

Smart Investor

www.smartinvestor.de

Der dritte Weg Freiheit *und* Sozialismus?!



Ökoinvestments:
Grüne Geldanlagen
auf dem Prüfstand

Wahlen und Börse:
Was ist in den kommenden
Wochen zu erwarten?

P2P-Kredite:
Zinsanlage für risiko-
bewusste Sparer

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

Haben wir eine Wahl?

Die Bundestagswahlen stehen in ziemlich genau einem Monat an. Viele Bürger versprechen sich durch die Abgabe ihres Wahlzettels, dass es für sie selbst, das Land oder auch das Klima ab dann besser oder wenigstens nicht noch schlimmer als bisher kommen wird. Ich meine, dass diese Hoffnungen unbegründet sind: Denn die Basis für die Zukunft wird in der Vergangenheit gelegt.

Das Desaster fängt bei der ungeheuerlichen Verschuldung des Staats an. So liegt die implizite Staatsverschuldung (also inkl. der zukünftig anfallenden Verbindlichkeiten) pro deutschem Nettosteuerzahler bei 370.000 EUR! Aber es hört selbst bei der überbordenden und weiter wuchernden Bürokratie noch nicht auf, die insbesondere den kleinen und mittelständischen Unternehmen zusehends das (Über-)Leben schwer macht, in denen ein Großteil der genannten Nettosteuerzahler beschäftigt ist. Dazu kommen Garantien, Bürgschaften und eventuelle Verpflichtungen im Rahmen von EU-Verträgen und Rettungspaketen in haarsträubenden Ausmaßen, welche den meisten Menschen heute noch gar nicht bewusst sind, weil sie vielfach erst in der Zukunft schlagend werden dürften – aber genau von dieser Zukunft reden wir ja.

Man könnte nun weit in die Vergangenheit zurückgehen, um die Anfänge der fehlgeleiteten Politik zu ergründen. Das haben wir in zahlreichen früheren Artikeln bereits getan. Zusammenfassend könnte man ganz prinzipiell sagen: Es geht dabei um die Frage der Geld- und Wirtschaftsordnung, also um die Gegensätze „Markt vs. Befehl“ bzw. „Kapitalismus vs. Sozialismus“. Mit unserem Titelthema beschäftigen wir uns in insgesamt drei Artikeln auf S. 14, 18 und 22.

Aber nochmals konkret: Die Deutschen haben heute weltweit mit die höchsten Abgabenlasten und Steuern zu stemmen, verfügen aber unter allen Euroländern über

die geringsten privaten Haushaltsvermögen. Zwar scheinen die Renten noch sicher – nur wann und in welcher Höhe? Das Eintrittsalter ist mit das höchste und die Rentenansprüche sind die geringsten unter allen Ländern des Euroraums. Und von der fehlgeleiteten und ideologiegetriebenen (siehe oben) Energie-/Klima-, Migrations-, Bildungs-, Verkehrs-, Außen- und Wirtschaftspolitik will ich hier gar nicht im Detail reden. Unter 16 Jahren Kanzlerschaft von Angela Merkel wurde das Land in Grund und Boden gewirtschaftet. Zudem hat sie die Bürger um wesentliche Grundrechte gebracht und sich immer wieder als Spalterin gezeigt, zuletzt beim Thema Corona bzw. Impfungen.

Nun gut, Angela Merkel wird das Land mit ihrer zerstörerischen Politik nicht mehr lange behelligen. Aber was kommt danach? Der von mir geschätzte Ökonom Dr. Markus Krall meint, dass die heutige CDU deutlich links, gemeint ist sozialistischer, von der SPD des Jahres 2005 stünde, also dem Beginn von Merkels Kanzlerschaft. Dem stimme ich vollumfänglich zu. Welche Parteienkonstellation am 26.9. nun auch gewählt werden wird – die nächste Spaltung ist schon vorprogrammiert, nämlich zwischen „Arm und Reich“. Wobei mit „Reich“ in erster Linie diejenigen gemeint sind, die etwas mehr haben oder verdienen als der Durchschnitt der Bevölkerung.

Der oben zitierte Dr. Krall bringt es mit dem Titel seines neuen Buchs auf den Punkt: „Freiheit oder Untergang“. Mir schwant, dass sich Deutschland in vier Wochen nicht für die Freiheit entscheiden wird.

Mit den besten Wünschen



Ralf Flierl



Ralf Flierl,
Chefredakteur

Kinder
brauchen
Perspektiven

Bettler
Drogendealer
Kfz-Mechaniker
Zuhälter
Koch
Informatiker



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

Auch Sie können helfen und Straßenkinder zu Schulkindern machen!

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

MOPANI

Familie Jäger Stiftung

IBAN: DE89 7009 0500 0004 2586 81

BIC: GENODEF1S04 (Sparda-Bank München eG)

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

Diese Spendenaktion wird unterstützt von

Smart Investor

Bild: © Ehur – stock.adobe.com



Bild: © Robert Kneschke – stock.adobe.com



ab S. 6

S. 15, 28

Märkte

- 6 Nachhaltiges Investieren: Schwarze Zahlen mit grünen Anlagen
- 8 Ökoaktien: Schöne grüne Welt
- 12 Nachhaltigkeitsfonds: Weg ins Grüne

Hintergrund

- 14 Titelstory / Politik und Gesellschaft: „Hello again“
- 15 Titelstory: Willkommen im Sozialismus!; Gastbeitrag von Benjamin Knöpfler, www.aktienjahrbuch.de
- 16 Titelstory: „Sozialismus: Die gescheiterte Idee, die niemals stirbt“
- 18 Titelstory / Politik & Gesellschaft: Der dritte Weg
- 22 Österreichische Schule / Interview: „Der Kompass zum lebendigen Leben“; Gespräch mit Dr. Andreas Tiedtke
- 26 Lebensart & Kapital – International: Georgien
- 28 Phänomene des Marktes: Wahlen und Börse

Fonds

- 30 Inside: Vermögensverwaltende Fonds
- 32 Analyse: DNB Renewable Energy; Gastbeitrag von Michael Bohn, Greiff Research Institut
- 33 Kolumne: Nächste Runde der Vermögensbewertung; Gastbeitrag von Thomas Käs Dorf, Plutos Vermögensverwaltung
- 34 Interview: „Wer der Herde folgt, sieht meist nur deren Hinterteil“; Gespräch mit Armin Zinser, Société de Gestion Prévoir
- 35 News, Facts & Figures

Ökoinvestments

„Grün ist eben nicht gleich grün“ – wie sich ESG-Investments nach verschiedenen Gesichtspunkten genauer klassifizieren lassen, erläutern wir ab S. 6. Zudem stellen wir aussichtsreiche heimische (S. 8) und internationale Einzelwerte (S. 50) sowie Fonds (S.12) vor, mit denen man in den intakten Nachhaltigkeitsboom investieren kann.

Wahlen und Börse

Die Bundestagswahlen Ende September werfen ihren Schatten voraus. Gerade für Investoren ist dies bedeutsam, hat das zukünftige politische Machtverhältnis doch direkte Auswirkungen auf ihre bestehenden Investments. So dürfte ein Wahlsieg von (Mitte-)Links eher zu Kursverlusten führen (S. 28), wobei sich tendenziell an der hohen Staatsquote (S. 15) – unabhängig vom Wahlausgang – wenig ändern dürfte. Letztlich bleibt die Wahl zwischen Skylla und Charybdis.

Titelstory: Der dritte Weg

S. 14, 15, 16, 18

Rechtzeitig zur Bundestagswahl 2021 versuchen wir eine Bestandsaufnahme und Kursbestimmung. Themen wie Freiheit und Verantwortung des Einzelnen scheinen zu leeren Worthülsen geworden zu sein, während der Parteienmainstream bis weit in das bürgerliche Lager hinein staatliche Fürsorge predigt und zunehmend auch staatliche Gängelung praktiziert. Mit einer Staatsquote von mehr als 50% (vgl. S. 15) sind wir – nach der Definition des Altkanzlers Helmut Kohl – bereits im Sozialismus angekommen. Heißt es also nicht nur bei der Impfkampagne „Hello again“ (S. 14)? Und was ist eigentlich von der dauerhaften Gangbarkeit des dritten Wegs zu halten? Die Argumente unserer Leser ordnen und bewerten wir ab S. 18.



Bild: © Creativa Images – stock.adobe.com, Rudolf Schuppeler



S. 56

P2P-Kredite

Filialschließungen, schwacher Service, Negativzinsen, erschwerte Kreditvergabe – das Geschäftsmodell der Banken wankt. Kein Wunder, dass sich viele nach Alternativen umsehen und über Onlineplattformen z.B. nach Privatkrediten suchen bzw. diese offerieren. Welche Anbieter es gibt und was es hinsichtlich Laufzeiten, Zinsen und möglicher Fallstricke zu beachten gilt, erklären wir ab S. 56.

S. 22, 34, 60



Interviews

Auch unsere Interviewpartner kommen um das Thema „Wahlen“ nicht umhin. Armin Zinser (l.u.), Société de Gestion Prévoir, wirft zudem einen Blick auf die französischen Präsidentschaftswahlen im kommenden Jahr (S. 34). Dr. Holger Schmitz (r.u.), SCHMITZ & PARTNER, erläutert mögliche Koalitionsvarianten und gibt einen europäischen Gesamtüberblick (S. 60). Dass die Praxeologie nicht nur unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten interessant ist, belegt Dr. Andreas Tiedtke ab S. 22.

Research – Märkte

- 36 Das große Bild: Auf dem Weg in den Sozialismus
- 42 Löcher in der Matrix
- 43 Charttechnik
- 43 Intermarktanalyse
- 44 Quantitative Analyse
- 44 sentix Sentiment
- 45 Relative Stärke
- 46 Edelmetalle: Goldförderung nach ethischen Prinzipien
- 47 Erneuter Minicrash bei Gold und Silber
- 48 Auf Stippvisite: EMX Royalty

Research – Aktien

- 50 Aktien im Blickpunkt: Aktien mit ESG-Touch für nachhaltige Kursgewinne
- 52 Turnaround-Aktien: Aussicht auf bessere Zeiten
- 54 Buy or Goodbye: Berry Global und Baidu
- 56 Anleihen: P2P-Kredite als Zinsanlage für risikobewusste Sparer
- 58 Musterdepot: Es konsolidiert

Potpourri

- 60 Interview: „Die höhere Inflation ist politisch gewollt“; Gespräch mit Dr. Holger Schmitz, SCHMITZ & PARTNER
- 62 Leserbrief: Die Schließung des Goldfensters
- 64 Buchbesprechungen: „Wer ist Mittelstand?“ und „Afrika wird armregiert“
- 66 Zu guter Letzt: Mehr als Zuckerbrot und Peitsche
- 65 Unternehmensindex/Impressum und Vorschau bis Smart Investor 12/2021

SEIEN SIE LIVE DABEI!



Jetzt teilnehmen im
LIVE-Stream!
Sichern Sie sich
online Ihr Ticket!

Erleben Sie den Go for Gold
Wertekongress 2021!

ZWEI
WAHRLICH
WERT-HALTIGE
TAGE!

18.-19. September 2021

RheinMain CongressCenter
Wiesbaden

GO FOR
GOLD
KONGRESS 2021

Weitere Informationen
unter www.goforgold.de



Solit

Nachhaltiges Investieren

Schwarze Zahlen mit grünen Anlagen

ESG-Investments sind im vergangenen Jahr auf ein Rekordhoch gestiegen. Was als nachhaltig gilt, darüber gehen die Meinungen jedoch auseinander.

Max Deml gilt als Pionier der nachhaltigen Geldanlage im deutschsprachigen Raum. In den 1980ern ein Umwelt- und Friedensaktivist, gründete er bereits im Jahr 1991 den Öko-Invest-Verlag und veröffentlichte den gleichnamigen Börsenbrief. 1997 kam der Index nx-25 dazu. Nachhaltigkeit sei damals ein Nischenthema gewesen, erinnert er sich. „Es gab im deutschsprachigen Raum nicht einmal ein Dutzend ‚ethisch-ökologisch‘ ausgerichteter Investmentfonds – inzwischen sind es Hunderte und pro Monat kommen drei bis fünf dazu.“

Milliardenmarkt ESG

Laut dem Marktbericht Nachhaltige Geldanlage 2021 wachsen nachhaltige Fonds rasant. Im vergangenen Jahr standen sie bereits für 6,4% am gesamten Fondsmarkt. Insgesamt legten die Deutschen 335,3 Mrd.

EUR ökologisch-sozial an – zu drei Vierteln über Fonds und Mandate. Das war ein Plus von 25% und entspricht einem Viertel der Marktkapitalisierung des DAX.

Hell- und dunkelgrüne Anlagen

Doch darüber, was als nachhaltig gilt, gehen die Meinungen auseinander. Die EU unterscheidet in ihrer Offenlegungsverordnung, die im März in Kraft trat, zwischen hell- und dunkelgrünen Anlagen. Eine dunkelgrüne Anlage unter Artikel neun muss nicht lediglich sogenannte ESG-Kriterien zu Sozialem, Umwelt und Führungskultur erfüllen, sondern auch Einfluss zur Erreichung der Ziele ausüben – etwa über die Stimmrechte von Aktien. Will ein Fonds unter den Artikel acht für hellgrüne Anlagen fallen, gelten lockere Regeln. ESG-konform ist laut der EU, wer



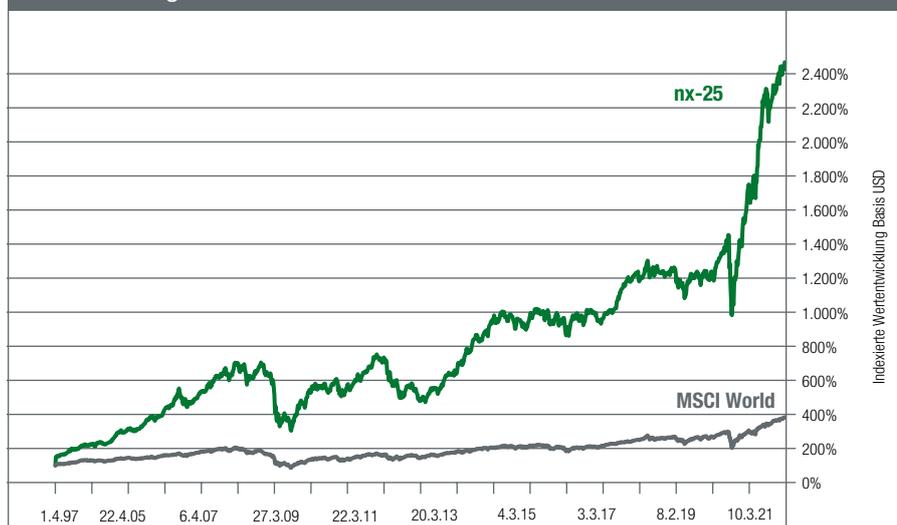
Bild: © Etnur - stock.adobe.com

etwas gegen den Klimawandel tut, Wasser und maritime Ressourcen schützt oder den Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft vorantreibt, Ökosysteme schützt oder wiederherstellt und Umweltverschmutzung bekämpft. In mindestens einem dieser Bereiche muss das Anlageprodukt einen „wesentlichen Beitrag“ leisten und in keinem darf es einen bedeutenden Schaden anrichten.

„Kein Schaden in sieben Generationen“

Deml rät Anlegern indes, statt auf die Selbsteinstufung nach der Offenlegungsverordnung lieber auf Fachmedien zu vertrauen oder bei der Fondsgesellschaft einen Rechenschaftsbericht mit dem gesamten Portfolio anzufordern. „Die EU-Behörden prüfen nicht, ob Fonds oder Unternehmen die ESG-Kriterien einhalten. Es genügt, eine schriftliche Stellungnahme einzureichen“, sagt er. Der vierköpfige nx-25-Indexbeirat etwa bewertet eine Aktie vor der Aufnahme nach über 20 Nachhaltigkeitskriterien – etwa Lohnverhältnisse, Frauenquote, Diversität – sowie Negativkriterien wie Kinderarbeit oder Menschenrechtsverletzungen in der Lieferkette. „Das Geschäftsmodell sollte so ausgerichtet sein, dass es auch in sieben Generationen keinen Schaden für Mensch und Umwelt anrichten wird“, so Deml.

Abb.: nx-25-Langfristchart vs. MSCI World – 1.4.1997 bis 13.8.2021



Quelle: ÖKO INVEST

Menschenrechte und Tabak

Ausschlusskriterien sind laut dem Marktbericht unter Fonds und Mandaten beliebt: 93% nutzten sie im vergangenen Jahr. Ganz vorne standen bei zwei Dritteln der investierten Summen Menschenrechtsverletzungen. Fast gleichauf folgten Korruption und Bestechung, Kohle und Arbeitsrechtsverletzungen. Ob die hohen Summen, die in nachhaltige Investments fließen, etwas zum Positiven verändern, ist aber umstritten. Laut einer Studie trugen sie kaum dazu bei, die globalen Umweltprobleme zu lösen. Sie glichen vielmehr eher einem Placebo, sagte Co-Autor Prof. Dr. Falko Paetzold der NZZ. „Die Produkte geben den Käufern ein gutes Gefühl und beruhigen ihr Gewissen. Doch ein großer Teil davon schafft es nicht, eine messbare Veränderung herbeizuführen“, erklärte der Professor an der EBS Universität in Oestrich-Winkel. Das liege vor allem an den oftmals geringen Standards. Zahlreiche Fonds begnügten sich damit, aus besonders umstrittenen Sektoren wie Rüstung oder Tabak auszuweichen. Der Analyst Daniel Welter kritisierte in der NZZ, die ESG-Ratings von etwa MSCI, Standard & Poor's oder Morningstar würden Anleger eher verwirren und in den meisten Fällen „stark“ voneinander abweichen: Etwa erhalte der Pharmariese Roche Spitzennoten von S&P, während er bei Morningstar im unteren Drittel lande.

Nachhaltige Rendite

Was die Rendite grüner Anlagen betrifft, ist die Studienlage nicht eindeutig. Das besagt eine Untersuchung des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) vom April. Demnach hatten Forscher der Universität Hamburg bereits im Jahr 2018 rund 2.000 empirische Studien begutachtet, die den Zusammenhang zwischen Ertrag einer Geldanlage und Berücksichtigung von ESG-Kriterien untersuchten. 15,5% hätten einen positiven Zusammenhang gefunden, 11% einen negativen und fast drei Viertel seien zu gemischten Ergebnissen gelangt, schreibt der GDV.

Optimum der Streuung

Der nx-25 steigt nichtsdestoweniger deutlich. Der Natur-Aktien-Index enthält 25 Titel zu je 4% Gewichtung und ist in seiner geografischen Verteilung dem Weltindex MSCI nachempfunden. Vom Anbieter veganer Fleischersatzprodukte Beyond Meat und dem Entwickler wassersparender Klospülungen Geberit über den Elektroautobauer Tesla und den Leergutautomatenhersteller TOMRA bis zur UmweltBank sind 25 Branchen vertreten. „Der nx-25 ist seit der Lancierung im Jahr 1997 um über 2.300% gestiegen – der MSCI um knapp 300%“, betont Deml. Die Einschränkung auf nachhaltige Anlagen bedeute keineswegs weniger Rendite, eher im Gegenteil – ein optimal gestreutes nachhaltiges Portfolio treffe besser als ein unbeschränkter

konventioneller Ansatz. Während der Corona-Lockdowns beschleunigte sich das Kurswachstum des nx-25 sogar. „Branchen, die von fossilen Brennstoffen abhängig sind, hat die Corona-Krise besonders getroffen – etwa Erdöl- und Fluggesellschaften“, erklärt Deml.

Auftrieb durch Klimaregulierung

Laut Deml erfolgt die Aktienausswahl beim nx-25 ausschließlich nach Nachhaltigkeitsaspekten; Renditen oder Finanzkennzahlen – mit Ausnahme von negativem Eigenkapital – spielten keine Rolle. Aber auch er räumt ein, dass das politische Klima die grünen Renditen nach oben treibt. „Staaten haben die Klimagesetze verschärft, was dem nx-25 Auftrieb verschafft hat“, sagt Deml. Etwa kündigte die EZB im Juli an, bei Käufen von Unternehmensanleihen bald ESG-Kriterien berücksichtigen zu wollen. Und die EU hat kürzlich ihre Klimaziele in dem Programm „Fit for 55“ verschärft: Beispielsweise sollen die Treibhausgasemissionen bis 2030 um 55% fallen – verglichen mit dem Jahr 1990. Auch die Obergrenzen aus dem EU-Emissionshandelssystem werden noch rascher sinken, was CO₂-Emissionen weiter verteuern dürfte. Der Preis stieg bereits in diesem Jahr auf ein historisches Hoch. Auch das deutet darauf hin, dass Investoren mit grünen Anlagen weiter schwarze Zahlen schreiben dürften. ■

Elias Huber

Anzeige

EINFACH. GOLD. RICHTIG.

Investieren Sie in Ihren **philoro EDELMETALLSPARPLAN** – bereits ab 50 € monatlich und ohne Mindestlaufzeit!

SPARBUCH  100 %
EDELMETALLSPARPLAN  127 %

Vergleich: Entwicklung Edelmetall Sparplan¹ vs. Sparbuch², 2010 – 2020



VIEL GOLD. VIEL ZUKUNFT.
philoro.de/edelmetallsparplan

Ökoaktien

Schöne grüne Welt



Bild: © Elnur – stock.adobe.com

Der Klimawandel und der Wunsch nach mehr Nachhaltigkeit bestimmen zunehmend die Agenda von Wirtschaft, Gesellschaft und Politik. Davon profitiert eine Reihe von Unternehmen.

Bausteine der Energiewende

Die Energieversorgung der Zukunft soll nachhaltiger, klimafreundlicher und dezentraler sein. Genau auf diese Anforderungen ist das Angebot von 2G Energy und EnviTec Biogas zugeschnitten. **2G Energy** ist führend im Wachstumsmarkt der Kraft-Wärme-Kopplungs-(KWK-)Anlagen, welche wahlweise mit Erdgas, Biogas oder auch Wasserstoff betrieben werden können. Ein großer Vorteil der 2G-Kraftwerke liegt in der parallelen Erzeugung von Strom und Wärme. Zudem können KWK-Anlagen die Schwankungen anderer erneuerbarer Energien ausgleichen und dadurch als speicherfähige Rückgrattechnologie einen wichtigen Beitrag zur Stabilität der Energieversorgung leisten. Die weltweit über 6.500 installierten 2G-Anlagen lassen sich bereits heute auf den Betrieb mit Wasserstoff umrüsten. Der Bedarf auch außerhalb Deutschlands ist enorm – das zeigt der Auftragszugang, der allein im zweiten Quartal um 20% anstieg. Die größten Zuwächse kamen dabei aus der EU und Nordamerika. Das margenstarke After-Sales-Geschäft sorgt für die von Investoren sehr geschätzte Stabilität

bei Umsatz und Gewinn. Die 2G-Aktie empfiehlt sich daher als Buy-and-Hold-Investment. Das Papier von **EnviTec** besitzt ein recht ähnliches Risikoprofil. Hier stützt zusätzlich die Dividende (aktuelle Rendite: 3,3%). Das Unternehmen deckt die gesamte Wertschöpfungskette im Bereich Biogas ab. Neben dem Bau der Anlagen und deren Inbetriebnahme bietet EnviTec seinen Kunden auch ein umfassendes Servicepaket an. Mit 75 eigenen Anlagen gehört man hierzulande zu den größten Biogasproduzenten. Der Vorstand stellt für 2021 abermals leicht steigende Umsätze und Ergebnisse in Aussicht. Der Halbjahresbericht Ende September dürfte diese recht konservative Prognose untermauern.

Damit die Energie von den Erzeugern zum Verbraucher kommt, bedarf es milliarden-schwerer Investitionen in die Energieinfrastruktur. Neue Gas- und Stromtrassen müssen gebaut und alte Leitungen/Anlagen dringend erneuert werden. An dieser Stelle kommt die **FRIEDRICH VORWERK Group** ins Spiel. Deren Spezialmaschinen und Ingenieure realisieren solche Arbeiten

im Auftrag von Netzbetreibern, Kommunen, Unternehmen und Versorgern. Das Unternehmen stammt aus dem Portfolio der Beteiligungsgesellschaft MBB. Bislang wurde der Nebenwert aber noch nicht so recht von den Anlegern entdeckt. Die Aktie notiert weiterhin in der Nähe ihres Ausgabepreises von 45 EUR – doch das kann sich schnell ändern, zumal Friedrich Vorwerk mit dem Geld aus dem IPO weiter wachsen möchte. Das kann über Zukäufe geschehen oder auch über Investitionen in den noch jungen Wasserstoffbereich. Hier sieht der Vorstand vor dem Hintergrund der EU-Initiative zum Ausbau der Wasserstoffwirtschaft besondere Wachstumschancen. Attraktiv ist das Geschäft von Friedrich Vorwerk nicht zuletzt aufgrund der hohen Eintrittsbarrieren und der auf absehbare Zeit voll ausgelasteten Kapazitäten.

Gebremster Rückenwind

Obwohl die Windkraft in Deutschland politisch zuletzt eher ausgebremst wurde, blicken Projektierer aus diesem Bereich wie **Energiemotor** und **PNE WIND** mit großem Optimismus in die Zukunft. ►

Morgan Stanley

Smarter Broker, smarte Trades: Alle Produkte 0,00 €*.



Mit Morgan Stanley handeln Sie die breiteste Auswahl an Basiswerten und Hebelprodukten. Traden Sie alle unsere Produkte bei Smartbroker für 0,00 €*. Dauerhaft. Denn auch hier sind wir Premium-Partner und Sie sind wieder einmal einen Trade voraus.

www.zertifikate.morganstanley.com

EINEN TRADE VORAUS

*Die entsprechenden Konditionsdetails entnehmen Sie bitte dem Preisverzeichnis des Handelspartners.

Diese Werbeanzeige wurde lediglich zu Informationszwecken erstellt. Bei den dargestellten Wertpapieren handelt es sich um Inhaberschuldverschreibungen. Der Anleger trägt grundsätzlich bei Kursverlusten des Basiswertes sowie bei Insolvenz der Emittentin ein erhebliches Kapitalverlustrisiko bis hin zum Totalverlust. Eine ausführliche Darstellung möglicher Risiken sowie Einzelheiten zu den Produktkonditionen sind den Angebotsunterlagen (den endgültigen Bedingungen, dem relevanten Basisprospekt einschließlich etwaiger Nachträge dazu sowie dem Registrierungsdokument) zu entnehmen. Etwaige hierin genannte Wertpapiere dürfen zu keiner Zeit direkt oder indirekt in den Vereinigten Staaten von Amerika (einschließlich aller dieser Jurisdiktion unterliegenden Territorien und Außengebiete) oder an U.S.-Personen („U.S. persons“ wie in Regulation S des U.S. Securities Act 1933 oder dem U.S. Internal Revenue Code (jeweils in der jeweils geltenden Fassung) definiert) angeboten oder verkauft, verpfändet, abgetreten, ausgeliefert oder anderweitig übertragen, ausgeübt oder zurückgezahlt werden.
© Copyright 2021 Morgan Stanley & Co. International plc. Alle Rechte vorbehalten.

Dies hat vor allem zwei Gründe. Sowohl die Bremer Energiekontor als auch die Cuxhavener PNE Wind haben ihr Geschäft rechtzeitig international diversifiziert und um den attraktiven Solarbereich erweitert. Überhaupt scheinen sie eine recht ähnliche Strategie zu verfolgen: So arbeiten beide am Aufbau eines eigenen Portfolios aus Wind- und Solarparks. Damit sollen die deutlich volatileren Einnahmen aus dem angestammten Projektgeschäft auf Konzernebene geglättet und Verschiebungen im Zeitplan ausgeglichen werden. Bei PNE sieht die Planung bis zum Jahr 2023 den Ausbau des eigenen Windparkbestands von zuletzt 151 auf bis zu 500 Megawatt (MW) vor. Die Gesamtleistung der von Energiekontor betriebenen Wind- und Solarparks soll mittelfristig von 287 auf 500 MW ebenfalls deutlich ansteigen. Dann würde der Bereich zwischen 25 Mio. und 30 Mio. EUR pro Jahr zum Vorsteuerergebnis (EBT) beitragen. Zusammen mit der Projektierung werde so ein EBT von mindestens 55 Mio. bis 60 Mio. EUR p.a. angestrebt. Während Energiekontor bislang hauptsächlich in Deutschland, Schottland und Portugal aktiv ist, lotet der PNE-Vorstand bereits Chancen in einzelnen Emerging Markets wie Vietnam und Lateinamerika aus. Darüber hinaus sind die USA dank Joe Bidens Anstrengungen in der Klima- und Energiepolitik für beide Unternehmen ein äußerst spannender Markt. Die Projektpipeline wuchs sowohl bei Energiekontor als auch bei PNE Wind in den vergangenen Quartalen sukzessive auf jeweils über 5.000 MW an. Damit sind höhere Einnahmen und Gewinne in den kommenden Jahren zu erwarten. Etwas zu groß schien

dagegen zwischenzeitlich die Erwartungshaltung beim Windkraftanlagenbauer **Nordex**. Zwar meldet der Konzern praktisch wöchentlich neue Großaufträge, doch stellt sich die Frage, wie profitabel diese am Ende abgearbeitet werden können. Steigende Material- und Anlaufkosten dürften die ohnehin dünnen Margen weiterhin belasten – das zeigt auch die Gewinnwarnung des Konkurrenten Siemens Gamesa. Zudem hat eine weitere Kapitalerhöhung, die nur mit einem erheblichen Abschlag durchgeführt wurde, manche Anleger verärgert. Die TecDAX-Aktie ist allenfalls für Trader interessant.

Grüne Highflyer

Dieses Trio zählt bereits seit Langem zu den Lieblingen im Nebenwertebereich. Gemeint sind die Papiere des Biokraftstoffproduzenten **VERBIO**, des Dämmstoffherstellers **STEICO** sowie des Assetmanagers **ÖKOWORLD (IK)**. Alle drei Aktien kennen praktisch nur noch eine Richtung: gen Norden. Die starke Kursentwicklung macht sie natürlich anfällig für Korrekturen – die durchaus etwas deutlicher ausfallen können – und zieht Trader sowie Spekulanten an. Dabei wird die Rally von exzellenten Geschäftszahlen und Perspektiven angetrieben. Bei Verbio sind die Kapazitäten für Biodiesel und Bioethanol weiterhin voll ausgelastet. Gleichzeitig nimmt die Biomethanstory Fahrt auf. Ab dem kommenden Jahr kann fortschrittliches Biomethan (aus Agrarrohstoffen und Stroh) doppelt auf die Erfüllung der Treibhausquote angerechnet werden. Die Nachfrage aus dem Transportsektor steigt auch deshalb kontinuierlich an. Immer mehr LKWs fahren mit verflüssigtem Biomethan. Verbio

plant daher, seine Biomethankapazitäten hierzulande auf über 2.000 Gigawattstunden (GWh) mehr als zu verdoppeln. In den USA und Indien startet der Konzern schon bald mit eigenen Biomethananlagen. Auch der Plan zum Aufbau eines europaweiten Tankstellennetzes für Biomethan liegt bereits in der Schublade. Steico kann sich auf ihre exzellente Marktposition im ökologischen Hausbau verlassen: Die Produkte, etwa Dämmstoffe und Furnierschichtholz, werden dem Konzern förmlich aus den Händen gerissen, was die Marge im ersten Halbjahr auf starke 16,8% (Vj.: 8,6%) hochtrieb. Energieeffizientes Bauen nach ökologischen Aspekten war vor wenigen Jahren noch ein Nischenthema; heute ist es ein Milliardenmarkt. Hinzu kommt die generelle Knappheit bei vielerlei Baumaterialien, welche die Preise zeitweilig in die Höhe schnellen ließ. Auch Steico investiert daher kräftig in den weiteren Ausbau der Kapazitäten. Dass es gelingt, die Profitabilität länger auf dem aktuellen Rekordniveau zu halten, darf allerdings bezweifelt werden. Erste Gewinnmitnahmen scheinen ratsam. Wie an der Schnur gezogen klettert der Ökoworld-Kurs seit Monaten von einem Rekordhoch zum nächsten. Die von der Gesellschaft verwalteten Fonds setzen konsequent auf ethisch-ökologische Geldanlagen. Während zahlreiche Banken sich mühsam einen grünen Anstrich verpassen, ist eine solche Haltung bei Ökoworld-Chef Alfred Platow seit über 40 Jahren die Basis aller Investmententscheidungen. Diese Glaubwürdigkeit lässt sich kaum kopieren und beschert der Fondstochter kontinuierliche Mittelzuflüsse. Allein seit Jahresbeginn nahm das Fondsvermögen von 2,5 Mrd. auf knapp

Kennzahlen der vorgestellten Aktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2020*	Umsatz 2021e*	Umsatz 2022e*	EpS 2020	EpS 2021e	EpS 2022e	KGV 2021e	KGV 2022e	Div. 2021e
ZG Energy	A0HL8N	84,50	380	246	260	285	2,70	2,90	3,48	29,1	24,3	0,50
Energiekontor	531350	54,40	761	135	150	168	1,43	2,10	3,00	25,9	18,1	0,85
EnviTec Biogas	A0MVLS	30,10	447	193	205	220	0,83	0,95	1,08	31,7	27,9	1,00
FRIEDRICH VORWERK	A255F1	40,34	807	292	290	330	9,79	1,51	1,75	26,7	23,1	0,30
Nordex	A0D655	15,65	2.504	4.650	4.950	5.200	-1,13	0,10	0,45	156,5	34,8	0,00
ÖKOWORLD (IK)	540868	89,80	257	43	–	–	3,41	6,50	7,00	13,8	12,8	1,40
PNE WIND	A0JBPG	7,18	548	110	140	158	0,02	0,00	0,04	n.ber.	179,5	0,04
SMA Solar	A0DJ6J	38,88	1.349	1.026	1.100	1.220	0,81	0,90	1,25	43,2	31,1	0,30
STEICO	A0LR93	120,20	1.692	309	375	420	1,63	2,99	3,40	40,2	35,4	0,40
VERBIO	A0JL9W	52,15	3.296	872	1.000	1.100	1,01	1,40	1,72	37,3	30,3	0,20
Wacker Chemie	WCH888	139,25	6.921	4.690	5.600	5.900	3,81	10,00	9,50	13,9	14,7	3,50

*) in Mio. EUR

Quellen: eigene Schätzungen, onvista

3,7 Mrd. EUR zu. Zusammen mit der starken Performance der Fonds deuten diese Entwicklungen auf neue Gewinnrekorde in diesem und in den kommenden Jahren hin.

Sonnige Aussichten

Mit der Sonne verdient TecDAX-Mitglied **SMA Solar** sein Geld. Das Unternehmen produziert vornehmlich Wechselrichter, die in Photovoltaik-(PV-)Anlagen und Batteriespeichern zum Einsatz kommen. Auch Ladelösungen für die Elektromobilität, Powerstationen für PV-Kraftwerke und Batteriespeicher zählen zum Angebot. Hinzu kommen ergänzende Services und seit Kurzem erste Projekte im Bereich der grünen Wasserstoffherzeugung. Das erste Halbjahr fiel auf der Umsatzseite (-5%) noch recht verhalten aus; ursächlich war die Zurückhaltung vieler mittelständischer Kunden. Dennoch gelang es SMA, Gewinn und Marge deutlich auszubauen. Hier griffen die im Vorjahr beschlossenen Maßnahmen zur Verbesserung der

Kostenstruktur. Der auf 852 Mio. EUR (Vj.: 760 Mio. EUR) angewachsene Auftragsbestand stimmt den Vorstand zuversichtlich für den Verlauf der zweiten Jahreshälfte. Allerdings warnte man gleichzeitig vor möglichen Lieferengpässen bei bestimmten elektronischen Bauteilen. Mittel- bis langfristig muss der Konzern zudem noch eine Antwort auf die aggressive Konkurrenz aus Asien und den USA finden. Das volatile Papier hinkt nicht zuletzt deshalb vielen anderen „grünen Aktien“ hinterher. Der Photovoltaikboom, der auf absehbare Zeit kaum nachlassen dürfte, spielt auch **Wacker Chemie** in die Karten. Der Konzern aus dem bayerischen Burghausen produziert an mehreren Standorten in Deutschland und den USA das für die Solar- und Halbleiterindustrie wichtige Polysilizium. Die Preise für den begehrten Grundstoff halten sich aus Sicht des Unternehmens auf einem erfreulich hohen Niveau, was der robusten Nachfrage aus wichtigen Regionen wie den USA bei

gleichzeitig begrenzten Kapazitäten zu verdanken ist. Die Aktie empfiehlt sich aufgrund der zyklischen Chemieaktivitäten aber nur für Anleger, die an eine Fortsetzung des globalen Wirtschaftsaufschwungs glauben. Der größte Hebel für die Gewinnseite liegt kurz- bis mittelfristig in der Polysiliziumsparte.

