative Risikopapiere angesehen werden, deren Aussichten kaum seriös zu bemessen sind; siehe Nikola. ■

Stefan Preuß

Anzeige

01-2021
14,90 Euro

Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation

Titelthema **Börse + Psychologie**

- Behavioral Finance in Wissenschaft und Praxis
- Die Psychologie der Technischen Analyse
- Menschen machen Märkte
- Die sentix-Umfrage: Feel the markets
- Die Psychologie der Anleger und Trader
- Fünf Tage bestimmen das Börsenjahr
- Gut zu wissen: Was ändert sich 2021?
- Kunst als Geldanlage: Nach Preis oder Wert?

Anlagestrategie
Vermögensplanung
Anlagealternative



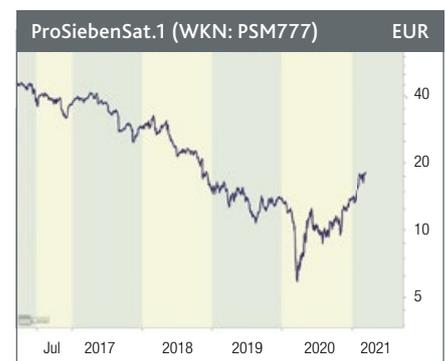
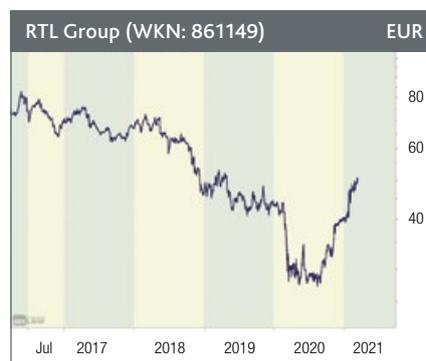
Value-Aktien

Medienwelt im Umbruch

Schon vor Corona sah sich die Medienbranche mit Herausforderungen und Veränderungen konfrontiert. Diese Entwicklung hat sich zuletzt noch einmal beschleunigt. Für Anleger ergeben sich hieraus Chancen.

Es kommt was in Bewegung

Entgegen der Meinung, dass das klassische TV keine Zukunft habe, lassen sich gerade dort durchaus Werte finden und heben. Den Beweis hierfür tritt auch die **RTL Group** aus Luxemburg an. Zu der starken Marktposition im Privatfernsehen mit über 60 TV-Sendern und mehr als 30 Radiostationen kommt mit Bertelsmann ein strategisch denkender Eigentümer. Bertelsmann-Chef Thomas Rabe, der zugleich als RTL-CEO die Fäden in den Händen hält, besitzt den Ehrgeiz, die TV-Kritiker vom Gegenteil zu überzeugen. Mit dem starken Abschneiden im Corona-Jahr 2020 trat er jüngst den Beweis an, dass es gelingen kann, selbst in einem wirtschaftlich schwierigen Umfeld hochprofitabel zu arbeiten. Am Ende erzielte der Konzern ein bereinigtes EBITA von über 850 Mio. EUR. Dies entspricht einem Rückgang um rund ein Viertel zur Vor-Corona-Zeit. Geholfen habe ein starker Schlusspurt mit steigenden Werbebudgets. Ohnehin ist die RTL Group längst dabei, sich im hart umkämpften Streamingbereich mit ihrer Marke „TVNOW“ durch exklusive Inhalte und neue Kooperationen fest zu etablieren. Im November schloss man mit der Telekom-Tochter MagentaTV einen Tarifdeal ab, durch den die über vier Millionen MagentaTV-Kunden Zugang zum kostenpflichtigen Premiumangebot von TVNow erhalten. Wie Insider berichten, plant RTL



für TVNow im zweiten Halbjahr einen neuen Markenauftritt unter dem Namen „RTL+“. Parallel hierzu arbeiten Rabe und sein Team auch an längerfristigen Strategien. Hierzu gehört der Verkauf von Beteiligungen. Aus dem fast 1 Mrd. EUR schweren Verkauf der Werbetochter SpotX an den US-Konzern Magnite kann die RTL Group einen hohen dreistelligen Millionengewinn vereinnahmen. Man selbst übernahm SpotX 2014/16 zum heutigen Schnäppchenpreis von 230 Mio. EUR. Es scheint nicht ausgeschlossen, dass Rabe noch weitere Deals einfädelt. Ebenso sind perspektivisch neue Allianzen denkbar. Für Aufsehen sorgte zuletzt Rabes Äußerung, er könne sich die Übernahme von ProSiebenSat.1 vorstellen. Ein solcher Deal wäre zurzeit aus Kartellgründen vermutlich nicht darstellbar – doch in wenigen Jahren könnte die Medienlandschaft schon ganz anders aussehen. Bis dahin

dürften RTL-Aktionären noch einige satte Dividenden zufließen. Schon für das vergangene Jahr will der Vorstand die aufgrund von Corona überraschend ausgesetzte Ausschüttung wieder aufnehmen. Ende April könnte eine Zahlung von 3,00 EUR je Aktie von der Hauptversammlung beschlossen werden. Damit bringt es die Aktie auf eine sehr attraktive Verzinsung von über 6%.

Ran an die Filets

Auch ganz ohne die jüngsten Spekulationen aus dem Hause Bertelsmann ist die Aktie von **ProSiebenSat.1** ein spannendes Investment. So kommt der Konzern aus Unterföhring bei München gestärkt aus dem Krisenjahr 2020 heraus. Vorstandschef Rainer Beaujean konnte dank einer kräftigen Erholung des TV-Werbegeäfts die eigene EBITDA-Prognose (600 Mio. bis 650 Mio. EUR) am Ende deutlich

Kennzahlen der vorgestellten Aktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2020e*	Umsatz 2021e*	EpS 2019	EpS 2020	EpS 2021e	Div 2020	Div Rend.	KGV 2020e	KGV 2021e
ProSiebenSat.1 [DE]	PSM777	18,07	4,1	4,05	4,3	1,83	1,18	1,30	0,49	2,7%	15,3	13,9
RTL Group [LU]	861149	50,05	7,7	5,8	6,0	4,91	3,20	4,00	3,00	6,0%	15,6	12,5
Vivendi [FR]	591068	27,97	33,2	16,1	16,7	1,41	1,08	1,32	0,60	2,1%	25,9	21,2

*) in Mrd. EUR

Quelle: eigene Schätzungen

übertreffen. Auch die Erlöse der Medien-
gruppe blieben bei rund 4 Mrd. EUR
weitgehend stabil. Das hatte im vergangenen
Frühjahr noch alles weitaus dramatischer
ausgesehen. Das schon oft totgesagte TV
entpuppte sich als Profiteur von „Stay at
Home“. In einer konjunkturellen Erho-
lung könnte nun der Werbemarkt ins-
gesamt wieder wachsen. Dennoch bleibt
Beaujean zunächst bei seiner recht kon-
servativen Prognose für 2021. Demnach
erwartet er einen nur leichten EBITDA-
Anstieg auf 720 Mio. bis 780 Mio. EUR.
Wenn man allerdings bedenkt, wie deut-
lich die Ziele im vergangenen Jahr über-
troffen wurden, so lässt diese Prognose
viel Raum für positive Überraschungen.
Die Musik spielt bei ProSiebenSat.1 ohne-
hin ganz woanders. Da wäre zum einen die
53%-Beteiligung an der ParshipMeet Group.
Beaujean will das Geschäft mit Dating-/Part-
nervermittlungsseiten wie „Parship“ und
„ElitePartner“ spätestens im kommen-
den Jahr an die Börse bringen – höchst-
wahrscheinlich in den USA. Dabei könnte
der Anteil der Unterföhringer mit bis zu
800 Mio. EUR bewertet werden. Ebenso
begehrt sind die in der NUCOM GROUP
(ProSiebenSat.1-Anteil: 72%) gebündelten
Onlineaktivitäten. Hierzu gehören be-
kannte Onlineportale wie Flaconi, Verivox,
mydays, billiger-mietwagen.de und AMO-
RELIE. Für Flaconi gibt es mit Zalando
und Douglas bekanntlich schon zwei Inte-
ressenten. Beobachter schätzen allein den
Wert des Pandemiegewinners Flaconi auf
bis zu 1 Mrd. EUR. Beaujeans Ziel könnte
es sein, auch NuCom später an die Börse
zu bringen und dadurch stille Reserven zu
heben. Mit „Joyn“ ist man zudem im Strea-
minggeschäft aussichtsreich positioniert.
Value-Anleger lieben solche Storys. Ein
Kauf bei Rücksetzern bietet sich an.