Fazit

Investitionen in den Klimaschutz und Maßnahmen zur Klimaanpassung sollten die Geschäfte dieser Unternehmen auf viele Jahre hinaus begünstigen. Dabei zeigt sich, dass der Kreis der Profiteure weit über die klassischen Erzeuger regenerativer Energien hinausreicht. Da zahlreiche Notierungen jedoch bereits überhitzt scheinen, wäre eine deutliche Korrektur zunächst gesund – auf „grüne“ Aktien setzen derzeit nämlich nicht nur Weltverbesserer, sondern auch Spekulanten, Hedgefonds und Momentumtrader. ■

Marcus Wessel

Anzeige

Bereit. Für eine Welt im Wandel.

BANTLEON
Institutional Investing

Happy Birthday BANTLEON CHANGING WORLD

- Investition in Zukunftsthemen
- Flexible Steuerung des Fondsvermögens auf Basis ausgezeichneter Konjunkturanalyse
- Konsequenter nachhaltiger

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



Erstellt von MSCI ESG Research per 30. Juni 2021



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. MSCI ESG Research LLC's (MSCI ESG) Fund Metrics and Ratings (die »Informationen«) liefern Umwelt-, Sozial- und Governance-Daten in Bezug auf die zugrunde liegenden Wertpapiere in mehr als 31.000 Multi-Asset Class Mutual Funds und ETFs weltweit. MSCI ESG ist ein eingetragener Investitionsberater gemäß dem Investment Advisers Act von 1940. Die Materialien von MSCI ESG wurden weder bei der US-amerikanischen SEC noch bei einer anderen Aufsichtsbehörde eingereicht oder von diesen genehmigt. Keine der Informationen stellt ein Angebot zum Kauf oder Verkauf oder eine Werbung oder Empfehlung für ein Wertpapier, ein Finanzinstrument oder ein Produkt oder eine Handelsstrategie dar und sollte auch nicht als Hinweis oder Garantie für eine zukünftige Performance, Analyse, Prognose oder Vorhersage verstanden werden. Keine der Informationen kann verwendet werden, um zu bestimmen, welche Wertpapiere gekauft oder verkauft werden sollen oder wann sie gekauft oder verkauft werden sollen. Die Informationen werden »so wie sie sind« zur Verfügung gestellt und der Benutzer der Informationen übernimmt das gesamte Risiko der Verwendung, die er von den Informationen macht oder zulässt.

Nachhaltigkeitsfonds

Weg ins Grüne

Zwischen positiver Wirkung und Greenwashing

Laut einer Untersuchung des Forums Nachhaltige Geldanlagen ist das Volumen der in Deutschland nachhaltig angelegten Gelder im vergangenen Jahr um 25% auf einen bisherigen Höchststand von gut 335 Mrd. EUR angestiegen. Ein ungelöstes Problem für Investoren bleibt: Auswahlkriterien für Aktien und Anleihen in Nachhaltigkeitsfonds und -indizes sind uneinheitlich und führen zu teils fragwürdigen Ergebnissen.

UN-Nachhaltigkeitsziele

Der **Perspektive OVID Equity ESG** (WKN: A2ATBG) wird von Gabriele Hartmann gelenkt. Im Fokus stehen Unternehmen, die einen Beitrag zu sechs der insgesamt 17 UN-Nachhaltigkeitsziele leisten. Dazu zählen u.a. die Förderung von Gesundheit, sauberem Wasser und erneuerbaren Energien. Neben den ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance) finden klassische Finanzkennziffern wie KGV, Umsatz und Marge bei der Auswahl Berücksichtigung. Zu den Top-Holdings zählen Microsoft, der Medizintechnikkonzern Medtronic und eine unter Nachhaltigkeitsaspekten nicht unumstrittene Apple. In drei Jahren erzielte der Fonds 41,9% und damit mehr als die Vergleichsgruppe* „Aktien weltweit Standardwerte Blend“.

Keine Kompromisse

Der **green benefit Global Impact Fund** (WKN: A12EXH) geht bei der Aktienauswahl keine Kompromisse ein: Nur Unternehmen mit ökologischen Geschäftsmodellen kommen ins Portfolio. Auf Sicht von drei Jahren erzielte der Fonds ein exzellentes Plus von gut 227% und damit deutlich mehr als die Vergleichsgruppe der Branchenfonds Ökologie. Gut 38% sind aktuell im Segment Wasserstoff/Brennzellen

investiert, gefolgt von erneuerbaren Energien (Solar, Wind) mit 34%. Zu den Top-Holdings zählen der chinesische Solarkonzern JinkoSolar Holding, der australische Zulieferer für die Lithium-Ionen-Batterie-Industrie Novonix sowie der Schweizer Solarmodulhersteller Meyer Burger Technology.

Nachhaltigkeits-ETF

Der **iShares MSCI World SRI ETF** (WKN: A2DX7X) bildet den MSCI World SRI Select Reduced Fossil Fuels Index ab, der vergleichsweise starke Ausschlusskriterien für Nachhaltigkeitssünder vorsieht und damit auch Puristen zufriedenstellt. Auf Sicht von drei Jahren erzielten Euroanleger mit dem ETF 58% und damit mehr als die Vergleichsgruppe „Aktien weltweit Standardwerte Blend“. Im Vergleich zum Mutterindex MSCI World mit knapp 1.600 Titeln umfasst die Nachhaltigkeitsbenchmark rund 400 Aktien. Zu den Top-Holdings zählen aktuell Microsoft, Tesla und NVIDIA.

Grüne Anleihen

Der von Marcio da Costa verantwortete **Bantleon Select Green Bonds** (WKN: A2P9Y2) investiert in das stark wachsende Anlageuniversum der grünen Anleihen, also Bonds, deren Emissionserlös für Projekte mit positivem Umwelteinfluss genutzt wird. Bantleon wählt die Anleihen über



Bild: © shootingkauf - stock.adobe.com

einen hauseigenen mehrstufigen Investmentansatz, um Greenwashing zu vermeiden. Grundlagen bilden u.a. eine Analyse des Emittenten, des Reporting und der Mittelverwendung. Zudem werden Zweitmeinungen weiterer Analysehäuser einbezogen. Das Management der ausgewählten Anleihen erfolgt konjunkturbasiert. Seit Auflegung des Fonds im Oktober 2020 liegt der Wertzuwachs auf der Nulllinie.

Erneuerbare Energie

Der **DNB Renewable Energy** (WKN: A0MWAL) wird von Christian Rom mit einem klaren Fokus auf erneuerbare Energien gemanagt. Der Portfoliomanager investiert in Unternehmen, die einen Beitrag zur Emissionsreduzierung leisten. Auf Sicht von drei Jahren erzielte das Portfolio einen Ertrag von 94,4% und damit etwas weniger als die Vergleichsgruppe der Aktienfonds „Alternative Energien“. Eine ausführliche Analyse des Fonds lesen Sie auf S. 32. ■

Christian Bayer

Fonds/ETFs mit Nachhaltigkeitsfokus

Unternehmen	WKN	Performance in %			Max. Drawdown (3 J.) in %	Vol. in Mio. EUR
		1 J.	3 J.	3 J. (BM)*		
Bantleon Select Green Bonds	A2P9Y2	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.	15,6
C-QUADRAT GreenStars ESG	A2H5FP	+14,1	+30,7	+11,9	-23,8	223,6
DNB Renewable Energy	A0MWAL	+62,6	+94,4	+97,2	-43,7	297,2
green benefit Global Impact Fund	A12EXH	+50,1	+227,0	+58,4	-43,1	157,6
iShares MSCI World SRI ETF**	A2DX7X	+31,6	+58,0	+37,0	-32,2	5.063,9
Perspektive OVID Equity ESG	A2ATBG	+29,4	+41,9	+37,0	-21,9	30,4
Pictet Global Environm. Opportun.	A1C3LM	+32,8	+67,1	+58,4	-29,2	9.140,0
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix	971425	+16,7	+25,1	+11,9	-17,3	4.634,4

* Benchmark; ** in Mio. USD

Quellen: Fondsgesellschaften, Morningstar, onvista

* Falls nicht anders angegeben, handelt es sich um die Morningstar-Kategorien



C-QUADRAT ARTS Total Return ESG

ESG MIT RISIKOKONTROLLE

Der C-QUADRAT ARTS Total Return ESG repräsentiert einen aktiven Vermögensverwaltungs-Ansatz, der das erfolgreiche ARTS-Trendfolgemodell mit ESG-Nachhaltigkeitskriterien verbindet. Aber „grün“ allein schützt nicht vor Kurseinbrüchen. Daher sollte auch im ESG-Bereich ein aktives Risikomanagement im Vordergrund stehen, um risikoadjustierte Renditen zu erzielen. Dabei kommen trendstarke ESG-Aktien zum Einsatz. In fallenden Börsen kann der Fonds automatisiert bis zu 100% in risikoarme, ebenfalls ESG-konforme, Staatsanleihen oder den Geldmarkt umschichten, um Verluste zu reduzieren.



Wertentwicklung

105,69%	Gesamt
4,34%	Gesamt p.a.
29,44%	5 Jahre
5,29%	5 Jahre p.a.

- Professionelle ESG-Selektion durch ISS-ESG
- Ausschluss kontroverser Aktien
- Best-In-Class Filter
- Hoher Grad an Flexibilität
- Aktienquote: 0% bis 100%
- Hohe kurzfristige Wertschwankungen möglich
- Aktives Risikomanagement



*Umstellung per 01.02.2021 auf einen ESG-konformen Einzeltitelfonds. Nähere Infos erhalten Sie bei Ihrem Anlageberater/Hausbank bzw. via QR-Code. ISIN: AT0000618137 (T) | WKN: A0KFX (T) ARTS Asset Management GmbH | Schottenfeldgasse 20 | A-1070 Wien sales@arts.co.at | www.arts.co.at | Tel: +43 1 955 95 96-0

ARTS
MEMBER OF
C-QUADRAT INVESTMENT GROUP

Diese Marketingmitteilung dient ausschließlich Informationszwecken, stellt kein Angebot/Aufforderung zum Kauf/Verkauf von Fondsanteilen bzw. zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung/Nebenleistung dar und kann eine Beratung durch Ihren persönlichen Anlageberater nicht ersetzen. Performanceergebnisse der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Trends können sich ändern, über- oder untergewichtet werden und negative Renditeentwicklungen nach sich ziehen. Die Performance wurde unter Anwendung der OeKB/BVI-Methode berechnet. Ein Ausgabeaufschlag iHv max. 50,- EUR (bei einem Anlagebetrag von 1.000,- EUR) sowie ev. anfallende Rücknahme-, Transaktions- und Depotkosten & Steuern mindern den Ertrag des Anlegers entsprechend. Bandbreiten für marktübliche Entgelte sind unter www.fma.gv.at veröffentlicht. Österreichisches Umweltzeichen für Nachhaltige Finanzprodukte: Das Österreichische Umweltzeichen wurde vom Bundesministerium für Klimaschutz (BMK) für o.a. Fonds verliehen, weil bei der Auswahl von Aktien & Anleihen neben wirtschaftlichen, auch ökologische und soziale Kriterien beachtet werden. Die Auszeichnung mit dem Umweltzeichen stellt keine ökonomische Bewertung dar und lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung des Finanzprodukts zu. Der Investmentfonds wird gemäß EU Offenlegungsverordnung 2019/2088 als „Artikel 8“ Fonds klassifiziert. Der Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen („KID“) sowie der Jahresbericht/Halbjahresbericht stehen bei der Kapitalanlagegesellschaft Ampega Investment GmbH, Charles-de-Gaulle-Platz 1, D-50679 Köln, ARTS Asset Management GmbH, Schottenfeldgasse 20, A-1070 Wien, und am Sitz der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main, sowie unter www.amega.de/www.arts.co.at kostenlos in Deutsch zur Verfügung. Stand August 2021

Titelstory / Politik und Gesellschaft

„Hello again“

Warum weder Ochs noch Esel den Sozialismus aufhalten

„

Frage an Radio Eriwan: Können Sie mir sagen, warum Kanada an uns so viel Weizen liefert?

Antwort: Daran ist die katastrophale Überproduktion unter dem Kapitalismus schuld.

Witz und Wahrheit

Dieser Witz des fiktiven sozialistischen Senders Radio Eriwan beleuchtet pointiert einen der wesentlichen Unterschiede zwischen kapitalistisch und sozialistisch geprägten Volkswirtschaften – die gewaltige Lücke hinsichtlich der Quantität und Qualität der Güterversorgung. Als der real existierende Sozialismus in Form der DDR noch direkt vor der Haustür lag, waren die Unterschiede in der wirtschaftlichen Entwicklung und Leistungsfähigkeit beider Systeme noch so offensichtlich, dass niemand bei klarem Verstand auf die Idee gekommen wäre, diese zu leugnen. Heute, mehr als eine Generation später, sind die Lieferengpässe und technologische Rückständigkeit von VEB Sachsenring (Trabant & Co.) dagegen längst in geschichtvergessener (N)Ostalgie verblasst.

Armenhaus der Papiergeldmillionäre

Was sich einst zwischen den beiden deutschen Staaten zeigte, wiederholte sich auch auf der Weltbühne: Da ist etwa Korea, das entlang der Grenze in eine der innovativsten Wirtschaftsmächte der Welt auf der einen Seite und eine dynastisch geprägte,

betonsozialistische Staatskarikatur auf der anderen geteilt wurde. Oder Venezuela, erdölreichstes Land der Erde, das in gut zwei Jahrzehnten sozialistischer Herrschaft zum „Armenhaus der Papiergeldmillionäre“ heruntergewirtschaftet wurde – die Rekordinflation macht es möglich. Der vom ehemaligen Präsidenten Chávez propagierte „Sozialismus des 21. Jahrhunderts“ endete wie der des 20. Jahrhunderts: in wirtschaftlichem Niedergang, Verzweiflung und brutaler Unterdrückung der Bevölkerung. Geschichte mag sich nicht wiederholen, aber sie reimt sich, wie Mark Twain einst bemerkte – so gut, dass die immer gleichen Muster stets aufs Neue beobachtet werden können (vgl. Kasten auf S. 16).

Menschenfeindliches Menschenbild

Ein tieferer Grund für das immer wieder zu beobachtende Scheitern des Sozialismus ist wohl sein Menschenbild – denn so wenig echte Sozialisten an ihren Ideen zweifeln, so schnell machen sie die Unvollkommenheit des vorgefundenen Menschensmaterials dafür verantwortlich, dass es im Sozialismus allenfalls am Anfang halbwegs rund läuft. Man braucht dann nicht

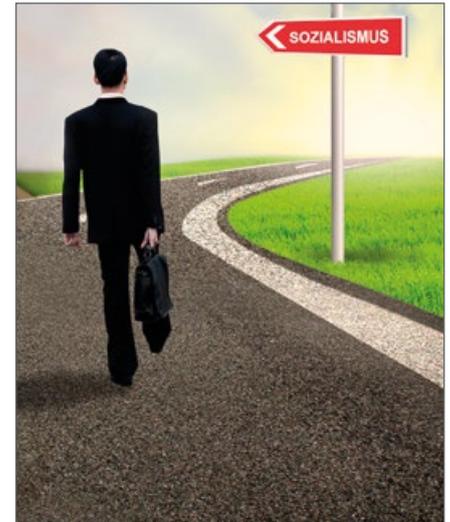


Bild: © Creative Images – stock.adobe.com, Rudolf Schuppler

etwa neue, bessere Ideen, sondern den „neuen Menschen“, der mit den Uraltideen halbwegs kompatibel ist. Eigeninitiative, eigene Bedürfnisse, gar Individualität, die sich in mehr ausdrückt als darin, ein klaglos funktionierendes Teilchen einer Maschinerie zu sein, kann und mag man nicht dulden. Dieses Menschenbild passt zwar zur mechanistischen Vorstellung der Plan- und Kommandowirtschaft, aber eben nicht zu den Menschen, die so sind, wie sie nun einmal sind. Auch deshalb wird so großer Wert auf Umerziehung und die ideologische Prägung von Kindesbeinen an gelegt. Wo beides versagt, blieb im real existierenden Sozialismus noch immer das Lager als Ultima Ratio der Menschenformung bzw. Menschenvernichtung.

Folgt der Wissenschaft!

In den Anfangstagen versuchte der Marxismus, sowie der Sozialismus als dessen Vor- und Zwischenstufe, wissenschaftlich zu begründen, warum sie die geschichtlich notwendigen nächsten gesellschaftlichen Entwicklungsstufen sind. Auch die Theorie ist längst widerlegt. Schon der Marx'schen Arbeitswerttheorie fehlte so offensichtlich ►

Willkommen im Sozialismus!

Staatsquote übersteigt 50%

Gastbeitrag von Benjamin Knöpfler, www.aktienjahrbuch.de

Helmut Kohl würde sich im Grab umdrehen

„Bei einer Staatsquote von 50% beginnt der Sozialismus“, soll der ehemalige Bundeskanzler Helmut Kohl einmal gesagt haben. Er würde sich wohl im Grabe umdrehen, wenn er noch mitbekäme, dass das vereinigte Deutschland ausgerechnet unter der Führung seiner Ziehtochter Angela Merkel diese kritische Marke im Jahr 2020 überschritten hat. Die Staatsquote gibt den Anteil der Staatsausgaben von Bund, Ländern und Gemeinden am Bruttoinlandsprodukt an, also an der Wirtschaftsleistung einer Volkswirtschaft. Übersteigt diese Staatsquote die Marke von 50%, so hat der Staat mehr Einfluss auf das wirtschaftliche Leben als die Privatwirtschaft.

Von 10% auf 51%

Wer denkt, dass dieser Schwellenwert allein aufgrund der Rettungspakete zur Bewältigung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise überschritten wurde und daher ein einmaliger Ausreißer sei, der täuscht sich. In den letzten 140 Jahren wuchsen die anteiligen Ausgaben des Staats stetig (die beiden Weltkriege ausgenommen). Lag die Staatsquote 1880 noch bei

10%, so liegt sie heute bei 51%. Im 19. Jahrhundert stieg sie wegen der Einführung der Sozialversicherungen durch Reichskanzler Otto von Bismarck. 1883 wurde die Krankenversicherung eingeführt, 1884 die Unfallversicherung und 1889 die Rentenversicherung. Das Sozialversicherungssystem wurde immer weiter ausgebaut: 1927 kam die Arbeitslosenversicherung und 1995 noch die Pflegeversicherung hinzu. Die Sozialausgaben machen mittlerweile rund die Hälfte aller Staatsausgaben aus.

Vom Ordnungsstaat zum Interventions- und Leistungsstaat

Der Staat entwickelte sich so immer mehr von einem Ordnungsstaat, der die innere und äußere Sicherheit gewährleisten sollte, zu einem bürokratischen Interventions- und Leistungsstaat mit inzwischen sieben Millionen Empfängern von Leistungen für die soziale Mindestsicherung, 500.000 Bundesbeschäftigten und 700 Parlamentariern (zum Vergleich: Die USA haben nur knapp 500 Kongressabgeordnete bei einer viermal so großen Bevölkerung). Zusätzlich entstand über die letzten Jahrzehnte noch ein gigantischer EU-Apparat.

Repressionen nehmen zu

Je größer der finanzielle Einfluss eines Staats auf eine Volkswirtschaft ist und je mehr Personen von ihm finanziell abhängig sind, desto größer ist auch sein ideologischer Einfluss auf eine Gesellschaft. Rund drei Jahrzehnte nach dem Mauerfall sind auch bei uns autokratische Züge des Staats erkennbar. Besonders besorgniserregend ist dabei die Einschränkung der Meinungsfreiheit, die die eigentliche Basis einer funktionierenden Demokratie ist.

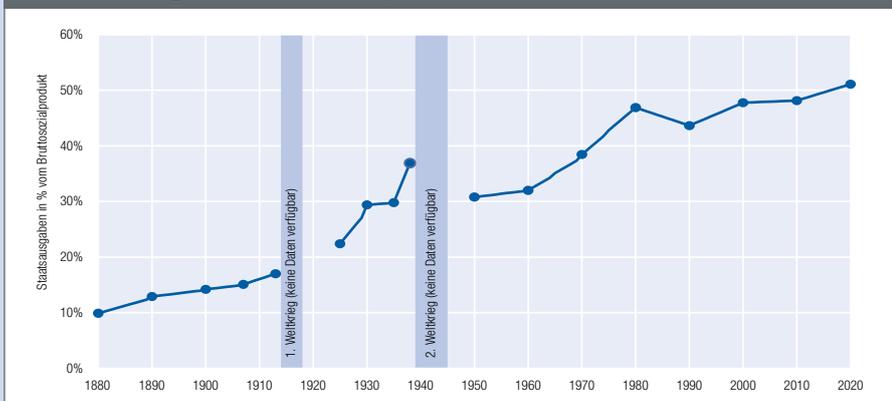
Es kann noch schlimmer kommen

Denken Sie nicht, dass es das war: Solange die Bürger weiterhin sagen „uns geht es doch gut“ und die Repressionen als unbedeutend abtun, kann es noch viel schlimmer kommen. 1988, ein Jahr vor dem Mauerfall, betrug die Staatsquote in der DDR satte 94%! Die Bevölkerung lebte in Unfreiheit unter einem diktatorischen Regime.

Direkte Demokratie schützt vor übergriffigem Staat

Der beste Schutz gegen einen übergriffigen Staat ist die direkte Demokratie. Aber erst im November letzten Jahres haben BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN als kleinste Oppositionspartei im Bundestag ihre Forderung nach direkter Demokratie aus dem Wahlprogramm gestrichen – um regierungsfähig zu werden! Im Gegensatz zu den DDR-Bürgern, die nur aus einer Liste gleichgeschalteter Parteien und Organisationen auswählen durften, steht uns ein breites Spektrum an Parteien zur Verfügung. Am 26.9. haben die Bürger die Wahl zwischen Parteien, die für noch mehr Staat, Planwirtschaft und Repressionen stehen, oder solchen, die für weniger Staat und wieder mehr Freiheit stehen, und damit zwischen wirtschaftlicher Misere und sinkenden Aktienkursen oder mehr Wohlstand und steigenden Aktienkursen.

Abb.: Entwicklung der deutschen Staatsquote seit 1880



Quellen: 1872–1949: Jürgen Kohl: *Staatsausgaben in Westeuropa*, Campus Verlag, 1984;
1950–1969: Jürgen Kohl: *Staatsausgaben in Westeuropa*, Campus Verlag, 1984;
1970–2020: Statistisches Bundesamt

„Sozialismus: Die gescheiterte Idee, die niemals stirbt“

Wer sich dafür interessiert, wie sich der Sozialismus immer wieder in die Herzen und Köpfe der Menschen schleicht, wird fündig bei Dr. Kristian Niemietz, Head of Political Economy am Londoner Institute of Economic Affairs (IEA). Nicht weniger als zwei Dutzend Mal wurde versucht, den Sozialismus als eine Art irdisches Paradies einzuführen; nicht weniger als zwei Dutzend Mal scheiterte dies ebenso krachend wie kläglich. Dr. Niemietz nimmt seine Leser mit auf eine Reise durch die verschiedensten Sozialismusexperimente: „Die Macht geht tatsächlich vom Volke aus“ (Sowjetunion unter Stalin), „Der Beginn eines neuen Menschen“ (Kuba), „Ein Messias, kein Diktator“ (Nordkorea), „Königreich der Gerechtigkeit“ (Kambodscha unter den Roten Khmer) etc. Dabei arbeitet er heraus, wie sich die Geschichten vom real existierenden Sozialismus doch gleichen.

In den „Flitterwochen“, kurz nach der Revolution bzw. Machtübernahme preisen insbesondere auch westliche (Pseudo-)



„Sozialismus. Die gescheiterte Idee, die niemals stirbt“

von Kristian Niemietz; FinanzBuch Verlag; 320 Seiten; 22,99 EUR

Intellektuelle das neue Gesellschaftssystem in höchsten Tönen. Dann folgt die Phase der Ernüchterung: Die realen Probleme häufen sich und die vom Sozialismus Zwangsbeglückten mucken auf. Die Regime zeigen daraufhin ihre hässliche Seite und bestrafen jene, die sie als Sündenböcke identifizieren. Den wirtschaftlichen Niedergang hält das nicht auf. Noch suchen die westlichen Intellektuellen nach Rechtfertigungen und Ausreden, ducken sich dann aber nach und nach weg. Am Ende steht unausweichlich der Zusammenbruch. Erst danach findet die linke Intelligenzija ihre Sprache wieder und stellt gebetsmühlenartig fest, dass dies überhaupt kein richtiger Sozialismus gewesen sei. Warum ein ideologisch gefestigtes Weltbild zur Lernunfähigkeit und zu einem Leben in der Endlosschleife führt, lesen Sie in diesem spannenden Werk. ■

der Realitätsbezug, dass man sich fragen muss, wie man Wissenschaft und Marxismus überhaupt je in einem Atemzug nennen konnte. Zumindest zeigte diese Phase aber eines in aller Deutlichkeit: Ideologen bedienen sich „der Wissenschaft“, ja kapern sie, um sie gegen ihre politischen Gegner in Stellung zu bringen und diese zumindest mundtot zu machen.

Wiederbelebte Leiche

Nach dem sang- und klanglosen Untergang des wissenschaftlichen Marxismus erschien mit dem Neomarxismus allerdings eine Variante, der es gar nicht mehr um Wissenschaftlichkeit oder auch nur um Logik ging. Die neue Strategie besteht darin, möglichst viele „Opfergruppen“ des Kapitalismus und/oder der herrschenden Gesellschaftsordnung zu identifizieren und diesen eine gefühlte politische Heimat zu geben. Auf diese Weise sollen neue Mehrheiten gewonnen werden. Dass die Gruppierungen, die auf dem Sozialismusticket gemeinsam an die Macht reisen,

äußerst heterogen und letztlich inkompatibel sind, ist ein Thema, für das echte Sozialisten bereits eine hohe Problemlösungskompetenz mitbringen: Die Glücklicheren werden wohl nur aus den Fotos herausretuschiert, die Unglücklichen gleich aus ihrem Leben.

Irdische Religion ohne irdische Belohnung

In einer anderen Beziehung haben sich die im Kern sozialistischen Narrative deutlich weiterentwickelt: Versprochen frühere Sozialisten dem „kleinen Mann“, zumindest nach den notwendigen Mühen der Errichtung des Sozialismus, noch das Paradies auf Erden, etwa in Form eines verkitschten Arbeiter- und Bauernstaats, ist die Verheißung von Wohlstand heute kein Thema mehr. Im Gegenteil: In einer „Blut-Schweiß- und-Tränen-Politik“ werden immer neue Einschränkungen und Belastungen angekündigt – für die von der Politik identifizierten höheren Ziele. Dabei spielt es geradezu eine untergeordnete Rolle, ob die

Welt im Einzelfall vor dem Klimakollaps, der Corona-Pandemie oder einer Alieninvasion gerettet werden soll. Die Muster und vor allem Schlüsselworte ähneln sich wie ein Ei dem anderen: „Wir“ müssen „gemeinsam“ eine „große Kraftanstrengung“ leisten – für eine „lebenswerte Zukunft“. Ja, wir schaffen das, auch wenn diese Zukunft nie kommen wird.

Gestohlene Erfolgsrezepte

Diese Erfolgsrezepte hat man eigentlich von den großen Religionen gestohlen, die Erlösung und Belohnung erst im Jenseits versprechen, während das irdische Jammerthal als Zeit der Prüfung dient. An diese Grundstruktur nähern sich auch die sozialistischen Strömungen der Gegenwart an, nur dass das Glaubensbedürfnis der Menschen heute mit zeitgeistigen Narrativen bedient wird. Auch den Umgang mit Häretikern und Ungläubigen betreffend stehen sie den Hardlinern althergebrachter Religionen kaum nach. Die Exkommunizierung dieser Tage heißt „Cancel Culture“.

Sogar der totgeglaubte Ablasshandel in Form von CO₂-Steuern und -Zertifikaten ließ sich in unsere ach so aufgeklärte Zeit mühelos integrieren. Die Früchte all dieser Anstrengungen und Einschränkungen werden zwar nicht für das Jenseits versprochen, aber sie sollen doch erst so weit in der Zukunft anfallen, dass man die heutigen Hohepriester, Akteure und Profiteure nicht mehr in Regress nehmen kann.

Luxus- und Alltagsgüter

Aber nicht nur bei den ziemlich nebulösen Prognosen zeigen die um Klima und Corona besorgten Befürworter der starken staatlichen Hand deutlich mehr Geschick als ihre roten Brüder im Geiste. Auch in der entscheidenden Gegenwartsfrage haben die Freunde staatlicher Lenkung dazugelernt: Denn es war stets die Unfähigkeit, das Hier und Jetzt lebenswert zu organisieren, das sozialistischen Machthabern letztlich auf die Füße fiel. Manch einer fiel vom Glauben ab, wenn er mitbekam, welchen Wohlstand der Kapitalismus erzeugte, während man für Alltägliches Schlange stand: „Der Kapitalismus macht aus Luxusgütern Alltagsgüter, der Sozialismus macht aus Alltagsgütern Luxusgüter“, heißt es treffend. Entsprechend sagen Ihnen Preisentwicklung und Versorgungslage bei Wohnraum, Strom und Klopapier zuverlässig, in welchem Wirtschaftssystem Sie sich bewegen. Nein, der böse Kapitalismus ist es nicht.

Scheinheilige Flugscham

Nun also soll aus der Not der Mangelversorgung sogar eine Tugend gemacht werden. Das PS-starke Auto, die Flugreise oder gar ein Eigenheim im Grünen werden – im Namen der neuen CO₂-Bescheidenheit – praktischerweise gesellschaftlich geächtet. Wohn- und Flugscham sind die moralingeschwängerten Kampfbegriffe einer scheinheiligen politmedialen Funktionärsklasse, die sich davon freilich selbst nicht tangieren lässt. Auch auf den kunterbunten Klima- und Corona-Farmen sind einige Tierchen eben deutlich gleicher als der Rest. Und während die Parteien des grün-linken Spektrums nicht müde werden, immer



„Kreide für den Wolf. Die tödliche Illusion vom besiegten Sozialismus“

von Roland Baader;
Lichtschlag Medien und Werbung;
2021; 404 Seiten; 22,90 EUR

schärfere Attacken gegen das Eigentum zu reiten, ist das bürgerliche Lager längst in der Defensive. Schließlich will niemand angesichts der großen Herausforderungen der Zeit kleinmütig oder selbstsüchtig beiseitestehen. Statt glaubwürdige Konzepte zur Stärkung der Eigenverantwortung zu liefern, sind „die Bürgerlichen“ bereits voll in den Wettbewerb um die absurdeste Gängelung und die niederträchtigste Entrechtung der Bürger eingestiegen.

Fazit

So enttäuschend diese Entwicklung ist, so wenig kann sie überraschen. Der große Roland Baader hat bereits im Jahr 1991, also praktisch unmittelbar nach dem Zusammenbruch des Ostblocks mit seinem Werk „Kreide für den Wolf“ hellsichtig vor der „tödlichen Illusion vom besiegten Sozialismus“ gewarnt. Das war zu einer Zeit, als im Westen noch die naive Ansicht vom „Ende der Geschichte“ (Francis Fukuyama) vertreten wurde. Und während der Westen in sorglos bräsiger Selbstgefälligkeit vor sich hindämmerte, sammelten sich die zerstörerischen Kräfte und Netzwerke erneut. Wer in der Freiheit einschläft, der wird im Sozialismus aufwachen. Letztlich könnte also Erich Honecker doch noch recht bekommen, denn den Sozialismus in seinem Lauf halten tatsächlich weder Ochs noch Esel auf. Warum auch? Sie sind schließlich seine größten Anhänger. ■

Ralph Malisch

Anzeige

Deutsche Aktien Systematic Invest

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

WKN HAFX8Z



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

Titelstory / Politik & Gesellschaft

Der dritte Weg

Kapitalismus mit menschlichem Antlitz oder Holzweg?

Große Weichenstellung

Im Vorfeld der Bundestagswahl wird heftig über die anstehenden großen Weichenstellungen gestritten (vgl. Interview mit Dr. Holger Schmitz auf S. 60). Oberflächlich dominieren dabei Themen wie Corona und Klima. Dahinter steht aber – zumindest unausgesprochen – auch die Frage nach dem übergeordneten Ordnungsprinzip des Gemeinwesens: Markt oder Befehl? Traut man dem Bürger, als Souverän und Träger theoretisch unveräußerlicher Rechte, zu, selbst für sich und seine Zukunft zu entscheiden, oder soll die Politik in immer mehr Lebensbereichen intervenieren, weil sie angeblich rationaler und weitsichtiger agiert als der Einzelne? Den Beweis für ihre Weitsichtigkeit blieb die Politik bislang allerdings meist schuldig. Tatsächlich erwiesen sich Gesellschaften, die vom politischen Befehl förmlich erstickt wurden, historisch als wenig erfolgreich und schon gar nicht als attraktiv. Unabhängig davon spüren viele Menschen dennoch die Sehnsucht nach einer gütigen

und gerechten obersten Instanz, obwohl diese uns in der Realität praktisch noch nie begegnet ist.

Was die Leser meinen

Entsprechend unpopulär ist der „reine Kapitalismus“ und entsprechend groß sind die Sympathien, die Wirtschafts- und Gesellschaftssystemen entgegengebracht werden, die zumindest ein wenig Ordnung und Ausgleich im Chaos der Märkte versprechen und gerne unter dem Schlagwort „der dritte Weg“ zusammengefasst werden. Wir wollten von unseren Lesern wissen, wie sie es mit dem dritten Weg halten, und befragten noch einmal jene, die im Nachgang zum Interview mit Prof. Dr. Thorsten Polleit „Es gibt keinen Mittelweg zwischen Kapitalismus und Sozialismus“ (Smart Investor 1/2021, S. 18 f.) mitdiskutiert hatten. James H. Klein wies darauf hin, dass alle realen Wirtschafts- und Gesellschaftssysteme als Mischformen zwischen den theoretischen Endpunkten „alles in Privathand“ und „alles in Staats-hand“ anzusehen sind. Dazwischen gebe es nicht nur einen, sondern eine Vielzahl denkbarer dritter Wege. Mit dem Grundgesetz und der sozialen Marktwirtschaft haben wir nach seiner Auffassung zudem einen gangbaren Weg gefunden, der „weitgehend ideologiefrei – also offen für aktuelle Anforderungen und vernünftige Lösungen“ ist. In der Tat scheint uns der Spagat zwischen den „Entwicklungsfreiheiten des Individuums“ und dem Gestaltungsspielraum des Staats als Ausfluss eines Mehrheitswillens über viele Jahrzehnte besser gelungen zu sein als den meisten anderen Gesellschaften.

Der Zug Richtung Staat

Allerdings liegen die Zeiten des „Wirtschaftswunders“ auch hierzulande schon mehr

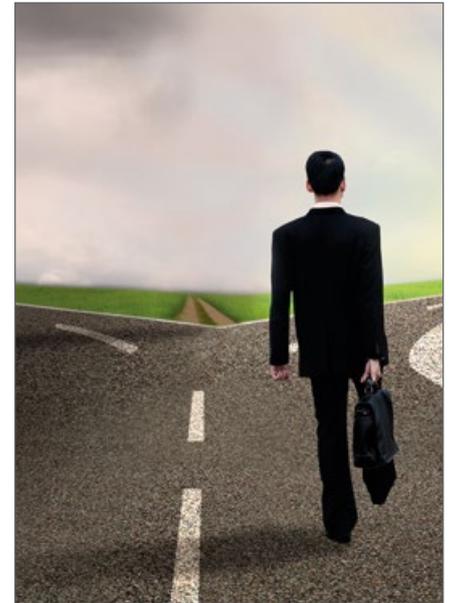


Bild: © Creative Images – stock.adobe.com, Rudi/Schuppeler

als ein halbes Jahrhundert zurück. Zwar stimmen wir Klein in der Auffassung zu, dass das demokratische Verfahren das friedlichste für evolutionäre Veränderungen der Gesellschaft ist. Allerdings halten wir die Umkehrbarkeit von Schritten in Richtung auf mehr Staat für eine eher theoretische denn eine praktische Option. Tatsächlich lässt sich nicht nur in der Bundesrepublik durch die Zeiten ein stetiges Anwachsen der Staatsquote beobachten (vgl. Kasten auf S. 15). Regierungen, die den Einfluss des Staats bewusst zurückdrängen, sind geschichtliche Raritäten und werden entweder von solchen abgelöst, die neue Wohltaten aufgrund des gewonnenen Spielraums versprechen, oder von solchen, die die Wähler auf einen großen Kampf einschwören – aktuell gegen Corona und für das Klima. Beides bedeutet dann wieder weitaus mehr Staat.

Expansion auf Dauer

Oft genug führt eine solche Politik dann sogar zu dauerhaften bzw. dynamisch wachsenden Ansprüchen gegenüber dem Staat, die durch Steuern und Kreditaufnahmen finanziert werden müssen. Die Staatsquote wächst weiter. Selbst wenn man dies wollte, ist es gar nicht so leicht, von solchen Ansprüchen gegen den Staat wieder herunterzukommen. Die klassische Interventionsspirale, also die Notwendigkeit weiterer Interventionen aufgrund unerwünschter Auswirkungen der vorangegangenen Maßnahmen, ist da nur noch das i-Tüpfelchen zu einer immer weiteren ►



Bild: © Gina Sanders – stock.adobe.com

Degussa 

GOLD UND SILBER.

SEIT 5000 JAHREN EIN STABILES INVESTMENT.

[DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE](https://degussa-goldhandel.de)



Ausdehnung des Staats. Durch eine solche Abfolge von Interventionen können Märkte sogar völlig dysfunktional werden – etwa die Wohnungsmärkte in Ballungsräumen –, was dann gerne als „Marktversagen“ bezeichnet wird, und – richtig! – erneut Interventionen erforderlich macht. Je weiter dieses Interventionsversagen voranschreitet, desto schwieriger wird es für Anbieter und Nachfrager im Dschungel der Regelungen überhaupt noch zu finden, was sie ursprünglich einmal gesucht haben. Die Ungleichgewichte verfestigen sich. Diese Interventionsdynamik ist eines der Hauptargumente der Austrians, also der Vertreter der Österreichischen Schule, gegenüber der dauerhaften Gangbarkeit eines „dritten Weges“.

Wohlfühlsozialismus

Vielleicht ist die Bundesrepublik sogar das Paradebeispiel dafür, dass der dritte Weg auf Dauer nicht funktioniert: Denn die anfangs sehr erfolgreiche und weltweit bewunderte soziale Marktwirtschaft Erhard'scher Prägung – mit Marktwirtschaft als Hauptwort und sozial als Adjektiv – glitt langsam in einen überregulierten Wohlfühl- und Wohlfahrtsstaat mit rekordhohen Steuern und rekordhohen Transferzahlungen ab. Die Aufrechterhaltung der Wirtschaftsform aus den Anfangstagen der Bundesrepublik hätte also eine beständige Wachsamkeit gegenüber den expansiven Tendenzen von Politik und Verwaltung

erfordert. Sie setzt zudem voraus, dass auch Otto Normalbürger die Wurzeln dieses Wohlstands erkennt und sich für deren Erhalt einsetzt. Das aber ist vermutlich zu viel verlangt. Hilfsweise sollte die Politik zumindest verpflichtet werden, für jeden Gesetzentwurf zwingend die ökonomischen und fiskalischen Konsequenzen plausibel zu machen. So könnte selbst der ökonomische Laie über die Zeit lernen, dass staatliches Handeln aufwendig ist und der Staat ganz grundsätzlich keine „kostenlosen“ Geschenke verteilen kann.

Gerechtigkeit durch Willkür?

Johann Brandmeier gibt sich dagegen überzeugt, dass der dritte Weg nicht nur möglich, sondern sogar eine Notwendigkeit ist. Ein gerechteres System müsse grundsätzlich Ober- und Untergrenzen für Einkommen und Vermögen haben. Er fürchtet, dass sich große Vermögen zwangsläufig den Staat zur Beute machen und weitverbreitete Armut eine Gesellschaft destabilisiert. Unabhängig davon, ob man diesen Überlegungen folgt, werfen sie doch zwei Grundsatzfragen auf: Wie können solche Grenzen objektiv und „gerecht“ bestimmt werden – und wichtiger noch: Ist die Politik überhaupt legitimiert, solche Grenzen verbindlich festzulegen? Diese Art von „Gerechtigkeit“ ist immer nahe an der Willkür. Ob man mit Geld Einfluss kaufen kann, dürfte auch von der politischen Kultur abhängen. Stünde etwa bereits der Versuch zu einer solchen Einflussnahme im Sinne echter Antikorruptionsregeln unter massiver und glaubhafter Strafandrohung für alle Beteiligten, könnte es schon gelingen, den politischen Einfluss großer (Stiftungs-) Vermögen in Schach zu halten, ohne diese Vermögen gleich einzuziehen.

Direkte Demokratie als Schlüssel

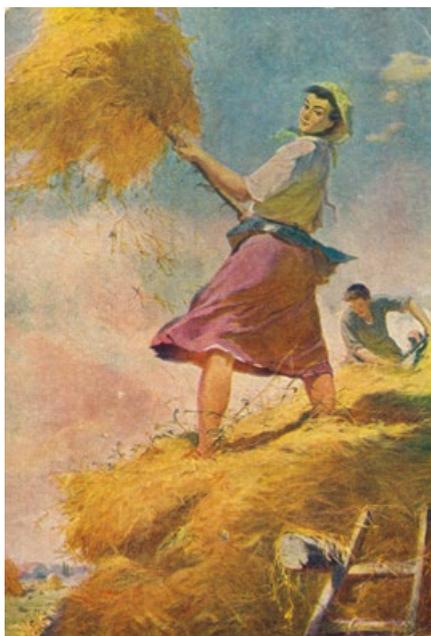
Auch Wim Knops befasst sich mit dem Spannungsfeld zwischen wirtschaftlichem und politischem System – Eigentumsverhältnisse hier, Interventionen des Staats dort. Auch er kritisiert, dass die „Machteliten des Kapitals (Big Finance, Big Tech, Big Health etc.) global direkten Einfluss auf politische Systeme ... ausüben“. Durch solche Verbindungen weise unsere aktuelle gesellschaftliche „Spielzone“ „totalitäre, faschistische Erscheinungsformen“ auf. Um

sich wieder in Richtung einer marktwirtschaftlicheren Spielzone zu begeben, müsse „das Volk ... die Rolle eines wirksamen Kontroll- und Entscheidungsfaktors erhalten“, was für ihn die Einführung und Sicherung von Formen direkter Demokratie auf allen Ebenen bedeutet.

Wider die Monopole!

Gleichzeitig müsse aber auch auf der Eigentumsseite etwas in Richtung „Entflechtung international marktbeherrschender Konzerne“ geschehen, um „zukünftige Monopolkonstellationen“ zu verhindern. Besonders drängend ist dieses Problem nach unserer Auffassung im Plattformkapitalismus, wo die Monopolisierungstendenzen durch Netzwerkeffekte sogar noch einmal beschleunigt werden. Kapitalismus ohne echten Wettbewerb ist aber auch nur eine andere Form der Kommandowirtschaft. Allerdings muss man aufpassen, dass man das Kind nicht mit dem Bade ausschüttert: Das Problem ist unseres Erachtens nicht das große unternehmerische Vermögen. Im Gegenteil: Nirgendwo erscheinen uns Vermögen besser aufgehoben als in den Händen von Unternehmerpersönlichkeiten, die damit arbeiten, um dem Markt immer wieder neue Angebote zu unterbreiten. Entsprechend skeptisch sind wir, wenn diese Vermögen durch Besteuerung in die Hände von Politik und Bürokratie überführt werden sollen. Auch Leser Knops

Bild: © rook76 – stock.adobe.com



Heile-Welt-Kitsch im Sozialismus

Bild: © Heorshie – stock.adobe.com



Raffgieriger Kapitalist als Spielkonzept

erteilt dem Ruf nach dem Staat als neuem Eigentümer solcher Konzerne eine Absage. Damit wäre ein weiterer Anstieg der Staatsquote mit den bekannten negativen Folgen verbunden. Seine Gedanken gehen eher in Richtung „unmittelbare Partizipation, freie Kooperation und genossenschaftliche Unternehmungen“. Skeptisch sind wir allerdings, was die Idee einer „direkten Kontrolle dieser Unternehmungen und Kooperationen ähnlich den Formen der direkten Demokratie sowie einer Mitsprache an Entscheidungen“ betrifft. Dies birgt die Gefahr einer Herrschaft der Durchschnittlichen und bloßen Verwalter. So erstrebenswert es wäre, wenn möglichst viele Menschen die „Rolle des Pioniers und Unternehmers in einer freien Gesellschaft“ anstreben – realistischere Weise wird es immer nur eine kleine Minderheit sein, die diese Rolle auch ausfüllen kann.

Wachstumswang durch den Zins?

Brandmeier reißt mit dem Wachstumswang schuldbasierter Geldsysteme noch ein weiteres Thema an. Nebenbei dürfte das herrschende Kreditgeldsystem auch eine der wesentlichen Quellen von unfairen Vermögensungleichheiten sein. Nicht nur, dass es den Finanzsektor systematisch begünstigt – diesem wurden im Rahmen der Finanzkrise auch noch großzügige Hilfen auf Kosten der Allgemeinheit gewährt. Die Frage nach einem faireren und vor allem robusteren Geldsystem steht also überdeutlich im Raum. Dass über den Zins ein permanenter Wachstumswang erzeugt werde, ist aber wohl nur in der heute praktizierten „Rettungsökonomie“ richtig und kann in einer anhaltenden Null- und Negativzinsumgebung ohnehin immer weniger überzeugen. Zwar muss der Schuldner in normalen Zeiten mehr zurückzahlen, als er ausgeliehen hat, ist so gesehen also tatsächlich zum Wachstum „verdammte“, allerdings nur, falls er zwischenzeitlich nicht bankrottgeht: Denn genau diese Möglichkeit des Bankrotts mit einem Untergang von Forderung und Schuld würde eigentlich für die notwendige Disziplinierung von Schuldnern und Gläubigern sorgen, so man dies zuließe. Es spricht nichts dagegen, im Bereich des Geldsystems nach neuen Wegen zu suchen, dürfte doch das zwangsmonopolisierte und durch die



Sonderheft „Gutes Geld“, 2011

Notenbanken zentral manipulierte Kreditgeld für einen Großteil der Krisen und gesellschaftlichen Verwerfungen verantwortlich sein. Gutes Geld kann, wie jedes andere gute Produkt auch, nur ein solches

sein, das ohne Zwang akzeptiert und freiwillig genutzt wird. Zum Thema „gutes Geld“ haben wir bereits vor zehn Jahren eine umfangreiche Sonderausgabe mit gleichnamigem Titel publiziert. Sie ist leider als Print vergriffen, kann aber als PDF (für 10 EUR) bei uns angefordert werden. Dazu schicken Sie bitte eine Mail an flerl@smartinvestor.de.

Fazit

Abschließend wollen wir unserem Leser James H. Klein grundsätzlich zustimmen, wenn er postuliert: „Erstrebenswert scheint ... eine Politik des vernünftigen Verstandes zu sein, deren gleichberechtigte Ziele Freiheit, Frieden, Wohlstand und Selbstbestimmung sind.“ Spätestens aber, wenn es darum geht, diese Ziele, zwischen denen Konflikte bestehen können und werden, für die Praxis zu konkretisieren, wird man wieder bei der Grundsatzfrage nach dem übergeordneten Ordnungsprinzip landen: Markt oder Befehl? Für uns ist die Antwort eindeutig. ■

Ralph Malisch

Anzeige

Unsere Basis:
Die Weisheit
der Vielen!

dieBasis

diebasis-partei.de

Österreichische Schule / Interview

„Der Kompass zum lebendigen Leben“

Smart Investor im Gespräch mit
Dr. Andreas Tiedtke über die Praxeologie,
 Freiheit, Zwang und ein lebendiges Leben

Smart Investor: Herr Dr. Tiedtke, was war die Motivation für Ihr Buch „Der Kompass zum lebendigen Leben“? An wen wendet es sich und was ist mit dem Titel gemeint?

Tiedtke: Meine Motivation war, Ludwig von Mises' Technik der Praxeologie über den Bereich der Ökonomik hinaus zu verwenden. Von Mises bezeichnete die Ökonomik als den am besten ausgearbeiteten Teil der Praxeologie. Und ich behandle im Buch auch und ausführlich ökonomische



Dr. Andreas Tiedtke ist Rechtsanwalt, Unternehmer und Autor. Er publizierte bereits zahlreiche Artikel zur Österreichischen Schule und deren Methode. Dieses Jahr erschien sein Buch „Der Kompass zum lebendigen Leben“.

Belange – aber ich befasse mich aus der Perspektive der Praxeologie auch mit Psychologie, Biologie oder gesellschaftlichen Fragen.

Mit dem Titel ist gemeint, dass Menschen oft Einstellungen und Überzeugungen haben, also Haltungen zu sich und der Welt, die im Widerspruch stehen zu den Schlussfolgerungen der Praxeologie. Dies ist insofern ungünstig, als sie dann im Widerspruch zu der Lebenswirklichkeit des Handelns stehen. In meinem Buch weise ich hin auf günstigere, weil praxeologisch-widerspruchsfreie Haltungen. Diese wirken insofern wie ein Kompass in Richtung lebendiges Leben, weil sie uns vom „Wähnen“ widersprüchlicher Konzepte über uns und unsere Lebenswelt befreien und uns in das Hier und Jetzt führen, den einzigen Ort und die einzige Zeit, die Handeln ermöglichen.

Smart Investor: In der Praxeologie geht es im Wesentlichen um das Nachdenken über die Logik des Handelns. Wie kann man sich dabei vor Denkfehlern schützen? Die Geschichte ist schließlich voll von Gedankengebäuden, die sich letztlich als falsch erwiesen haben.

Tiedtke: Die Gedankengebäude in der Geschichte wurden mit einer anderen Technik ersonnen als der Praxeologie. Die Menschen, die sich mit der Geschichte befassten und mit der Prophezeiung ihres Fortgangs, wendeten das sogenannte eigentümliche Verstehen an. Das heißt, dass sie persönliche Bedeutsamkeitsurteile verwendeten, also etwa, wie bedeutsam ein Ereignis A für ein Ereignis B ist.

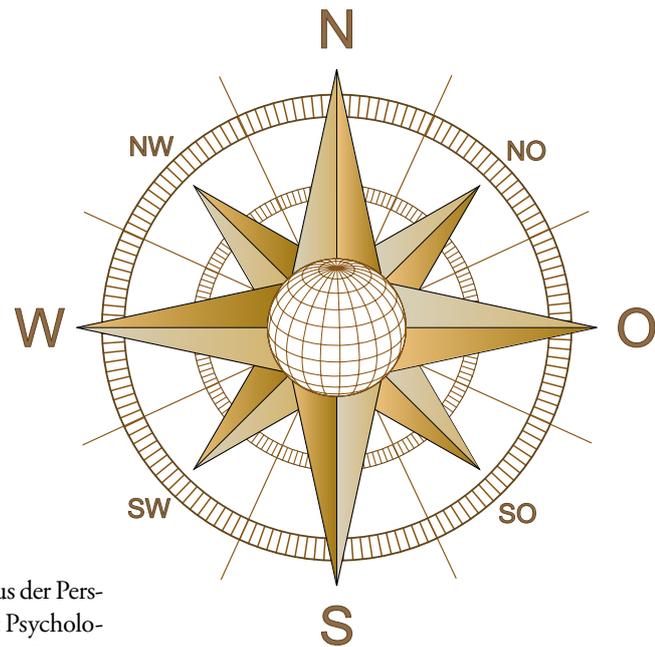


Bild: © Dirk Schumann – stock.adobe.com

Die Argumente der Propheten und Apologeten von Vergangenheit und Zukunft sind logisch und praxeologisch testbar, also auf Widersprüche hin überprüfbar. Beispielsweise ist die Arbeitswerttheorie nachweislich falsch, weil der Wert eines Guts subjektiv ist und davon abhängt, was es jemandem in seiner konkreten Situation wert ist. Ich kann Stunden und Tage in das Malen eines Bilds investieren – und trotzdem kann es sein, dass mir niemand auch nur einen Euro dafür geben möchte.

Vor Denkfehlern kann man sich leicht schützen, indem man offen bleibt für Kritik. Das ist bei manchen von den Leitmedien verbreiteten Expertenmutmaßungen nicht der Fall. Kritik und abweichende Mutmaßungen werden als unmaßgebliche Mindermeinungen dargestellt, die sich Äußernden werden persönlich angegriffen. Und auch die Gruppen von Menschen, die ihre Herrschaft über andere als „Sozialismus“ bezeichneten, ließen keine Kritik an ihren geistigen Gedankengebäuden zu.

Smart Investor: Sie haben einige populäre Irrtümer angeführt, denen man mit dieser Methode auf die Spur kommen kann. Inwiefern ist beispielsweise der Leitsatz „Gemeinnutz geht vor Eigennutz“ ein Irrtum?

Tiedtke: Erstens gibt es kein „handelndes Kollektiv“, so wie sich das viele Menschen

vorstellen. Menschen teilen manche Einstellungen und Überzeugungen, aber eben nicht alle, und Menschen haben vielfach ähnliche Bedürfnisse, doch keine zwei Menschen exakt dieselben. Der „Gemeinnutz“ besteht also nur aus den Einzelnutzen vieler.

Zweitens ist der Satz falsch, weil es beim „Wollen“, also beim Wählen, was vorgezogen wird, nicht um ein quantitatives Phänomen geht. „Geht vor“ bedeutet ja „ist vorzuziehen“, und was vorgezogen wird, ist stets subjektiv. Deshalb beschreiben wir in der Praxeologie Präferenzen mit Ordnungszahlen, also erstens, zweitens, drittens, und nicht mit Größenzahlen, also eins, zwei, drei und so weiter: Denn wenn ich erstens lieber mit Ihnen ins Kino gehe als zweitens allein zu Hause zu bleiben, dann enthält diese Präferenzordnung keine größenmäßige Information, wie sehr es mir lieber ist.

Die Konsequenzen der Subjektivität des Wollens sind enorm. Man kann also nicht einmal den Nutzen einer Person gegeneinander „abwägen“, weil man nur wiegen kann, also mit einem allgemeinen Standard vergleichen, was durch Größenzahlen objektiv beschreibbar ist. Niemand ist also in einer Position, das Leid, das er durch die Zufügung von Zwang auch nur einem Einzelnen zufügt, mit dem Nutzen abzuwägen, den er damit anderen stiftet. Es ist logisch unmöglich.

Smart Investor: Oder nehmen wir die gerade im Wahlkampf und zur Besteuerung gerne und oft herangezogene Behauptung „Die Reichen leben auf Kosten der Armen“.

Tiedtke: Das kann und kann nicht stimmen, je nachdem, auf welche Art und Weise jemand seinen Wohlstand erlangt hat. Es stimmt z.B., wenn man politische Unternehmer betrachtet, also Menschen, die das politische Mittel Zwang einsetzen, um an die Güter (Sachen und Leistungen) anderer zu gelangen.

Wendet ein Mensch jedoch das ökonomische Mittel des freiwilligen Austauschs an, dann ist das Gegenteil richtig: Denn

diejenigen, mit denen er sich austauscht, ziehen seine Güter gegenüber dem Geld, das sie dafür bezahlen, vor, sodass aus der subjektiven Sicht der Konsumenten für sie ein Mehrnutzen geschaffen wurde, der den Nutzen desjenigen übertrifft, was sie dafür aufgeben haben. Der Reiche, der sein Vermögen im freiwilligen Austausch erwirbt, macht also andere – aus deren subjektiver Sicht – noch reicher, als sie ihn gemacht haben.

Smart Investor: Ein Thema, das uns in dieser Ausgabe schwerpunktmäßig beschäftigt, ist die Diskussion um den „dritten Weg“. Gehört der auch zu den populären Irrtümern und lässt sich durch Nachdenken das beste Wirtschafts- und Gesellschaftssystem ermitteln?

Tiedtke: Die Frage nach dem „besten Gesellschaftssystem“ bedeutet, zu fragen: „Für wen“ das beste? Die Netto-Steuerzahler, also diejenigen, die mehr in den Steuertopf hineinlegen, als sie herausnehmen, sind heute eher in der Minderzahl. Für diejenigen, deren Einkommen davon abhängen, dass andere Menschen indirekt oder direkt zum Bezahlen gezwungen werden, ist ein „Gesellschaftssystem“ wie heute durchaus attraktiv.

Ein dritter Weg ist in dem Sinne nicht möglich, dass es nicht geht, Sie „ein bisschen“ zu zwingen. Wenn ich sage, geben Sie mir 1.000 EUR oder ich sperre Sie ein, was wäre dann der dritte Weg zwischen freiwilligem Austausch und Zwang? Wenn ich Sie nur zur Zahlung von 500 EUR zwingen? Aber das Mittel ist wiederum Zwang – und kein drittes Mittel, auch wenn es zugegebenermaßen gestrengere und mildere Zwangsherren geben mag.

Smart Investor: Dennoch hat sich die Welt seit Ludwig von Mises weitergedreht. Betrachten wir doch einmal zwei Themen, die gerne als Marktversagen charakterisiert werden: erstens die Vermögenskonzentration und zweitens die Netzwerkeffekte der Digitalwirtschaft mit einer Tendenz zur Monopolbildung. Wie beurteilen Sie das?

Tiedtke: Der Markt kann nicht versagen, weil der Markt kein Akteur ist, sondern ►

3 MAL GEGEN DEN MAINSTREAM:



Smart Investor
Das Magazin für den kritischen Anleger

SmartInvestor.de

Smart Investor
Weekly

Besuchen Sie uns auf
Facebook!



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

ein geistiges Gebilde. Einzelne handeln, zwar auch in Gruppen, koordiniert und unter Anleitung, wie etwa in Unternehmen oder Behörden – aber es sind Einzelne.

Vermögenskonzentration ist bei freiwilligem Austausch grundsätzlich kein Problem, denn aus der Sicht der Kunden wurde der beste Produzent eben am meisten belohnt. In der Marktwirtschaft besitzt der Produzent seine Produktionsmittel zudem als Sachwalter der Kunden. Bewerten diese die hergestellten Güter nicht dauerhaft höher als seinen Aufwand, macht der Produzent Verluste und sein Kapital schmilzt dahin.

Ein Problem der Vermögenskonzentration ergibt sich jedoch dann, wenn große Vermögen genutzt werden, politische Unternehmer dafür zu gewinnen, einem beispielsweise die Konkurrenz vom Leibe zu halten oder die Einnahmen zu verbessern. Man kann die konzentrierten Vermögen etwa einsetzen, indem man Gruppen politischer Unternehmer finanziert, Posten in Aussicht stellt oder um Propaganda zu finanzieren, beispielsweise für Zölle, Einfuhrbeschränkungen, Regulierung, Subventionen, Förderungen für neue Technologien und so weiter.

Dass Netzwerkeffekte, wie beispielsweise bei Bitcoin, dafür sorgen, dass der Erste, also Bitcoin, über einen sehr großen Marktanteil verfügt, ist ja „an sich“ zunächst einmal weder gut noch schlecht. Das Problem der Käufer sind nicht die Monopole selbst, sondern Monopolpreise, also ob der Produzent bei einer Preiserhöhung oder Outputreduzierung insgesamt weniger Umsatzerlöse zu befürchten hätte. Vor dieses Problem ist jedoch jeder Unternehmer gestellt, nicht nur der vermeintliche Monopolist. Jeder Unternehmer versucht, die optimale Relation zwischen Preisen und abverkauften Gütern herauszufinden, wenn er seinen Gewinn maximieren möchte.

Problematisch sind Monopole, die sogenannte notwendige Komplemente betreffen, also Güter, ohne die ein Handeln wegen unserer biologischen Struktur nicht möglich ist. Raum ist z.B. ein solches notwendiges Komplement: Jeder Mensch braucht einen Ort, um zu sein. Wenn ich nun das Gut „Territorium“, also Ort, monopolisiere, dann kann ich den Preis im Prinzip so hoch

stellen, wie ich möchte, denn ohne einen Ort, um zu sein, kann ein anderer nicht handeln. Hierfür gibt es auch keine Substitute, also Ausweichprodukte.

Smart Investor: Auf der anderen Seite gibt es Bereiche, wo es ohne den Staat nicht gehen soll. Großkrisen wie Klima und Corona werden als aktuelle Beispiele genannt. Braucht es hier nicht den starken Staat, der die Menschen zur Vernunft zwingt?

Tiedtke: Es gibt keine objektive Vernunft, sondern Wählen und Wollen sind subjektiv. Der Mensch handelt aus seiner Sicht stets vernünftig, weil er in jedem Moment dasjenige vorzieht, wovon er sich die meiste Verminderung seiner Unzufriedenheit verspricht. Natürlich kann er das morgen bereuen, aber davor kann ihn Zwang nicht schützen. Zwang vermehrt seine Unzufriedenheit, denn ohne ihn hätte er vermutlich etwas anderes gewählt. Handeln findet immer im Hier und Jetzt statt, nie in der Zukunft.

Bei den Voraussagen über die Verläufe von Krankheitswellen oder Klimaveränderungen wenden die Experten die Methoden des eigentümlichen Verstehens (der Vergangenheit) oder Mutmaßens (Zukunft) an. Mit diesen Methoden ist es unmöglich, an

vergleichbar sicheres Wissen zu gelangen, wie etwa mit den klassischen Naturwissenschaften, Logik oder Mathematik. Krankheitswellen und Klimaveränderungen sind komplexe historische Phänomene mit Rückkopplungen. Die Daten, die aus ihnen gewonnen werden, können keinen Beweis erbringen für die Behauptungen der Experten. Auch „starke Korrelationen“ sind nicht beweiskräftig, wenn Ursache-Wirkung-Zusammenhänge nicht isolierbar sind, der möglichen Ursachen viele und die Ereignisse auch nicht wiederholbar sind. Sie können weder das Erdklima noch eine Krankheitswelle als geschichtliche Phänomene unter denselben Bedingungen wiederholen. Man kann also mit diesen Methoden nicht beweisen, dass der andere ein „Schädiger“ oder „Gefährder“ ist.

Zudem suggerieren die politischen Akteure, es könne so etwas geben wie eine normative Wissenschaft, also eine Wissenschaft von etwas, das sein „sollte“. Wissenschaft ist jedoch stets beschreibend und nicht vorschreibend. Es gibt keine normative Wissenschaft von einem anzustrebenden Sollzustand. Sollen ist Wollen für andere. Sobald ein Experte seine wissenschaftlichen Erkenntnisse zum Anlass nimmt, Zwang oder Gewalt gegen andere Menschen zu fordern, verlässt er das Gebiet seiner Expertise: Er trifft diese Aussage als politischer Unternehmer und nicht mehr als Experte.

Smart Investor: Erläutern Sie doch bitte einmal, auf Basis welcher Grundprinzipien ein „friedliches und freundliches“ Zusammenleben funktionieren würde.

Tiedtke: Das würde voraussetzen, dass die Menschen friedliebende und freundliche Haltungen zu sich und zur Welt hätten, denn das Handeln ist Folge des Denkens und Fühlens und das Denken und Fühlen ist Folge der – oft unbewussten – Haltungen zu sich und den anderen; diese Haltungen sind die psychischen und physischen Einstellungen und Überzeugungen der Menschen. Sie sind der „Urgrund“, aus dem sich der Wille bildet, also das Wählen und Wollen des Einzelnen.

Praxeologisch betrachtet müsste ja nur auf Zwang gegen friedliche Menschen verzichtet werden und schon hätte man eine friedliche Gesellschaft.



„Der Kompass zum lebendigen Leben“ von Andreas Tiedtke; FinanzBuch Verlag; 480 Seiten; 26,99 EUR

Das Problem sitzt aber viel tiefer und ist auf der Handlungsebene nicht lösbar, sondern nur auf der Einstellungsebene. Heute haben die meisten Menschen keine friedliebenden und freundlichen Einstellungen und Überzeugungen. Sie sehen oft sich und/oder andere als ungenügend an und nicht als in dem Sinne vollkommen, dass sie das notwendige Ergebnis ihrer individuellen Lebensgeschichte sind. Und die Menschen projizieren ihre Haltungen nach außen: Wer aus dem Mangel heraus lebt, wer sich und andere als ungenügend ansieht, wer sich und andere in der Schuld sieht, dies und das zu tun, ohne dass hierfür ein reeller Grund besteht, der wird sich anderen gegenüber nicht friedlich verhalten wollen: Er wird diese Haltungen ausagieren.

Es wird also nicht so sein, dass wir erst eine friedlich-freiheitliche Gesellschaft haben werden, indem wir andere auf der Handlungsebene, also durch Diskussionen, vom Nutzen friedlichen Zusammenlebens überzeugen werden. Sondern zuerst werden sich die Einstellungen und Überzeugungen ändern müssen – dann wird sich das Denken und Fühlen ändern, und zuletzt ändert sich das Handeln.

Smart Investor: Wie kann der Einzelne die Erkenntnisse der Praxeologie für seinen Alltag nutzen?

Tiedtke: Zum Beispiel kann man sich endlose Diskussionen sparen mit Menschen, die keine realistischen Haltungen zu sich und der Welt haben. Wer noch die Haltungen hat, die er in der Kindheit erworben hat, wird seine Projektionen erbittert verteidigen. Wer sich immer noch als Vollstrecker einer imaginierten Autorität sieht, wer sich als unselbstständiger Teil eines Kollektivs sieht, als jemand, dem sein Platz zugewiesen wird und der zu gehorchen hat, der sieht auch andere so. Mit solchen Menschen werden sie sich zwangsläufig „um die Förmchen im Sandkasten streiten“, denn der Streit ist ihr Ventil, um die Last des Ungenügens und der Schuld nicht allein tragen zu müssen.

Im Anhang zu meinem Buch gibt es einen „praxeologischen Psychotest“. Dort kann der Leser testen, ob und welche Haltungen er aus seiner Kindheit mit ins Erwachsenenleben „hinübergerettet“ hat, und ich führe auch Einstellungen und Überzeugungen auf, die nicht im Widerspruch zu den Schlussfolgerungen der Praxeologie stehen, die also mit der Realität handelnder Wesen übereinstimmen.

Und genau in diesem Sinne ist die Praxeologie ein „Kompass zum lebendigen Leben“, dass mit praxeologisch informierten Einstellungen und Überzeugungen die eigenen Haltungen von Widersprüchen befreit werden können. Der Einzelne spaltet sich nicht mehr auf in ein Ist-Ich und ein Soll-Ich, das ständig mit einem Knüppel in der Hand über dem „Ego“ steht. Er wird auch aufhören, sich darüber wütend zu machen, dass die Dinge so sind, wie sie sind, denn sie könnten ja gar nicht anders sein. Er wird verstehen, dass er nie einen Fehler begangen hat, aber dass ihm Fehler passiert sind. Und dergleichen mehr ...

Smart Investor: Vielen Dank für Ihre hochinteressanten Ausführungen.

Interview: Ralph Malisch

IN CASE of EMERGENCY

147 Jahre Edelmetallerfahrung.
ROBBE & BERKING
 SEIT 1874

www.wertanlagen.robbeberking.de

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

Lebensart & Kapital – International

Georgien

Europäisches Leben im Kaukasus

Georgien ist sicher kein klassisches Einwanderungsland. Es ist eher ein Auswanderungsland, da zahlreiche Georgier seit dem Ende der Sowjetunion und der Unabhängigkeit das Land verlassen haben – aber gerade zivilisationsmüde Mitteleuropäer finden hier eine in großen Teilen noch intakte Natur und eine alte, wenig globalisierte Kultur.

Georgien liegt im südlichen Kaukasus und grenzt im Norden an Russland, im Westen an das Schwarze Meer, im Süden an die Türkei sowie Armenien und im Osten an Aserbaidschan. Das Land hat in etwa die Größe Bayerns, ist aber mit nur 60 Einwohnern pro Quadratkilometer wesentlich dünner besiedelt. Politisches und kulturelles Zentrum ist die Hauptstadt Tiflis mit einer Million Einwohnern. Die Landesteile Abchasien und Südossetien haben sich abgespalten und stehen nur noch formal unter Kontrolle der Regierung in Tiflis.

Der Kaukasus und seine Vorgebirge bedecken etwa 85% der Landesfläche. Wein, Tee und Zitrusfrüchte sind typische landwirtschaftliche Produkte. An der Schwarzmeerküste herrscht ein subtropisches, im Landesinneren dagegen ein kontinentales Klima mit heißen Sommern und kalten Wintern.

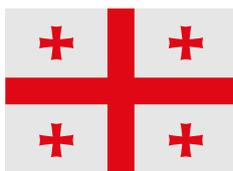
Leben und Lebenshaltungskosten

Die georgische Küche ist besonders reichhaltig und hatte in der früheren Sowjetunion einen nahezu legendären Ruf. Spezifisch ist die Verwendung von Walnüssen in vielerlei Gerichten.



Georgien kann auf eine uralte Weinbautradition zurückblicken

Bild: © noche – stock.adobe.com



Touristenmagnet – die Gergetier Dreifaltigkeitskirche in der Region Mtskheta-Mtianeti

In Georgien wird überwiegend traditionell gegessen; westliches Fast Food hat nur begrenzte Verbreitung gefunden. Essen gehen ist in dem Kaukasusland immer noch günstig. In einem Restaurant mittlerer Kategorie kostet ein Essen zwischen 5 und 9 EUR, für einen halben Liter Bier einheimischer Produktion zahlt man selten über 1,50 EUR. Eine Flasche des guten einheimischen Weins mittlerer Qualität kostet im Einzelhandel etwa zwischen 3 und 5 EUR und der Liter Milch bis zu 1 EUR.

Laut dem internationalen Lebenshaltungskostenindex betragen die allgemeinen Lebenshaltungskosten in Georgien nur etwa 40% des deutschen Vergleichswerts. Die Mietkosten liegen sogar noch darunter, beispielsweise in Tiflis nur bei etwa 30% bis 40% der Mieten in Berlin. Eine Dreizimmerwohnung im Zentrum ist je nach Lage und Ausstattung für eine Miete zwischen 400 und 900 EUR erhältlich, ein Einzimmerapartment sogar bereits für 200 bis 450 EUR.

Einreise und Steuern

Deutsche benötigen zur Einreise und für einen Aufenthalt von bis zu 360 Tagen kein Visum. Wer jedoch in Georgien arbeiten oder längerfristig leben will, benötigt eine Aufenthaltserlaubnis, die in allen größeren Städten des Landes beantragt werden kann.

Wer mehr als 180 Tage in Georgien lebt, wird dort automatisch steuerpflichtig. Das muss aber kein Nachteil sein: So beträgt die Einkommensteuer nur 20%. Einkünfte aus dem Ausland sowie Renten

und Dividenden sind sogar komplett steuerfrei. Steuerpflichtige haben die Verpflichtung, sich bei der Steuerbehörde in die Datenbank eintragen zu lassen.

Geschichte

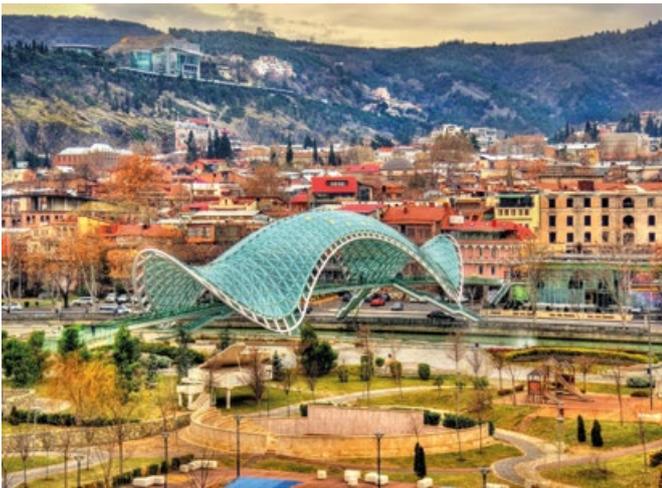
Die Geschichte Georgiens ist durch einen großen Gegensatz gekennzeichnet. Das Land fühlte sich stets Europa und der europäischen Kultur zugehörig, wurde jedoch über Jahrhunderte von dem benachbarten osmanisch-türkischen Reich und Persien sowie ab dem 19. Jahrhundert von Russland dominiert.