Börsengang als Werttreiber

Ein echter Stimmungsaufheller waren die
Pläne beim französischen Medienkonzern
Vivendi, seine Musiksparte Universal Music
Group (UMG) bis Ende des Jahres an die
Börse zu bringen. Ziel ist es auch hier, den
Konglomeratsabschlag zu verringern und
dadurch den wahren Wert des Medien-
geschäfts sichtbar zu machen. Diese Stra-
tegie könnte – bei Einhalten des Zeitplans –
am Ende tatsächlich aufgehen. Immerhin
reagierte die Vivendi-Aktie bereits mit einem

satten Kurssprung auf die Ankündigung.
Konkret sehen die Pläne die Ausgabe von
UMG-Anteilen an die Vivendi-Aktio-
näre in Form einer Sonderdividende vor.
Darüber soll eine außerordentliche Haupt-
versammlung Ende März entscheiden.
Wichtig ist zudem, dass Vivendi im Januar
mit einem Konsortium unter der Führung
des chinesischen Internetkonzerns Tencent
die Übernahme eines 20%-Anteils an UMG
abschließen konnte. Dem Deal lag eine
Unternehmensbewertung von 30 Mrd. EUR
für UMG zugrunde. Wie Vivendi selbst
mitteilte, gibt es weitere Interessenten, die
bereit wären, noch mehr für ein Aktienpa-
ket auf den Tisch zu legen. Dem steht aktu-
ell ein Börsenwert von rund 30 Mrd. EUR
für den gesamten Vivendi-Konzern gegen-
über. Derweil brachte das sehr breit auf-
gestellte Medienportfolio die Franzosen
sicher durch das Krisenjahr 2020. Bei sta-
bilten Konzernumsätzen von 16 Mrd. EUR
ging der Überschuss nur moderat zurück,
nämlich um 9% auf 1,44 Mrd. EUR –
bereinigt um eine Steuergutschrift aus dem
Vorjahr wäre der Konzerngewinn sogar
gestiegen. Vivendis Aktivitäten teilen sich
auf in die Sparten Musik (UMG), Pay-TV
(Canal+), das Verlags- und Agenturgeschäft
(Editis, Havas Group) sowie den Bereich
Gaming (Gameloft) und die Ticketing-/
Live-Entertainment-Sparte Vivendi Village.
Während der Pandemie konnte Canal+
die Zahl seiner Abonnenten nochmals
steigern. Rückläufige Werbeausgaben und
die Absage von Events trafen gleichzeitig
Havas und das Live-Entertainment-
Geschäft. Im Umkehrschluss liegt hier bei
weiteren Lockerungen großes Potenzial für
positive Überraschungen. Auch finanziell
steht Vivendi inzwischen sehr solide dar.
Gelingt der Börsengang von UMG und
damit die Rückzahlung eines von Vivendi
gewährten Darlehens, wäre Vivendi prak-
tisch schuldenfrei. Die Neubewertung der
Aktie dürfte sich fortsetzen.

Fazit

Die Medienbranche bietet derzeit zahlreiche
spannende Themen und Entwicklungen,
die sich mittelfristig für die jeweiligen
Aktien als Werttreiber erweisen könnten.
Steigende Gewinne und Ausschüttungen
sind schon in diesem Jahr zu erwarten.
Das Umfeld stimmt. ■

Marcus Wessel

Kinder brauchen Perspektiven

Bettlerin

Diebin

Krankenschwester

Prostituierte

Erzieherin

Rechtsanwältin



Bildung ist der Grundstein für den Weg heraus aus
der Armut und runter von der Straße. Seit 2007
hat die Familie Jäger Stiftung zur Förderung von
Waisenkindern in Lateinamerika über 230 Stipen-
dienten 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 wer-
den 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

Buy or Goodbye

Buy: INDUS Holding

Im Verlauf der vergangenen Wochen vollzog sich an der Börse ein Favoritenwechsel. Während die meist hoch bewerteten Technologieaktien in eine Korrektur übergingen, erlebten Titel der „Old Economy“ und aus klassischen Industriesektoren ein Comeback. Mit ihrer breiten Aufstellung im deutschen Mittelstand ist die Indus Holding fast schon ein Seismograf dieser Entwicklung. Die Beteiligungsgesellschaft ist zudem ein alter Bekannter. Das „Corona-Jahr“ 2020 war für die Bergisch-Gladbacher mitnichten einfach. Die strukturellen Probleme im Bereich der Automobilzulieferer wurden durch die Pandemie nochmals dringlicher, sodass auch der Indus-Vorstand hier umfangreiche Wertberichtigungen vornehmen musste. Diese drückten zusammen mit konjunkturellen Einflüssen auf das Jahresergebnis.

2020 ist aber an der Börse längst abgehakt. Es läuft vielmehr der Turnaround – abzulesen auch am Kursverlauf der SDAX-Aktie, die jüngst auf ein neues Jahreshoch ausbrechen konnte. Diese Dynamik sollte sich fortsetzen, zumal Indus mit seinem breit diversifizierten Portfolio auf viele Hidden Champions aus dem deutschen Mittelstand setzt. Zukunftsbranchen wie der Bereich Bau/Infrastruktur und die Medizin-/Gesundheitstechnik sollen durch gezielte Übernahmen weiter ausgebaut werden. Spätestens im Jahr 2025 will die Holding so den Jahresumsatz auf über 2 Mrd. EUR (2020: 1,56 Mrd. EUR) ausbauen und eine stabile EBIT-Marke von über 10% erzielen (2020: 7,5%). Die Vorzeichen für das laufende Geschäftsjahr stehen vor dem Hintergrund einer weiteren konjunkturellen Erholung ebenfalls gut.



Anleger holen sich mit dem SDAX-Papier viel Substanz und eine aussichtsreiche, moderat bewertete Value-Spekulation (KGV von 13) ins Depot.

Marcus Wessel

Goodbye: AstraZeneca

Sehr emotional gestaltet sich mittlerweile die Lage um das Impfgeschehen in Deutschland. Lange Wartezeiten und eine schleppende Impfstoffversorgung stehen den politischen Bekundungen gegenüber, neben Impfzentren auch Hausärzte einzubeziehen. Nationale Alleingänge wie in Ungarn und Polen sorgen neben Ausfuhrbeschränkungen von Ländern mit Impfstoffproduktion für politische Spannungen. Das Potenzial für Spaltungen nimmt letztlich auch zwischen Geimpften und Nichtgeimpften zu. Risiken und Nebenwirkungen werden sich erst langfristig zeigen.

Was wir jedoch heute wissen: AstraZeneca verfehlt die vormals zugesagten Lieferziele und Blutgerinnungsstörungen nach verabreichten Impfungen haben u.a. Dänemark, die Niederlande, Irland und zuletzt auch Deutschland – trotz der Bedenken vor einer knappen Impfstoffversorgung – dazu veranlasst, das Vakzin vorerst auszusetzen.

Mit fortschreitenden Impfungen schöpfen zuletzt Marktakteure Hoffnung auf Nachholeffekte mit einer verbundenen Normalisierung und bevorzugten daher seit einigen Monaten zyklische Sektoren gegenüber den in den zurückliegenden Jahren begehrten Qualitätswerten, wozu als Vertreter des Healthcaresektors auch AstraZeneca gehört. Trotz weltweit hoher Impfstoffnachfrage enttäuscht die Sektorperformance seit Ausbruch der Pandemie. So auch die Aktie von AstraZeneca, die im Juli vergangenen Jahres mit mehr als 9.000 GBP ihr Allzeithoch erreichte und seitdem nur eine Richtung kennt: nach unten. Im Vergleich zum Branchenprimus Pfizer bewertet der Markt die Aussichten von AstraZeneca mit einem relativ höheren KGV für dieses und nächstes Jahr von 28 und 19 (Pfizer: bei 13). Auch der Blick auf Höhe und Kontinuität der Dividende offenbart für den schwedisch-britischen Konzern ein schlechteres Abschneiden. Im Handel mit Europa erschwert der Brexit



den Export sowie den Import. Der Konkurrenzdruck dürfte mit weiteren Impfstoffzulassungen zunehmen, wie zuletzt mit dem vom breiter aufgestellten Konkurrenten Johnson & Johnson. Daher unser Votum: Verkaufen!

Markus Frohmader

KOMMT DIE GRÖSSTE DEPRESSION ALLER ZEITEN?

Dr. Max Otte

Die Krise hält sich nicht an Regeln

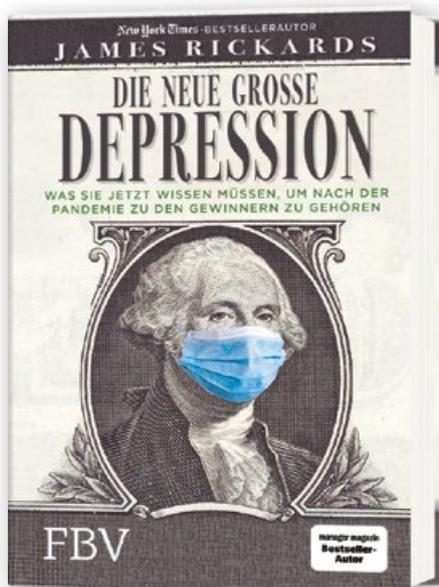
99 Antworten auf die wichtigsten Fragen nach dem Corona-Crash

ISBN 978-3-95972-460-9

256 Seiten | 20,00 €

Auch als E-Book erhältlich

Seit Jahren befindet sich die Weltwirtschaft in der Dauerkrise. Jetzt könnte die Corona-Krise das System endgültig überfordern. Star-Ökonom und Fondsmanager Max Otte, der die Finanzkrise 2008 präzise vorausgesagt und Ende 2019 eine Weltsystemkrise angekündigt hatte, liefert eine schonungslose Bestandsaufnahme einer überschuldeten Welt, die nicht nur durch Corona, sondern auch durch soziale und geopolitische Probleme am Abgrund steht. Was erwarten die Ökonomen jetzt und wo liegen die wahren Probleme? Was muss jetzt getan werden, um das Schlimmste zu verhindern? Wer hätte die Macht, etwas zu verändern? Wie sicher ist der Euro? Kommt eine Inflation? Wie geht es nach Corona weiter? Max Otte weist auf die Gefahren hin, die den finanziellen Rücklagen der Bürger drohen und gibt dem Anleger zahlreiche praktische Tipps, wie er sein Vermögen schützen und sicher durch die Krise bringen kann.