Die erste Verbindung zu Europa war die Eroberung Georgiens durch den römischen Feldherrn Pompeius, der vor allem als Rivale Cäsars in die Geschichte einging. Später stritten sich die Byzantiner und die persischen Sassaniden um den südlichen Kaukasus und um 700 n. Chr. eroberten die Araber die Region. Im elften Jahrhundert entstand ein georgisches Königreich, das sich jedoch nur mühsam gegen die Nachbarstaaten behaupten konnte.

Mit der Expansion des Osmanischen Reichs im 16. Jahrhundert geriet der Kaukasus immer stärker in den Einflussbereich der Osmanen sowie des rivalisierenden persischen Reichs. Nach einem Einfall der Perser, bei dem 1795 Tiflis zerstört wurde,

Georgien in Zahlen

Fläche:	69.700 km ²
Einwohner:	3.700.000 (2020)
Hauptstadt:	Tiflis
Arbeitslosigkeit:	14,7% (2020)
BIP pro Kopf:	4.700 USD (2019)



Die bogenförmige Friedensbrücke in der georgischen Hauptstadt Tiflis

griffen russische Truppen ein und besiegten die persische Armee. 1801 annektierte das Zarenreich den Osten des Landes; bis 1864 brachte es auch den Westen vollkommen unter seine Kontrolle. Unter den Zaren wurden Industrie, Handel und Verkehr modernisiert.

Den Zusammenbruch des Zarenreichs 1917 nutzte die georgische Nationalbewegung, um 1918 die Unabhängigkeit der „Demokratischen Republik Georgien“ auszurufen. Die neue Regierung verwirklichte soziale Reformen sowie eine umfassende Agrarreform. Der Einmarsch der Roten Armee 1921 beendete die kurze Phase der Unabhängigkeit.

Stalin genoss in Georgien eine größere Popularität als in anderen Teilen der Sowjetunion, da er georgischer Herkunft war. Als nach seinem Tod die Entstalinisierung in der Sowjetunion begann, kam es 1956 in Tiflis zu Demonstrationen für eine Rehabilitierung Stalins, die durch sowjetisches Militär niedergeschlagen wurden.

Gegenwart

Infolge des Zusammenbruchs der Sowjetunion erlangte Georgien 1990 erneut seine Unabhängigkeit. Erster Präsident wurde Swiad Gamsachurdia, der aber durch einen Putsch abgelöst wurde. Sein Nachfolger Eduard Schewardnadse war im Westen als sowjetischer Außenminister unter Gorbatschow populär geworden. Als georgischer Präsident lehnte er sich stärker an die EU und die USA als an Russland an. Unter Schewardnadse unterblieben wirtschaftliche Reformen und es entstand eine Schicht von neuen Oligarchen.

Aus Unzufriedenheit über die Lage im Land kam es im November 2003 zu Massendemonstrationen in Tiflis. Nachdem Demonstranten unter Führung des Oppositionspolitikers Micheil Saakaschwili das Parlament gestürmt hatten, trat Schewardnadse zurück. Saakaschwili wurde zum Präsidenten gewählt und verfolgte von Anfang an einen Kurs radikaler Wirtschaftsreformen. Außenpolitisch lehnte er Georgien stark an den Westen an. Das Verhältnis zu Russland verschlechterte sich massiv.

2008 kam es zu Kämpfen um die Teilrepublik Südossetien. Russische Truppen intervenierten aufseiten der Südosseten und fügten

der georgischen Armee eine schwere Niederlage zu. 2012 wurde Saakaschwili abgewählt; seitdem stellt die Partei „Georgischer Traum“ Regierung und Präsident. Die innen- und außenpolitische Situation hat sich stabilisiert. Die Regierung in Tiflis orientiert sich weiter in Richtung EU, doch das Verhältnis zu Russland hat sich etwas entspannt.

Wirtschaft

Georgien hat von 2010 bis 2019 durchgehend ein Wirtschaftswachstum von knapp 3% bis 7% verzeichnet. Trotz dieser Erfolge liegt das Land mit einem BIP pro Kopf von etwa 4.700 USD noch immer unter den Werten der großen Nachbarn Russland und Türkei. Entsprechend niedrig ist auch das monatliche Durchschnittseinkommen mit etwa 400 USD. 2014 hat die Regierung ein Assoziierungsabkommen mit der EU unterschrieben, das 2016 in Kraft getreten ist. Zudem ist das Kaukasusland Mitglied in der „Östlichen Partnerschaft“ der EU, mit der wirtschaftliche und politische Reformen vorangebracht werden sollen.

Fremdsprachige Fachkräfte werden vor allem in Callcentern gesucht, die vielfach nach Georgien outgesourct wurden, sowie im IT-Sektor und dem internationalen Vertrieb. In diesen Sektoren liegt die Bezahlung über den einheimischen Durchschnittslöhnen. ■

Mathias von Hofen

Anzeige

Wer sein Geld ökologisch nachhaltig, sinnvoll und rentabel anlegen will, vertraut seit 1991 auf den Informationsdienst Öko-Invest.



Er liefert (per Post) aktuelle Analysen, Übersichten und Tipps zu

- nachhaltigen Fonds, Wind-, Solar- und Wasserkraftbeteiligungen
- ca. 40 nachhaltigen Titeln im **Musterdepot**, z.B. Aktien von **Geberit**, **Tesla** und **Tomra** (mit Kursgewinnen bis 6.500%)
- 25 Natur-Aktien im Index **nx-25** (+2.089% von 1997 bis Ende 2020)
- 30 Solar-Aktien im Index **PPVX** (+1.479% von 2003 bis Ende 2020)
- ausserbörslichen Aktien wie **BioArt** oder **Öko-Test**
- **Warnungen** vor (grün-)schwarzen Schafen.

Das **Handbuch Grünes Geld 2020** enthält (in der 8. aktualisierten Auflage) auf rund 380 Seiten wieder einen umfassenden Überblick über nahezu alle Öko-Investment-Möglichkeiten samt neuer Kapitel über nahezu alle Öko-Investment-Möglichkeiten samt neuer Kapitel über Green Bonds und Crowd-Investments.

Das Handbuch (Einzelpreis 24,90 Euro portofrei mit Rechnung) und ein **kostenloses Öko-Invest-Probeheft** können Sie abrufen beim Öko-Invest-Verlag, Schweizertalstr. 8-10/5, A-1130 Wien

www.oeko-invest.net, Tel. 0043-1-8760501, oeko-invest@teleweb.at

Phänomene des Marktes

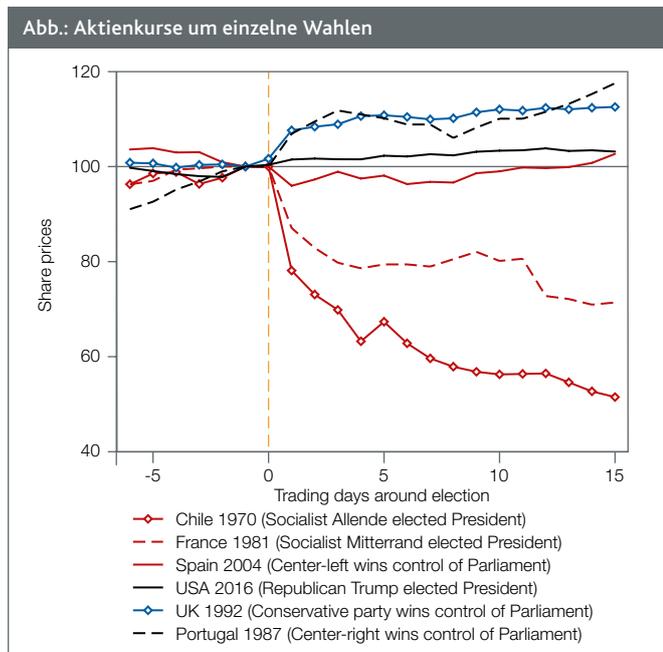
Wahlen und Börse

Eine Studie knapper Wahlen zeigt, dass Überraschungen von links an der Börse nicht gut ankommen

Alles bereits eingepreist?

Die Auswirkungen von Wahlen auf die Börse zu untersuchen ist keine neue Idee: Es gibt dazu bereits einige Studien, aus denen etwa der bekannte Präsidentschaftszyklus in den USA hervorging. Bekannt ist zudem, dass demokratische Präsidentschaften dort mit insgesamt höheren Renditen verbunden sind. Gleichzeitig korrelieren die Tagesrenditen nach den Wahlen aber nicht mit dem Wahlergebnis. Ist zu diesem Zeitpunkt also alles bereits eingepreist?

Bisherige Studien hatten ein gemeinsames Problem: Sie berücksichtigten die Antizipation des Wahlausgangs nicht. Dies stellt aber einen entscheidenden Faktor dar, da politische Veränderungen mittels Umfragen oft gut vorhersehbar sind – vor allem dann, wenn ein großer Abstand zwischen den Parteien oder Kandidaten besteht. Für eindeutige Aussagen über den Einfluss des Wahlergebnisses auf die Märkte muss das also einbezogen werden.



Die Grafik zeigt jeweils drei deutliche Beispiele für linke (rote Linien) sowie konservative Wahlsiege. Besonders große Börseneinbrüche folgten auf die knappen Siege von François Mitterrand in Frankreich 1981 und, noch dramatischer, von Salvador Allende in Chile 1970.

Quelle: Girardi, D. (2020): *Partisan Shocks and Financial Markets: Evidence from Close National Elections*, S. 32.



Bild: © Robert Kneschke – stock.adobe.com

Interessant ist vor diesem Hintergrund das Paper „Partisan Shocks and Financial Markets: Evidence from Close National Elections“ von Daniele Girardi. Mittels eines speziellen Ansatzes wird darin ermittelt, wie sich Wahlsiege linker und mittellinker im Vergleich zu solchen von konservativen Parteien auf den Aktienmarkt, die Wechselkurse und die Renditen von Staatsanleihen auswirken. Als links und mittellinks gelten dabei alle Parteien, die als sozialistisch, sozialdemokratisch oder ökologisch klassifiziert werden.

Knappe Wahlen geben Aufschluss

Die Idee besteht darin, relativ knappe Wahlen zu identifizieren, um die Dynamik sowie die direkten Auswirkungen rund um das Ereignis aufzudecken. „Knapp“ wird dabei als Wahl definiert, bei der die Spanne zum Gewinn bzw. zur Niederlage der Linken höchstens 10% beträgt. Die Spanne wird als laufende Variable in der statistischen Untersuchung verwendet, die Diskontinuitäten in der Erwartungshaltung für das Wahlergebnis betrachtet. Auf diese Weise lassen sich geschätzte Antizipationseffekte berücksichtigen.

Die Studie untersucht einen umfangreichen Datensatz vom insgesamt 929 nationalen Parlaments- und Präsidentschaftswahlen von 1945 bis 2018. Als Maßstab für den Aktienmarkt wird jeweils der breiteste verfügbare Index für jedes Land verwendet (inflationsbereinigt anhand des Verbraucherpreisindex). Hinzu kommen Daten zu den Wechselkursen und den realen Renditen zehnjähriger Staatsanleihen sowie deren Spreads gegenüber ihren US-Pendants.

Ergebnisse

Girardi kommt zu dem Ergebnis, dass knappe linke Wahlsiege kurzfristig zu erheblichen realen Verlusten der jeweiligen Aktienmärkte von 13% bis 15% führen. Besonders stark ist dabei der Verlust am ersten Handelstag nach der Wahl, an dem die Kurse um 5% bis 7% fallen. Der in US-Dollar gemessene Wert der Landeswährung verzeichnet ebenfalls Verluste, die jedoch allmählicher anfallen und sich im Quartal nach der Wahl auf etwa 10% erstrecken. Bei den Staatsanleihen der Länder zeigen sich dagegen kaum einheitliche Reaktionen, sowohl bei den Renditen als auch bei den Spreads.

Die Auswirkungen bei längerem Zeithorizont von sechs bis zwölf Monaten sind deutlich breiter gestreut. Zwar ist hier im Durchschnitt aller Wahlen eine gewisse Umkehr des negativen Effekts am Aktienmarkt – nicht aber bei den Währungen – zu beobachten, doch das ist nicht statistisch signifikant. Allenfalls lassen sich Tendenzen ablesen. So scheinen die Auswirkungen auf Aktien bei einem radikaleren Wahlprogramm der Linken bzw. einer stärker eingreifenden Wirtschaftspolitik sowie in Entwicklungsländern beständiger zu sein.

Schlussfolgerungen

Erstmals wurde anhand knapper Wahlausgänge gezeigt, wie die Märkte auf politische Überraschungen reagieren. Die Ergebnisse sind deutlich aussagekräftiger als jene bisheriger Fallstudien, die sich meist auf bestimmte Wahlen fokussierten.

Girardi weist darauf hin, dass seine Ergebnisse der Idee politischer Konvergenz widersprechen. Diese besagt, dass die Parteien infolge von Wettbewerb zu ähnlichen Positionen tendieren, die den Präferenzen des Medianwählers entsprechen. Tatsächlich stehen die neuen Ergebnisse aber eher im Einklang mit Modellen, in denen die Parteien unterschiedliche makroökonomische Politikziele verfolgen.

Gleichzeitig besteht eine wesentliche Einschränkung politischer Optionen darin, wie Kapitalbesitzer auf Schocks bzw. Überraschungen reagieren – und wie die Studie zeigt, ist diese Reaktion durchaus erheblich. Ob die Parteien aber umgekehrt auch von der erwarteten Reaktion der Finanzmärkte beeinflusst werden, wurde (noch) nicht untersucht.

Fazit

Wahlsiege der (Mitte-)Linken sind mit negativen Reaktionen der Aktienkurse und des inländischen Wechselkurses verbunden. Mögliche Erklärungen dafür sind die Erwartung einer unfreundlicheren Politik gegenüber Kapitalbesitzern, einer höheren Toleranz von Inflation oder eines geringeren Wirtschaftswachstums.

Dass linke Wahlüberraschungen in Entwicklungsländern tendenziell mehr Auswirkungen haben, ist gut nachvollziehbar. Der Autor vermutet, dass politische Institutionen dort weniger stabil und Eigentumsrechte weniger sicher sind. Daraus lässt sich ableiten, dass entsprechende Schocks größere politische und wirtschaftliche Veränderungen erwarten lassen als in Industrieländern.

Interessanterweise lassen sich insgesamt keine signifikanten Auswirkungen auf die Renditen von Staatsanleihen und deren Spreads feststellen. Der Zinseffekt könnte mit dem unterschiedlichen Grad an Unabhängigkeit der jeweiligen Zentralbank zusammenhängen: Diese würde die Zinsen bei hoher Unabhängigkeit als Reaktion auf eine expansivere Wirtschaftspolitik eher anheben, während sie bei fehlender Unabhängigkeit wohl von der Regierung unter Druck gesetzt würde, sie zu senken. ■

Dr. Marko Gränitz

PROFESSIONELLE TECHNISCHE ANALYSEN UND PRAXISWISSEN FÜR PRIVATANLEGER



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
ANALYSEN
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

Vermögensverwaltende Fonds

Alleskönner vor neuen Herausforderungen

Die Anforderungen der Anleger an vermögensverwaltende Fonds sind klar. Neben der Eindämmung von zwischenzeitlichen Verlusten am Aktienmarkt gehört eine je nach Rendite-Risiko-Profil möglichst starke Partizipation nach oben dazu. Rückenwind verleihen u.a. die von billigem Geld beflügelten Aktienmärkte. Überteuerte Anleihen mit Null- und Negativverzinsung fallen allerdings zunehmend als Risikopuffer aus. Vermögensverwaltende Fonds benötigen innovative Ansätze, um diesen Herausforderungen zu begegnen. In der Praxis wird dem Problem etwa durch hochflexible Absicherungsstrategien für das Aktiensegment, Investments in Anleihe-spezialitäten und die Beimischung zusätzlicher Anlageklassen begegnet.

Absolute-Value-Ansatz

Der **Managed Profit Plus** (WKN: A0MZM1) wird von Gregor Nadlinger

gemanagt. Die Strategie, die auch ESG-Kriterien berücksichtigt, basiert auf einem strengen Absolute-Value-Ansatz, über den hochwertige Aktien (bis zu 70%, aktuell: 63%) und Anleihen in ein konzentriertes Portfolio ausgewählt werden. Zwischenzeitliche Kursverluste werden über ein Risk Overlay minimiert. Das jährliche Renditeziel, ein Ausgleich der Euroland-inflation plus drei Prozentpunkte, wurde seit Auflegung anno 2007 übertroffen. Zu den Top-Holdings zählen aktuell die Aktien des YouTube-Konkurrenten Vimeo und der CentralNic Group, einer britischen Holding für Internetdienstleistungen. Auf Sicht von drei Jahren erzielte der Fonds 22,7% und übertraf damit die Vergleichsgruppe* „Mischfonds EUR ausgewogen – Global“.

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

Welt im Wandel

Anleger können mit dem **Bantleon Changing World** (WKN: A2JKZA) von innovativen Geschäftsmodellen in zukunftssträchtigen Sektoren wie erneuerbare Energien, Smart Cities und digitale Disruption profitieren. Für die Reduzierung des Drawdown-Risikos sind Anleihen zuständig. Ein Schwerpunkt liegt dabei auf Green Bonds. Rückenwind bekam die Performance zuletzt von Infrastrukturaktien und inflationsindexierten Anleihen. Nachhaltig abgebautes Gold kann bis zu 10% beigemischt werden (aktuell: rund 8%). Der Fonds erwirtschaftete in drei Jahren 19,8% und damit mehr als die Vergleichsgruppe „Mischfonds EUR ausgewogen – Global“.

Gold und Tech

Thomas Bartling setzt im **CONCEPT Aurelia Global** (WKN: A0Q8A0) erfolgreich einen vermögensverwaltenden Mix

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
VERMÖGENSVORWALTUNG

www.heemann.org

MMT
GLOBALVALUE

www.mmtglobalvalue.com

PLUTOS
VERMÖGENSVORWALTUNG 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-fonds.de

aus Techtiteln und Edelmetallen um. Bei Bedarf werden Positionen abgesichert oder Cashpositionen aufgebaut. Mit Stand vom Ende Juli liegt die Aktienquote bei 69%, Edelmetalle machen 17,1% aus, die Cashquote beträgt 13,9%. In den vergangenen Wochen kamen Performancebeiträge für den Fonds u.a. von Google-Mutter Alphabet, die überdurchschnittlich gute Geschäftszahlen vorgelegt hat. In den vergangenen drei Jahren lag die Performance bei 26,1% und damit höher als bei der Peergroup „Mischfonds EUR flexibel – Global“.

Aktienportfolio mit Absicherung

Der **FU Multi Asset Fonds** (WKN: A0Q5MD) aus dem Haus der Heemann Vermögensverwaltung AG setzt auf ein globales handverlesenes Portfolio aus Aktien unterschiedlicher Marktkapitalisierung, das bei Bedarf sehr flexibel abgesichert wird. Die Aktienquote liegt in der Regel bei mindestens 60%. Im Juli konnte der Fonds von seinem Fokus auf Healthcare- und Technologietitel profitieren. Zur Vermeidung von Klumpenrisiken wird allerdings auf sektorale Diversifikation geachtet. Zu den Top-Holdings zählen aktuell der Grafikkartenhersteller NVIDIA, BioNTech und der Laborzulieferer Sartorius. Der Fonds erwirtschaftete in drei Jahren 25,6%; damit ließ er die Peergroup „Mischfonds EUR aggressiv — Global“ hinter sich.

Klare Outperformance

Thomas Käs Dorf managt den nach dem altgriechischen Gott für Reichtum benannten

Plutos Multi Chance Fund (WKN: A0NG24). Er setzt auf ein globales Portfolio von Wachstumsaktien. Hinzu kommen Substanzwerte, die für Stabilität sorgen. Trends werden über die technische Analyse identifiziert, zur Vermeidung von Verlusten greifen Stopp-Losses. Zudem kommen Derivate zur Erzielung von Renditen, aber auch zur Reduzierung von Drawdowns zum Einsatz. Zu den am höchsten gewichteten Positionen zählen aktuell Nokia, der US-amerikanische Wasserversorger American Water Works und Nestlé. Auf Sicht von drei Jahren performte der Fonds mit herausragenden 70,1% und ließ damit die Vergleichsgruppe „Mischfonds EUR aggressiv – Global“ deutlich hinter sich. Eine Kolumne des Fondsmanagers lesen Sie auf S. 33.

Namenswechsel

Anleger kennen den seit Juli umbenannten **PI Vermögensbildungsfonds** (WKN: A1J3AM) noch unter dem Namen Max Otte Vermögensbildungsfonds. Der neue Name soll u.a. den Teamansatz der PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH bei der Portfolioverwaltung in den Vordergrund rücken. Ansonsten bleibt es beim altbewährten Ansatz einer valuebasierten Auswahl von Unternehmen. Zum Aktienportfolio können Edelmetall-ETCs beige mischt werden. Hinzu kommt eine Cashposition, die mit Stand Ende Juli bei 14,3% liegt. Auf Derivate wird aus Überzeugung verzichtet. Zu den größten Aktienpositionen zählen Fiverr International, eine israelische Plattform für Freelancer, und der

schwedische Technologiekonzern Addtech. Auf Sicht von drei Jahren erzielte der Fonds 16% und damit mehr als die Peergroup „Mischfonds EUR flexibel – Global“.

Jenseits des Eurolandes

Eurokritiker Dr. Holger Schmitz investiert mit dem **Schmitz & Partner Global Defensiv** (WKN: A0M1UL) in Volkswirtschaften außerhalb der europäischen Währungsunion. Wheaton Precious Metals und Nestlé sind aktuell im Aktienportfolio, das momentan rund 47% des Fonds ausmacht, hoch gewichtet. Gold und Silber sowie Cash sind jeweils zu rund 21% vertreten. Anleger haben mit dem Fonds in drei Jahren 23,5% verdient und damit deutlich mehr als die Vergleichsgruppe „Mischfonds EUR defensiv – Global“. Ein Interview mit Dr. Schmitz lesen Sie auf S. 60.

Sachwerte im Blick

Der **SOLIT Wertefonds** (WKN: A2AQ95) verfolgt einen klar sachwertorientierten Ansatz. Die Anlagegelder werden auf unterschiedliche Anlageklassen wie Aktien (aktuell: 20%), Minenunternehmen (25%), physische Edelmetalle (27%), Real Assets wie Edelmetall-ETCs und Kryptowährungen (12%) sowie Cash (16%) verteilt. Bei steigendem Fondsvolumen werden auch Investments in Ackerland, Immobilien und Wald ins Auge gefasst. In den letzten drei Jahren hat der Fonds 28% erwirtschaftet. Damit übertraf er die Peergroup „Mischfonds EUR flexibel – Global“ deutlich.

Christian Bayer

Vermögensverwaltende Fonds/ETFs							
	WKN	Performance in %			Max. Drawdown (3 Jahre) in %	Volumen in Mio. EUR	
		1 Jahr	3 Jahre	3 Jahre (BM)*			
Acatis Gané Value Event	A0X754	+12,5	+32,3	+14,3	-25,8	6.065,7	
Bantleon Changing World	A2JKZA	+16,1	+19,8	+14,3	-21,8	47,8	
CONCEPT Aurelia Global	A0Q8A0	+9,8	+26,1	+11,9	-17,4	179,3	
DJE Zins & Dividende	A1C7Y8	+12,3	+17,6	+14,3	-12,5	1.936,1	
FU Multi Asset Fonds	A0Q5MD	+26,3	+25,6	+20,2	-16,1	140,3	
FvS Multiple Opportunities	A0M430	+10,0	+27,3	+11,9	-15,6	25.007,4	
Lyxor Portfolio Strategy ETF	ETF701	+18,0	+26,9	+14,3	-23,6	140,9	
Managed Profit Plus	A0MZM1	+6,3	+22,7	+14,3	-19,5	81,2	
Phaidros Balanced	A1JVMV	+15,8	+33,6	+11,9	-21,8	1.686,9	
PI Vermögensbildungsfonds	A1J3AM	+17,0	+16,0	+11,9	-32,0	75,4	
Plutos Multi Chance Fund	A0NG24	+22,0	+70,1	+22,9	-22,9	156,1	
Schmitz & Partner Global Defensiv	A0M1UL	+0,4	+23,5	+8,3	-16,3	12,0	
SOLIT Wertefonds	A2AQ95	+4,1	+28,0	+11,9	-20,6	55,9	

* Benchmark

Quellen: Fondsgesellschaften, Morningstar, onvista

Analyse

DNB Renewable Energy

Gastbeitrag von Michael Bohn, Greiff Research Institut GmbH

FONDS-SNAPSHOT

WKN: AOMWAL

Fondsmanager: Christian Rom, Stian Ueland

Volumen: 297,2 Mio. EUR

Auflegungsdatum: 16.8.2007

Typ: Aktienfonds alternative Energien



Michael Bohn ist Geschäftsführer der Greiff Research Institut GmbH, leitet den Bereich „Fondsanalyse-research“ und verfügt über 20 Jahre Investmenterfahrung, 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.

ESG-Vorreiter Skandinavien

Befeuert durch neue Regularien und politischen Druck sind grüne Investments gefragter denn je. Als Vorreiter in Sachen „ESG“ innerhalb Europas gilt gemeinhin Skandinavien. Somit sind die besten Voraussetzungen gegeben, dass es sich bei dem DNB Fund – Renewable Energy (DNB hat den Sitz in Norwegen) auch wirklich um eine Strategie handelt, die sich dem Thema ernsthaft widmet und kein Greenwashing betreibt. Dafür hauptverantwortlich ist Christian Rom, der seit 2010 als Portfoliomanager für die Umweltstrategien im Hause DNB AM tätig ist und sich auf die Sektoren Energieerzeugung, Wind, Solar und Netztechnologie fokussiert. Ihm zur Seite steht seit Februar 2021 Portfoliomanager Stian Ueland, der sich auf die Bereiche „Chemie/Materialien sowie Speicher und Biokraftstoffe“ spezialisiert hat. Die Dritte im Bunde heißt Laura McTavish. Sie wechselte im Januar 2021 hausintern aus dem ESG-Team zu den beiden Herren, um diese als Analystin zu unterstützen.

„Sustainable Enablers“

Gesucht werden sogenannte Sustainable Enablers, also Unternehmen, die mit ihren Produkten, Innovationen und Dienstleistungen für eine bessere Umwelt sorgen. Im Fokus stehen dabei saubere Energie, Elektrifizierung, Energieeffizienz sowie Kreislaufwirtschaft – und unter diesen vier Bereichen sehen die Verantwortlichen den Energiesektor als entscheidend an, da rund 68% der Treibhausgasemissionen in diesem Sektor entstehen. Auch wenn im Fondsnamen die drei Buchstaben ESG fehlen, werden überaus strenge Kriterien im Auswahlprozess angewendet. Neben dem Standardscreening der DNB-Gruppe und zusätzlichem Positivscreening werden auch andere international gültige Richtlinien beachtet. Dazu zählen etwa die Grundsätze

des UN Global Compact oder auch die OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen. Der Fonds besitzt das Höchst-rating des FNG-Siegels (drei Sterne) und ist ein dunkelgrüner Fonds nach Artikel neun gemäß der EU-Offenlegungsverordnung.

Bewertungsgetriebener Auswahlprozess

Der Auswahlprozess ist bewertungsgetrieben, wie es Anleger auch von anderen Aktienfonds der nordischen Fondsboutique kennen. Daneben spielen aber auch das Geschäftsmodell, die Themen sowie das Momentum innerhalb des Auswahlprozesses eine Rolle. Die Fondsmanager wollen nicht bei jedem Hype und jeder Blase dabei sein: Lieber stehen sie erst einmal an der Seitenlinie, analysieren in Ruhe das Marktumfeld und die Unternehmen, bevor sie sich dann für eine Investition entscheiden. Dies gilt zum Beispiel für den Wasserstoff-Sektor, dessen Höhenflug nach extremen Kurssteigerungen einzelner Titel mit einer kräftigen Korrektur zunächst einmal ein jähes Ende fand. Im Vergleich zum WilderHill Global Innovation Index ist das Portfolio des Fonds (knapp 300 Mio. EUR) in diesem Sektor mit 26% untergewichtet. Dagegen ist der Bereich Energiespeicherung mit ca. 26% allokiert, während der Index diesen Sektor lediglich mit 6% berücksichtigt. Ein Länderfokus besteht nicht, die Portfoliomanager können auch hier frei entscheiden. Diese Abweichungen vom Vergleichsindex unterstreichen die Benchmarkunabhängigkeit und somit das aktive Management. Man findet im Portfolio neben den gängigen Namen (z.B. Vestas Wind Systems) auch weniger bekannte Unternehmen mit spannenden Geschäftsmodellen. Das Thema ESG und der bewertungsgetriebene Ansatz passen perfekt zu den Experten von DNB, was die bisherigen Leistungen eindrucksvoll unterstreichen. ■

Kolumne

Nächste Runde der Vermögensentwertung

Gastbeitrag von Thomas Käsdorf, Plutos Vermögensverwaltung AG

Lange Zeit schien es, als hätte die extrem lockere Geldpolitik der Notenbanken keine Auswirkungen auf die Inflation. Doch nun kommt sie zurück: In den USA stieg die jährliche Inflationsrate im Juni auf 5,4% und in Deutschland zog die monatliche Teuerungsrate im Juli auf 3,8% an. Bundesbankpräsident Jens Weidmann erwartet bis zum Jahresende auch in Deutschland Inflationsraten von bis zu 5%. Obwohl die Preissteigerungen von der angestrebten Zielrate in Höhe von 2% weit entfernt sind, wollen Fed und EZB an ihren niedrigen Zinsen festhalten. Sie erklären die Entwicklung für ein vorübergehendes Phänomen. Bundesbank und EZB gehen schon ab 2022 von einem Rückgang der Verbraucherpreise aus. Doch was, wenn nicht?

Kein Rezept gegen steigende Inflation

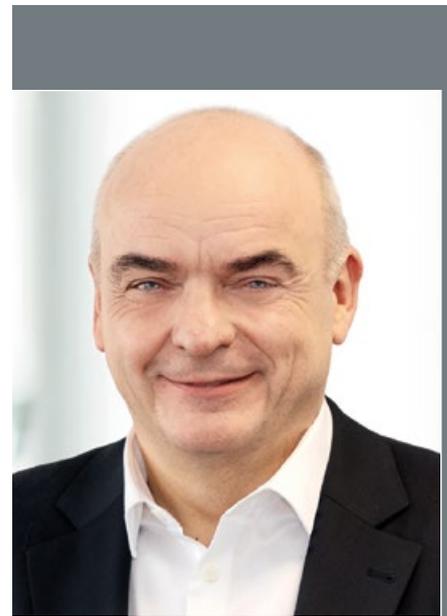
Woher die Notenbanken das Vertrauen in anhaltend niedrige Inflationsraten nehmen, ist fraglich. Grund seien vorübergehende Effekte wie steigende Energie- und Rohstoffpreise oder in Deutschland die kürzlich zurückgenommene Mehrwertsteuersenkung. Eines ist auch den Volkswirten in den Chefetagen der Notenbanken klar: Noch nie in der Menschheitsgeschichte wurde unbegrenzt Geld gedruckt, ohne dass dies Auswirkungen auf die Inflation und den Wert des Geldes hatte. Dass die Notenbanken dennoch an ihrem Niedrigzinskurs festhalten, ist dabei keine Überraschung. Die weltweite Verschuldung erreicht ein Rekordniveau nach dem nächsten; allein 2020 stieg sie um ein Sechstel auf 62,5 Bio. USD. Der weltweite Bankenverband spricht sogar von einem Verschuldungstsunami. Höhere Zinsen sind unbezahlbar und würden das Geld- und Finanzsystem stark gefährden.

Negativzinsen und Inflation zehren am Vermögen

Die Null- und Niedrigzinspolitik der Notenbanken ist zu einem Dauerzustand geworden – mit schwerwiegenden Folgen für Sparer. Liegen die Nominalzinsen unterhalb der Inflationsrate, verliert das Geldvermögen an Kaufkraft. Negative Realzinsen zehren bereits seit über sechs Jahren an den Ersparnissen auf Tagesgeld- und Sparkonten. Mit Minuszinsen machen Banken mittlerweile keinen Hehl mehr aus der voranschreitenden Geldentwertung. Aktuell erheben laut Verivox bereits 401 Institute Negativzinsen oder Verwahrtgelte für Tagesgeld- und Sparkonten. Mit steigender Inflation wird die schleichende Enteignung künftig sogar noch stärker zu Buche schlagen. Wie hoch Vermögensverluste sind, ist Sparern oft nicht bewusst: Bei einer Inflationsrate von „nur“ 2% und einem Negativzins von 0,5% verliert ein Vermögen von 10.000 EUR innerhalb von zehn Jahren fast ein Viertel an Kaufkraft. Stiege die Inflation dauerhaft auf 3,5%, verbliebe eine Kaufkraft von nur noch 6.650 EUR.

Dem Vermögensschwund begegnen

Geldvermögen verlieren in Zeiten von Null- und Negativzinsen und steigenden Inflationsraten stetig an Wert. Mit realen Vermögenswerten lässt sich Vermögen auch in diesen schwierigen Zeiten erhalten. Vor allem Gold hat sich über Jahrhunderte als verlässliches Wertaufbewahrungsmittel bewiesen. Trotz der vergangenen Kursrally dürfte der Goldpreis noch weiteres Potenzial haben. Er profitiert von negativen Realzinsen und dient als rettender Anker, wenn unser Fiatwährungssystem zusammenbrechen sollte. ■



Thomas Käsdorf ist Mitgründer der Plutos Vermögensverwaltung AG (www.plutos.de) und war 25 Jahre im Vorstand der Gesellschaft. Seit 2019 konzentriert er sich ausschließlich auf das Fondsmanagement. Er verfügt über mehr als 40 Jahre Erfahrung an den Wertpapier- und Aktienmärkten. Käsdorf ist seit 19 Jahren Manager des Plutos International Fund und seit 2008 des Mischfonds Plutos Multi Chance Fund (WKN: A0NG24). Im Jahr 2018 fusionierten die beiden Fonds zu dem vielfach ausgezeichneten Plutos Multi Chance Fund. Seit 1994 ist Käsdorf selbstständig als unabhängiger Vermögensverwalter tätig.

Interview

„Wer der Herde folgt, sieht meist nur deren Hinterteil“

Smart Investor im Gespräch mit **Armin Zinser**, Société de Gestion Prévoir, über die Auswahl von Qualitätsaktien sowie die anstehenden Wahlen in Deutschland und Frankreich



Armin Zinser ist für die Aktienanlagen der französischen Versicherung Groupe Prévoir zuständig. Daneben managt er die Publikumsfonds Prévoir Gestion Actions (WKN: AIT7ND) und Prévoir Perspectives (WKN: AIXCQU). Als waschechter Anhänger der Österreichischen Schule der Ökonomik bezeichnet Zinser seinen Anlagestil als pragmatisch und am gesunden Menschenverstand orientiert. Einer dezidierten Strategie möchte er sich daher nicht zuordnen lassen. Der gebürtige Schwabe lebt seit vielen Jahren in Paris. Bevor er zu Prévoir Gestion wechselte, war Zinser für die OECD im Assetmanagement tätig gewesen. Seine Fonds wurden mehrfach mit dem „Lipper Fund Award“ ausgezeichnet, der Prévoir Gestion Actions in den letzten Jahren sogar für den Zeitraum von zehn Jahren.

Smart Investor: Der von Ihnen gemanagte Prévoir Gestion Actions wurde gerade von der Ratingagentur Mountain-View für seine gute Performance ausgezeichnet. Was ist der Kern Ihres Erfolgsrezepts beim Stock Picking?

Zinser: Die Antwort ist relativ einfach: Qualität glänzt! Mein Credo: Kaufe innovative (Familien-)Unternehmen, die in Zukunftsmärkten – möglichst mit strukturellem Wachstum – aktiv sind. Zahle nicht zu viel und vermeide grundsätzlich Firmen, die staatlichen Einflüssen ausgesetzt sind. Sei geduldig, blende das Marktrauschen bestmöglich aus und lasse – das nach Albert Einstein angeblich achte Weltwunder – den Zinseszins seine Arbeit machen. Halte dich an Investments, die du verstehst, und gehe deinen eigenen Weg: Denn wer der Herde folgt, sieht meist nur deren Hinterteil. Derivative Produkte, gleichbedeutend mit Market Timing, bleiben bei mir außen vor, weil ich nicht amateurhaft auf Versprechen hereinfallen möchte, die eine Mehrrendite ohne die Inkaufnahme eines höheren Risikos versprechen.

Smart Investor: Wie hat die Corona-Situation die Geschäftsmodelle von Unternehmen verändert, in die Sie investieren? Was wird die Aktienmärkte aus Ihrer Sicht in den kommenden Monaten bewegen?

Zinser: Die Corona-Krise hat ganz klar Einfluss auf die Geschäftsmodelle der Firmen. Als Investor kann ich nur so viel sagen: Eigentlich sind die schon vor der Pandemie guten und soliden Firmen jetzt noch besser geworden. Themen wie Cloud Computing, IT-Sicherheit, Digitalisierung bzw. Automatisierung sowie Gesundheitsvorsorge sind und bleiben für Investoren wichtig. Ein großes Problem ist allerdings

die Zinspolitik der EZB, die uns nicht wenige Zombiefirmen gebracht hat. Wir haben eine Bugwelle von notleidenden Krediten vor uns, die irgendwann bereinigt werden muss. Möglicherweise wird das Eigenkapital der kreditgebenden Banken nicht ausreichen, die notwendigen Wertberichtigungen vorzunehmen; es sei denn, wir strecken es über Jahre, um nicht zu sagen: Jahrzehnte. Die Inflation könnte ein größeres Problem werden, da immer mehr Unternehmen nicht mehr in der Lage sind, ihre Kostensteigerungen aus dem Rohstoffbereich an die Kunden weiterzugeben. Bei Konzernen, die stark von Rohstoffpreisen abhängig sind, heißt es daher, als Investor vorsichtig zu sein.

Smart Investor: Logischerweise geht nicht jede Investmentidee auf. Sie waren in Wirecard investiert. Wie sind Sie aus der Aktie rausgekommen?

Zinser: Im Nachhinein kann man natürlich immer „Wie konnte ich nur?“ sagen. Es war für mich jedoch kein schlechtes Investment, da ich ziemlich früh zu knapp über 6 EUR eingestiegen bin und meinen Einstand vervielfachen konnte. Ich bin also glimpflich davongekommen, nachdem ich die letzten Stücke zu 35 EUR verkaufen konnte – aber gegen Betrug ist man leider nicht gefeit.

Smart Investor: Wie beurteilen Sie aus Sicht der Österreichischen Schule, deren Gedankengut Sie als richtig einschätzen, die weitere Entwicklung in der EU mit andauernden Null- und Negativzinsen sowie der fiskalpolitischen Stimulierung u.a. zur „Vergrünung“ der Wirtschaft?

Zinser: Es versteht sich von selbst, dass auch ich in einer gesunden und intakten

Umwelt leben möchte – nur muss man sich die auch leisten können. Dazu brauchen wir eine wettbewerbsfähige, innovative Industrie mit möglichst wenig Reglementierungen und Verboten. An einer grünen Verbotspolitik kann ich absolut nichts finden, sie ist für mich kontraproduktiv. Politische Zielvorgaben kommen ja meist aus dem Wolkenkuckucksheim, sind also nicht wirklichkeitsnah, sondern effekthascherisch. Die Wissenschaft von heute ist in meinen Augen auch nichts anderes als der gegenwärtige Stand des Irrtums. Nichtsdestoweniger müssen wir Ökologie und Ökonomie koordinieren. Daher muss man sich schon fragen, ob es nicht sinnvoller gewesen wäre, bestehende, CO₂-neutrale, sichere deutsche Kernkraftwerke für eine gewisse Übergangszeit weiter zu benutzen. Ein deut-

scher ideologischer Alleingang hilft dem Weltklima gar nichts.

Smart Investor: In Deutschland stehen die Bundestagswahlen vor der Tür, in Frankreich wird im kommenden Jahr der Präsident gewählt. Was erwarten Sie von den Abstimmungen?

Zinser: Hier in Frankreich kennen wir noch nicht mal alle Kandidaten, obwohl ich selbstverständlich davon ausgehe, dass Präsident Macron sich erneut zur Wahl stellt und daher möglicherweise erneut Marine Le Pen in der Stichwahl gegenübersteht. Obwohl er bei der letzten Wahl im ersten Wahlgang lediglich auf 15% der Stimmen gekommen ist, dürfte Macron die Stichwahl erneut gewinnen – also bleibt alles beim Alten, es sei denn die Gelbwestenbewegung spielen ihm in den

kommenden Monaten noch einen Streich. Bei den Wahlen in Deutschland gehe ich davon aus, dass wir im Herbst eine Koalition aus CDU/CSU und GRÜNEN bekommen werden. Keine unbedingt wünschenswerte Situation, da sie Deutschland weiterhin blockiert und definitiv innovativ nicht voranbringt. Vom Ausland aus betrachtet sägt sich Deutschland den Ast als Industriestandort ab, auf dem es sitzt. Am meisten bräuchte Deutschland unter der neuen Regierung – neben Entbürokratisierung und Digitalisierung – eine Verpflichtung der Politik auf die Versorgungssicherheit und im internationalen Vergleich wettbewerbsfähige Energiepreise.

Smart Investor: Herr Zinser, vielen Dank für die interessanten Ausführungen.

Interview: Christian Bayer

News, Facts & Figures

Im Minus

Das Fondsmusterdepot hat im Monatsvergleich einen Verlust von 1% eingefahren, während der MSCI World EUR um 1% zugelegt hat. Ein Grund: Die Edelmetallfonds Commodity Capital Global Mining Fund (WKN: A0YDDD; -6,0%) und Stabilitas Silber+Weissmetalle (WKN: A0KFA1;

-7,1%) ließen deutlich Federn. Gute US-Arbeitsmarktdaten haben Ängste vor einer geldpolitischen Wende ausgelöst und Gold belastet. Trotz deutlich steigender Inflationszahlen konnten Edelmetalle davon noch nicht profitieren. Der von Armin Zinser (siehe auch Interview auf S. 34) gemanagte

Prévoir Perspectives (WKN: A1XCQU; +5,0%) sicherte sich im Monatsvergleich den ersten Platz. Aktuell befinden sich die Märkte zwischen Korrekturbedürftigkeit und Crack-up-Boom. Daher lautet unser Motto derzeit: Abwarten!

Christian Bayer

Musterdepot (Start: 1.1.2009 mit 100.000 EUR)										
Performance: seit Auflage: +164,0% (MSCI Welt: +295,4%); 2021: +5,2% (MSCI Welt: +19,9%); seit dem Vormonat: -1,0% (MSCI Welt: +1,0%)										
Fonds	WKN	Fokus	Anteile	Kaufdatum	Kauf zu	Kurs 20.8.	Wert 20.8.	Depotanteil	Performance seit Vormonat	Stichtag: 20.8.2021
Prévoir Perspectives	A1XCQU	Nebenwerte Euroland	50	05.11.20	293,91	414,93	20.747	7,9%	+5,0%	+41,2%
FU Fonds – Multi Asset Fonds P*	A0Q5MD	Mischfonds	60	10.03.16	189,36	283,73	17.024	6,4%	+2,8%	+49,8%
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	A0M8HD	Europ. Nebenwerte	30	26.09.13	94,00	152,99	4.590	1,7%	+2,7%	+62,8%
Seilern Global Trust*	676583	Mischfonds	60	30.04.20	276,59	392,89	23.573	8,9%	+2,3%	+42,0%
Bellevue BB Adamant Medtech & Services	A0RP23	Aktien Healthcare	25	22.05.20	527,06	678,45	16.961	6,4%	+2,2%	+28,7%
DNB Technology	A0MWAN	Aktien Technologie	25	14.04.16	298,57	846,56	21.164	8,0%	+1,3%	+183,5%
Aktienfonds für Beteiligungsunternehmen	A2PE00	Aktien Welt	110	19.12.19	103,64	144,17	15.859	6,0%	+0,3%	+39,1%
Comgest Growth Japan	A2AQBB	Aktien Japan	600	18.12.20	14,59	13,67	8.202	3,1%	-0,8%	-6,3%
CONCEPT Aurelia Global	A0Q8A0	Mischfonds	75	05.11.20	196,52	209,85	15.739	6,0%	-0,9%	+6,8%
Bakersteel Electrum Fund	A0F6BP	Aktien Rohstoffe	150	29.04.21	71,29	65,68	9.852	3,7%	-3,4%	-7,9%
SUNARES*	A0ND6Y	Aktien Bodenschätze	200	10.03.16	54,09	92,84	18.568	7,0%	-4,5%	+71,6%
Medical BioHealth*	941135	Aktien Healthcare	30	08.12.16	204,84	644,10	19.323	7,3%	-5,8%	+214,4%
Commodity Capital Global Mining Fund*	A0YDDD	Aktien Edelmetalle	150	18.07.19	65,91	129,61	19.442	7,4%	-6,0%	+96,6%
Stabilitas Silber+Weissmetalle*	A0KFA1	Aktien Metalle	400	17.05.18	26,71	48,11	19.244	7,3%	-7,1%	+80,1%
Fondsbestand					230.286,60	87,2%				
Liquidität					33.745,38	12,8%				
Gesamtwert					264.031,98	100,0%				

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

Das große Bild

Auf dem Weg in den Sozialismus

Durch die anstehenden Bundestagswahlen wird sich an der Ausrichtung des Landes kaum etwas ändern – die bestehenden Trends dürften sich sogar noch verschärfen

Markt oder Befehl?

Kurz vor unserem Redaktionsschluss erschien eine Studie des Kölner Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) zum Berliner Mietendeckel, der im Februar 2020 eingeführt und bereits etwas mehr als ein Jahr später vom Bundesverfassungsgericht für nichtig erklärt wurde. Demnach hat sich das Angebot an Wohnungen ab der Geltungsdauer der Mietobergrenze um die Hälfte verringert. Die Mieten hätten sich zwar um ca. 6% verringert – parallel dazu hatten aber rund 20% der privaten Vermieter „finanzielle Einschränkungen“ hinzunehmen, 4% davon konnten gar ihre Kredite nicht mehr bedienen. Dies belegt sehr anschaulich den Unterschied zwischen Markt- und Befehlswirtschaft. Natürlich freut sich die Mieterschaft nicht über steigende Mieten, aber über deutlich weniger Angebot schon gar nicht.

Dieses 13-monatige, regional begrenzte „Experiment“ dürfte symbolisch für die derzeitigen, aber vor allem zukünftigen Entwicklungen im ganzen Land stehen. In den letzten 16 Jahren unter Angela Merkel ist Deutschland zu einem auf Pump lebenden Bürokratiemonster mutiert. Und dies teils noch mit totalitären Zügen, wenn man sich die immer häufigeren Zensurmaßen, die offensichtliche Gleichschaltung der Medien und nicht zuletzt die nun schon neun Monate dauernde Beschneidung der Grundrechte vor Augen führt.

Merkels Vermächtnis

Unter dem ehemals konservativen Deckmantel einer CDU hat Merkel, die sich auch selbst schon einmal als „Opportunistin“ bezeichnete, einen Umbau des Landes

betrieben, der seinesgleichen sucht. Schon vor vier Jahren hatten wir in Smart Investor 9/2017 mit dem Titel „Plan oder Panne“ anlässlich der damaligen Bundestagswahl ihre Motivation dafür herausgearbeitet. Das damalige Fazit, welches auch heute noch gilt: Merkel arbeitet eher gegen als für Deutschland, und das weniger aus Unvermögen, sondern mit Absicht.

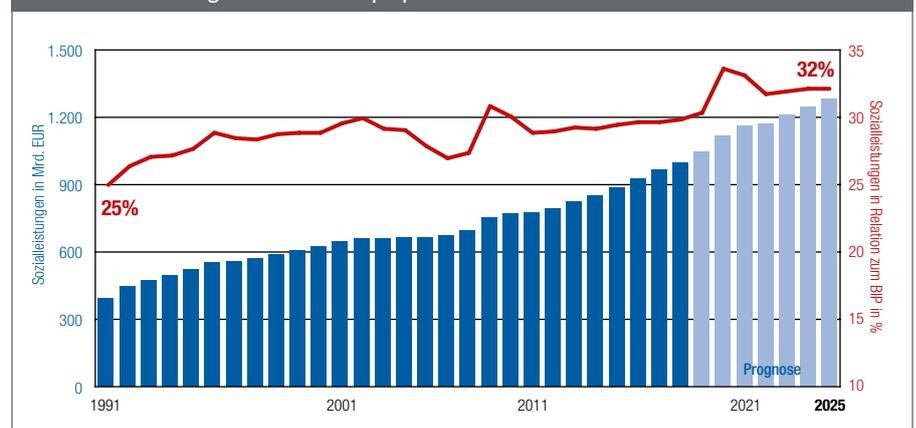
Das klingt zu ketzerisch? Dann sehen wir uns mit dem Thema Corona bzw. Impfungen beispielhaft nur die „jüngste“ große Fehlleistung (wenn man mal von Afghanistan absieht) der Merkel-Regierung an. Gabriel Felbermayr, Chef des Kieler Instituts für Weltwirtschaft, kurz IfW (hat nichts mit dem oben genannten IW zu tun), kritisierte erst vor wenigen Tagen die unzuverlässigen Corona-Statistiken und das resultierende Wirrwarr an Maßnahmen. „Ich bezweifle stark, dass die verantwortlichen Politiker Interesse daran haben, so kurz vor der Wahl ein komplettes Datenbild zu erheben.“



Smart Investor 9/2017

Und machen wir uns nichts vor: Die kommende Bundestagswahl wird keine Wende bringen, sondern realistischerweise noch eine Dynamisierung der von Merkel forcierten sozialistischen Tendenzen! Einen anderen Schluss lassen die möglichen Regierungskoalitionen fast nicht zu. ▶

Abb. 1: Sozialleistungen wachsen überproportional



Ein immer größerer Anteil der Wirtschaftsleistung in Deutschland basiert auf Umverteilung über Sozialleistungen
Quelle: Sozialbericht der Bundesregierung



Watchtime

Düsseldorf

Deutschlands große Uhrenaussstellung



Mehr als 40 Uhren-
marken live erleben.

Hören Sie Vorträge
und Specials zu
Uhrenmarken,
-design und -technik.

Erleben Sie einen
3-D-Flug durch ein
Uhrwerk.

Special Service:
Entmagnetisieren und
Ganggenauigkeits-
prüfung.



29. - 31. Oktober 2021
Rheinterrasse | Düsseldorf
show.watchtime.net

UHREN
MAGAZIN

Watchtime.net
Das Uhren-Portal

Chronos

Jetzt Ticket
sichern

Umverteilung

Die Sozialleistungen wachsen in Deutschland deutlich schneller als die Wirtschaftsleistung (BIP) – wohlgermerkt bei einigermaßen gleichbleibender Bevölkerungszahl. Absehbar wird der relative Anteil bis 2025 bei rund einem Drittel liegen – 1991 lag er noch bei einem Viertel (siehe Abb. 1 auf S. 36). Wenn es nach dem Geschmack der Parteien in der linken Hälfte des politischen Spektrums geht, sollte dieser Anteil noch deutlich weiter ansteigen. Das kann zum einen, und so geschieht es bisher hauptsächlich, nur über die Verschuldung der Staatskasse erfolgen; zum anderen aber über die Schröpfung der Netto-Steuerzahler bzw. der vermögengeren Bevölkerungsschicht. Genau das ist es auch, was in den kommenden Jahren zu erwarten ist. Dazu sind noch einige technische Hürden zu nehmen – aber auch das dürfte bewältigt werden, wie im Folgenden zu sehen ist:

Repression

Wie der freie Journalist Norbert Häring vor Kurzem herausfand, hat die EU-Kommission am 16.7.2021 eine Ausschreibung für eine Machbarkeitsstudie für ein „Europäisches Vermögensregister“ in Auftrag gegeben. Nachfolgend ein Auszug aus der Kurzbeschreibung:

„... Im Rahmen dieses Projekts sollen verschiedene Möglichkeiten für die Erhebung von Informationen zur Einrichtung eines Vermögensregisters geprüft werden, das anschließend in eine künftige politische Initiative einfließen kann. Es soll untersucht werden, wie aus verschiedenen Quellen des Vermögenseigentums (z.B. Landregister, Unternehmensregister, Trust- und Stiftungs-



€uro 9/2021

register, zentrale Verwahrstellen von Wertpapieren usw.) verfügbare Informationen gesammelt und miteinander verknüpft werden können, und der Entwurf, der Umfang und die Herausforderungen für ein solches Vermögensregister der Union analysiert werden. Die Möglichkeit, Daten über das Eigentum an anderen Vermögenswerten wie Kryptowährungen, Kunstwerken, Immobilien und Gold in das Register aufzunehmen, ist ebenfalls zu berücksichtigen.“

Offiziell soll ein solches Vermögensregister natürlich der Bekämpfung der Steuerhinterziehung und der Geldwäsche dienen. Wie aus der Beschreibung hervorgeht, würde der Bürger damit aber vollkommen gläsern gemacht. Genau das ist übrigens ein wesentliches Kennzeichen von totalitär-sozialistischen Systemen, neben repressiven Maßnahmen wie der Drückung des Zinses unter null (finanzielle Repression) oder der Kennzeichnung und Benachteiligung bestimmter Minderheiten (gesellschaftliche Repression, aktuell z.B. der Ungeimpften).

Inflation

Die Teuerung ist auf dem Vormarsch. Um satte 3,8% steigen die Preise derzeit hierzulande, in den USA sogar um 5%. Auch wenn die Medien erst jetzt, wo der Zug schon in Fahrt ist, darauf reagieren – das Thema war absehbar, wie auch unser Gesprächspartner Dr. Holger Schmitz auf S. 60 befindet. Und auch wenn die Zentralbanker nun beschwichtigen, dass die Teuerung wegen des Preisauftriebs an den Rohstoffmärkten oder des Mehrwertsteuer-effekts hierzulande nur vorübergehender

Natur sei, so darf man das getrost in Zweifel ziehen. Dr. Schmitz meint gar: „Die höhere Inflation ist politisch gewollt.“

Bei einem exklusiven Dinner* vor einer Handvoll Zuhörern berichtete Dr. Markus Krall, Ökonom und Chef von Degussa Goldhandel, über eine Umfrage unter



Dr. Markus Krall

seinen fast 40.000 Followern auf Twitter und Facebook. Aufgrund Hunderter Rückmeldungen, vielfach auch von Unternehmern, ergibt sich demnach ein Bild, welches von Preissteigerungen von bis zu mehreren 100% (in der Spitze bis über 1.000%) und Lieferverzögerungen von mehreren Wochen bis zu in der Spitze zwei Jahren geprägt ist. Dr. Krall sieht vor allem die Desynchronisierung der auf just-in-time getrimmten Weltwirtschaft (erst Lockdown in China, später in Europa/USA, während China schon wieder hochfuhr) dafür als ursächlich an. Der Betrieb in vielen Logistikzentren ist so vielerorts aus der Spur geraten (z.B. an den Containerhäfen der Westküste der USA), womit eine fristgerechte Zustellung der Waren oftmals nicht erfolgen kann. Konsequenterweise führt ▶

*) Das nächste Dinner findet am 23.10.2021 in Frankfurt im Rahmen der Konferenz „World of Value“ statt (Interessenten wenden sich an www.phantasma.eu)



FOCUS 33/2021



„Freiheit oder Untergang. Warum Deutschland jetzt vor der Entscheidung steht“
von Markus Krall; Langen Müller Verlag, 2021; 272 Seiten; 22,00 EUR

FONDSKONGRESS TRIER 04./05.10.21



Arena der Ideen.

Ob als Besucher, Referent oder Aussteller – wir freuen uns auf Sie! Weitere Informationen erhalten Sie unter www.fondskongress-trier.de

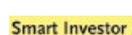
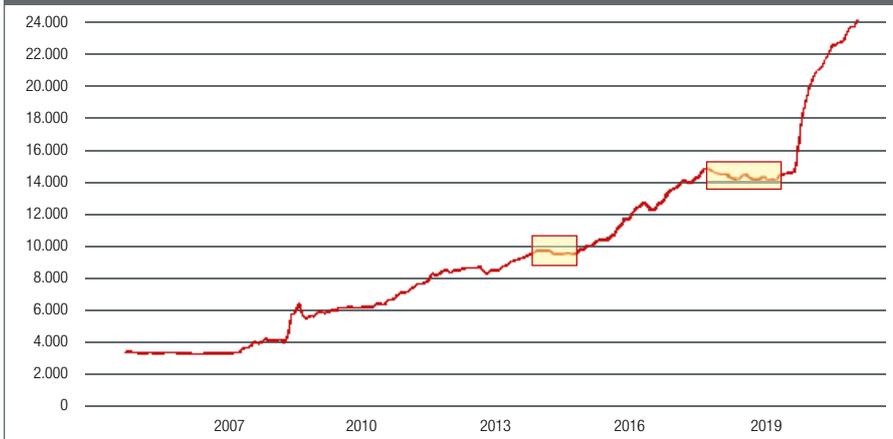


Abb. 2.: Der Grund für die Inflation: Die explodierende Geldmenge



Die kumulierte Zentralbankbilanz von Fed, EZB und Bank of Japan explodierte im Zuge der Corona-Phase geradezu. Quellen: Federal Reserve Bank of St. Louis, themarket.ch, @NomeDeRosa

dies dann zu Preissteigerungen. Laut Dr. Krall steht die Weltwirtschaft jetzt an dem Kippunkt, an welchem die Gelddruckorgie zur Bekämpfung der zunächst deflationären Corona-Krise in einen Inflationsdruck mündet. Dieser wird sich an immer mehr Stellen zeigen, bis schließlich die Inflation ins Galoppieren kommt.

Was die anziehende Teuerung bedingt und warum sie kein „vorübergehendes“ Phänomen sein wird, veranschaulicht Abb. 2, welche die zusammengefasste Bilanzsumme der drei Zentralbanken Federal Reserve, EZB und Bank of Japan wiedergibt. Diese explodierte von 14 Bio. USD vor Corona auf aktuell rund 24 Bio. USD um rund 70%, wohingegen sich der Anstieg während der 2009er-Finanzkrise „nur“ auf ca. 50% belief. Damals stiegen im Nachgang nur die Assetmärkte, wie Aktien und Immobilien. Diesmal allerdings besteht mit den Lieferketten- und damit Produktionsproblemen ein Transmissionsmechanismus, um auch im Konsumgüterbereich für nachhaltigen Preisauftrieb zu sorgen. Nur zwei Schlaglichter aus der Unternehmenswelt: Der weltweit (nach Fahrzeugabsatz) größte Automobilhersteller, die japanische Toyota, wird seine Produktion im kommenden September um 40% zurückfahren. Grund: Mangel an notwendigen Halbleitern. Auf der anderen Seite kündigte Infineon, Deutschlands größter Chiphersteller, zuletzt höhere Preise für seine Halbleiter an. Begründung: gestiegene Kosten. War das Thema Teuerung für Otto Normalverbraucher in den auf 2009 folgenden Jahren also

eher nur theoretischer Natur, so hat es nun ganz praktische Folgen für die gesamte Bevölkerung – wobei natürlich die Unter- und Mittelschicht besonders betroffen sein werden.

Crack-up-Boom

Alle bisher aufgeführten Punkte legen nahe, dass sich die Wirtschaft nun in einem echten Crack-up-Boom (CuB) befindet. Das Geldmengenwachstum und analog dazu die Schuldenexplosion v.a. bei den Staaten nehmen in immer höherem Maße Fahrt auf. Durch die Einschränkungen bei Produktion und Logistik seit Corona ist nun auch die Teuerung bei den Privathaushalten angekommen. Damit sind alle Anzeichen eines Crack-up-Booms gegeben. Diese Spirale ist nicht mehr aufzuhalten, schon gar nicht von sozialistisch geprägten Regierungen.



Smart Investor 6/2020

Zu den Börsen

In einem Crack-up-Boom, wie er sich unserer Ansicht nach gerade entfaltet, sind Sachwerte wie Aktien die zu favorisierende Anlageklasse. Da die größten Unternehmen heutzutage oftmals nicht mehr mit der klassischen Produktion von physischen Gütern zu tun haben, können Themen wie Lieferengpässe in den Aktienindizes einigermaßen abgedefert werden – wohl-gemerkt aber nicht in der Wirtschaft. Zuletzt sind allerdings leichte Ermüdungs-tendenzen bei den großen Börsenbarometern zu erkennen, was als Reaktion auf die vorangegangenen Kurssteigerungen zu interpretieren ist. Hinzu kommt, dass die Sommermonate, insbesondere der September, traditionell eher schwächer verlaufen. Eine Korrektur in den kommenden Wochen wäre also nicht überraschend; vor dem Hintergrund des oben geschilderten CuB sollte man dies aber nicht als sicher annehmen.

Die Auswertungen unserer Gastanalysten (S. 43 und 44) geben ein gemischtes Bild wieder. Die „Börsenampel“ (Quantitative Analyse) steht wie in den letzten Monaten immer noch hauchdünn auf GRÜN. Die „Börsensignale“ (Intermarketanalyse) stehen eigentlich mit 2 zu 1 auf bullish – allerdings rät der Verfasser Uwe Lang aufgrund der ungünstigen Saisonalität zum Ausstieg aus Aktien. Und Patrick Hussy von sentix Sentiment beobachtet eine kognitive Dissonanz unter den Anlegern, da die Erwartungen und das Positionierungsverhalten nicht in die gleiche Richtung zeigen. Eine Herbstkorrektur hält er daher für nicht ausgeschlossen.

Fazit

Eine wirtschaftsliberale Mehrheit nach der Bundestagswahl ist weit und breit nicht in Sicht. Entsprechend sollten sich Anleger schon jetzt auf etwas einrichten, das wir als verschärftes „Weiter so!“ bezeichnen würden. Mehr Staat, weiter erhöhte Abgaben und weniger wirtschaftliche Freiheit. Für Anleger bleiben die Aktienmärkte in dem beschriebenen Crack-up-Boom-Szenario dennoch weiter interessant, und zwar unabhängig von eventuellen Verwerfungen im Frühjahr.

Ralf Flierl

Ein Paradigmenwechsel steht bevor.

Erfahren Sie von Top-Finanzexperten, wie Sie Ihr Vermögen schützen und positionieren können.

- Wie wurden die Banken heimlich rekapitalisiert?
- Weshalb stehen wir vor einer stagflationären Schuldenkrise?
- Wie profitieren Sie konkret vom kommenden Vermögenstransfer?
- Was geschieht, wenn die Künstliche Intelligenz leistungsfähiger wird als unser Gehirn?



Dr. Markus Krall



Prof. Dr. Christian Rieck



Marc Friedrich



alpha^{Trio}
Podiumsdiskussion



**Und weitere
interessante Speaker!**

**World of Value
Investmentkonferenz**

Vor Ort oder Digital

23. Oktober 2021
Steigenberger Airport Hotel,
Frankfurt am Main
10 bis 19 Uhr

**TICKETS
AB SOFORT
ERHÄLTlich**



Die Konferenz für innovative Investmentstrategien.
www.worldofvalue.de

Löcher in der Matrix

Unwort des Jahres

Als Börsenmagazin versuchen wir hin und wieder, unserer Zeit ein wenig voraus zu sein. Zwar ist es erst Ende August, aber nachdem die Lebkuchen bereits in den Regalen liegen, darf man sich schon einmal Gedanken über das Unwort des Jahres machen. Unser klarer Favorit ist „Impfangebot“, kann es doch gleich in allen vier relevanten Kategorien punkten: Vor allem ist dieses Wort „euphemistisch, verschleiern oder gar irreführend“. Aber es legt auch die Grundlage für die Diskriminierung einzelner gesellschaftlicher Gruppen und richtet sich, in der Art wie es verwendet wird – nämlich als ziemlich unverhohlener Impfdruck –, gegen die Prinzipien der Demokratie und gegen die Menschenwürde. Die Annahme dieses „Impfangebots“ ist also in etwa so freiwillig wie die Zahlung von Schutzgeld an die Mafia.

Da waren's nur noch drei

Entsprechend zog der Gesetzgeber die Daumenschrauben für Ungeimpfte am 10.8. weiter an: Ab dem 23.8. gilt für zahlreiche Indoor-Aktivitäten eine sogenannte 3G-Regel, derzufolge einer von drei Zuständen nachzuweisen ist: geimpft, genesen oder getestet. Zusätzlich werden Corona-Tests ab dem 11.10. kostenpflichtig. Der scheinheilige Hinweis, dass die Ungeimpften ja freiwillig auf den „Piks“ verzichten und daher auch die Kosten übernehmen sollten, könnte man mit gleicher Berechtigung auch auf fettleibige Fast-Food-Junkies oder kettenrauchende Motorradfahrer anwenden – wenn schon Entsolidarisierung, dann richtig! Tut man aber nicht: Denn das Ganze ist nur der durchsichtige Versuch, denen das Leben schwer zu machen, die sich, trotz einer beispiellosen Werbe-, Angst- und Nötigungskampagne, bislang – aus welchen Gründen auch immer – nicht zur „Impfung“ entschließen konnten. Auch die Gleichstellung negativ getesteter Ungeimpfter, die höchstwahrscheinlich keine Virusträger sind, mit ungetesteten Geimpften, die, wie man inzwischen weiß, sehr wohl Virusträger und -überträger sein können, ist ein Akt reiner Willkür. Dabei haben wir die letzte Eskalationsstufe der Schikanen noch lange nicht erreicht: Öffentlich wird bereits eine 2G-Regel (geimpft, genesen) oder gar eine 1G-Variante (geimpft) angedroht. Sogar die Verweigerung des Supermarktbesuchs, also ein regelrechtes Aushungern der Widerborstigen, soll demnach künftig kein Tabu mehr sein. Gehorsam ist in Deutschland wieder einmal erste Bürgerpflicht.

Risiken und Nebenwirkungen

Aktuell ist es kaum möglich, dem Hello-again-Spot der Corona-Impfkampagne auszuweichen. Kleiner Piks und willkommen in der Freiheit. Was von einer Freiheit zu halten ist, die man durch Unterwürfigkeit erwirbt, muss jeder selbst beurteilen – denn der doppelt Geimpfte von heute kann schon durch die Verweigerung eines Booster-Piks wieder zum Ungeimpften von morgen werden. Was bei diesem Spot aber ganz grundsätzlich auffällt, ist das, was



Bild: © XYZproject – stock.adobe.com

nicht da ist – die typische Schlussformel jeder Arzneimittelwerbung: „Zu Risiken und Nebenwirkungen lesen Sie die Packungsbeilage und fragen Sie Ihren Arzt oder Apotheker“, je nach Hersteller gerne auch mal gegendert. Dass die „nebenwirkungsfreie Impfung“ (Karl Lauterbach, 14.8.2021) wirklich nebenwirkungsfrei ist, fällt uns einigermaßen schwer zu glauben. Schließlich publiziert das Paul-Ehrlich-Institut als Bundesinstitut für Impfstoffe und biomedizinische Arzneimittel regelmäßig seinen „Sicherheitsbericht – Verdachtsfälle von Nebenwirkungen und Impfkomplicationen nach Impfung zum Schutz vor COVID-19 seit Beginn der Impfkampagne“. Stand 31.7.2021 wurden allein dort mehr als 131.000 Verdachtsfälle registriert – so viele wie bei keiner anderen Impfkampagne in der Geschichte der Republik. Was den fehlenden Risikohinweis angeht, könnte es sich also um den Klassiker von „eine Regel für Euch“ und „eine Regel für uns“ handeln, mit dem sich staatliches Handeln gern über jene Grundsätze hinwegsetzt, die es für privates Handeln unter der Androhung empfindlicher Strafen einfordert. Plausibel ist das allerdings nicht, denn die Grenzen zwischen privaten und staatlichen Pharmavertretern sind inzwischen fließend, wie ein nicht für die Öffentlichkeit bestimmter Gesprächsfetzen zwischen der Bundeskanzlerin und Ugur Sahin, Vorstandsvorsitzender von BioNTech SE, nahelegt – Firmenadresse: „An der Goldgrube 12“.

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

Zuspitzung

S&P 500 mit bemerkenswerter Konstellation

Gleichsam einer Feder

Im abgebildeten langfristigen Verlauf des S&P 500 seit 2008 sehen wir aus charttechnischer Sicht zwei bedeutsame Auffälligkeiten. Zum einen zeigt die Aufwärtsbewegung seit Anfang letzten Jahres eine gewisse Zuspitzung nach oben hin, was durch die beiden blauen aufeinander zulaufenden Linien verdeutlicht wird. Das Lehrbuch der Technischen Analyse spricht hier auch von einer Keilformation (engl.: wedge). Solche Muster stehen für eine Verengung des Kursgeschehens bzw. für einen Rückgang der Schwankungsbreite (= Volatilität). Wenn der Kurs einen solchen Keil nach unten durchbricht, kann es zu einer Explosion des Kursgeschehens kommen – gleichsam einer Feder, die immer weiter zusammengedrückt wird und Energie speichert, die sich dann beim Loslassen schlagartig entlädt.

10% Steigung pro Jahr

Interessant ist zum anderen auch die grüne Linie, welche die obere Trendbegrenzung des langfristigen Kursverlaufs seit dem Tiefpunkt der Finanzkrise im Jahr 2009 darstellt. Da es sich hier um eine logarithmische Kursdarstellung handelt, entspricht sie einem Anstieg um ca. 10% pro Jahr. Das ist also der Steigungswinkel, der während der letzten zehn Jahre gegolten hat bzw. nicht überschritten wurde.

**Kulmination**

Bemerkenswert ist aus unserer Sicht, dass sich sowohl die beiden blauen als auch die grüne Linie im Verlauf des zweiten Halbjahres mehr oder weniger treffen. Aus charttechnischer Sicht könnte man hier also eine Kulmination des S&P 500 erwarten, von der aus eine markante Abwärtsbewegung startet.

Ralf Flierl

Intermarktanalyse

Weiterhin Zurückhaltung angesagt!

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

Das GESAMTSYSTEM: Positiv 2:1!**1) Zinsstruktur: Positiv!**

Die langen Zinsen liegen noch deutlich über den kurzen, aber der Abstand wird geringer. Zuletzt: 0,69 Basispunkte (Vormonat: 0,72).

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

Die Aktienindizes haben nach Erreichen der 16.000-Marke des DAX etwas korrigiert. Baissegefahr droht aber erst, wenn der DAX unter 15.000 und der S&P 500 unter 4.000 Punkte fällt.

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

Anleihezinsen: Negativ! Am Anleihemarkt findet kaum Veränderung statt. Er liegt damit mittelfristig weiter im Aufwärtstrend.
Ölpreis: Positiv! Den Preis für Brentöl zog es wieder unter die Marke von 70 USD. Billigeres Öl gilt in diesem System wegen geringerer Inflationsgefahr als positiv.

CRB-Index: Negativ! Die Rohstoffpreise (Thomson-Reuters-CRB-Index) liegen weiter deutlich über ihrem Vorjahresniveau – im Gegensatz zum Ölpreis also ein Inflations-Warnsignal!

US-Dollar in Euro: Positiv! Der US-Dollar hat seinen Aufwärtstrend zum Euro weiter stabilisiert.

Saisonfaktor: Negativ! Ein positives Saisonsignal gibt es erst Ende Oktober!

Fazit

Vor einem Monat wurde an dieser Stelle empfohlen, den Aktienmarkt verlassen. Die Monate August bis Oktober brachten in den letzten Jahrzehnten häufig deutliche Korrekturen, was im August erst teilweise erfolgt ist. Auch wenn das Gesamtsystem noch mehrheitlich positiv ist, wird es angesichts des noch immer hohen Kursniveaus wohl kein Fehler sein, draußen zu bleiben.

Quantitative Analyse

Wie lange leuchtet die Börsenampel noch GRÜN?

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

Vor dem Hintergrund des neuen Allzeithochs am deutschen Aktienmarkt (DAX und MDAX) hat das Pro-Aktien-Votum unserer Börsenampel in den vergangenen Wochen durchgehalten. Dabei konnte vor allem der Trendindikator seine Abwärtsbewegung stoppen und sich nach einer Bodenbildung wieder leicht stabilisieren. Er liegt allerdings noch immer im negativen Bereich. Die Markttechnik hingegen hat seit Anfang Mai oberhalb der Entscheidungslinie nur leicht nachgegeben und stellt damit das positive Votum sicher. Als zweite Stütze notiert derzeit noch die Marktstimmung im grünen Bereich, allerdings bei zunehmender Schwankungsintensität.