Die aktuelle Krise ist nicht wie die Finanzkrise 2008 oder die Weltwirtschaftskrise 1929. Die neue Depression, die aus der COVID-Pandemie entstanden ist, ist die schlimmste Krise in der Geschichte der Weltwirtschaft. Deflation, Verschuldung und Demografie werden jede Chance auf eine Erholung zunichtemachen, soziale Unruhen drohen. Das noch andauernde Kursfeuerwerk an den Börsen ist eine Illusion. Das Schlimmste steht noch bevor.

James Rickards blickt hinter die Kulissen, um die Risiken für unser Finanzsystem zu enthüllen und aufzuzeigen, was Anleger tun können, um diese Zeit der unvergleichlichen Turbulenzen bestmöglich zu überstehen.

James Rickards, Karsten Petersen

Die neue große Depression

Was Sie jetzt wissen müssen, um nach der Pandemie zu den Gewinnern zu gehören

ISBN 978-3-95972-420-3

256 Seiten | 24,99 €

Auch als E-Book erhältlich



FinanzBuch Verlag

www.finanzbuchverlag.de

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

Aktienrückblick

Gelassenheit beim Investieren lohnt sich

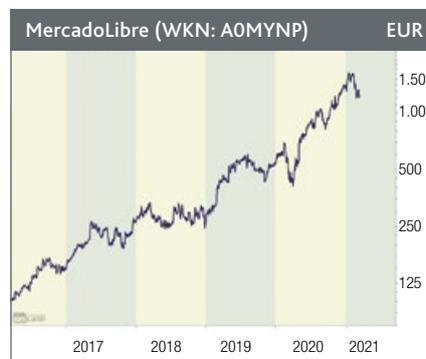
Die Empfehlungsbilanz von Ausgabe 2/2020 stimmt trotz zwischenzeitlicher COVID-19-Baisse

Der Beginn des Ausbruchs der Pandemie in der westlichen Welt liegt nun schon mehr als ein Jahr zurück. Seitdem ist einiges passiert – insbesondere auch an der Börse. Zur Erinnerung: An den Aktienmärkten begann sich COVID-19 ab Mitte Februar 2020 negativ bemerkbar zu machen. Auch markierte der DAX hier sein damaliges Hoch und stürzte bis zum 18. 3. um fast 39% ab.

Vom Ausverkauf zur Rekordrally

Angesichts derart drastischer Verluste in solch kurzer Zeit verwundert es auch nicht, dass die Nerven vielzähliger Anleger damals blank lagen – zumal die Pandemie und die damit verbundenen Folgen seinerzeit noch mehr eine Black Box waren, als sie es selbst heute noch sind. Folglich ist nachvollziehbar, dass zahlreiche Marktakteure Aktien zunächst den Rücken zuehrten.

Doch die Historie hat auch in diesem Fall wieder einmal Folgendes gelehrt: Bei echten Panikattacken am Markt kann es sich für langfristig orientierte Anleger lohnen, die



Ruhe zu bewahren. Nach dem Ausverkauf kam es jedenfalls zu einer fulminanten Erholungsrally und inzwischen befinden sich die Weltbörsen bekanntlich längst wieder auf Rekordjagd.

Themenauswahl entscheidend

Der skizzierte Hintergrund hat uns neugierig gemacht, wie wohl unsere Empfehlungen abgeschnitten haben, die wir in Smart Investor 2/2020, also kurz vor den geschilderten Turbulenzen vorgestellt hatten. Und siehe da – es finden sich in dieser Ausgabe etliche Titel, mit denen man richtig gutes

Geld hätte verdienen können. Die Bilanz ist sogar derart gut, dass sie als Beispiel dafür taugt, wie lohnend es sein kann, selbst dann mit langfristigem Atem zu investieren, wenn es zwischenzeitlich richtig rumpelt.

Losgelöst von der gelungenen Einzeltitel-selektion macht der Blick auf die damalige Ausgabe noch etwas ganz anderes klar: wie wichtig es ist, auf die richtigen Themen zu setzen. Das war beispielsweise bei der Titelstory rund um Emerging-Markets-Aktien der Fall, denn darin ging es vor allem um wachstumsstarke Techkonzerne

Kennzahlen der besprochenen Aktien												
Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2020e*	EpS 2021e	KGV 2021e	Div. 2020e	Div.-Ren. 2020e	Bespr. in Heft	Kurs damals	Veränderung seitdem in %	Aktuelles Anlageurteil
MercadoLibre [AR]	A0MYNP	1.215,40	60,61	3,34	1,52	799,6	0,00	0,0%	02/20	609,00	99,6%	Investiert bleiben
Sea Ltd. [US]	A2H5LX	181,00	97,48	3,69	-1,58	neg.	0,00	0,0%	02/20	36,40	397,3%	Investiert bleiben
TSMC [TW]	909800	95,88	509,94	38,24	3,23	29,7	1,55	1,62%	02/20	52,54	82,5%	Investiert bleiben
The Trade Desk [US]	A2ARCV	589,80	27,94	0,706	4,49	131,4	0,00	0,0%	02/20	252,10	134,0%	Investiert bleiben
ServiceNow [US]	A1JX4P	398,00	78,05	3,80	4,56	87,3	0,00	0,0%	02/20	280,40	41,9%	Investiert bleiben
Curaleaf Holdings [CA]	A2N8GY	13,53	7,97	0,549	0,08	161,1	0,00	0,0%	02/20	6,59	105,3%	Investiert bleiben
Medipharm Labs [CA]	A2N7AA	0,31	0,0621	0,024	-0,03	neg.	0,00	0,0%	02/20	2,80	-88,9%	Finger weg

*) in Mrd. EUR; alle Angaben in EUR; n.v. = nicht verfügbar, neg. = negativ, E = estimated – geschätzt

Quellen: finanzen.net, Yahoo Finance



aus den Schwellenländern, und Techaktien hatten bekanntlich bis vor Kurzem einen Megalauf.

Boom bei EMMA-Techaktien

So hat sich der Kurs des argentinischen E-Commerce-Konzerns **MercadoLibre** seither verdoppelt. Die Bewertung ist dadurch zwar hoch – aber das gilt auch für die Wachstumsrate. Punkten kann die Gesellschaft mit einem breiten wirtschaftlichen Schutzgraben, der dabei hilft, die Marktführerschaft in ganz Lateinamerika zu festigen. Er speist sich aus effizienten Online-Marktplätzen und Zahlungslösungen sowie aus starken Netzwerkeffekten.

Die Notiz von **Sea Ltd.** hat sich sogar verfünffacht. Auch hier ist die Bewertung optisch anspruchsvoll, doch das Unternehmen bietet Zugang zu Investitionen in die wachstumsstarken E-Commerce-Märkte Südostasiens und Taiwans sowie in das Onlinegamingssegment für Entwicklungsmärkte. Gelingt es, das Spielegeschäft solide auszubauen und zu einer der führenden E-Commerce-Plattformen in den operativ beackerten Märkten aufzusteigen, kann der Kurs noch weiterlaufen.

Zu einem Plus von mehr als 80% hat es bei **TSMC** gereicht. Wie so oft bei Techaktien heutzutage ist die Bewertung recht hoch. Allerdings verfügt der weltgrößte



Chip-Auftragsproduzent über einen Technologievorsprung, Kostenvorteile sowie ein bewährtes Geschäftsmodell. Von 2020 bis 2025 ist ein Umsatzwachstum von 10% bis 15% p.a. vorgesehen. Gelingt dieser Plan, könnten die Taiwaner bis 2025 der weltgrößte Halbleiterkonzern sein.

Digitalisierungsaktien auf Höhenflug

Von der richtigen Themenwahl profitierten auch die damals vorgestellten CANSLIM-Aktien. Dabei ging es um Digitalisierungsspezialisten und damit ein Segment, dem die Pandemie zusätzlichen Schub verliehen hat. Infolgedessen hat Mitfavorit **ServiceNow** ein Plus von 42% vorzuweisen; bei **The Trade Desk** reichte es sogar für einen Anstieg von 134%.

Bei Letzterem handelt es sich um einen Anbieter für Werbetechnologie, die beim Einkauf datengestützter Mediaplatzierungen zum Einsatz kommt. Es bestehen gleich mehrere Optionen, das Geschäft weiter auszubauen. Die Größe des Wachstumspotenzials zeigen die Analystenschätzungen, die von 2020 bis 2024 den Gewinn je Aktie von 6,85 auf 15,45 USD steigen sehen.

Sehr positiv sieht auch die Ergebnisprognose bei ServiceNow aus, rechnet der Konsens doch von 2020 bis 2023 mit einer Gewinnverbesserung von 4,63 auf 9,32 USD. Der Anbieter von Cloud-Computing-Lösungen

zur Optimierung von Arbeitsprozessen ist jedenfalls in einem spannenden Wachstumsfeld tätig, wobei hohe Kundenwechselkosten zu einem breiten wirtschaftlichen Schutzgraben verhelfen.

Hanfaktien: mehr Licht als Schatten

Als Treffer erwies sich auch der Beitrag zu Cannabisinvestments. Generell ging die Rechnung zwar nicht auf, aber in den meisten Fällen stimmt die Performance. Dabei war es natürlich hilfreich, dass der Sektor allgemein hervorragend abgeschnitten hat. Wer damals bei **Curaleaf Holdings** einstieg, fühlt sich heute vielleicht sogar auf Wolke sieben schweben, denn der Kurs des weltgrößten Cannabisanbieters – gemessen am Vorjahresumsatz von 653 Mio. USD – hat sich verdoppelt. Das Unternehmen profitiert in den USA von einer Legalisierungswelle zugunsten des Freizeitgebrauchs von Cannabis und wettet in Europa mit einem gerade eingefädelten Zukauf darauf, dass auf dem alten Kontinent Ähnliches passiert.

Bei einem noch immer in den Kinderschuhen steckenden Markt überrascht es nicht, dass es auch Nieten gibt – z.B. **MediPharm Labs** mit einem Kursminus von 88,9% seit Ausgabe 2/2020. Kooperationen mit renommierten Firmen wie STADA machen bei dem Produzenten von gereinigtem Cannabisöl und -konzentraten in pharmazeutischer Qualität zwar Mut – aber solange der Kurs im Abwärtstrend verharret, ist der Titel uninteressant.

Fazit

Nicht alle Empfehlungen aus unserer Vor-Corona-Ausgabe sind aufgegangen. Alles in allem aber haben die damals vorgestellten Titel unsere Erwartungen erfüllt – trotz oder vielleicht sogar wegen der Pandemie. ■

Jürgen Büttner

Anzeige

100% Rabatt

auf den Ausgabeaufschlag
für über 20.000 Investmentfonds!

FondsDISCOUNT.de



030 / 27 57 764 - 00

FondsDISCOUNT.de

Ihr Fondsvermittler
im Internet

Musterdepot

Ein erster Rücksetzer

Bis zuletzt setzte sich die Rekordjagd an den Märkten fort. Unser Musterdepot konnte von dieser Entwicklung allerdings nicht profitieren.

So steht in der Monatsabrechnung erstmals seit dem vergangenen Herbst ein deutliches Minus zu Buche. Da der DAX im selben Zeitraum weiter zulegen konnte, wurde unser Performancevorsprung seit Jahresanfang nicht nur komplett aufgebraucht – inzwischen liegen wir sogar hinter unserer Benchmark. Dabei handelt es sich natürlich nur um eine Moment-

aufnahme. Wie angekündigt kauften wir ein Short-Knockout-Zertifikat auf den NASDAQ-100. Bei einem Indexschlussstand von über 13.600 Punkten würden wir die gesamte Position aber bestens zum Verkauf stellen. Ohnehin dient der Schein, den wir nur erfahrenen Anlegern empfehlen wollen, lediglich der Absicherung des Depots. Kurzfristige Tradinggewinne wä-

ren hier allenfalls ein positiver „Nebeneffekt“. Realisiert haben wir mit dem Verkauf der restlichen beiden Bitcoin-Zertifikate unsere Gewinne mit der Kryptowährung.

Bilanzvorlage bei Argonaut Gold (IK)
Erwartungsgemäß fiel das Ende Februar vorgestellte Zahlenwerk bei **Argonaut Gold**

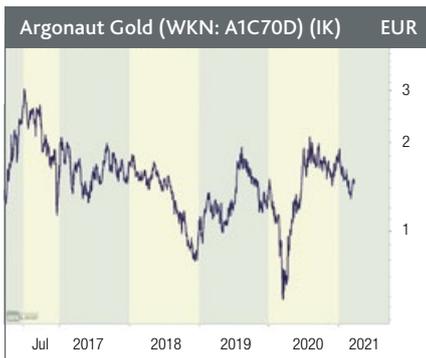
Musterdepot (Start: 24.3.2003 mit 100.000 EUR)										Stichtag: 19.3.2021 (DAX: 14.621)		
Performance: +1,8% seit Jahresanfang (DAX: +6,6%); -3,6% ggü. Vormonat (DAX: +4,5%); +319,2% seit Depotstart (DAX: +471,6%)												
Unternehmen [Land]	WKN	Branche	SIP ¹ C/R ²	Stück	Kaufdatum	Kauf zu	Kurs akt.	Wert akt.	Depotanteil	Performance Vormo.	Performance seit Kauf	
Wheaton Precious Met. [CA] ³	A2DRBP	Edelmetalle	B 7/6	600	24.01.2019	17,57	32,98	19.788	4,7%	+6,1%	+87,7%	
Micron Technology [US] ³	869020	Halbleiter	B 8/7	375	12.09.2019	47,66	77,47	29.051	6,9%	+4,2%	+62,5%	
Silver Lake Resources [AU] (IK)	A0M5WY	Edelmetalle	B 8/7	20.000	20.06.2019	0,69	1,02	20.400	4,9%	+10,9%	+47,8%	
Silvercorp [CA] ³ (IK)	A0EAS0	Silberproduzent	B 8/7	3.500	16.02.2017	3,04	4,40	15.400	3,7%	-12,4%	+44,7%	
Berkshire Hath. B [US] ³	A0YJQ2	Holding	C 6/5	75	26.01.2017	153,64	211,40	15.855	3,8%	+5,9%	+37,6%	
BB Biotech [CH] ³	A0NFN3	Biotech	B 7/6	320	21.02.2019	59,68	81,40	26.048	6,2%	-2,7%	+36,4%	
Zur Rose [CH]	A0Q6J0	Onlinehandel	C 7/5	75	05.11.2020	234,00	312,00	23.400	5,6%	-28,1%	+33,3%	
Nasd.-100-Short ³ (14.500; Jun 21)	DFY4ZH		9/8	1.200	25.02.2021	11,15	14,12	16.944	4,0%	-	+26,6%	
DEFAMA [DE]	A13SUL	Immobilien	C 7/6	330	12.09.2019	15,40	19,00	6.270	1,5%	-1,0%	+23,4%	
VERBUND [AT] ³	877738	Versorger	C 6/4	400	30.04.2020	52,28	60,30	24.120	5,8%	-11,0%	+15,3%	
CropEnergies [DE]	A0LAUP	Energie	C 7/5	1.750	15.01.2020	9,70	10,86	19.005	4,5%	-8,9%	+12,0%	
Ringmetall [DE]	600190	Industrie	A 8/6	3.000	21.01.2021	2,53	2,77	8.310	2,0%	-0,4%	+9,5%	
Einhell Vz. [DE]	565493	Heim/Garten	B 7/5	150	21.01.2021	113,00	123,50	18.525	4,4%	+3,8%	+9,3%	
Shimano [JP] ³	865682	Technologie	B 7/5	130	18.06.2020	184,27	198,00	25.740	6,1%	-5,3%	+7,5%	
Agnico Eagle [CA] ³	860325	Edelmetalle	B 7/5	410	27.06.2019	49,76	50,94	20.885	5,0%	+3,3%	+2,4%	
Gazprom [RU] ³	903276	Öl/Gas	C 8/8	4.000	04.04.2019	5,27	5,08	20.320	4,8%	+1,0%	-3,6%	
Amazon [US]	906866	Onlinehandel	A 8/5	10	05.11.2020	2.790,00	2.580,00	25.800	6,2%	-5,5%	-7,5%	
Argonaut Gold [US] (IK)	A1C70D	Edelmetalle	B 7/6	5.000	30.08.2019	1,67	1,52	7.600	1,8%	+7,8%	-9,0%	
Taiwan Semiconductor [TA]	909800	Halbleiter	A 7/5	120	21.01.2021	111,12	95,70	11.484	2,7%	-14,8%	-13,9%	
Solutions 30 [FR]	A2N8PV	IT-Dienste	B 8/9	1.200	25.01.2021	12,56	10,52	12.624	3,0%	+5,2%	-16,2%	
SSR Mining [CA] ³ (IK)	A2DVLE	Edelmetalle	A 8/6	1.000	24.08.2020	15,72	12,98	12.980	3,1%	+3,5%	-17,4%	
							Aktienbestand	380.550	90,8%			
							Liquidität	38.608	9,2%			
							Gesamtwert	419.158	100,0%			

IK Interessenkonflikt; bitte beachten Sie den Hinweis im Kasten rechts oben 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



ordentlich aus. So konnte der Konzernumsatz im letzten Jahr trotz Einschränkungen in der Produktion um fast ein Fünftel auf 320 Mio. USD gesteigert werden; der Überschuss legte sogar um 236% auf 48,3 Mio. USD zu. Argonaut Gold ist ein kanadischer Goldproduzent mit zwei großen Minen in Mexiko. Diese mussten aufgrund der Pandemie für zwei Monate ihren Betrieb einstellen. In das Jahr 2020 fielen gleich mehrere Meilensteine – darunter der Zusammenschluss mit Alio Gold, die Akquisition der Florida-Canyon-Mine in Nevada und die Entscheidung, das Magino-Projekt im kanadischen Ontario zu realisieren. Die Baugenehmigung liegt seit Oktober vor. Für das laufende Jahr rechnet der Vorstand mit Produktionszahlen zwischen 200.000 und 215.000 Unzen Goldäquivalent (2020: 203.000 Unzen). Die wichtigen „All-In Sustaining Costs“ pro verkaufter Unze Gold werden stabil bis leicht steigend in einem Korridor zwischen 1.225 und 1.350 USD erwartet. Die Aktie arbeitet derzeit wie viele andere Edelmetallwerte an einer Bodenbildung.