Wir gehen davon aus, dass die Börsenampel auf kurze Sicht erneut mit der Richtungsfrage einer Fortsetzung der aktuellen GRÜN-Phase oder aber eines zumindest temporären Aktienmarktausstiegs konfrontiert sein wird. Als kurzfristiger Unsicherheitsfaktor steht zudem die Bundestagswahl ins Haus, die dem noch immer übergeordneten Bullenmarkt einen nervösen Dämpfer versetzen könnte.

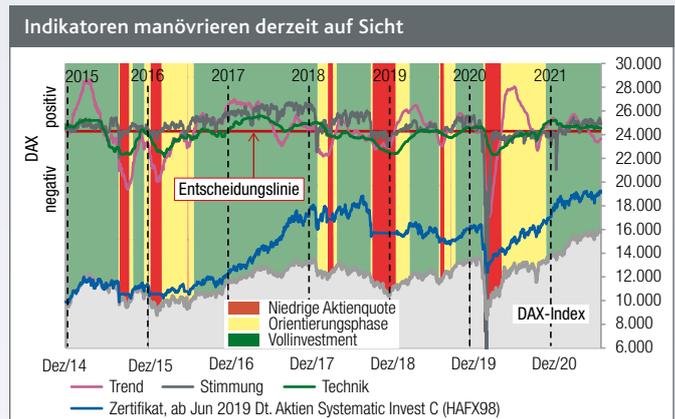
sentix Sentiment

Trügerische Sommerlethargie beim DAX

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

Ein Blick auf das Sentiment zum deutschen Aktienmarkt zeigt eine außergewöhnliche Ruhe. Die Anleger entwickeln kaum Emotionen, was in Anbetracht neuer Allzeithochs bei DAX und US-Indizes mehr als verwunderlich ist. Wenn überhaupt kommt nur bei den Privaten zeitweise Freude zustande. Die Institutionellen zeigen sich hingegen chronisch reservierter. Dies passt zum Positionierungsverhalten der beiden Anlegergruppen, welches ebenfalls seit Monaten in unterschiedlichen Bahnen verläuft: Die Profis sind maximal neutral positioniert, die Privaten verharren in einer starken Überinvestierung. Eine solch lange Periode der Überinvestierung, ohne eine entsprechende Marktreaktion, gab es in der 20-jährigen sentix-Historie noch nie.

Normalerweise tritt eine derart hohe Differenz im Sentiment zwischen Profis und Privatanlegern nur kurzzeitig auf und korreliert meist mit oberen Wendepunkten. Die Sommerlethargie am Aktienmarkt ist daher trügerisch. Denn dieser Zurückhaltung liegt eine handfeste Ursache zugrunde: Die sentix-Konjunkturerwartungen

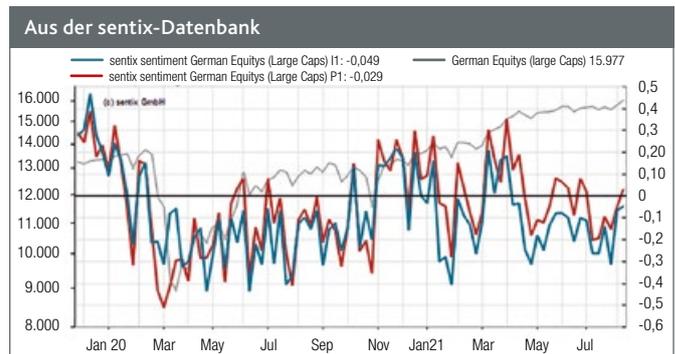


Noch steht die Börsenampel auf GRÜN, aber die Indikatoren rühren bereits fleißig in der Farbpalette. Ausgang offen.
Quelle: Eigene Berechnungen; Stand: 19.8.2021

Markttrend: Der Markttrend-Indikator hat sich wieder stabilisiert und ist nach oben gedreht. Er bleibt zunächst noch unter der Entscheidungslinie.

Marktstimmung: Die Marktstimmung schwankt derzeit oberhalb der Entscheidungslinie im Pro-Aktien-Regime mit zunehmender Intensität. Ein Signalwechsel erscheint jederzeit möglich.

Markttechnik: Nach dem Rückgang zu Jahresbeginn hat sich die Markttechnik bislang ohne allzu große Schwankungen durch Frühjahr und Sommer manövriert. Seit rund vier Wochen hält sie ihre Position in Nähe des Schattniveaus, könnte im Zuge eines Marktrückgangs die Entscheidungslinie aber kurzfristig durchbrechen. ■



sentix Sentiment deutsche Aktien (Institutionelle vs. Private) und DAX sind global und auch für Deutschland bereits das dritte Mal in Folge recht drastisch gefallen. Die Anleger wittern eine deutliche Abkühlung der Weltwirtschaft und sehen sich in den bereits laufenden Korrekturbewegungen vieler asiatischer Aktienindizes bestätigt.

Folglich steht eine kognitive Dissonanz im Raum, denn Erwartungen und Positionierungsverhalten gehen getrennte Wege – ein optimaler Nährboden für eine anstehende Herbstkorrektur. ■

Relative Stärke

Ausgerutscht

Rohöl unter Druck

Von der Belle Étage
in den Keller

Die auffälligste Bewegung der abgelaufenen Berichtsperiode war der Absturz des Rohölpreises, der nach Monaten auf einem der vorderen beiden Plätze diesmal

um satte 19 Ränge in die Tiefe rauschte. Das allerdings war nicht das Ergebnis eines Tagesereignisses wie des Flash Crashes beim Gold (vgl. S. 47) – vielmehr handelte es sich um eine relativ kontinuierliche Abwärtsbewegung,

deren Start- und Endpunkt zufällig auf unsere Stichtage fiel, was den Effekt optisch noch einmal verstärkte. Nach dem Redaktionsschluss dieser Ausgabe war bereits eine erste kräftige Gegenbewegung zu beobachten.

Ursächlich für den Rückgang dürften neben einer gewissen technischen Ermüdung, die angesichts der Dauer der Hausse durchaus gesund ist, auch neue Konjunktursorgen gewesen sein.

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	
		20.8.	23.7.	18.6.	14.5.	16.4.	19.3.	4 Wo.	6 Mo.	3 Jhr.	Steig.%	Abst.%
Merval	Arg	1	1	1	22	26	26	31	89	95	+0,20	+18,5
SMI	CH	2	5	4	11	14	19	62	93	93	+0,12	+8,8
NASDAQ 100	USA	3	3	7	16	8	18	57	94	99	+0,07	+8,4
TecDAX	D	4	11	20	19	12	17	93	96	95	+0,06	+10,8
Sensex	Indien	5	13	10	20	19	3	9	24	94	+0,07	+8,1
S&P 500	USA	6	4	8	8	5	14	48	89	96	+0,09	+6,4
MDAX	D	7	8	9	15	10	15	56	93	97	+0,06	+7,0
RTX	Rus	8	9	3	7	9	2	22	71	75	+0,06	+3,9
DJIA 30	USA	9	6	19	6	4	6	35	83	95	+0,08	+3,7
CAC 40	F	10	10	5	2	3	5	23	75	88	+0,10	+4,4
DAX	D	11	14	11	4	2	11	48	85	95	+0,09	+3,8
Shenzhen A	China	12	7	16	21	25	23	31	61	89	-0,03	+1,9
PTX	Polen	13	12	6	12	18	22	3	75	57	+0,06	+3,8
FTSE 100	GB	14	16	15	5	7	8	37	79	69	+0,04	+2,1
REXP 10 *	D	15	19	23	24	23	21	55	92	65	+0,01	+1,8
Gold		16	18	24	17	24	24	52	44	68	+0,00	-0,6
IBEX 35	E	17	20	12	3	13	9	62	66	66	+0,07	+1,6
All Ord.	Aus	18	15	14	13	11	13	28	77	91	+0,06	+4,7
S.E.T.	Thai	19	23	18	18	17	4	72	45	67	+0,03	-0,5
Nikkei 225	J	20	24	22	25	15	10	0	0	73	-0,06	-6,4
Rohöl		21	2	2	1	1	1	0	22	69	+0,03	-7,0
KOSPI	Korea	22	17	13	14	6	7	0	26	85	-0,01	-3,5
Silber		23	21	17	10	21	20	0	0	64	-0,08	-10,8
Hang Seng	HK	24	22	21	23	16	12	0	0	31	-0,13	-12,4
Gold Bugs Ind.	USA	25	25	26	9	22	25	0	0	44	-0,10	-14,0
H Shares	China	26	26	25	26	20	16	0	0	5	-0,21	-17,7
		verbessert	verschlechtert	unverändert				>=70			>0	<-15
								<=30			<0	>+15

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

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

Starke Technik

Eine weitere bemerkenswerte Entwicklung war die Stärke der beiden Technologieindizes. Der NASDAQ-100 landete unverändert auf Rang 3, der deutsche TecDAX konnte sich um sieben Ränge auf Rang 4 vorschieben. Möglicherweise neigt sich die Outperformance der Value-Aktien gegenüber den Growth-Titeln, die vor allem unter den Techwerten zu finden sind, damit schon wieder dem Ende zu. In den letzten Jahren wurde das Thema Value jedenfalls immer nur dann kurzfristig gespielt, wenn über den an sich favorisierten Hightechaktien dunkle Wolken aufzogen und eine solide Parkposition gesucht wurde.

Erstaunlich stabil

Im Monatsvergleich waren die Bewegungen bei den Edelmetallen vergleichsweise gering. Silber verlor zwei Ränge auf Rang 23 und Gold konnte um ebenfalls zwei Ränge auf Rang 16 zulegen. Das ist insofern erstaunlich, als in diesen Zeitraum der beschriebene Flash Crash fiel. Die Relativbewegung enthält insofern eine echte Zusatzinformation – aber natürlich ist es auch hier entscheidend, zu welchen Stichtagen man sie abfragt (siehe oben).

Ralph Malisch

Edelmetalle

Goldförderung nach ethischen Prinzipien

Die Minenbranche entdeckt ESG und folgt damit Forderungen von Banken und Investoren

Die Minenbranche hat nun wirklich nicht den besten Ruf: Man denkt an versklavte Indios in Lateinamerika, die unter miserabelsten Bedingungen in Bergwerken schufteten, oder an streikende Arbeiter in Südafrika, die von der Polizei zusammengeschossen werden. In Brasilien und Rumänien gelangte eine Flut giftiger Schlämme ins Tal, nachdem wegen Starkregen der Damm von Rückhaltebecken für flüssige Bergwerksabfälle gebrochen war. Der Geografieprofessor Jared Diamond reiste für sein Buch „Kollaps“ in den US-Bundesstaat Montana, um die Folgen des Bergbaus zu recherchieren. Ergebnis: Einige Minen wurden aufgegeben, nachdem alles Erz abgebaut worden war. Der Betreiber ging in der Regel bankrott, die Umweltsauerei verblieb.

90-seitiger ESG-Report

Es liegt insofern nahe, dass auch die Bergbaubranche das Thema ESG entdeckt, nachdem Banken und institutionelle Anleger dies zu einem Investitionskriterium gemacht haben. ESG steht für Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung – Kriterien, nach denen börsennotierte Firmen oftmals bewertet werden.

Mittlerweile veröffentlichen alle einigermaßen relevanten Gold- und Silberförderer ESG-Reporte, die von Ratingagenturen wie Sustainalytics, MSCI und ISS bewertet werden. Die Beteiligungsgesellschaft Franco-Nevada belegt hier mit einem 90-seitigen Papier, in dem alle ESG-Aktivitäten dokumentiert werden, den ersten Platz. Ein zentrales Thema ist der Kampf gegen den Klimawandel; es werden Regeln für den Betrieb von Goldminen und für

verantwortliche Investments aufgestellt. Unter der Überschrift „Our Impact“ fragt das Unternehmen: Welche Verbesserungen hat Franco-Nevada durchgesetzt in einem weiten Feld, das von den Arbeitsbedingungen für Minenarbeiter über Diversität im Management bis hin zu integrierter Unternehmensführung reicht? Andere Firmen formulieren das ähnlich, wenn auch oft nicht so akribisch. Die Zuständigkeit liegt, wenn das Unternehmen gut ist, bei dessen „Sustainability Team“.

Hochglanzbroschüren und die Realität

Hochglanzbroschüren sind die eine Seite – doch wie ist die Realität? Energie ist einer der wichtigsten Kostenfaktoren beim Betrieb eines Bergwerks. Der Umstieg von Diesel auf Ökostrom ist Konsens: Denn er spart nicht nur Geld, sondern hilft auch der Umwelt. Die Automatisierung und Elektrifizierung des Betriebs unter Tage hat schon ihre zwei Seiten: Sie erhöht Sicherheit und Produktivität, kostet aber Arbeitsplätze.

Argentinien, Guatemala und die Philippinen lieferten spektakuläre Beispiele dafür, dass von der Zentralregierung der Bau und Betrieb einer Mine genehmigt, diese aber nach Protesten der lokalen Bevölkerung geschlossen wurde – der wirtschaftliche Schaden für die betroffenen Unternehmen ging in die Milliarden. Deshalb sollte eine Minengesellschaft bereits im Explorationsstadium für gute Beziehungen zu den Nachbarn sorgen. Vergleichsweise gut bezahlte Jobs spielen da sicher eine Rolle, entscheidend dürfte jedoch der Nutzen des Bergwerks für die Gemeinschaft vor Ort sein.

Ross Beaty, der Verwaltungsratsvorsitzende von Equinox Gold, schilderte in einem Interview, wie konfliktreich die Umsetzung von ESG in der Praxis sein kann. Er bekannte sich uneingeschränkt zu diesen Prinzipien, übte aber auch Kritik in zwei Richtungen. Erstens an den Regierungen: Diese neigen dazu, Steuern und Abgaben zu erhöhen, wenn Bergbauunternehmen bei hohen

Edelmetallpreise, -indizes und -ratios	Kurs				Veränderung seit		
	20.8.21	23.7.21	31.12.20	2.1.06	Vormonat	31.12.20	2.1.06
Gold in USD	1.787,59	1.802,34	1.897,70	516,88	-0,8%	-5,8%	+245,8%
Gold in EUR	1.528,03	1.531,09	1.550,54	437,30	-0,2%	-1,5%	+249,4%
Silber in USD	23,03	25,18	26,46	8,87	-8,5%	-13,0%	+159,6%
Silber in EUR	19,69	21,39	21,62	7,61	-7,9%	-8,9%	+158,7%
Platin in USD	1.001,00	1.064,00	1.075,50	966,50	-5,9%	-6,9%	+3,6%
Palladium in USD	2.278,50	2.675,50	2.451,00	254,00	-14,8%	-7,0%	+797,0%
HUI (Index)	239,83	261,49	299,64	298,77	-8,3%	-20,0%	-19,7%
Gold/Silber-Ratio	77,62	71,58	71,72	58,27	+8,4%	+8,2%	+33,2%
Dow Jones/Gold-Ratio	19,65	19,45	16,13	21,20	+1,0%	+21,8%	-7,3%
Dollarkurs (EUR/USD)	1,1699	1,1772	1,2239	1,1819	-0,6%	-4,4%	-1,0%

Erneuter Minicrash bei Gold und Silber

Angesichts von Inflation, Negativzinsen, ausufernden Schulden und stark wachsenden Geldmengen müssten die Edelmetallpreise regelrecht explodieren – das tun sie derzeit aber nicht. 2021 war bislang ein enttäuschendes Jahr für Gold und Silber. Am 8.8. kam es wieder einmal zu einem Minicrash am amerikanischen Futuresmarkt.

Am Freitag, 6.8., noch Business as usual: leichte Verluste beim Goldpreis nach besser als erwartet ausgefallenen Arbeitsmarktzahlen in den USA. Am Sonntag, 8.8., begann um 18:00 Uhr New Yorker Zeit nach der Wochenendpause der außerbörsliche Futureshandel. Bis 18:45 Uhr ereignislose Ruhe. Dann wurde durch eine Welle großer Verkaufsaufträge eine Abwärtskaskade ausgelöst. In den 14 Minuten bis 18:59 Uhr wurden 17.500 Goldkontrakte gehandelt – das entspricht mehr als 54 Tonnen bzw. einem Marktwert von über 3 Mrd. USD. Der Goldpreis stürzte in der Spitze um 87 USD auf 1.677,90 USD je Unze ab, bevor er sich auf über 1.700 USD erholte. Ronan Manly (BullionStar, Singapur), der dieses Geschehen dokumentierte, stellt zu Recht zwei Fragen: Wer wirft zu handels-

armer Zeit gegen jede wirtschaftliche Vernunft solche Mengen an Gold (und auch Silber) auf den Markt und warum schreitet die Börsenaufsicht CFTC nicht ein, wenn ein Großer auf solche Art und Weise den Markt manipuliert? Zwei mögliche Antworten: Das können nur amerikanische Großbanken oder das New Yorker Trading Desk der Fed gewesen sein.

Ein Ziel der Aktion war ganz offensichtlich, negative Schlagzeilen für Gold erzeugen, um einen zu starken Anstieg der Edelmetallpreise zu verhindern. Das hat, was die Mainstreammedien anbelangt, gut funktioniert: Wer kauft noch Gold, wenn er Bloomberg oder die FAZ gelesen hat? Egon von Greyerz, Gold Switzerland, sieht diese erneute Goldpreismanipulation in einem Zusammenhang mit den neuen Bilanzregeln für Banken (Basel 3), denn diese müssen ihre Goldleihen seit 1.7.2021 (in Großbritannien ab 2.1.2022) durch physisches Gold absichern. Da die Banken das Metall aber nicht in ausreichender Menge haben, müssen sie es kaufen – und das zu möglichst niedrigen Preisen. ■

Rainer Kromarek

Abb.: Flash Crash am Goldmarkt



Der Intraday-Chart vom 8.8.2021 für den Goldfuture an der COMEX zeigt den Flash Crash an diesem Tag. Wurde beim Future absichtlich der Preis gedrückt, damit gewisse Akteure beim physischen Gold billiger zuschlagen können? Quelle: CME Group, powered by Trading View

TSX : AR

ISIN : CA04016A1012

WKN : A1C70D

WENN
DER
GOLDPREIS
STEIGT...



...HABEN WIR
DAS RICHTIGE
DREHMOMENT



ARGONAUT GOLD
DAS SICHERE GOLD-INVESTMENT



/ArgonautGoldInc @Argonaut_Gold Argonaut-Gold-Inc @ArgonautGoldInc

www.argonautgold.com

Rohstoffpreisen gut verdienen – lassen sie aber am unteren Ende des Zyklus im Stich, wenn sie Verluste einfahren und es nur noch ums Überleben geht. Zweitens an den Umweltverbänden bzw. NGOs: Sie verbreiten bisweilen falsche Darstellungen im Internet, wie in Brasilien zu sehen war. Nach starken Regenfällen war das Becken für flüssige Abfälle eines Bergwerks übergelaufen. Die Umweltschützer machten Fotos und berichteten, der Damm sei kaputt. Das Gegenteil sei richtig: „Wir haben der Bevölkerung geholfen, das Wasser zu säubern.“

Rhylin Bailie, bei Equinox Vice President Investor Relations, bekam reichlich Arbeit, als im Juni 2021 im Rahmen eines wilden Streiks der Zugang zu Los Filos (Mexiko), der größten Mine des Unternehmens, blockiert wurde und deshalb die Produktion ruhte. Das Problem war bis Ende Juli gelöst, doch sie musste am Telefon eine Vielzahl von Fragen beantworten. In ihrer Pressemitteilung hatte sie nur lapidar über

Edelmetall- und Rohstoffmesse auch 2021 nur virtuell

Die Internationale Edelmetall- & Rohstoffmesse findet auch 2021 wegen unzumutbarer staatlicher Corona-Auflagen nur virtuell statt. Die Organisatoren haben die Veranstaltung, die normalerweise in einem ehemaligen Straßenbahndepot in München stattfindet, im August abgesagt. Wie im Vorjahr wird es (am 12.11. und 13.11.) im Internet Vorträge und Unternehmenspräsentationen geben, auch das alljährlich erscheinende und sehr informative Messemagazin wird produziert.

Beginn und Ende des Streiks informiert. Auf dem Kleinanlegerportal Seeking Alpha gab es daraufhin zum Teil wütende Kommentare, Großanleger schickten den Aktienkurs in den Keller. Man musste tatsächlich bei Equinox nachfragen, um Hintergründe zu dem Konflikt zu erfahren.

Das Unternehmen hatte das Problem der illegalen Streiks vom Vor-Vorbesitzer der Mine (Goldcorp) „geerbt“. Über das Verhandlungsergebnis mit der lokalen Gewerkschaft wurde Vertraulichkeit vereinbart,

um nicht andernorts Begehrlichkeiten zu wecken, denn das aus Deutschland bekannte Prinzip von landesweiten Tarifverträgen zwischen Einheitsgewerkschaften und Unternehmerverbänden ist in Mexiko unbekannt. Bailie: „Wir investieren in den nächsten Jahren Millionen in Los Filos. Also brauchten wir eine nachhaltige Lösung.“

Fazit

ESG – leichter gefordert als im Alltag umgesetzt.

Rainer Kromarek

Auf Stippvisite

EMX Royalty (IK)

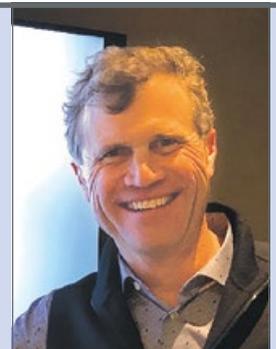
EMX Royalty (WKN: A2DU32; IK) blickt auf 18 erfolgreiche Jahre als „Royalty Generator“ zurück. Das Unternehmen erwarb Erzvorkommen. Diese wurden oberflächlich exploriert und gegen eine Umsatzbeteiligung (Royalty), Cash und Aktien an einen Partner abgegeben. Dieser übernahm dann alle weiteren Arbeiten bis zum Bau der Mine sowie die dabei entstehenden Kosten. Für EMX war das lukrativ und risikoarm. Das Unternehmen wuchs stetig, es ging aber auch nicht sehr schnell voran.

Am 29.7. dann der Knaller: EMX erwirbt von dem mittelgroßen Goldproduzenten SSR Mining für bis zu 100 Mio. USD in Cash und eigenen Aktien ein Portfolio von 18 Royalties. Vier davon befinden sich in einem fortgeschrittenen Stadium der Projektentwicklung, die Gediktepe-Mine in der Türkei geht sogar schon in diesem

Herbst in Produktion. Das war nun wirklich etwas völlig Neues – ein Geschäftsmodell, das an Maverix Metals (IK) erinnert, ein Unternehmen, das durch den Kauf von Royaltypportfolios von Pan American Silver, Gold Fields, Newmont Mining und Kinross in kurzer Zeit von 0 auf 800 Mio. USD Börsenwert gewachsen ist.

Am 17.8. dann der zweite Streich: EMX kauft gemeinsam mit Altus Strategies Plc., einer von dem ägyptischen Milliardär Naguib Sawiris kontrollierten britischen Beteiligungsgesellschaft, für zusammen 68,2 Mio. USD eine 0,836%-Net-Smelter-Return-(NSR-)Royalty auf die Kupfer-Molybdän-Mine Caserones in Chile.

Dave Cole, der CEO von EMX, ist bekannt dafür, beim Kauf von Royalties eher sparsam zu sein. Auch hier hat er wohl nicht zu



Dave Cole,
CEO von EMX Royalty

viel bezahlt. Beide Transaktionen dürften ihm ab sofort pro Jahr etwa 20 Mio. USD in die Kasse spülen – da hat sich der Kaufpreis schnell amortisiert.

Warum das Ganze? Cole erklärt, dass sein Unternehmen vor einen neuen Wachstumsschub steht. Mit der Übernahme von Ely Gold durch Royalty Corp. (siehe auch Smart Investor 8/2021) begann eine Übernahmewelle bei kleineren Royaltyunternehmen. EMX möchte hier lieber zu den aktiven Playern zählen als zu denen, die gefressen werden.

Rainer Kromarek

Global Mining Fonds

Jetzt investieren

Private Investoren (EUR): ISIN: LU0459291166, WKN: A0YDDD

Private Investoren (CHF): ISIN: LU0901047646, WKN: A1J9GP

Institutionelle Investoren (EUR): ISIN: LU0630391950, WKN: A1JBVA



SCHWERPUNKTE

GOLD

SILBER

EDELMETALLE



commoditycapital
invest in real assets

Aktien im Blickpunkt

Aktien mit ESG-Touch für nachhaltige Kursgewinne

Nachhaltige Kapitalanlagen erfreuen sich einer wachsenden Beliebtheit. Smart Investor stellt vier zu diesem Megatrend passende internationale Aktien vor.

Nachhaltige Kapitalanlagen sind „in“, sogar „mega-in“, um genau zu sein. Ablesen lässt sich das etwa an den Kapitalflüssen: So verzeichneten ESG-Aktienfonds im ersten Halbjahr Nettozuflüsse von 166 Mrd. USD; ein Plus von 150%. Das heißt, Anleger stecken inzwischen drei von zehn neu in Aktienfonds investierte Dollar in ESG-Fonds – und damit drei Mal so viel wie noch vor drei Jahren.

Das rege Anlegerinteresse schlägt sich längst auch in den Bewertungen nieder. So weisen laut Bank of America Aktien von Unternehmen mit ESG-Noten im oberen Quintil einen Bewertungsaufschlag von 25% gegenüber jenen im unteren Quintil auf. Laut dem US-Institut entspricht das dem Fünfjahresdurchschnitt, wobei der Aufschlag im ersten Quartal 2020 in der Spitze sogar schon einmal 55% betrug.

Deutliche Bewertungsprämie

ESG-Aktien haben somit ihren Preis. In gewisser Weise ist dies zwar eine Bürde. Bis auf Weiteres dürfte sich daran aber wenig ändern, denn das Akronym ESG steht für Environmental, Social und Governance. Die drei Buchstaben repräsentieren folglich mit Umwelt, Sozialem und guter Unternehmensführung die drei

Verantwortungsbereiche von Nachhaltigkeit. Diese Leitgedanken entsprechen insofern dem Zeitgeist und bekommen aus Gesellschaft und Politik reichlich Rückenwind. Den Profiteuren hilft das beim Geschäftemachen, während Vertreter, die nicht zur ESG-Gesinnung passen, Nachteile haben. Das geht teilweise so weit, dass Fonds in negativ betroffene Branchen und Aktien per Statuten nicht mehr investieren dürfen. Infolgedessen können ESG-Investments sogar für jene Anleger sinnvoll sein, für die das Thema Nachhaltigkeit keine Herzensangelegenheit ist.

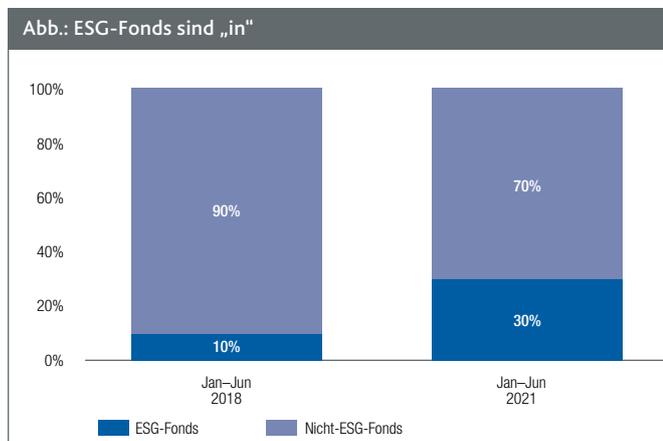
Bei unserer Suche nach passenden Kaufkandidaten auf internationaler Bühne fassen wir die Qualifikationskriterien nicht allzu streng: Uns reicht es bereits, wenn ein Unternehmen in Sachen ESG besser dasteht als der Branchenschnitt. Schließlich wollen wir keine Moralapostel spielen, sondern sind zufrieden, wenn Favoriten Nachhaltigkeitsanstrengungen und somit einen guten ESG-Willen zeigen.

Roche bei ESG-Fonds sehr beliebt

Die Pharmabranche beispielsweise hat auch zahlreiche Kritiker. Preistreiberei und Lobbyismus lauten zwei der Vorwürfe. Ohne Medikamente geht es allerdings auch nicht, wie gerade die Pandemie zeigt. Kritik erfährt auch immer wieder einmal die **Roche Holding**. Doch beim ESG-Scoring-Modell der österreichischen Erste Bank, das den Categoriescore eines Unternehmens zum globalen Sektordurchschnitt in Relation setzt, fällt das Urteil für einen der weltgrößten Pharmakonzerne positiv aus. Der Score pro Kategorie (E, S und G) bewegt sich jeweils in einer Spanne von +20% über dem Sektormittelwert.

Die ESG-Analyse-Spezialisten von Sustainalytics bezeichnen das Management der ESG-Risiken durch Roche als stark. Zudem führen sie das Unternehmen beim ESG-Risk-Rating immerhin auf Platz 44 unter 899 bewerteten Pharmabranchevertretern. Laut Bank of America halten 34% der ESG-Fonds Positionen, womit der Titel zu den beliebtesten europäischen Werten zählt. Zuletzt hat sich dieses Engagement gelohnt, denn der Kurs ist dynamisch auf neue Rekorde vorgerückt. Damit spricht hier auch die Charttechnik dank eines intakten Aufwärtstrends für ein Investment.

Abb.: ESG-Fonds sind „in“



Die Zuflüsse in ESG-Fonds im Vergleich zu den Nicht-ESG-Fonds haben sich im ersten Halbjahr 2021 gegenüber dem Niveau vor drei Jahren verdreifacht

Quelle: EPFR Global, BoFA US Equity & Quant Strategy

Beliebt macht den Titel u.a. die Dividendenpolitik: Denn mit 34 jährlichen Ausschüttungserhöhungen in Folge gilt Roche als Dividendenaristokrat – ein Status, den man ab 25 Anhebungen erhält. Gehen die Analystenschätzungen auf, ist auch die Bewertung vertretbar, ergibt sich doch auf Basis der Prognosen für 204 ein moderates KGV von gut elf.

ESG-Risiken bei Linde vernachlässigbar

Beim erwähnten ESG-Scoring-Modell der Erste Bank steht mit **Linde** der nächste Mitfavorit gar nicht so hervorragend da. Das Abschneiden in puncto Unternehmensführung ist zwar im Branchenvergleich überdurchschnittlich, dafür aber in den Bereichen Umwelt und Soziales nur Mittelwert.

Trotzdem hat dieser ehemals deutsche und nun in Irland ansässige Konzern, der gemessen an Marktanteil und Umsatz als weltgrößtes Industriegasunternehmen gilt, unter den bei ESG-Fonds beliebtesten Aktien aus dem STOXX 600 momentan immerhin Platz 27 inne. Interesse weckt dabei vermutlich vor allem das wachsende Engagement im als sehr zukunftssträftig geltenden Wasserstoffbereich. Hier beherrscht Linde die gesamte Lieferkette.

Ein Aktienkurs auf Höhenflug führt zu einem überzeugenden Chartbild. Einher gehen die jüngsten Kursgewinne mit einer acht Quartale in Folge gesteigerten operativen Marge, wobei die Deutsche Bank hier noch weiteres Aufwärtspotenzial sieht. Die Bewertung ist zwar durchaus anspruchsvoll, doch das ist auch vor dem Hintergrund zu sehen, dass der Industriegasemarkt ein von drei Konzernen beherrschtes Oligopol ist. Die Bewertung stützt außerdem ein defensives Gewinnprofil. Beim ESG-Risk-Rating von Sustainalytics rangiert Linde auf Platz 2 unter 443 Chemieunternehmen und damit vor den Konkurrenten Air Products & Chemicals (3.) und AIR LIQUIDE (4.).

Qualcomm mit klaren ESG-Zielen bis 2025

In den USA sind wir bei **Qualcomm** hängen geblieben. Dieses Unternehmen produziert und vermarktet digitale Kommunikationslösungen und vergibt Lizenzen zur Nutzung seiner Technologien. Außerdem entwickelt man laut DZ Bank Chips für Automotive-Lösungen, den vernetzten Haushalt und das Internet der Dinge. Ein weiteres Standbein sind Hochfrequenzschaltungen.

Die Gesellschaft hat in diesem Jahr eine Reihe von Maßnahmen zu einer verbesserten Unternehmensverantwortung bis zum Jahr 2025 angekündigt. Die neuen Ziele umfassen Faktoren wie Umweltverträglichkeit, Vielfalt und Integration, Lieferkettenmana-

gement und der MINT-Bildung. Im letztgenannten Fall will man 1,5 Millionen Schüler und Lehrer weltweit durch Initiativen in den Bereichen Mathematik, Informatik, Naturwissenschaft und Technik inspirieren. Sustainalytics sieht Qualcomm beim ESG-Risk-Rating im Halbleitersegment auf Platz 21 unter 253 Firmen und damit in einer günstigen Position.

Der Kurs ist von 1992 bis 2021 von 0,41 auf 164,78 USD gestiegen. Langfristig hat sich der Titel somit als Performancebringer entpuppt. Ein intakter Aufwärtstrend spricht dafür, dass dies vorerst so bleibt. Luft nach oben lassen auch die Ergebnisaussichten, sofern die Analystenschätzungen stimmen. Diese gehen von 2019/20 (30,9.) bis 2022/23 beim Gewinn je Aktie von einem Anstieg von 4,58 USD auf 8,93 USD aus. Auf letztgenannter Basis ergibt sich ein geschätztes KGV von unter 16, was für den US-Techsektor relativ niedrig ist.

Daikin sorgt für gesunde Luft

Als vierte und letzte Empfehlung stellen wir mit **Daikin Industries** noch einen Titel aus Asien vor. Hinter diesem Namen steckt Japans größter Hersteller und Vertreiber von Klimatisierungssystemen. Das bereits 1924 gegründete Unternehmen ist in den Segmenten Klima- und Kältetechnik, Chemie sowie Sonstiges tätig, zu denen die Bereiche Ölhydraulik, Verteidigungssysteme und Elektronik zählen.

Die Gesellschaft gehört zu den Top Ten der bei ESG-Fonds beliebtesten Aktien aus der Region Asien-Pazifik. Sustainalytics hält das ESG-Risiko für gering, wie in dieser Hinsicht Platz elf unter 125 Unternehmen aus dem Bereich Bauprodukte belegt. Der Konzern hat eine sehr langfristig angelegte ESG-Vision bis zum Jahr 2050 formuliert. Dabei wird das übergeordnete Ziel verfolgt, den Menschen global eine gesunde und komfortable Luft zu bieten und gleichzeitig die Umweltbelastung zu verringern.

Daikins Strategie, sich auf energieeffiziente Klimatisierungsprodukte zu konzentrieren, die Kohlenstoffneutralität erreichen, sollte mittelfristig zu einem Umsatzwachstum und einer Verbesserung der Betriebsmarge führen. Geschäftlich gesehen sollte das Unternehmen außerdem von einer noch geringen Marktdurchdringung von Klimageräten in Schwellenländern sowie von einer neuen Produktpalette profitieren. Die Bewertung ist zwar optisch relativ hoch – man verfügt aber auch über solide Ergebnisaussichten. Der Kurs ist auf Rekordjagd, sodass die Charttechnik grünes Licht für einen Einstieg gibt.

Jürgen Büttner

Kennzahlen der vorgestellten Aktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2021e*	KUV 2021e	EpS 2021e	EpS 2022e	KGV 2021e	KGV 2022e	Div. 2021e	Div. 2022e	Div.-Ren. 2021e	Div.-Ren. 2022e
Daikin Industries [JP]	857771	201,90	59,18	22,12	2,68	5,64	6,41	35,8	31,5	1,45	1,65	0,72%	0,82%
Linde [IE]	A2DSYC	268,65	138,73	25,34	5,47	8,81	9,67	30,5	27,8	3,70	4,01	1,38%	1,49%
Qualcomm [US]	883121	121,44	137,23	28,20	4,87	6,39	6,72	19,0	18,1	2,49	2,61	2,05%	2,15%
Roche [CH]	855167	345,00	239,52	55,79	4,29	17,76	18,13	19,4	19,0	8,46	8,79	2,45%	2,55%

*) in Mrd. EUR; alle Angaben in EUR

Quelle: Finanzen.net

Turnaround-Aktien

Aussicht auf bessere Zeiten

Die Stimmung in der Wirtschaft steigt, die Auftragsbücher füllen sich – nahezu ideale Voraussetzungen für eine Wende zum Besseren

Eine „sexy“ Story

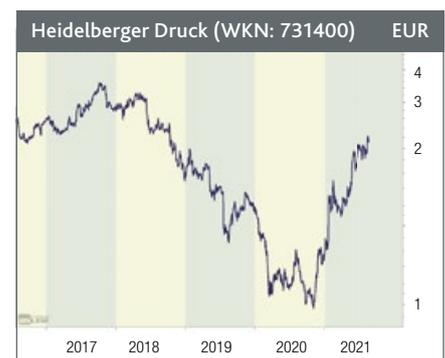
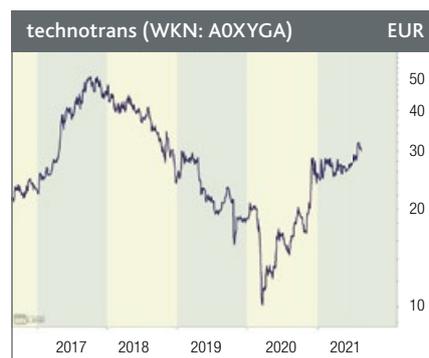
Trommeln gehört zum Handwerk – auch an der Börse. Gerade wenn ein Unternehmen operative Rückschläge verkünden muss, ist es wichtig, Investoren mit einer spannenden Story bei der Stange zu halten. Für Dr. Torsten Derr, der mitten in der Corona-Krise beim Kohlefaser- und Grafit-spezialisten **SGL Carbon** sein Amt als neuer Vorstandschef antrat, war diese Aufgabe zunächst mit einigen Hindernissen verbunden; immerhin waren die Hessen schon vor der Pandemie immer wieder durch verfehlte Prognosen, Querelen im Aktionärskreis und hohen Verlusten negativ aufgefallen. Nach über einem Jahr an der Spitze scheint Dr. Derr den Konzern nun aber in ruhigeres Fahrwasser gelenkt zu haben: So hob er zuletzt im Juli nach einem starken Halbjahr den Ausblick für das Gesamtjahr deutlich an. Während beim Umsatz inzwischen wieder 1 Mrd. EUR in Reichweite seien, könne das EBITDA im Korridor zwischen 130 Mio. und 140 Mio. EUR landen (zuvor: 120 Mio. EUR). Damit würde SGL schneller als erwartet auf ein zweistelliges Margenniveau zurückkehren. Auch netto will man schon dieses Jahr wieder schwarze Zahlen schreiben. Damit zeigt das im Herbst aufgelegte Sparprogramm seine Wirkung. Zusätzlich zu Einsparungen bei den Sachausgaben sah dieses auch einen Abbau von 500 Stellen vor. Beides zusammen sollte die Kosten-

basis bis zum Jahr 2023 um 100 Mio. EUR entlasten. Daneben verspürt der Konzern operativen Rückenwind, womit wir wieder bei eingangs erwähnter Story sind. Die von SGL produzierten Verbundwerkstoffe und Spezialgraphite werden schließlich für vielerlei Anwendungen dringend benötigt. Beispiele sind Leichtbaukomponenten auf Carbonbasis im Auto- und Flugzeugbau oder in der Raumfahrt, Lithium-Ionen-Batterien für Elektroautos und Energiespeichersysteme, Wind- und Solaranlagen oder auch der Bereich der Halbleiter und LED-Technologie. Gerne spricht man von „Megatrends“ wie Elektromobilität, Digitalisierung und grüner Energie, von denen SGL profitiert. Selbst die weiterhin meist skeptischen Analystenkommentare – oft ein Kontraindikator – konnten die volatile SGL-Aktie zuletzt nicht ausbremsen. Angesichts des positiven Newsflows dürften einstellige Kurse schon bald der Vergangenheit angehören.

Wachstum mit Hindernissen

Eine spannende Verwandlung hat der Konzern **technotrans** in den vergangenen zwei Jahren begonnen. Einst ein klassischer Zulieferer der Druckindustrie, wurden Sortiment und Branchenmix insbesondere durch Zukäufe kontinuierlich erweitert. Aus dem Spezialisten für Flüssigkeitentechnologien wurde so ein Anbieter im Bereich Thermomanagement. Darunter

fallen Lösungen zur Optimierung und Steuerung des Temperaturhaushalts für Anwendungen aus Wachstumsmärkten wie der Medizintechnik, der Batteriekühlung oder auch der Kunststoffherstellung. technotrans ist ein klassischer Hidden Champion. Die Produkte zur Kühlung und Temperierung leisten oft unsichtbar in anderen Anlagen und Maschinen ihren Dienst. Beispiele dafür sind Kühlsysteme in Rechenzentren und zur Blutkühlung, Gepäckscanner an Flughäfen oder auch Ladestationen für Elektrofahrzeuge. Derzeit arbeitet der Vorstand die erste Phase seines Strategiefahrplans „Future Ready 2025“ ab. Dabei steht die Steigerung der Profitabilität im Vordergrund. Wie die jüngst gemeldeten Halbjahreszahlen belegen, sollte die für das Gesamtjahr geplante EBIT-Marge von 4,5% bis 5,5% am oberen Ende erreicht oder sogar übertroffen werden. Der Konzernumsatz dürfte nach einem Plus von 10% in den ersten sechs Monaten im Gesamtjahr die 200-Mio.-EUR-Marke (Vj.: 190 Mio. EUR) komfortabel überspringen. Auch das vermeintlich langweilige Printgeschäft, auf das zuletzt noch ein Drittel des Umsatzes entfiel, sendet positive Signale. Das Verhältnis von neuen Aufträgen zu Umsatz – die sogenannte Book-to-Bill-Ratio – unterstreicht mit einem Wert von 1,2 die Rückkehr auf den Wachstumskurs der Vor-Corona-Zeit. Ab dem kommenden Jahr sollen die einzel-



nen Konzerntöchter unter der Dachmarke technotrans einheitlich am Markt auftreten. Vor Corona wurde das anorganische Wachstum über diverse Zukäufe forciert. Das war zunächst mit Kosten verbunden. Inzwischen liegt der Fokus auf der Optimierung von Vertrieb, Produktion und Einkauf; auch dadurch wird bis zum Jahr 2025 ein Anstieg der Marge auf 9% bis 12% erwartet. In einer nächsten Phase sind wieder größere Akquisitionen denkbar, die bislang im Umsatzziel für 2025 (265 Mio. bis 285 Mio. EUR) nicht enthalten sind. Werden die Prognosen eingehalten, besitzt die Aktie weiteres Kurspotenzial.

Totgesagte leben länger

Noch im Herbst 2020 notierte die Aktie der traditionsreichen **Heidelberger Druckmaschinen AG** im Pennystock-Bereich. Zeitweilig schien die Börse nicht mehr an eine profitable Fortführung des Druckmaschinengeschäfts zu glauben. Insofern ist es bemerkenswert, wie sich die Gesellschaft keine zwölf Monate später präsentiert. Dabei half natürlich auch etwas Glück, dass die konjunkturelle Erholung recht-

zeitig in Schwung kam. Der zuvor unter CEO Rainer Hundsdörfer eingeleitete Konzernumbau umfasste ein hartes Sanierungsprogramm, das neben der dringend erforderlichen Konzentration auf das profitable Kerngeschäft auch um Stellenstreichungen nicht herumkam. Doch allein mit Sparen lässt sich eine Krise kaum überwinden. Das weiß auch Hundsdörfer, der Heidelberg – so nennt sich das Unternehmen kurz und knapp – parallel zur Sanierung gezielte Investitionen in Wachstumsfelder verordnete. Diese Strategie zahlt sich allmählich aus: So ist der für das im April angelaufene Geschäftsjahr 2021/22 in Aussicht gestellte Anstieg von Umsatz und EBITDA-Marge (auf 2 Mrd. EUR resp. 6% bis 7%) vor allem auf die starken Geschäfte im Verpackungsdruck und Innovationen wie die neue Universalmaschine „Speedmaster CX 104“ zurückzuführen. Gleichzeitig nimmt die Nachfrage aus China spürbar zu. Das Land ist für Heidelberg der mit Abstand wichtigste Auslandsmarkt. Eher schleppend läuft es dagegen im Zeitungsdruck – auch deshalb lotete der Konzern seine Chancen bei digitalen Angeboten und neuen Techno-

logien aus. In dieses Segment fällt die Herstellung von Wallboxen, deren Produktionskapazität aktuell verdoppelt wird. Wie der CEO betont, schreibe man hier bereits schwarze Zahlen. Durch die umgesetzten Maßnahmen werde die operative Gewinnschwelle ab dem Geschäftsjahr 2022/23 von einst 2,1 Mrd. bis 2,2 Mrd. auf nur noch 1,9 Mrd. EUR Umsatz deutlich absinken. Dann soll zudem eine EBITDA-Marge von mindestens 8% Realität sein, womit Heidelberg auch nach Steuern endlich wieder einen nennenswerten Überschuss einfahren dürfte. Eine gut laufende Weltkonjunktur scheint dafür aber eine zwingende Voraussetzung zu sein.

Fazit

Die drei genannten Unternehmen haben den Corona-Schock aus dem vergangenen Jahr inzwischen verarbeitet. In einem positiven Konjunkturmilieu fällt die Umsetzung eines Turnaround-Programms natürlich leichter. Angespannte Lieferketten und steigende Material-/Logistikkosten stellen kurzfristig ein gewisses Risiko dar. ■

Marcus Wessel

Kennzahlen der vorgestellten Aktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2021e*	Umsatz 2022e*	EpS 2020	EpS 2021e	EpS 2022e	KGV 2021e	KGV 2022e
Heidelberger Druck	731400	2,11	641,4	2,1	2,2	-0,14	0,07	0,16	30,1	13,2
SGL Carbon	723530	8,73	1.065,1	1,0	1,1	-1,08	0,19	0,38	45,9	23,0
technotrans	A0XYGA	29,80	205,9	0,2	0,2	0,72	1,15	1,70	25,9	17,5

*) in Mrd. EUR

Quelle: eigene Schätzungen

Anzeige



Die Notenbanken haben in den letzten Jahren so viel Geld gedruckt wie nie zuvor. Die Zinsen stehen weltweit auf absurd tiefen Niveaus, negative Renditen sind Realität. Viele fürchten sich vor Hyperinflation und dem totalen Systemzusammenbruch. Doch Währungsexperte Gerhard Massenbauer sieht das völlig anders: Der Untergang des Finanzsystems steht nicht bevor. Es liegt – im Gegenteil – überraschend eine chancenreiche Zeit vor uns!

Das Buch zeigt den Weg für die kommenden drei bis fünf Jahre auf und beantwortet praktische Fragen, die sich jeder Anleger jetzt stellen sollte: Wie lässt sich trotz Minuszinsen Rendite erzielen? Wie identifiziert man Wachstumsmärkte? Und wie schafft man es am Ende, den richtigen Zeitpunkt zu erkennen, um Gewinne zu realisieren?

Gerhard Massenbauer
Die kommenden Roaring Twenties

Das Konzept für den Börsenerfolg im neuen Investitionsboom
ISBN: 978-3-95972-508-8
208 Seiten | 20,00 €
Auch als E-Book erhältlich.



FinanzBuch Verlag
www.finanzbuchverlag.de

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

Buy or Goodbye

Buy: Berry Global

Das Unternehmen mit Hauptsitz im US-Bundesstaat Indiana zählt zu den weltgrößten Herstellern von Kunststoffbehältern, Schutzverpackungen und Tissues. Diese Branche gilt nicht eben als attraktiv – Stichwort Mikroplastik – und wird entsprechend wenig berücksichtigt. Im Fall von Berry Global bedeutet dies: Obwohl sich das Ergebnis pro Aktie von 1,70 USD anno 2015 zum Ende des laufenden Geschäftsjahres 2021 (30.9.) auf voraussichtlich mehr als 5 USD verdreifachen wird, hinkt der Kursverlauf hinterher. Bei aktuellen Notierungen um 55 EUR ergibt sich ein KGV von zwölf, wobei die Verschuldung in Höhe des 3,9-fachen des EBITDA zu beachten ist.

Übersehen wird allerdings: Berry ist ein klassischer Transitioner – also ein Unternehmen, das heute noch Teil des Problems

ist, sich aber glaubhaft auf den Weg gemacht hat, Teil der Lösung zu werden. Neben verstärktem Recycling, u.a. auch sogenanntes Molekularrecycling von Mehrschichtenanwendungen, und der Produktion von Verpackungsmaterialien, die auf nachwachsenden Rohstoffen basieren, adressiert Berry Global auch den Klimawandel durch konkrete Einsparungen im eigenen Produktionsprozess und der Lieferkette. Und dies ausdrücklich „science-based“, wie das Unternehmen auf der Homepage deutlich kommuniziert.

Im dritten Quartal (30.6.) wurde der Umsatz auch akquisitionsbedingt auf 3,67 Mrd. USD (+25% ggü. Vorjahr) ausgebaut. Weiteres Wachstum ist durch die starke Stellung bei medizinischen Verpackungen und die Markteinführung eines neuen Verbundstoffs zur Herstellung von Atemschutz-



masken zu erwarten. Die starke Kundenbasis mit mehr als 20.000 Abnehmern weltweit, darunter Walmart, L’Oreal, Kraft, Starbucks, Danone, McDonald’s, sollte vor Rückschlägen schützen.

Stefan Preuß

Goodbye: Baidu

Auf Internetaktien aus China zu setzen klingt nach einer sicheren Wette: Schließlich bestehen hier nach wie vor enorme Wachstumsoptionen. Doch so einfach wie auf dem Papier ist das Geldverdienen für Anleger nicht – ganz sicher jedenfalls nicht mehr seit diesem Jahr. Verantwortlich dafür ist die neuerdings von der Regierung geschwungene Regulierungskeule. Besonders im Fokus ist dabei der Internetsektor. Zu tun hat dies wiederum damit, dass führende Branchenvertreter inzwischen aus Sicht der kommunistischen Regierung zu mächtig sind.

Im Kreuzfeuer steht dabei auch Baidu. Um aus der Schusslinie zu kommen, hat man zugestimmt, monopolistische Praktiken künftig zu unterlassen und einen fairen Wettbewerb zu gewährleisten. Der Kurs reagierte darauf bereits mit einem Minus von fast 60%.

Wissen muss man dazu, dass Baidu die größte Internet-Suchmaschine Chinas

betreibt und über diverse Apps Zusatzdienste anbietet. So ist die Gesellschaft an einem Videostreaming-, einem Online-Gebrauchtwagen- und einem Online-Reiseportal beteiligt. Daneben ist Baidu im Cloudbereich tätig und betreibt das Apollo-Programm für KI und autonomes Fahren. Das klingt alles sehr zukunftssträftig, hat aber einen Kursrückgang auf ein bereits 2011 gültiges Niveau nicht verhindert. Bedenkt man eine gleichzeitig verzehnfachte Notiz beim ähnlich aufgestellten US-Pendant Alphabet, ist das ernüchternd.

Wer dem Kursverfall Positives abgewinnen will, klammert sich an eine Bewertung, die mit einem geschätzten KGV für 2023 von gut zwölf inzwischen moderat erscheint. Zu bedenken ist jedoch, dass sich durch die neuen Vorgaben das Geschäftsumfeld geändert hat: So ist die Politik offenbar nicht bereit, Internetchampions mit dominanten Wettbewerbspositionen zu dulden. Baidu muss deshalb erst beweisen,



auch unter veränderten Bedingungen so gute Geschäfte machen zu können, dass dies die Anleger zufriedenstellt. Aktuell ist man davon aber weit entfernt, wie ein intakter mittelfristiger charttechnischer Abwärtstrend belegt.

Jürgen Büttner

Forum

Financials & Real Estate 2021

Discover Value & Growth

Forum Financials & Real Estate

Die große Investorenkonferenz für Investment Professionals mit Fokus auf dynamische Finanz- und Immobilienaktien am 8. September 2021, Hilton, Frankfurt am Main

ES PRÄSENTIEREN u. a.

- › AROUNDTOWN
- › Deutsche Beteiligungs AG
- › Deutsche Fachmarkt AG
- › Diok RealEstate
- › DIC Asset
- › DLE Group AG
- › Eyemaxx Real Estate
- › Peach Property Group
- › PORR
- › S IMMO
- › UBM Development
- › VIB Vermögen

AGENDA

- 9:00 – 17:45 Uhr:
- › Unternehmenspräsen-
tationen, Group Meetings,
Einzelgespräche mit den
Vorständen
- 13:00 Uhr:
- › Lunch
- ab 17:50 Uhr:
- › Get-Together Cocktailparty

MEDIENPARTNER

- › Börsen-Zeitung
- › €uro am Sonntag
- › Smart Investor
- › GoingPublic Magazin
- › Institutional Investment
Real Estate Magazin
- › Börse Online
- › Berlinboxx
- › BOND MAGAZINE

Kostenfreie Anmeldung und weitere Informationen unter www.src-research.de/ffs oder www.kirchhoff.de

GASTGEBER



PREMIUM PARTNER



Anleihen

P2P-Kredite als Zinsanlage für risikobewusste Sparer

Über Onlineplattformen vermittelte Privatkredite locken mit attraktiven Renditen. Um unnötiges Lehrgeld zu vermeiden, ist eine intensive Auseinandersetzung mit den verschiedenen Anbietern und ihren Modellen unumgänglich.



Bild: © K.-U. Häbler – stock.adobe.com

Fehlende Renditen und seit einiger Zeit auch noch Strafzinsen rücken sogenannte Peer-to-Peer-Kredite zunehmend in den Blickpunkt aktiver Anleger. Dabei verleiht eine Privatperson ihr Geld im Grunde über eine vermittelnde Onlineplattform an andere Privatpersonen, die keine Bankfinanzierung erhalten oder dafür einen höheren Zinssatz zahlen müssten. Zum Teil kommen auch Selbstständige und Unternehmen in den Genuss der Finanzierungen. Gängige Darlehensarten sind etwa Konsumentenkredite, insbesondere für Autos, und Immobilienkredite. Die hierzulande aktiven Vermittler haben ihren Geschäftssitz mehrheitlich in den baltischen Ländern

(Ausnahmen: etwa auxmoney und Investdor mit Sitz in Deutschland). Ein Großteil der Kreditnehmer stammt in der Regel aus Osteuropa, wo oft nicht die Möglichkeit besteht, das Girokonto kurzfristig zu überziehen, und Kreditkarten nur auf Guthabenbasis funktionieren. Die vermittelten P2P-Kredite können bereits vorfinanziert sein oder sie werden erst dann gewährt, wenn Investoren den angefragten Betrag zugesagt haben. Die Kreditlaufzeiten reichen von wenigen Tagen bis zu mehreren Jahren. Als historische Durchschnittsrenditen werden von den Plattformbetreibern größtenteils Werte zwischen 5% und 11% angegeben. Welche Kredite auf der Plattform

angeboten werden, entscheidet der Betreiber. Dieser nimmt vorab eine stark automatisierte Bewertung der Kreditanfragen vor, teilt die Kredite in Risikoklassen ein und legt den Zins fest, den potenzielle Kreditgeber jeweils erhalten.

Creditpicking vs. Poolfinanzierung

Grundsätzlich werden dabei zwei Vorgehensweisen unterschieden, die übertragen auf den Aktienmarkt mit individuellem Stockpicking oder breit gestreuten Fondsinvestments vergleichbar sind. Bei der ersten Variante wählt der Kreditgeber seine Engagements manuell aus und investiert ganz gezielt in einzelne Projekte. Das fühlt sich persönlicher an, erhöht die emotionale Bindung und verleiht das Gefühl, durch geschickte Auswahl selbst etwas zur eigenen Performance beitragen zu können. Im zweiten Fall wird die eigentliche Investitionsentscheidung dem „Robot“ überlassen. Dazu werden eine oder mehrere individuelle Strategien festgelegt, in welche Art von Krediten (Geschäftskredite, Privatkredite, Autokredite, ...) innerhalb welcher Risikoklassen (z.B. Wachstum, ausgewogen, konservativ) investiert werden soll und welcher maximale Anlagebetrag dabei je Kredit (teils schon ab 10 EUR) vorgesehen ist. Auf diese Weise kann eine sehr hohe Streuung gewährleistet werden. Alles Weitere erfolgt dann vollautomatisiert. Zinserträge und Rückzahlungen können umgehend reinvestiert werden, wenn dies

gewünscht ist. Manche Vermittler geben den Kreditgebern die Möglichkeit, ihre Kreditbeteiligungen auf einem Sekundärmarkt zu verkaufen oder an den Plattformbetreiber zurückzugeben, was in der Regel jedoch mit Verlusten verbunden ist.

Risiken beachten und begrenzen

Größtes Risiko ist natürlich, dass die ausgewählten Kreditnehmer (bei Einzelinvestments) oder bei der automatisierten Anlage eine überdurchschnittlich große Anzahl von Schuldnern ihre Kredite nicht zurückzahlen. Während die breite Streuung über verschiedene Risikoklassen, Kreditnehmer und Kreditarten das Chance-Risiko-Verhältnis definitiv verbessern kann, lassen sich besondere Belastungen des (regionalen) Kreditmarkts, etwa durch einen Konjunkturreinbruch und steigende Arbeitslosenzahlen, nicht umgehen. Viele Vermittler statten ihre Kredite zwar mit Rückkaufgarantien aus, was das Risiko erheblich reduziert – bei einer stark zunehmenden Anzahl von Ausfällen bleibt aber abzuwarten, was diese Garantieverprechen letztendlich wert sind. Darüber hinaus sollten Anleger auch das Insolvenzrisiko des P2P-Marktplatzes bzw. der Kreditanbahner, derer sich die jeweilige Onlineplattform bedient, im Hinterkopf behalten. Bei ihrer Pleite greift keine Einlagensicherung und das eingesetzte Kapital ist komplett gefährdet.

Jede Kreditforderung müsste einzeln geltend gemacht werden, bestehende Kontoguthaben fallen in die Insolvenzmasse des Plattformbetreibers. Bei der Auswahl des Anbieters ist dies entsprechend zu berücksichtigen. Bei höheren Einsätzen empfiehlt sich zudem auch auf dieser Ebene eine gewisse Diversifikation. Nicht-investierte Beträge sollten auf ein reguläres Bankkonto zurücktransferiert werden.

Schuldverschreibungen von Kleinkreditgebern

Anleger, denen das alles zu kompliziert und aufwendig erscheint, die dem Verbraucher-kreditgeschäft aber grundsätzlich solide Perspektiven einräumen, können ihr Geld alternativ auch in die Schuldverschreibungen entsprechender Finanzdienstleister investieren. So hat die finnische Ferratum, die ihr Geld mit der Vergabe von Kleinkrediten verdient, an deutschen Börsen derzeit zwei Anleihen gelistet. Die jährlichen Renditen liegen allerdings nur bei 5,1% (WKN: A2LQLF) bzw. 4,2% (WKN: A2TSDS). Deutlich höhere Zinsen zahlen die baltischen Mitbewerber. Beispielsweise wirft die noch ein Jahr laufende Schuldverschreibung der lettischen Mogo Finance (WKN: A191NY) eine Rendite von 6,6% p.a. ab. Die Anleihe der IuteCredit (Estland) mit zweijähriger Restlaufzeit bringt es auf 9,7% p.a. (WKN: A2R5LG) und

bei dem gerade um drei Jahre verlängerten Rentenpapier von 4finance (WKN: A181ZP), dem größten osteuropäischen Anbieter digitaler Konsumentenkredite, sind es sogar knapp über 10%. Auch hier gilt es allerdings, das Risiko unbedingt im Blick zu behalten. (Siehe zu den Anleihen von Kleinkreditgebern auch Smart Investor 9/2019, S. 58.)

Fazit

P2P-Kredite können eine interessante Möglichkeit sein, kleinere Anlagebeträge zu sehr attraktiven Zinssätzen für sich arbeiten zu lassen. Wer seine Wertpapiere mit wenigen Klicks über den PC oder das Smartphone handelt, wird in der Regel auch mit den Tools entsprechender Plattformen gut zurecht kommen. Grundsätzlich sollte allerdings nur ein sehr kleiner Teil des Anlagevermögens (maximal 5% bis 10%) in diesem Segment investiert werden. Ein zusätzlicher Diversifikationseffekt wird sich durch Ausdehnung des eigenen Anlagepektrums auf P2P-Krediten in jedem Fall erzielen lassen, wobei die Korrelation mit börsennotierten Anleihen baltischer Kleinkreditgeber allerdings relativ hoch ausfallen dürfte. Keinesfalls vergessen werden sollte die spätere Besteuerung der Erträge: Denn im Gegensatz zu Banken oder Onlinebrokern behalten die Kreditvermittler keine Abgeltungssteuer ein. ■

Dr. Martin Ahlers

Ausgewählte P2P-Kreditplattformen

Anbieter	Webadresse	aktiv seit	Sitz der Plattform	Zinssatz für Investoren	Ø-Rendite p.a. (historisch)*	Laufzeit	Kredite kum. in Mio. EUR	Darlehen an
auxmoney	www.auxmoney.com	2007	Deutschland	2,00–7,50	5,00	12 M.–84 M.	> 2.000	Verbraucher
Bondora	www.bondora.com/de	2009	Estland	9,18–17,18	9,00	3 M.–60 M.	465	Kreditprojekte aus Estland, Spanien und Finnland
Invesdor	www.invesdor.de	2012	Deutschland	5,30–7,30	5,04	12 M.–72 M.	127	kleine und mittelständische Unternehmen (KMU)
Estateguru.co	www.estateguru.co/de	2014	Estland	8,00–12,00	11,36	12 M.–60 M.	403	kurzfristige immobilienbesicherte Kredite
Mintos	www.mintos.com/de	2015	Lettland	6,00–18,00	9,85	1 M.–72+ M.	6.880	Kreditprojekte überwiegend aus Osteuropa
DoFinance	www.dofinance.eu	2015	Lettland	5,00–11,00	k.A.	1 T.–60 M.	87	Kreditprojekte aus Polen, Georgien und Indonesien
VIAINVEST	www.viainvest.com/de	2016	Lettland	9,00–12,00	k.A.	7 T.–24 M.	236	Verbraucher und Unternehmen aus Europa
iuvo	www.iuvo-group.com/de	2016	Estland	bis 15,00	k.A.	3 M.–60 M.	201	Verbraucher und Unternehmen aus Osteuropa
Swaper	www.swaper.com	2016	Estland	bis 14,00	k.A.	bis 30 T.	270	Verbraucher aus Polen und Spanien
Moncera	www.moncera.com/de	2020	Estland	7,00–12,00	10,40	1 M.–90 M.	7.045	Verbraucher aus Estland und Litauen

*Nicht immer ist klar, ob es sich hier um historische Renditen der Zinssätze handelt. Quellen: tagessgeldvergleich.net, Websites der einzelnen Anbieter

Musterdepot

Es konsolidiert

Die letzten Wochen zeigten den Vorteil einer ausgewogenen Portfoliozusammensetzung. Während Tech- und Edelmetallaktien unter Druck gerieten, konnten die Nebenwerte meist glänzen.

Unsere hohe Gewichtung des Edelmetallsektors war dann auch der Hauptgrund für den leicht rückläufigen Depotwert. Hinzu kam die Schwäche bei den Technologieaktien, die insbesondere in den USA unter der Tapering-Diskussion litten. Die Korrektur bei den Edelmetallen hält nun bereits länger als erwartet an. Aufgrund der makroökonomischen Umstände sollten diese und damit auch die deutlich volatileren Edelmetallaktien mittel- bis langfristig jedoch auf einem deutlich höheren Niveau notieren. Derzeit ist der gesamte Sektor bei Anlegern ganz einfach „out“.

Da wir noch uns noch nie gescheut haben, antizyklisch zu handeln, bauten wir zuletzt unseren Bestand an der kanadischen **Tudor Gold** um 5.000 Anteile aus. Nicht wirklich zufrieden sind wir mit der Entwicklung bei **CropEnergies**. Während die Aktie des Konkurrenten VERBIO dank der Biomethanfantasie haussiert (siehe auch S. 8), kommt das CropEnergies-Papier nicht so recht vom Fleck – hier fehlt ein solcher Katalysator. Wir wollen dem Small Cap aber in den kommenden Wochen noch eine Chance geben.

Musterdepot (Start: 24.3.2003 mit 100.000 EUR)										Stichtag: 20.8.2021 (DAX: 15.808)			
Performance: +4,3% seit Jahresanfang (DAX: +15,2%); -1,6% ggü. Vormonat (DAX: +0,9%); +329,4% seit Depotstart (DAX: +518,0%)													
Unternehmen [Land]	WKN	Branche	SIP ¹ C/R ²	Stück	Kaufdatum	Kauf zu	Kurs akt.	VM	Verä. VM	Wert akt.	Depotanteil	Performance Vormo.	Performance seit Kauf
Wheaton Prec. Met. [CA] ³	A2DRBP	Edelmetalle	B 7/5	600	24.01.19	17,57	36,47	37,14	-1,8%	21.882	5,1%	-1,8%	+107,6%
VERBUND [AT] ³	877738	Versorger	C 6/4	400	30.04.20	52,28	89,70	84,25	6,5%	35.880	8,4%	+6,5%	+71,6%
Berkshire Hath. B [US] ³	A0YJQ2	Holding	C 6/5	75	26.01.17	153,64	243,75	236,60	3,0%	18.281	4,3%	+3,0%	+58,7%
DEFAMA [DE]	A13SUL	Immobilien	B 7/5	330	12.09.19	15,40	24,20	21,20	14,2%	7.986	1,9%	+14,2%	+57,1%
Einhell Vz. [DE]	565493	Heim/Garten	C 7/5	150	21.01.21	113,00	165,00	162,00	1,9%	24.750	5,8%	+1,9%	+46,0%
Ringmetall [DE]	600190	Industrie	B 7/5	3.000	21.01.21	2,53	3,51	3,24	8,3%	10.530	2,5%	+8,3%	+38,7%
BB Biotech [CH] ³	A0NFN3	Biotech	B 7/6	320	21.02.19	59,68	81,00	79,90	1,4%	25.920	6,0%	+1,4%	+35,7%
Shimano [JP] ³	865682	Technologie	B 7/5	130	18.06.20	184,27	235,60	217,00	8,6%	30.628	7,1%	+8,6%	+27,9%
Gazprom [RUS] ³	903276	Öl/Gas	B 8/8	4.000	04.04.19	5,27	6,71	6,41	4,7%	26.840	6,3%	+4,7%	+27,3%
Micron Technology [US] ³	869020	Halbleiter	C 8/7	375	12.09.19	47,66	60,01	64,51	-7,0%	22.504	5,2%	-7,0%	+25,9%
Argonaut Gold [US] (IK)	A1C70D	Edelmetalle	B 7/6	5.000	30.08.19	1,67	1,99	2,17	-8,3%	9.950	2,3%	-8,3%	+19,2%
Silver Lake Res. [AU] (IK)	A0M5WY	Edelmetalle	B 8/6	20.000	20.06.19	0,69	0,81	0,99	-18,2%	16.200	3,8%	-18,2%	+17,4%
Silvercorp [CA] ³ (IK)	A0EAS0	Silberprod.	B 8/7	3.500	16.02.17	3,04	3,39	4,07	-16,7%	11.865	2,8%	-16,7%	+11,5%
CropEnergies [DE]	A0LAUP	Energie	C 7/6	1.750	15.01.20	9,70	10,04	10,34	-2,9%	17.570	4,1%	-2,9%	+3,5%
Amazon [US]	906866	Onlinehandel	B 8/6	10	05.11.20	2.790,00	2.735,00	3.105,00	-11,9%	27.350	6,4%	-11,9%	-2,0%
Agnico Eagle [CA] ³	860325	Edelmetalle	C 7/5	250	27.06.19	49,76	47,97	50,94	-5,8%	11.993	2,8%	-5,8%	-3,6%
SSR Mining [CA] ³ (IK)	A2DVLE	Edelmetalle	B 8/7	1.000	24.08.20	15,72	13,13	13,00	1,0%	13.130	3,1%	+1,0%	-16,5%
Taiwan Semiconductor [TH]	909800	Halbleiter	C 7/6	120	21.01.21	111,12	92,40	99,30	-6,9%	11.088	2,6%	-6,9%	-16,8%
DAX-Short (17.000; Dez 21)	DV3AXS		9/8	1.000	24.06.21	15,31	12,42	14,08	-11,8%	12.420	2,9%	-11,8%	-18,9%
Tudor Gold [CA] ³ (IK)	A2AJ7Y	Edelmetalle	B 9/7	10.000	29.04.21	1,88	1,46	1,46	0,0%	14.600	3,4%	+0,0%	-22,3%
Aktienbestand									371.367	86,5%			
Liquidität									58.041	13,5%			
Gesamtwert									429.408	100,0%			

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



Durchgeführte Käufe/Verkäufe					
Käufe	WKN	Kurs	Stückzahl	Kaufwert	Datum
Tudor Gold	A2AJ7Y	1,68	5.000	8.400	12.08.21

DEFAMA-Story intakt

Sehr zufrieden können wir derzeit sowohl mit der operativen Entwicklung als auch mit dem Kursverlauf von **DEFAMA** sein. Der klare Fokus auf etablierte Einzelhandels- und Fachmarktzentren in mittelgroßen Städten mit bonitätsstarken Mietern (darunter große Lebensmittelfilialisten, Baumärkte, Discounter und Drogerien) machte sich in der Corona-Krise bezahlt. Größere Mietausfälle blieben praktisch aus. Entsprechend gut war die Stimmung auf der Hauptversammlung Ende Juli, auf der Vorstandschef Matthias Schrade über die Neuerwerbungen der vergangenen Monate (HanseCenter in Gardelegen, Nahversorgungszentrum Barsinghausen) und die Bilanz des ersten Halbjahres informierte. Außerdem wurde der Ausblick für das Gesamtjahr bestätigt. Schrade stellte einen Anstieg der Funds from Operations (FFO) von 1,33 EUR je Aktie im Vorjahr auf 1,61 EUR in Aussicht. Damit wäre auch eine weitere Dividendenanhebung so gut wie sicher. Bis zum Jahr 2025 soll der Wert des Immobilienportfolios von aktuell 192 Mio. auf 300 Mio. EUR ansteigen. Die FFO sieht Schrade dann bei „mehr als 2,50 EUR“ je Aktie. Kurzum: Bei Defama läuft's!

VERBUND-Aktie auf Allzeithoch

Als wir den österreichischen Energieversorger **VERBUND** aufnahmen, betonten wir die Bedeutung des Unternehmens für die Energiewende in der Alpenrepublik. Im Gegensatz zu vielen anderen Versorgern gewinnt Verbund den Großteil des erzeugten Stroms aus umweltfreundlicher Wasserkraft. Angesichts steigender Preise für CO₂-Zertifikate und des von der österreichischen Regierung beschlossenen Ziels einer Klimaneutralität bis zum Jahr 2040 liegt darin ein wesentlicher Vorteil. Hinzu kommt, dass der Konzern den Anteil an erneuerbaren Energien an seiner Stromerzeugung

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 siehe auch Impressum auf S. 65).

bis zum Ende dieses Jahrzehnts auf 20% bis 25% ausbauen möchte. Verbunds Finanzkraft erlaubt zudem den Einstieg in neue Anwendungsfelder, z.B. beim grünen Wasserstoff. Story und Aktienkurs surfen derzeit auf einer „Momentumwelle“, bei der die durchaus stolze Bewertung in den Hintergrund tritt.