Value steigt, Growth fällt

Seitdem die steigenden US-Renditen verstärkt in das Blickfeld der Anleger gerückt sind, lässt sich ein klarer Favoritenwechsel beobachten – weg von Growth und Technologie, hin zu Value und Zyklisern. Die ehemaligen Highflyer werden verkauft und das Portfolio in Richtung klassischer

Substanztitel umgeschichtet. Aus diesem Grund trennten wir uns auch von unseren **Salesforce**-Anteilen, mit denen wir kein Glück hatten. Die Umschichtungen trafen auch das restliche Musterdepot. Während die Aktie von **Berkshire Hathaway** in den vergangenen Wochen solide Gewinne verzeichnen konnte, gaben Papiere von **Taiwan Semiconductor** (TSMC) deutlich nach. Fundamental dürfte das Geschäft von TSMC dennoch weiter auf Hochtouren laufen. Techanalysten von TrendForce erwarten bei den Taiwanern für das erste Quartal einen Umsatzanstieg von 25%. Damit würde das Geschäft dank der steigenden Nachfrage nach Halbleitern für 5G, Hochleistungsrechner und aus der Automobilindustrie noch einmal an Dynamik gewinnen. Schon in Kürze könnte sich der aktuelle Rücksetzer somit als gute Kaufgelegenheit erweisen. Bei Berkshire Hathaway bleibt alles beim Alten. Warren Buffetts Investmentgesellschaft schwimmt im Geld. Aktienrückkäufen im Gesamtwert von fast 25 Mrd. USD zum Trotz verfügt Berkshire weiterhin über liquide Mittel in Höhe von 138 Mrd. USD. Da die meisten Beteiligungen aus dem Konsum-, Finanz- oder dem Industriesektor stammen, ist Buffett trotz seines Apple-Pakets ein Profiteur des Value-Comebacks.

Momentumaktien unter Druck

Unter dem bereits erwähnten Favoritenwechsel litten auch die Aktien des öster-

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).

reichischen Versorgers **VERBUND** und der Schweizer Onlineapotheke **Zur Rose**. Letztere schloss das Geschäftsjahr 2020 aufgrund nochmals höherer Wachstumsinvestitionen mit einem deutlichen Verlust von 136 Mio. CHF ab. Bereinigt um gewisse Einmalbelastungen konnte man die geplante Gewinnschwelle beim EBITDA fast erreichen. Dennoch löste die Bilanzvorlage nochmals Abgabedruck aus – daran änderte auch das starke Wachstum um mehr als 50% auf 10,5 Millionen Kunden nichts. Da die Aktie allein seit Anfang Januar zeitweilig bereits 80% im Plus lag, kommt eine solche Korrektur nicht ganz unerwartet. Bei Verbund enttäuschte der Ausblick: Demnach peilt Österreichs größter Versorger ein Konzernergebnis zwischen 450 Mio. und 590 Mio. EUR an. Im Corona-Jahr 2020 waren es hingegen noch 631 Mio. EUR (+14%). Verbund, die ihren Strom fast komplett aus erneuerbaren Energien wie Wasserkraft bezieht, investiert weiter in das eigene Stromnetz sowie in Erweiterungen bei Solar und Windkraft. Beides lastet zunächst auf der Profitabilität. Das eigentlich eher träge Papier legte im Hype um „grüne“ Aktien von September bis Anfang Februar in der Spitze um über 70% zu. Dieser Anstieg wird nun teilweise korrigiert.

Fazit

Wie erwartet kam es zu einer deutlichen Korrektur im Techsektor. Diese könnte sich noch eine Weile fortsetzen. Allerdings haben wir uns auch bewusst von den bekannten „Hype-Aktien“ ferngehalten. Unser Cashbestand erlaubt es auch, antizyklisch zu handeln und bei weiteren Verlusten im Techbereich eine oder mehrere Neuaufnahmen zu tätigen.

Marcus Wessel

Durchgeführte Käufe/Verkäufe							
Käufe	WKN	Kurs	Stückzahl	Kaufwert	Datum		
NASDAQ-100-Short-Zertif.DFY4ZH		9,69	1.200	11.628	25.02.2021		
NASDAQ-100-Short-Zertif.DFY4ZH		15,52	400	6.208	04.03.2021		
Verkäufe	WKN	Kurs	Stückzahl	Verkaufsw.	Perform.	Datum	Kaufkurs
Salesforce	A0B87V	197,54	90	17.779	-9,1%	25.02.2021	217,20
Bitcoin-Zertifikat	VL3TBC	3.895,00	2	7.790	727,0%	04.03.2021	471,00

Interview

„Die niedrig hängenden Früchte sind weitgehend gepflückt“



Dr. Joachim Berlenbach (MSc, PhD, MBA) ist Gründer der auf Rohstoffaktien spezialisierten Beratungsgesellschaft Earth Resource Investment Group („ERIG“) und in dieser Funktion Berater des Earth Exploration Fund UI, des Earth Gold Fund UI sowie des Earth Sustainable Resources Fund. Als promovierter Geologe kann er auf elf Jahre Berufserfahrung im südafrikanischen Gold- und Platinbergbau sowie Lehr- und Forschungstätigkeiten an Universitäten in Südafrika und Deutschland zurückblicken. Im Anschluss an die operativen Tätigkeiten in Bergbau und Exploration arbeitete er sechs Jahre als Goldanalyst im Investment Banking und wurde in dieser Zeit mehrfach ausgezeichnet. Vor der Auflage der ERIG-Fonds bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH anno 2006 war er im Jahr 2003 Mitbegründer der Fondsboutique Craton Capital. Im Verlauf seiner Karriere hat er ein weitreichendes Netzwerk in der südafrikanischen und internationalen Bergbau- sowie Investmentindustrie aufgebaut.

Smart Investor im Gespräch mit **Dr. Joachim Berlenbach**, Earth Resource Investment Group, über die richtige Positionierung in der aktuellen Rohstoffhausse

Smart Investor: Herr Dr. Berlenbach, seit einigen Monaten ziehen Rohstoffe auf breiter Front an. Was steckt dahinter und wo stehen wir aktuell im Rohstoffzyklus?

Berlenbach: Die aktuelle Dynamik im Rohstoffsektor fühlt sich in der Tat etwas an wie ganz zu Beginn der 2000er-Jahre, kurz nachdem die Dotcomblase implodiert war. Damals war es der China- und Schwellenländerboom, der die Rohstoffpreise nach oben trieb; jetzt sind es Investitionen in erneuerbare Energien, die Kupfer, Nickel, Lithium usw. benötigen, sowie Infrastrukturprojekte in China, aber auch anderswo. Ich glaube, wir könnten wieder vor einem neuen Rohstoffboom stehen.

Smart Investor: Was sind eigentlich Ihre Kriterien für ein gutes Mineninvestment? Wie gehen Sie beispielsweise mit dem Spannungsfeld einer stark ansteigenden Rohstoffnachfrage einerseits und teils wenig nachhaltigen Abbaubedingungen andererseits um, etwa bei Batteriemetallen?

Berlenbach: Hier analysieren wir mehrere Faktoren. Natürlich muss das Projekt geologisch und lagerstättenkundlich solide sein. Aber auch der Track Record des Managements und das geopolitische Risiko müssen uns überzeugen. Wir würden nicht in ein Kupferprojekt im Kongo investieren, das vielleicht attraktive Erzgehalte aufweist, aber von einem wenig bekannten

Managementteam geleitet wird. Vor allem bei den kleineren Firmen ist viel Hausarbeit notwendig, bevor man investieren kann.

Smart Investor: Ein beherrschendes Rohstoffthema ist die massiv geförderte Elektromobilität. Wie schätzen Sie diesen Boom und dessen weiteren Verlauf ein?

Berlenbach: Die Einführung erneuerbarer Energien etwa durch Windturbinen, Solarzellen und Elektroautos kommt einer Revolution gleich. Wir müssen und wollen auf globaler Ebene weg von den fossilen Brennstoffen, die für die erhöhten Treibhausgasen verantwortlich sind. Aber leider erkennen bisher nur wenige Investoren, welche riesigen Mengen an Metallen wir dafür benötigen: Eine Solarzellenanlage benötigt etwa elf Tonnen Silber pro Quadratkilometer, eine Windturbine vier bis neun Tonnen Kupfer, je nachdem, ob sie on- oder offshore steht. Dazu kommen Nickel, Lithium und seltene Erden, die in noch nie bekanntem Ausmaß benötigt werden, auch in Elektroautos. Woher sollen diese Metalle kommen? Bei den aktuellen Metallpreisen werden wir diese kaum fördern können, denn die Erzgehalte in den Lagerstätten fallen rasant. Dazu kommt, dass es bis zu 15 Jahre vom ersten Bohrloch bis zur Produktion dauern kann. Es wird schwierig werden, die aktuellen, sehr enthusiastischen Klimaziele der Politikereliten zu erfüllen.

Smart Investor: Welche Rohstoffe bzw. Metalle haben aus Ihrer Sicht derzeit ein besonders interessantes Chance-Risiko-Verhältnis?

Berlenbach: Aufgrund seiner Leitfähigkeit – nach Silber verfügt es über die zweitbeste von allen Metallen – geht kein Weg an Kupfer vorbei. Aber auch Silber, Nickel und Platin werden wir in der Zukunft zunehmend benötigen. Allerdings sollten Investoren auch Öl nicht ignorieren. Wir werden noch lange Zeit von Öl abhängig sein und die Nachfrage steigt sogar bei leerlaufenden Lagerstätten. Dazu kommt, dass die großen Produzenten – BP, Chevron, Exxon usw. – dermaßen unter Druck von nachhaltig orientierten Investoren und Politikern kommen, dass sie sich kaum noch trauen, nach Öl zu explorieren. Ich denke, das wird sich rächen, denn die Ölexploration wird immer komplizierter. Auch hier sind die niedrig hängenden Früchte weitgehend gepflückt worden.

Smart Investor: Gibt es einen Rohstoff, dem Sie positives Überraschungspotenzial zutrauen? Mit welchen Aktien könnte man sich für eine derartige Überraschung positionieren?

Berlenbach: Ich glaube, die meisten Investoren haben die für die Energiewende nötigen Metalle auf dem Radarschirm. Dies sind z.B. Kupfer, Nickel, die seltenen Erden oder Lithium. Aber gerade in Deutschland, bedingt durch die Energiepolitik der Bundesregierung, die weltweit recht einsam mit ihrer Abschaffung der Kernenergie dasteht, wird die zukünftige Nachfrage nach dem Kernbrennstoff Uran unterschätzt. Hier gibt es möglicherweise bald zunehmend Engpässe, bedingt durch die global steigende Anzahl an Kernkraftwerken.

Smart Investor: Gibt es Länder, die Sie derzeit bzw. grundsätzlich meiden?

Berlenbach: Wir investieren nicht in Ländern, die zu wenig Transparenz für Investoren haben und dadurch eine Investition zu risikoreich machen. Hierzu gehören z.B. Simbabwe, Venezuela, aber auch China. Auch in Russland sind wir vorsichtig.

Smart Investor: Welches sind aktuell Ihre größten Einzelpositionen und was ist jeweils die Idee dahinter?

Berlenbach: Positionen, die wir aktuell analysieren, möchte ich hier nicht nennen. Aber wir mögen z.B. Capstone Mining, einen kanadischen Kupferproduzenten mit hervorragendem Firmenmanagement, starker ESG-Strategie und noch nicht diskontiertem Explorationspotenzial. Bei den Goldexplorern mögen wir Great Bear Resources, einen kanadischen Explorer, der hochgradige Bohrungen präsentiert und ein solides Management hat.

Smart Investor: Was müsste passieren, damit Sie sich von einer dieser Positionen trennen?

Berlenbach: Die Zielpreise, die wir intern kalkulieren, müssten erreicht werden, d.h., wir sehen keine finanzielle Upside mehr oder sehen bessere Anlagemöglichkeiten in anderen Firmen. Wir verlassen uns nicht auf externe Analystenberichte, sondern ziehen diese nur zum Vergleich mit unseren eigenen Analysen heran.

Smart Investor: Wie gehen Sie mit den teils erratischen Kursschwankungen im Rohstoffbereich um?

Berlenbach: Ja, die waren in der Vergangenheit ein Problem – insbesondere in den letzten zehn Jahren. Vor allem die kleineren Firmen mit geringerer Marktkapitalisierung zeigen oft große Ausschläge bei den Aktienpreisen. Hier limitieren wir die Gewichtung der Positionen: Wir müssen z.B. in der Lage sein, eine Position innerhalb von fünf Handelstagen zu liquidieren. Allerdings sind die kleineren Firmen oft auch diejenigen, die am meisten Anlagepotenzial haben, wenn der Rohstoffsektor anzieht.

Smart Investor: Wenn Sie unseren Lesern zwei konservative und zwei spekulative Unternehmen nennen wollten, mit denen Sie an der Rohstoffhaushausse teilhaben können, welche wären das?

Berlenbach: Konservativ: Anglo American und Boliden. Spekulativ: Great Bear Resources und Adriatic Metals.

Smart Investor: Wir danken Ihnen für Ihre interessanten Ausführungen. ■

Interview: Ralph Malisch



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

Leserbriefe

Über Porsche und scheue Pferde



? **Verwirrung um Porsche**
 Ich habe gelesen, dass VW die Firma Porsche an die Börse bringen möchte. Seit einiger Zeit bin ich im Besitz einer Aktie mit dem Namen Porsche und der WKN PAH003, welche ich natürlich über die Börse gekauft habe ... Was habe ich denn da gekauft? Und wenn es sich nicht um die Fa. Porsche handelt, warum darf sich dieses Wertpapier „Porsche“ nennen? Wenn VW Porsche an die Börse bringen kann, ist das dann nicht eine Irreführung der Investoren, die mit dem Erwerb der PAH003-Aktie der Meinung sind, Anteile an der Fa. Porsche zu halten?

Ewald Hasner

SI Am besten zitieren wir die Website der Porsche SE: „Die Porsche Automobil Holding SE („Porsche SE“) ist eine börsennotierte Holdinggesellschaft. Sie hält insbesondere die Mehrheit der Stammaktien am Volkswagen Konzern, einem der weltweit führenden Automobilhersteller. Der Volkswagen Konzern besteht aus zwölf Marken aus sieben europäischen Staaten: Volkswagen Pkw, Audi, SEAT, ŠKODA, Bentley, Bugatti, Lamborghini, Porsche, Ducati, Volkswagen Nutzfahrzeuge, Scania und MAN.“ (Quelle: www.porsche-se.com/unternehmen/ueber-uns)

Die börsennotierte Porsche SE, an der Sie Anteile halten, ist also eine Holdinggesellschaft, die die Mehrheit an Volkswagen hält. Indirekt sind Sie an dieser Porsche-Marke also auch beteiligt. Volkswagen will diese Porsche-Tochter nun separat an die Börse bringen.

? **Pferde vergebens scheu gemacht?**
 Mit Ihrer Titelgeschichte „Eisberg voraus!“ haben Sie wohl die Pferde fälschlicherweise scheu gemacht. Der DAX steht nun in der Nähe seines Allzeithochs. Wie sehen Sie das aktuell?

Karl Meisinger

SI „Eisberg voraus!“ bedeutet zunächst einmal nicht, dass eine Kollision stattfinden muss – der Eisberg kann auch umschifft werden. Unsere Titelgeschichte war natürlich

als ausdrückliche Warnung gedacht, da an den Börsen in den letzten Monaten einiges aus dem Ruder gelaufen ist. Weniger bei den DAX-Werten, sondern insbesondere bei den Technologie- und anderen Modewerten. Und bei diesen kam es in den letzten Wochen ja auch tatsächlich zu deutlichen Rückgängen. Insofern behielten wir mit unserer Warnung durchaus recht, wenngleich nicht auf alle Segmente bezogen. Mehr zu diesem Thema finden Sie in „Das große Bild“ auf S. 36.

? **P2P-Kredite**
 Ich habe eine Frage zu einer alternativen Form der Geldanlage: Was ist Ihre Meinung zu P2P-Krediten, wahlweise auch als „Peer-to-Peer“ oder als „Private-to-Private“ bezeichnet? Ich habe mich mit dem Thema näher beschäftigt und frage mich, ob es als Anleger Sinn macht, zumindest einen kleinen Teil des Kapitals in diese Form der Geldanlage zu investieren. Ziel ist der Aufbau eines kontinuierlichen Zahlungsstroms unabhängig vom Aktienmarkt. Mir ist natürlich bewusst, dass es sich hier um ein erhöhtes Risiko handelt, zumal die meisten Anbieter ihren Sitz im Ausland haben.

Richard Günnemann

SI Solche P2P-Kredite sind nicht unser Thema, da es sich hierbei nicht um „standardisierte“ Anlagen wie bei Aktien oder Anleihen handelt: Denn hier werden Kredite zwischen privaten Leuten über einen Vermittler vergeben. Das kann, wie sie sagen, durchaus lukrativ sein, aber es ist analytisch nicht zu bewerten. Eine Empfehlung wollen wir daher nicht dazu abgeben, denn eine solche Kapitalanlage unterliegt Ihrer individuellen Risikoeinschätzung. Wir geben nur zu bedenken, dass bei einem notleidenden P2P-Kredit kaum eine Möglichkeit besteht, sein Investment zu liquidieren. Eine Alternative im Börsenbereich wäre es, in hochqualitative Aktien mit ordentlichen Dividendenrenditen zu investieren – wir haben solche Titel in Ausgabe 2/2021 beschrieben. Falls eine solche Gesellschaft eine schlechte Entwicklung nimmt, ist der Ausstieg über die Börse noch möglich – wenn auch zu einem dann deutlich niedrigeren Kurs.



Smart Investor 3/2021

? IK bei Tesla?!

Bislang hatte ich Ihre Angaben mit dem Kürzel IK bei einem Titel so verstanden, dass dort der Autor investiert ist. In Ihrer letzten Titelgeschichte haben Sie die Tesla-Aktie als völlig überbewertet dargestellt, aus meiner Sicht auch zu Recht. Allerdings habe ich dort ebenfalls die IK-Angabe gefunden. Die Autoren sind also investiert, obwohl sie die Aktie als völlig überbewertet empfinden? Das entbehrt jeder Logik.