Prognose rauf, Kurs rauf

Manchmal ist Börse ganz einfach: Auf eine höhere Prognose folgt ein steigender Aktienkurs. Sowohl bei **Shimano** als auch bei **Ringmetall** laufen die Geschäfte besser als noch vor wenigen Monaten gedacht. Die von Shimano produzierten Komponenten für Fahrräder und E-Bikes werden den Händlern praktisch aus den Händen gerissen. Außerhalb Japans sind derzeit vielzählige Märkte leergefegt. Auch deshalb investiert der Konzern in den Ausbau seiner Kapazitäten. Ende 2022 soll in Singapur eine neue Fabrik ihren Betrieb aufnehmen. Derzeit erwartet der Vorstand für das laufende Jahr Erlöse von 500 Mrd. JPY (zuvor: 455 Mrd.) sowie ein ordentliches Ergebnis in Höhe von 128,6 Mrd. JPY (alt: 109,5 Mrd.) bzw. von umgerechnet knapp 1 Mrd. EUR. Selbst die neuen Ziele scheinen nach den starken Halbjahreszahlen eher vorsichtig formuliert. Bei Ringmetall nahm das Geschäft im zweiten Quartal deutlich an Fahrt auf. Der Hersteller von Dichtungs- und Verschlussystemen profitiert von der guten Konjunkturlage und seiner Buy-and-Build-Strategie. Im Frühjahr übernahm man den Konkurrenten HOSTO, der ebenfalls Spannringe herstellt. In den Halbjahreszahlen, die einen signifikanten Anstieg bei Umsatz (+25% auf 78 Mio. EUR) und EBITDA (+74% auf 11,3 Mio. EUR) ausweisen, ist der Zukauf jedoch erst ab Juni enthalten. Die neue Messlatte für das Gesamtjahr liegt nun bei Umsätzen zwischen 150 Mio. und 160 Mio. EUR (alt: 135 Mio. bis 145 Mio.) und einem EBITDA zwischen 17 Mio. und 19 Mio. EUR (alt: 13 Mio. bis 15 Mio.). Damit bleibt die Aktie aussichtsreich.

Fazit

Die Entwicklung der vergangenen Wochen bot Licht und Schatten. Daher können wir mit unserer Performance natürlich nicht zufrieden sein. Gelegentlich stellt die Börse die Geduld der Anleger auf eine harte Probe. Im Moment betrifft das vor allem diejenigen, die wie wir stark im Rohstoff- und Edelmetallbereich engagiert sind. Noch denken wir aber, dass sich unser Durchhaltevermögen am Ende auszahlen sollte.

Marcus Wessel

Interview

„Die höhere Inflation ist politisch gewollt“

Gespräch mit dem Vermögensverwalter und Fondsmanager **Dr. Holger Schmitz** über die Sicht der Schweizer auf die EU, die sich verschärfende Inflation und die anstehenden Bundestagswahlen



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

Smart Investor: Dr. Schmitz, Sie sind deutscher Staatsbürger, operieren aber als Vermögensverwalter aus dem schweizerischen Tessin. Wie sehen denn die Eidgenossen das, was in der EU und insbesondere in Deutschland abläuft?

Schmitz: Zum einen ist man hier etwas verwundert, wie Deutschland in Sachen Corona agiert, da zuletzt wieder massive Restriktionen beschlossen wurden. Die Schweiz ist hier deutlich liberaler. Und wenn wir mal von Corona absehen, dann beunruhigt die Schweizer die Staatsverschuldung in der EU bzw. die dortige Inflation – und beides hängt aus meiner Sicht zusammen. Vor wenigen Wochen hat zum ersten Mal die Gesamtverschuldung im Euroraum die Marke von 100% in Relation zum BIP überschritten. In der Schweiz liegt diese Relation unter 30%. Da sagt man sich in der Schweiz natürlich: Warum macht Deutschland bzw. der Euroraum so stark Schulden? Damit hängt natürlich die Inflationsrate zusammen, die aktuell bei 3,8% in Deutschland liegt, aber in der Schweiz laut Statista bei nur 0,7% im Juli – damit hat das Land wirklich Preisstabilität. All das muss Auswirkungen auf den Wechselkurs haben, d.h., der Schweizer Franken wird dadurch immer stärker. Oder richtiger formuliert: Der Euro wird immer schwächer. Und das ist für die Schweiz ein Grund zur Sorge, weil damit auch die Exportfähigkeit leidet usw.

Smart Investor: Von Politikern hierzulande hört man oft, dass Deutschland vom Euro profitieren würde und dass die Einheitswährung ähnlich stabil wäre wie die frühere D-Mark. Was sagen Sie als langjähriger Eurokritiker dazu?

Schmitz: Beide Aussagen halte ich für falsch – und gefährlich. Erstens: Klar, eine schwache Währung begünstigt die Exporte zunächst – langfristig gilt aber das Gegenteil. Man muss doch nur mal historisch denken! Denn als es die D-Mark noch gab, war Deutschland Exportweltmeister, trotz, oder ich sage bewusst: wegen der harten D-Mark. Zweitens: Wenn eine schwache Währung das Land profitieren ließe, dann wären doch in der Vergangenheit, als es den Euro noch nicht gab, die Schwachwährungsländer wie Griechenland, Portugal, Spanien oder Italien auf der Export-, Wohlstands- und Wirtschaftswachstumsskala ganz weit oben gewesen. Das waren sie aber nicht. Warum haben sich diese Länder mit den schwachen Währungen denn so gefreut, dass sie den Euro bekamen? Weil sie genau wussten, dass sie eine schwache gegen eine härtere Währung austauschen. Nur Deutschland hatte einen großen Widerstand in der Bevölkerung, weil die Bürger geahnt – oder gewusst – haben, dass sie eine starke deutsche Mark gegen einen schwächeren Euro eintauschen werden. Und genauso ist es auch gekommen. Die Einheitswährung ist bei Weitem nicht so stabil wie die frühere D-Mark. Dazu müssen Sie sich nur den Wechselkurs zu harten Währungen wie dem Schweizer Franken oder zum Gold ansehen, seit es den Euro gibt. In beiden Fällen sehen Sie, wie massiv die Kaufkraft des Euro zurückgegangen ist.

Smart Investor: Es zeichnet sich ja schon seit Monaten ab und manifestiert sich nun auch in den Zahlen: Die Inflation kommt! Überrascht Sie das?

Schmitz: Nein, überhaupt nicht. Ich habe mich in der Vergangenheit überrascht

gezeigt, dass es so lange gedauert hat: Denn wer so massiv die Geldmenge ausgedehnt bzw. aufgeblasen hat – das ist ja der Ursprung des Wortes Inflation, „Inflare“ –, ohne dass der Güterberg entsprechend gewachsen ist, der muss irgendwann damit rechnen, dass die Differenz im Wachstum der Geldmenge und der Gütermenge sich als Inflationsrate niederschlagen wird. In der Vergangenheit wurde ein Teil des übermäßigen Geldwachstums dadurch aufgefangen, dass die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes permanent gesunken ist. Sobald das aber jetzt nicht mehr der Fall ist, muss die Inflation deutlich sichtbar werden.

Smart Investor: War im Maastrichter Vertrag nicht die Preisstabilität als das vorrangige Ziel der Europäischen Zentralbank festgelegt worden?

Schmitz: Genau, und unter Preisstabilität sollte man eigentlich 0% Inflation verstehen. Es war schnell absehbar, dass das nicht funktioniert, und daher wurde das Ziel irgendwann modifiziert in Richtung einer Obergrenze von 2% Inflation. Viele Jahre später kam Mario Draghi und sagte: Nein, wir nehmen die 2% nicht als Obergrenze, sondern als Zielmarke. Und vor wenigen Wochen kam ein weiterer Schritt: die 2% nicht mehr als Zielmarke, sondern als symmetrische Auslegung. Das heißt, wenn die Teuerung zehn Jahre deutlich unter 2% lag, dann darf sie nun auch mal zehn Jahre deutlich über 2% liegen. Insofern ist es doch nicht überraschend, dass wir jetzt 3,8% in Deutschland haben, ohne dass die EZB einschreitet. Und da kommen wir noch zu einem anderen Punkt: Die höhere Inflation ist politisch gewollt. Nominal lassen sich die Staatsschulden doch gar nicht mehr reduzieren. Aber real kann man sie zumindest im Zaum halten, indem man höhere Inflationsraten zulässt bzw. sogar bewirkt, durch politisches Handeln – wobei politisches Handeln die Notenbanken mit einschließt.

Smart Investor: „Das frivole Leben auf Kredit fordert früher oder später seinen hohen Preis“, zitieren Sie in Ihrem Quartalsbericht die NZZ vom 8.4.2021. Was genau wird denn der Preis sein, den wir zukünftig zu bezahlen haben?

Schmitz: Dass wir irgendwann mal die Kredite zurückzahlen müssen. Und falls nicht, dann müssen wir sie ständig mit Zinsen bedienen, die ja auch nicht ewig auf null bleiben. Das heißt, wir haben bis jetzt eine Konsumorgie zulasten der Substanz gehabt. Oder wie es ein Werbefachmann formulieren würde: „Kaufe jetzt, zahle später!“ Nehmen Sie nur den aktuellen Zuschuss des Bundes zur Rentenkasse in Höhe von alles in allem rund 100 Mrd. EUR – das ist mehr als ein Viertel des gesamten Bundeshaushalts. Das ist reiner Konsum, das ist weg, und die zukünftigen Generationen dürfen das dann abbezahlen. Schon vor ein paar Jahren hat in Deutschland die Anzahl der Wahlberechtigten, die netto Geld vom Staat bekommen, die Anzahl derjenigen, die Geld an den Staat zahlen müssen, v.a. durch Steuern, überschritten. Das ist natürlich ein trauriges Ergebnis, weil sich die Politik immer an der Mehrheit orientiert – und die Mehrheit sind die Zahlungsempfänger. Das kann nicht ewig gutgehen.

Smart Investor: In rund vier Wochen stehen Bundestagswahlen an. Wie schätzen Sie deren Ausgang ein?

Schmitz: Das kann übel ausgehen. Gerade die letzten Umfragen geben drei mögliche Koalitionsvarianten her. Das eine ist Jamaica, also CDU/CSU zusammen mit den GRÜNEN und der FDP. Das wäre vielleicht noch die am wenigsten dramatische Konstellation. Dann gibt es die Ampelkoalition als rechnerische Möglichkeit, also SPD und FDP und Grüne, das wäre schon deutlich übler. Und das Allerübelste ist seit der letzten Umfrage auch wieder rechnerisch möglich – das ist nämlich Rot/Rot/Grün, also SPD, Grüne und DIE LINKE. Wenn Letzteres kommen sollte, dann sage ich: Gute Nacht, Deutschland! Und im Gegensatz zu den letzten Bundestagswahlen hat ja die SPD nicht ausgeschlossen, dass sie mit der Linken in eine Regierungskoalition gehen würde. Dann reden wir nicht über eine Vermögensteuer von 1% oder 2%, sondern z.B. über eine einmalige Vermögensabgabe von 20% oder 25%. Und dann reden wir über massive Erhöhungen der Einkommen- und Körperschaftsteuer.

Smart Investor: Das klingt nicht sehr hoffnungsvoll. Wie werden die Märkte reagieren?

Schmitz: Bezogen auf die Währungen wird sich die Entwicklung der letzten Jahre weiter verstärken, also der Euro wird weiterhin eine Schwachwährung sein. Immer wohlgeachtet in Relation nicht zu anderen Schwachwährungen wie dem US-Dollar – da sieht man das nicht –, sondern zu harten Währungen, eben zum Franken oder auch zu Gold. An Aktien kommt man gar nicht vorbei, egal in welchem Umfeld. Mein langjähriger Mentor André Kostolany hat immer so schön gesagt: Kurzfristig ist es riskant, Aktien zu haben. Langfristig ist es riskant, keine Aktien zu haben. Und das gilt unabhängig vom Umfeld und den politischen Rahmenbedingungen. Da können wir uns die ganzen letzten Jahrzehnte in welchen Ländern auch immer anschauen – die Aktien sind und bleiben die ertragreichste Anlageform, die wir kennen. Weit vor Immobilien, auch wenn manche das immer anders sehen, aber die statistischen Wahrheiten sind nun mal da. An Aktien kommt man also nicht vorbei, und ich denke, Gold sollte ebenfalls, wie auch Silber, in kleinen Beimischungen in keinem Depot fehlen. Zudem gilt weiterhin: Finger weg von Anleihen! Denn irgendwann werden die Zinsen steigen, und selbst wenn sie auf diesem Niveau blieben: Wir haben eine Null- oder Minusverzinsung, d.h., real betrachtet macht man mit Anleihen einen sicheren Verlust.

Smart Investor: In Ihren beiden Fonds versuchen Sie, Ihre Meinung umzusetzen. Ist Ihnen das Ihrer Ansicht nach gelungen, seitdem Corona die Welt und die Finanzmärkte in Schach hält?

Schmitz: Ja. Ich habe ja zwei Fonds, den Schmitz & Partner Global Offensiv und den Schmitz & Partner Global Defensiv. Der defensive hat das natürlich noch viel besser weggesteckt und es gab vor ein paar Wochen eine schöne Statistik, die mich sehr gefreut hat: Auf Dreijahressicht rangiert er in seiner Kategorie unter den besten fünf Fonds von über 600. Das heißt, er gehört zu den besten 1% aller Fonds in diesem Sektor. Oder noch anders formuliert: 99% aller anderen Fonds waren schlechter.

Smart Investor: Herzlichen Dank für das interessante Gespräch.

Interview: Ralf Flierl

Leserbriefe

Die Schließung des Goldfensters



? „Vorübergehend“

Das Interview mit Dimitri Speck (Ausgabe 8/2021 auf S. 58) fand ich sehr erhellend. Insbesondere, dass Nixon damals die Kappung der Verbindung des Dollar an das Gold als „vorübergehend“ bezeichnete, hat mich stutzig gemacht. Dieser „vorübergehende“ Zustand dauert nun schon genau 50 Jahre! Wurden nicht auch unsere Grundrechte vor neun Monaten eingeschränkt mit dem Hinweis, dass dies nur vorübergehend sei und schon bald wieder rückgängig gemacht würde? Bislang ist das jedenfalls nicht passiert, und so wie es mir erscheint, wird sich auch zukünftig nichts daran ändern.

Ernst Stehle

SI Völlig richtig! Wenn Politiker von „vorübergehend“ sprechen, dann darf man im Zweifel davon ausgehen, dass „dauerhaft“ gemeint ist. An dieser Stelle halten wir das legendäre Zitat des ehemaligen EU-Politikers Jean-Claude Juncker für angebracht: „Wir beschließen etwas, stellen das dann in den Raum und warten einige Zeit ab, was passiert. Wenn es dann kein großes Geschrei gibt und keine Aufstände, weil die meisten gar nicht begreifen, was da beschlossen wurde, dann machen wir weiter – Schritt für Schritt, bis es kein Zurück mehr gibt.“ Genauso wie die Menschen seit 50 Jahren mehrheitlich nicht begriffen haben, was mit dem Geld passiert ist, so haben sie auch mehrheitlich noch nicht den Verlust ihrer Grundrechte begriffen.

? Bisschen viel Österreich?

Nahezu regelmäßig sehe ich in Ihrer Zeitschrift Artikel zur Österreichischen Schule. Wäre es nicht angebracht, auch mal andere Schulen oder Einschätzungen zu bringen?

Egon Waldmeyer

SI Die Österreichische Schule ist im Smart Investor eine regelmäßige Rubrik – insofern darf es Sie nicht verwundern, wenn Ihnen dieser Begriff häufig auffällt. Im Grunde ist das eine Denkrichtung innerhalb der Ökonomie, die dem Zeitgeist entgegensteht, welcher sich in sozialistischen und keynesianischen Gedanken widerspiegelt und den Sie in nahezu jeder Mainstreamgazette lesen können. Nehmen Sie als Beispiel unsere Titelseite zur Schließung des Goldfensters: Während die meisten Menschen und auch Medien diese Maßnahme nur als Randnotiz in der Geschichte sehen, leiten die Austrians, also die Vertreter der Österreichischen Schule, vielerlei Fehlentwicklungen in Politik,

Wirtschaft und Gesellschaft daraus ab.

Wir haben dies vielfach in Artikeln beschrieben. In aller Kürze finden Sie eine Abhandlung dazu in unserer Beilage „Schöne neue Welt – Über Geldsozialismus und Kulturmarxismus“. Mehr zum Thema lesen Sie auch in unserer diesmaligen Titelgeschichte ab S. 14.

? Die Erkenntnisse des Monsieur Le Bon

Ich finde es gut, dass Sie immer wieder kritisch Stellung nehmen zu den Themen dieser Zeit, z.B. zum Geldsystem, aber auch zu Corona oder den Grundrechten. Es gibt leider genügend Menschen, die nichts hinterfragen. Warum das so ist, hat ja Gustave Le Bon 1895 in seinem Buch „Psychologie der Massen“

schon exakt beschrieben. Erschreckend zu beobachten, aber es läuft exakt nach Lehrbuch. Erschreckend auch, was mit denen gemacht wird, die die Tatsachen mit fundierten Fakten belegen. Le Bon schreibt, man muss in den Köpfen nur ein Bild einbrennen. Wenn man dann den Menschen die Wahrheit sagt und auch mit Fakten belegt, werden sie die Wahrheit trotzdem nicht glauben, weil sie sich ihre Meinung vorher gebildet haben. Meine Erkenntnis ändert zwar nichts an der Situation, aber ich kann für mich damit die Masse besser verstehen. Ich bin in die Diktatur der DDR hineingeboren und hätte niemals gedacht, dass ich nach 30 Jahren in eine ähnliche Situation komme. Seit 1994 lebe ich in Bayern und die ersten Jahre musste ich mir „nette“ Statements anhören, wie z.B. „ihr wart doch selbst schuld und habt euch das doch alles gefallen lassen“. Aha!

Andreas Müller

SI Gustave Le Bon ist uns durchaus bekannt, schon des Öfteren haben wir auf ihn verwiesen. Ja, es ist erschreckend, wie wenig sich in mehr als 125 Jahren geändert hat. Vor allem ist die Masse überhaupt nicht an Argumenten interessiert, ja sie hasst in ihrer Raserei sogar diejenigen, die sie aus der Trance zu holen versuchen.

? Unter Gottes Gnaden

Da ich von der Flutkatastrophe an der Erft betroffen bin und die Straße vor meinem Haus weggerissen wurde, kann momentan keine Post zugestellt werden. Der Nachsendeauftrag ist zwar gestellt, hat anscheinend aber noch nicht gegriffen. Ich bitte Sie daher, die aktuelle Ausgabe an folgende Adresse zu senden: Straße: Unter Gottes Gnaden 14, Ort: 50859 Köln

Joseph Griener



Smart Investor 8/2021

SI Das ist ziemlich dramatisch, was Sie da erlebt haben. Hoffentlich müssen Sie unter Ihren Lieben und Nachbarn keinen Personenschaden verzeichnen. Und dann ziehen Sie in die Straße „Unter Gottes Gnaden“. Wenn das mal kein Zeichen ist, das Hoffnung macht. Wir wünschen Ihnen, dass sich Ihre missliche Situation bald zum Besseren wendet.

? 1971

Ich habe gerade die Augustausgabe zum Thema „Schließung des Goldfensters“ gelesen. Ihren Ausführungen entnehme ich, dass dies 1971 durch den damaligen US-Präsidenten Richard Nixon erfolgte. Ihre Maiausgabe behandelte das Thema Great Reset, welcher vom World Economic Forum (WEF) unter Klaus Schwab vorangetrieben wird. Nun habe ich nachgelesen, dass das WEF im Jahr 1971 von ebendiesem Klaus Schwab gegründet worden ist. Könnte hier ein Zusammenhang bestehen? Sie haben bestimmt mehr Möglichkeiten als ich, das zu recherchieren.

Joe Resch

SI Das ist sehr interessant. Wir hatten das bisher gar nicht auf dem Schirm. Diese Koinzidenz ist insofern bemerkenswert, als Henry Kissinger damals Berater der US-Politik war und Klaus Schwab auch so etwas wie sein „Zögling“ ist. Und eines ist klar: In einer einigermaßen gesunden Geldordnung wie vor 1971 wäre ein solch monströser Plan wie der Great Reset kaum durchsetzbar. Mehr können wir dazu momentan nicht sagen. Auf jeden Fall zeigen Sie, dass Sie aufpassen und Querschlüsse ziehen. Danke für diesen wertvollen Hinweis.

? **Mediendämmerung**

Nicht erst seit Corona beschleicht mich das Gefühl, dass die Medien nicht mehr objektiv berichten. Ihr Artikel „Degenerativer medialer Zahnschwund“ (Heft 8/2021; S. 24), in welchem Sie einige, wenn wohl auch nicht alle finanziellen Verflechtungen und Bezuschussungen der Medien durch Unternehmen und den

Staat aufzeigen, hat mich in dieser Ansicht nur bestätigt. Mir ist die Lust auf Medienkonsum inzwischen vergangen.

Jörn Kress

SI Wir können Ihren Unmut nachvollziehen. Allerdings gibt es auch Publikationsorgane, die aus unserer Sicht weit weniger Interessenkonflikte aufweisen als viele Mainstreammedien. Beispielfähig seien hier folgende Internetseiten angeführt: multipolar-magazin.de, rubikon.news, nachdenkseiten.de oder achgut.com. In Sachen Corona finden wir corona-transition.org empfehlenswert.

? **An der NASA herumgeführt?**

Ich beschäftige mich schon seit Langem mit den Mondlandungen und ich muss sagen: Viele Details dabei kommen mir recht seltsam vor. Nun lese ich im Smart Investor 8/2021 auf S. 36, dass die eigentlich doch demaskierende Goldfensterschließung im August 1971 von vier das amerikanische Image befeuernden Apollomissionen davor und von zwei danach „umhüllt“ war. Das lässt mich aufhorchen. Natürlich ist das nur eine abstruse Verschwörungstheorie, aber diese Frage sei mir erlaubt: Kann es sein, dass die Menschheit in Sachen bemannte Mondlandungen an der NASA herumgeführt wurde?

Ole Weiß

SI Der große indische Philosoph Shankaracharya sagte schon im Jahr 820 n. Chr.: „Alles ist Illusion – nichts ist, wie es scheint.“

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

BULLIONART
Silberkunst

Kuno Vollet | Balance | 18 Exemplare

11 kg Feinsilber

Schönheit | Sicherheit | Werterhalt

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

Buchbesprechung

„Wer ist Mittelstand?“

Die Autoren nehmen den Leser mit auf eine umfassende Zeitreise und beleuchten die historische Entwicklung des gesellschaftlichen Mittelstands in Deutschland wie auch Europa von der Antike bis zur Gegenwart. Ausgerüstet mit wesentlichen Definitionen und Abgrenzungen (Mittelschicht, -klasse, -stand) wird auf über 200 Seiten dem selbstständigen sowie dem angestellten Mittelstand die nötige Ehre erwiesen – ganz im Gegensatz zur gelebten Realität. Obwohl die Mittelschicht in der Gesellschaft fast die Hälfte der Gesamtbevölkerung ausmacht, weist sie den geringsten politischen Einfluss auf (10%). Wenig verwunderlich, dass die Oberschicht durch die Macht der Banken, Konzerne und des internationalen Kapitals auf ca. 70% kommt. Dass selbst die Unterschicht – Gewerkschaften und Sozialverbänden sei Dank – einen doppelt so hohen politischen Einfluss ausübt wie der Mittelstand, verdeutlicht die Misere des „wirtschaftlichen Rückgrats“ Deutschlands.

Als „bevorzugtes Beuteopfer“ und ohne wirkliche Lobbyarbeit dürften die politischen und wirtschaftlichen Freiheiten weiter eingeschränkt werden. So fürchten viele Unternehmer, „dass die weitere Sozialpolitik ihnen durch wachsende Steuer- und Sozialabgaben die notwendigen Erträge für ihre Risiken und Mehrleistungen und für die Erhaltung ihres Betriebes nimmt“. Hinzu kommen ausufernde Anforderungen der Staatsbürokratie, welche gerade kleinere Betriebe zeitlich und finanziell kaum stemmen können. Setzt man dem Ganzen noch dank Überregulierung, überbordender Staatsquote und planwirtschaftlicher Geldpolitik die Krone auf, verwundert es nicht, dass viele den Mittelstand vor einer Zerreißprobe sehen. Die Politik sollte dennoch gewarnt sein: Reagiert der Mittelstand eines schönen Tages nicht mehr passiv, sondern aktiv, dann ist der Zorn nicht weit. Ein Szenario könnte dann lauten, dass die größte Weltwirtschaftskrise der Geschichte auch dieses Mal die verantwortliche Regierung aus dem Amt treiben könnte. ■

Bastian Behle



„Wer ist Mittelstand? Soziologie der Mittelschicht“

von Eberhard Hamer und Olaf Jörgens; Mittelstandsinstitut Niedersachsen; 256 Seiten; 19,99 EUR

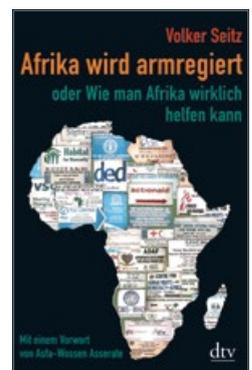
Buchbesprechung

„Afrika wird armregiert oder Wie man Afrika wirklich helfen kann“

UNDP, UNICEF, UNHCR, WHO, UNCTAD, UNIDO, UNIDI, UNEP, UNOPS, UNESCO, UNIFEM, ILO, FAO, WFP – was wie die Strophe eines bekannten Sprechgesangs der Fantastischen Vier anmutet, das sind lediglich 14 UN-Sektionen von insgesamt ca. 40.000 Hilfsorganisationen, welche sich meist die Lage auf dem schwarzen Kontinent zu verschlimmbessern bemühen. „Längst ist die UNO Teil des Entwicklungsproblems“ lautet daher das Fazit des Afrikakenners Volker Seitz nach 43 Jahren im Dienst für das Auswärtige Amt. Die gigantische Summe von sechs Marshallplänen, mittlerweile über 2,5 Bio. USD, floss in diesem Zeitraum in Form von Transferleistungen nach Afrika; Jahr für Jahr folgen weitere 130 Mrd. USD. Allein diese immensen Zahlungen ermöglichten eine lupenreine Rent-Seeking-Ökonomie, die eine habstüchtige Funktionärsklasse von „Fat Cats“ ohne jedes Unrechtsbewusstsein saturierte und die breite Masse ruinierte.

Die Exportschlager Afrikas sind folglich neben dem Humankapital der Leistungseliten das Geldkapital der Politeliten, konservativ geschätzte 13 Mrd. USD pro Jahr, seit 1960 insgesamt über 400 Mrd. USD. Und während sich die afrikanische Bürokratie überbordend, die Korruption endemisch und das Fiskalsystem behindernd gebiert, treiben professionelle „Fundraiser“ wie wohlmeinende Kulturschaffende publikumswirksam die Aufstockung der Mittel in der westlichen Welt voran, was 70% ihrer Bewohner sogar gutheißen. Erfolg wird in der Entwicklungspolitik in monetären Quantitäten der Geber gemessen. Darauf ist das gesamte System ausgelegt, das allein in Deutschland 100.000 Vollzeitstellen alimentiert. Seitz' detaillierter Erfahrungsbericht stellt selbst schlimmste Befürchtungen in den Schatten; sein fatalistisches Resümee mündet in der bitteren Erkenntnis: „Entwicklungshilfe ist in vielen Ländern nicht die Lösung, sondern das Problem.“ ■

Luis Pazos



„Afrika wird armregiert oder Wie man Afrika wirklich helfen kann“

von Volker Seitz; Verlag dtv, 2021; 304 Seiten; 12,90 EUR

Unternehmensindex

Unternehmen	WKN	Seite	Unternehmen	WKN	Seite
2G Energy	A0HL8N	8	Nordex	A0D655	10
Agnico Eagle	860325	58	ÖKOWORLD (IK)	540868	10
Amazon	906866	58	PNE WIND	A0JBPG	8
Argonaut Gold (IK)	A1C70D	58	Qualcomm	883121	51
Baidu	A0F5DE	54	Ringmetall	600190	58
BB Biotech	A0NFN3	58	Roche	855167	50
Berkshire Hathaway	A0YJQ2	58	SGL Carbon	723530	52
Berry Global	A1J4U3	54	Shimano	865682	58
CropEnergies	A0LAUP	58	Silver Lake Resources (IK)	A0M5WY	58
Daikin Industries	857771	51	Silvercorp (IK)	A0EAS0	58
DEFAMA	A13SUL	58	SMA Solar	A0DJ6J	10
Einhell Vz.	565493	58	SSR Mining (IK)	A2DVLE	48, 58
EMX Royalty (IK)	A2DU32	48	STEICO	A0LR93	10
Energiekontor	531350	8	Taiwan Semiconductor	909800	58
EnviTec Biogas	A0MVLS	8	technotrans	A0XYGA	52
FRIEDRICH VORWERK	A255F1	8	Tudor Gold (IK)	A2AJ7Y	58
Gazprom	903276	58	VERBIO	A0JL9W	10
Heidelberger Druck	731400	53	VERBUND	877738	58
Linde	A2DSYC	51	Wacker Chemie	WCH888	10
Micron Technology	869020	58	Wheaton Precious Metals	A2DRBP	58

Themenvorschau bis Smart Investor 12/2021

Immobilienaktien & -fonds: Aufwärtstrend intakt?

Re-Shoring: Chinas Unternehmen denken um

Kapitalschutz: Die Schlinge zieht sich zu

Personelle Diversifikation: Was zu tun ist

Edelmetalllagerung: Überblick über Anbieter

Inflation: Wirkungen auf Wirtschaft und Gesellschaft

Nebenwerte: Umfangreicher Rück- und Ausblick

Edelmetallaktien: Aussichtsreiche Goldtitel

Edelmetallfonds: Über Trends und Performances

Cannabisaktien: Der Kater nach dem Rausch

Lebensart & Kapital: Madeira

Spirituosen: Alkohol geht eigentlich immer

Neues aus der Meierei: Die SI-Talkrunde

Die alten Meister: Trading- und Investorenlegenden

Smart Investor

19. Jahrgang 2021, Nr. 9 (September)

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: info@smartinvestor.de

Freie Mitarbeiter:

Holger Aderhold, Dr. Martin Ahlers, Bastian Behle,
 Jürgen Büttner, Benjamin Eder, Dr. Marko Gränitz,
 Mathias von Hofen, Elias Huber, Rainer Kromarek,
 Marc Moschettini, Luis Pazos, Stefan Preuß,
 Marcus Wessel

Gastautoren:

Michael Bohn, Patrick Hussy, Thomas Käs Dorf,
 Benjamin Knöpfler, Dr. Werner Koch, Werner Krieger,
 Uwe Lang

Interviewpartner:

Dr. Holger Schmitz, Dr. Andreas Tiedtke, Armin Zinser

Gestaltung:

Holger Aderhold
 Rudolf Schuppler (Cartoons)
 Titelbild: © Creativa Images – stock.adobe.com,
 Rudolf Schuppler

Bilder:

stock.adobe.com
 bzw. jeweiliger Bildnachweis

Anzeigen:

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

Erscheinungstermine 2021:

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

Redaktionsschluss:

20.8.2021

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 Abopreise 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:

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

Datenschutz:

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

Nachdruck:

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

ZKZ 61978

ISSN 1612-5479

Interessenkonflikte:

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

Zu guter Letzt

Mehr als Zuckerbrot und Peitsche

Von Ralph Malisch, Redakteur des Smart Investor



Beim Gedanken an frühere Wahlkämpfe könnte es einem fast warm ums Herz werden. Damals stiegen noch echte Charakterköpfe wie Helmut Schmidt, Franz Josef Strauß oder Willy Brandt in die Bütt und Deutschland leistete sich mit Hans-Dietrich Genscher sogar einen echten Außenminister. Zumindest in der kurzen Zeit des heißen Wahlkampfes durfte man sich dann der Illusion hingeben, dass diese Schwergewichte ganz persönlich um die eigene Stimme buhlten. Dessen nicht genug, sogar das eine oder andere Wahlgeschenk wurde aus dem Hut gezaubert: „Es ist noch Suppe da!“, lautete das Motto jener fernen Tage. Dass die in Aussicht gestellten Geschenke nach dem Urnengang oft unauffindbar waren, trübte die Illusion nicht und war bis zur nächsten Wahl allemal vergessen.

Heute, wo das Land so weithin sichtbar an den Problemen der Welt leidet, wirkt das Verteilen von Wahlgeschenken ein wenig antiquiert, obwohl zumindest einem Kandidaten die Rolle des „Kamelle“ werfenden Karnevalsprinzen geradezu auf den Leib geschnitten wäre. Auch wer den Staat vor allem als Nettonehmer kennt, könnte wohl einer Politik, die sich nicht ganz so großzügig gibt, durchaus etwas abgewinnen. Es ist

nicht nur das Sein, welches das Bewusstsein bestimmt, sondern auch Soll und Haben.

Allerdings steigen die Steuern auch ohne das Versprechen neuer Wahlgeschenke – eigentlich ein Rezept für echte Unzufriedenheit im Wahlvolk. Schon deshalb beherzigen Politiker heute Nietzsches wohlmeinenden Rat: Wenn Du zum Wähler gehst, vergiss' die Peitsche nicht! So ist aus „Wählt mich, damit es Euch besser geht!“ längst „Wählt mich, weil es Euch unter den anderen noch viel schlechter gehen wird!“ geworden. Das ist irgendwie ehrlich, und irgendwie auch nicht – denn der deutsche Höchststeuerstaat wurde nicht an einem Tag errichtet, sondern über Jahrzehnte unter mehr oder weniger tatkräftiger Mitwirkung aller Parteien.

Wer unter diesen Umständen durch geldwerte Vor- bzw. Nachteile verständlicherweise immer weniger motivierbar ist, bei dem verfängt vielleicht eine der ältesten Beeinflussungstechniken überhaupt – Angst: „Wähl' uns, denn wir sind buchstäblich die Letzten, die zwischen deiner kleinen Sorglosigkeit und den Killerrussen, dem Killerklima und dem Killervirus stehen. Kostet halt 'ne Kleinigkeit.“ Ärmel hoch, Kreuzchen hier, Bratwurst da, Dankeschön. Allerdings ist lange nicht jeder, der sich daran versucht, für das Geschäft mit der Angst geschaffen. Wenn drollig anzusehende, schwer adipöse Minister eindringliche Warnungen hinsichtlich der gesundheitlichen Pandemiefolgen abgeben, kann das leicht zur Lachnummer geraten. Aber Lachen ist ja bekanntlich auch gesund.

Nun wäre das Quartett der apokalyptischen Wahlkampfereiter allerdings nicht komplett, ohne auch auf deren populärste Erscheinungsform einzugehen. Eine wachsende Gruppe von Menschen antwortet nämlich inzwischen auf die Frage „Geld oder Leben?“ mit einem resignierten „Egal“. Wie kann man diesen Desillusionierten des Politikbetriebs neues Leben einhauchen?! Richtig – indem man ihnen wieder einen Sinn gibt. Das ist ein Fall für die passionierten Weinsäufer und Wasserprediger, die Verzicht und Solidarität fordern, für wen oder was auch immer. Materiellen Lohn dürfen die Wähler hier nicht erwarten, im Gegenteil, es wird richtig teuer. Aber dafür bekommt man das gute Gefühl, irgendwie das Richtige zu tun – und das ist eigentlich unbezahlbar. Gelacht wird auch hier, allerdings hinter verschlossenen Türen. ■





Wir freuen uns, die

Ludwig von Mises Institut Deutschland Konferenz 2021

anzukündigen:

„Die Verheißungen des Sozialismus“ *Vergangenheit und Zukunft einer machtvollen Idee*

Samstag, 9. Oktober 2021, 10 Uhr bis 18 Uhr

im Hotel „Bayerischer Hof“, München

Mit Beiträgen von:

Birgit Kelle

**Mann, Frau und Familie
im Sozialismus**

Prof. Dr. Erich Weede

**Chinas Aufstieg – wie Mises‘
„Untersuchungen über den
Sozialismus“ helfen,
ihn zu deuten und seinen
Erfolg abzuschätzen**

Prof. Dr. Philipp Bagus

**Sozialismus: Zerstörung
des Gemeinwesens**

Prof. Dr. Jörg Guido Hülsmann

**Sozialismus – das falsche Ideal.
Ein Jahrhundert „Die Gemeinwirtschaft“**

Prof. Dr. Thorsten Polleit

**Warum und wie der Sozialismus
die Welt erobern will**

Wir würden uns freuen, Sie zur 9. Konferenz des Ludwig von Mises Instituts Deutschland begrüßen zu können.



Thorsten Polleit
Präsident

Andreas Marquart
Vorstand

Ludwig von Mises Institut Deutschland e. V.

Infos und Anmeldungen:

www.misesde.org/2021/03/ludwig-von-mises-institut-deutschland-konferenz-2021/

IN EINER ZEIT, IN DER ALLE
HOHE RISIKEN EINGEHEN, IST
EINE KONSERVATIVE HALTUNG
DIE WAHRE INNOVATION.

Wir verstehen uns als **unabhängige Vermögensverwaltung** und leben dieses Prinzip. Intransparente Produkte lehnen wir aus diesem Grund 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