Kim Lenhard

SI Hierzu sind zwei Sachverhalte zu erläutern. Die Angabe IK, was für Interessenkonflikt steht, muss gemäß der Aufsichtsbehörde BaFin erfolgen, wenn ein Autor oder ein anderer Mitarbeiter, der vorab vom Erscheinen einer Investmentempfehlung weiß (z.B. ein Grafiker), in diesem Papier engagiert ist. Insofern könnte es erstens also sein, dass der Autor selbst nicht investiert ist, wohl aber ein anderer Mitarbeiter – auch dann muss nämlich ein IK angegeben werden. Zweitens müssen nicht nur Longpositionen (Aktienengagements), sondern auch Shortpositionen mit einem IK kenntlich gemacht werden. Im Fall der kritisch beschriebenen Tesla (IK) aus Smart Investor 3/2021 war und ist genau dies der Fall: Ein Mitglied der festen Redaktion hat einen Put-Optionsschein auf die Tesla-Aktie.

? Zweiklassengesellschaft durch Impfen

Ihren Beitrag „Ein Angebot, das man nicht ablehnen kann?“ zum Thema Impfen aus Sicht der Österreichischen Schule im Heft 3/2021 habe ich aufmerksam gelesen. Ich jedenfalls habe nicht vor, mich gegen „Corona“ impfen zu lassen. Es sieht aber meiner Meinung nach danach aus, dass man eine

Zweiklassengesellschaft einführen wird – die Geimpften und die Nichtgeimpften. Das ist ein indirekter Impfzwang! Demnach würde man als Nichtgeimpfter dann nicht mehr reisen und auch ggf. nicht mehr auf Veranstaltungen gehen können. Das ist gegen die Würde des Menschen und meines Erachtens gegen das Grundgesetz. Das Grundgesetz wurde von Merkel und Co. ausgehebelt und das Bundesverfassungsgericht schaut einfach nur zu.

Stephan Seiters

SI So wie sich Politiker wie Angela Merkel, Markus Söder und andere derzeit äußern, planen diese wohl in der Tat, einige Grundrechte, die mit der Novelle des Infektionsschutzgesetzes vom 18.11. beschnitten wurden, demnächst nur noch denjenigen Bürgern zurückzugeben, die das „Impfangebot“ annehmen.

Wenn Grundrechte aber an Bedingungen geknüpft werden, dann sind das keine Grundrechte mehr. Insofern sehen wir wie Sie den ersten und vermutlich wichtigsten Artikel unseres Grundgesetzes – „Die Würde des Menschen unantastbar“ – durch dieses Vorhaben verletzt.

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.

Anzeige

Trading-Experten
live erleben –
Fragen stellen

Abonnieren Sie
unseren **Newsletter** und
erfahren Sie alles über
unsere **kostenlosen**
Veranstaltungen,
Kongresse und
Seminare!

Es erwarten Sie:

- Strategien aus der Praxis für die Praxis
- intensiver Austausch mit den Experten
- umfangreiche Seminarunterlagen
- direkt umsetzbares Börsenwissen
- und vieles mehr ...

Mehr Informationen unter
www.kursplus.de

kurs⁺
www.kursplus.de

Buchbesprechung

„Bad Company“

Jörn Leogrande hat den Aufstieg und Fall der Wirecard AG während 15 Jahren hautnah beobachtet. In verantwortlicher Position für Marketing und Innovation arbeitete er eng mit dem Vorstand des Unternehmens zusammen; in seinem jüngst erschienenen Buch „Bad Company“ entwirft er ein tragikomisches Panoptikum von Geld, Gier und Größenwahn.

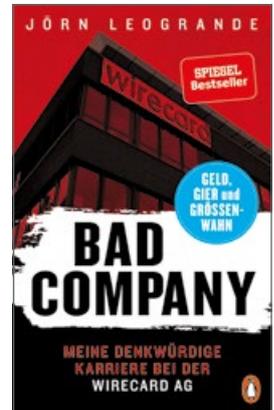
Der Anfang vom Ende ereignete sich am 18.6.2020. Wieder einmal stand die Bilanz im Kreuzfeuer der Kritik. Fast im Minutentakt stieg die Spannung, bis kurz vor Mittag klar war, dass angebliche Bankguthaben in Höhe von 1,9 Mrd. EUR sich in Luft aufgelöst hatten. Der Rest ist Wirtschaftsgeschichte und seither ein Fall für die Justiz. In zahlreichen Rückblenden und mit launigem Techspeak zeichnet Leogrande ein authentisches Sittenbild der einstigen Wunderfirma, die im Laufe ihres Bestehens vor allem mit der Zahlungsabwicklung von Porno und Glücksspiel richtig Geld verdient hat.

Entsprechend viel halbseidenes, im besten Fall sozial auffälliges Personal bevölkerte denn auch

den Arbeitsalltag bei Wirecard. An der Spitze der von Leogrande süffisant nacherzählten Freakshow stehen mit Markus Braun und Jan Marsalek zwei abgehobene Parvenüs, regelrechte Inkarnationen modernen Münchner Großmaultums. Während Braun das Unternehmen nach außen als Techvisionär und strategischer Überflieger vertrat, agierte der mittlerweile per Interpol gesuchte Jan Marsalek lieber im Hintergrund und als Mann fürs Grobe. Leograndes Aufzeichnungen über seine Begegnungen mit Braun und Marsalek wirken oft wie bizarre psychologische Momentaufnahmen, liefern jedoch nicht mehr als Anhaltspunkte über Gründe und Umfang der jahrelangen finanziellen Malversationen.

Jörn Leograndes Insiderstory ist kurzweilig, erhellend und spannend bis zum bitteren Ende. Über seinen unmittelbaren Unterhaltungswert hinausgehend lässt sich das Buch durchaus auch als Plädoyer für eine gute Portion Skepsis gegenüber angeblichen Börsenwundern und wirtschaftlichen Überfliegern interpretieren.

Bruno Lässer



„Bad Company – Meine denkwürdige Karriere bei der Wirecard AG“

von Jörn Leogrande;
Penguin Verlag; 288 Seiten;
22,00 EUR

Anzeige



WERDEN SIE CHANCENSTIFTER!

Mit der Zustiftung einer Immobilie können Sie Kinder und Jugendliche nachhaltig fördern. Unterstützen Sie junge Menschen und werden Sie Teil der SOS-Stiftungsfamilie!

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



Unternehmensindex

Unternehmen	WKN	Seite	Unternehmen	WKN	Seite
Agnico Eagle Mines	860325	58	Medipharm Labs	A2N7AA	56
Albemarle	890167	14, 51	MercadoLibre	A0MYNP	56
Amazon	906866	58	Micron Technology	869020	58
American Lithium	A2DWUX	14	Millennial Lithium (IK)	A2AMUE	6
Argonaut Gold (IK)	A1C70D	58	Norsk Hydro	851908	8
AstraZeneca	886455	54	OceanaGold	A0MVLD	48
BB Biotech	A0NFN3	58	ProSiebenSat.1	PSM777	52
Berkshire Hathaway	A0YJQ2	58	Ringmetall	600190	58
BHP Billiton (IK)	A2N9WV	10	Rio Tinto [GB] (IK)	852147	10
CAF	A2DFYS	51	RTL Group	861149	52
Cameco	882017	12	Salesforce	A0B87V	58
Canada Nickel (IK)	A2P0XC	7, 14	Sea	A2H5LX	56
Compleo	A2QDNX	50	ServiceNow	A1JX4P	56
Copper Mountain Mining (IK)	A0MWH1	7	Sherritt International	901547	14
CropEnergies	A0LAUP	58	Shimano	865682	58
Curaleaf Holdings	A2N8GY	56	Silver Lake Resources (IK)	A0M5WY	58
DEFAMA	A13SUL	58	Silvercorp (IK)	A0EASO	58
Einhell Vz.	565493	58	Solutions 30	A2N8PV	58
Element 25 (IK)	A2JMGQ	14	South32	A14QLH	11
Ero Copper	A2H5RW	14	SSR Mining (IK)	A2DVLE	58
Fastned	A2PMA5	50	Strategic Resources	A2APOB	14
Freeport-McMoRan	896476	12	Taiwan Semiconductor	909800	56, 58
Fresnillo	A0MVZE	11	Tesla (IK)	A1CX3T	40
Gazprom	903276	58	Teck Resources	858265	14
Griffin Mining (IK)	798062	8	The Trade Desk	A2ARCV	56
Hexagon	873339	51	Uranium Energy (IK)	A0JDRR	8
INDUS Holding	620010	54	Vale (IK)	897136	10
KGHM	908063	11	VERBUND	877738	58
Labrador Iron Ore Royalty	A1J5XD	14	Vivendi	591068	52
Largo Resources	A2QQS8	14	VOLKSWAGEN St.	766400	40, 50
Lundin Mining	A0B7XJ	14	Wheaton Precious Metals	A2DRBP	58
MAG Silver	460241	47	Zur Rose	A0Q6J0	58

Themenvorschau bis Smart Investor 7/2021

Great Reset: Die Welt wird neu erschaffen

Strategiefonds: Renditen mit System

Dauerläuferaktien: Über Permapaperformer

Healthcare: Branchentrends nach Corona

Kaffeeaktien: Darf's ein Tässchen mehr sein?

Value-Investments: Die Wende ist geschafft

Handelssysteme: Maschinelle Signalgenerierung

Cannabisaktien: Der Kater nach dem Rausch

Familienunternehmen: Besser als andere?

Multi-Assets-Fonds: Die ganze Klaviatur bespielen

Lebensart & Kapital: Ungarn & Bulgarien

Beteiligungsgesellschaften: Der große Überblick

Spirituosen: Alkohol geht eigentlich immer

Neues aus der Meyerei: Die SI-Talkrunde

Die alten Meister: Trading- und Investorenlegenden

Smart Investor

19. Jahrgang 2021, Nr. 4 (April)

Verlag:

Smart Investor Media GmbH
 Engelhardstraße 10, 81369 München
 Tel.: +49 (0) 89-2000 339-81
 E-Mail: info@smartinvestor.de
 Internet: www.smartinvestor.de

Redaktion:

Ralf Flierl (Chefredakteur),
 Christian Bayer, Ralph Malisch

Redaktionsanschrift:

siehe Verlag
 E-Mail: redaktion@smartinvestor.de

Freie Mitarbeiter:

Holger Aderhold, Jürgen Büttner, Benjamin Eder,
 Markus Frohmader, Dr. Marko Gränitz, Fabian
 Grummes, Gian Hessami, Mathias von Hofen,
 Rainer Kromarek, Bruno Lässer, Marc Moschettini,
 Stefan Preuß, Tim Rödel, Marcus Wessel

Gastautoren:

Michael Bohn, Jürgen Dumschat, Manfred
 Hübner, Dr. Werner Koch, Werner Krieger,
 Uwe Lang, Martin Siegel

Interviewpartner:

Dr. Joachim Berlenbach, Frank Roedel,
 Elisabeth Weisenhorn

Gestaltung:

Holger Aderhold
 Rudolf Schuppler (Cartoons)
 Titelbild: © Luis Sandoval M. – stock.adobe.com

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:

19.3.2021

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 Abpreise verstehen sich inkl. Versandkosten und
 MwSt.

Abonnementverwaltung:

Smart Investor Media GmbH
 Engelhardstraße 10, 81369 München
 Tel.: +49 (0) 89-2000 339-81
 E-Mail: abo@smartinvestor.de

Charts:

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

Druck:

Joh. Walch GmbH & Co. KG, Augsburg

Haftung und Hinweise:

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

Börsenpflichtblatt:

Smart Investor ist Börsenpflichtblatt
 der Börsen Düsseldorf und München.

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:

© 2021 Smart Investor Media GmbH, München.
 Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in
 fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche
 Genehmigung der Smart Investor Media GmbH ist
 es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus
 auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikro-
 kopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen
 auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken,
 Internet und die Vervielfältigung auf externen Daten-
 trägern.

ZKZ 61978

ISSN 1612-5479

Interessenkonflikte:

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

Zu guter Letzt

Inflation

Von Martin Siegel, Fondsberater der Stabilitas-Fonds



Wer die Gefährlichkeit von Corona einschätzen will, hat seit über einem Jahr die Möglichkeit, sich über alle Nachrichtenkanäle 24 Stunden am Tag darüber zu informieren. Geliefert werden Meldungen über die erste Erkrankung in Sachsen-Anhalt, Inzidenzen aus Paraguay und Mutationen in Nordirland. Zum Stichtag werden Zahlen geliefert, wann in Tschechien die Zahl von 100.000 Erkrankten überschritten wird und wie viel Prozent der Bevölkerung in der Urwaldstadt Manaus in Krankenhäuser eingeliefert worden sind. Aus jedem Dorf, jeder Stadt, jedem Kreis, jedem Land und jedem Staat werden Zahlen von an und mit Corona Verstorbenen veröffentlicht.

Wer die Gefährlichkeit von Impfungen einschätzen möchte, erhält in den auflagestarken Medien dagegen nur bruchstückhafte Informationen. Man liest von einzelnen Pflegeheimen, in denen bis zu 32% der Bewohner innerhalb von vier Wochen nach der ersten Corona-Impfung verstorben sind, oder darüber, dass die Zahl der bisher gemeldeten Todesfälle nach Impfungen nicht höher als die Zahl von Todesfällen ohne Impfung ist. Wer sich damit nicht begnügt, wissenschaftlich fundierte Informationen zur tatsächlichen Gefährlichkeit möchte und beim zuständigen Paul-Ehrlich-Institut die Zahl der Menschen abfragt, die bislang an oder mit

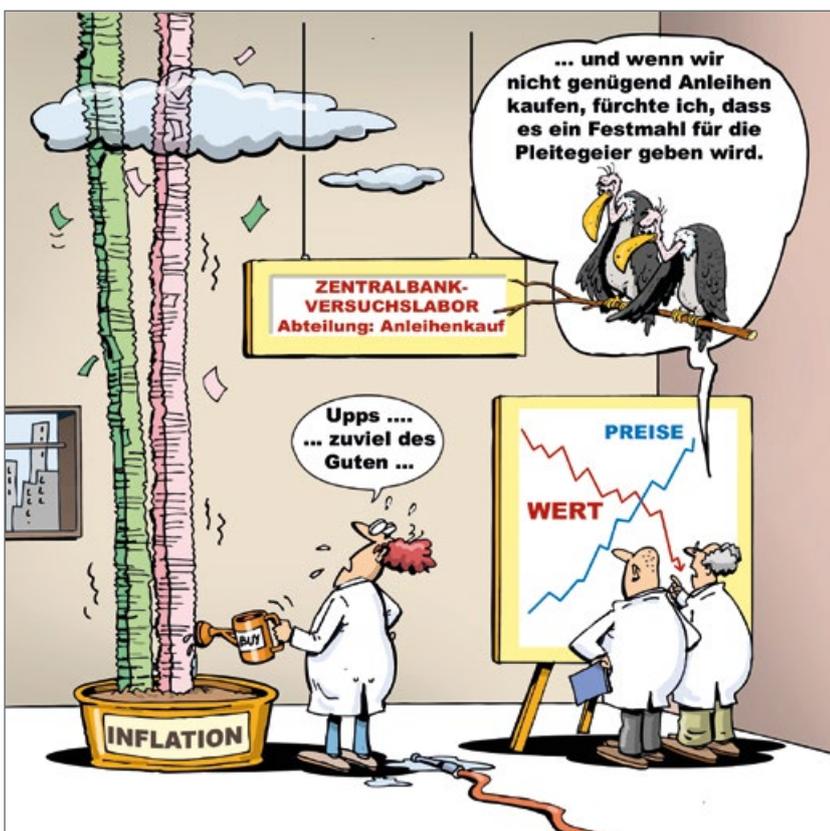
einer Impfung verstorben sind, bekommt allerdings nur die lapidare Antwort: „Diese Zahlen liegen uns leider nicht vor. Das Paul-Ehrlich-Institut kann nur das berichten, was ihm gemeldet wird.“

Ist Corona das große aktuelle Thema in der Medizin, so ist Inflation das große aktuelle Thema in der Wirtschaft, das von irreführenden Nachrichten dermaßen überlagert wird, dass es nicht mehr verstanden wird. So verschwindet die verantwortliche und maßgebliche Rolle der Zentralbanken an der planwirtschaftlichen Steuerung der Zinsen und damit der Inflation unter einem hohen Berg von irrelevanten Meldungen. Die Verwirrung ist groß. Ein Kommentator des Handelsblatts schreibt beispielsweise über die Möglichkeit sinkender Zinsen im Zusammenhang mit einer krisenhaften Entwicklung von der Wahrscheinlichkeit einer „50:50-Wette“.

Dabei ist die Wirkung der Zentralbankpolitik auf die Märkte offensichtlich und leicht zu verstehen: Wenn die Zentralbanken genügend Anleihen kaufen, dann sinken die Zinsen. Wenn die Zentralbanken dagegen nicht genügend Anleihen kaufen, dann steigen die Zinsen. Im ersten Fall wird die Geldmenge inflationiert und die Preise steigen; im zweiten werden die mittlerweile völlig überschuldeten Staaten, Unternehmen und Privathaushalte in den Konkurs geschickt.

Es ist also keine 50:50-Wette, sondern die planwirtschaftliche Entscheidung der Zentralbanken, die Wirtschaft zu 100% in die Inflation oder zu 100% in den Konkurs zu schicken. Die klare Ansage ist dabei seit der ersten Finanzkrise 2008, den Weg in die Inflation zu gehen und jeder neuen Krise mit unbegrenzten Krediten zu begegnen. Sollten sich die Zentralbanken nicht umentscheiden und die Wirtschaft absichtlich in den Ruin treiben wollen, dann bleibt nur die Alternative der zunehmend unkontrollierbaren Inflation.

Der kluge Anleger positioniert sich für beide Szenarien.



Für Ihre Rendite verzichten wir auf Gebühren.

Trading mit
Gebühren.



Trading mit
Smartbroker.

Denn neben Aktien, Fonds und ETFs
handeln Sie bei uns auch Zertifikate und
Optionsscheine ab 0 €¹ über Morgan Stanley.

„Da kann keiner der ‚klassischen‘
Anbieter mithalten.“ Quelle: „Finanztest“ 11 / 2020

¹ Handeln Sie für 0 € ab einem Handelsvolumen
von 500 Euro pro Trade.

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, suggesting a hand-painted or clay-like appearance. The background is a dark blue, textured surface, possibly representing a wall or canvas.

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