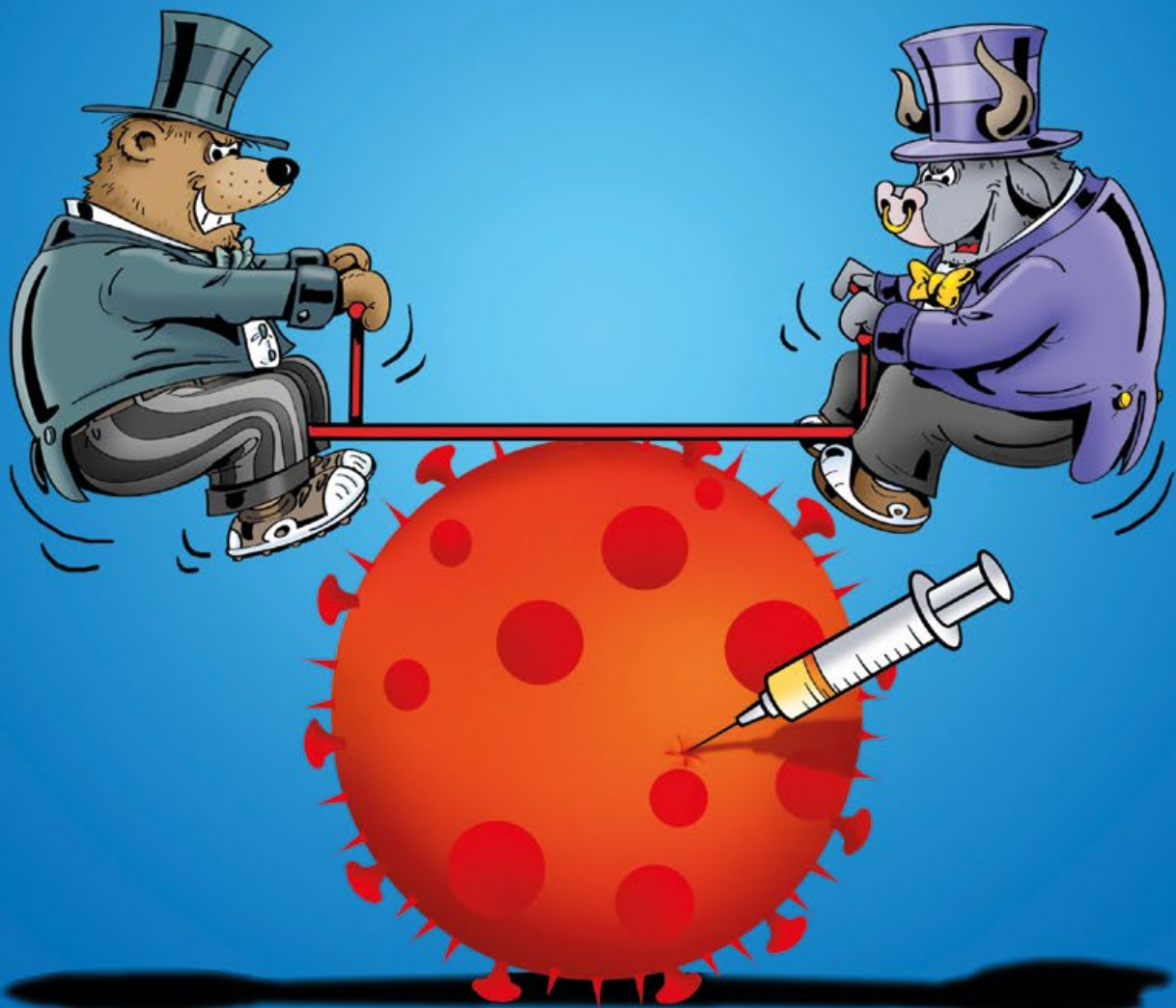


Smart Investor

www.smartinvestor.de

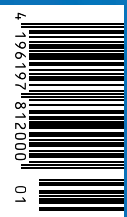
Kapitalmarktausblick 2022



Empfehlungen:
Die persönlichen Tipps
unserer Redakteure

Lieferketten:
Droht ein Kollaps oder
folgt Normalisierung?

Value-Aktien:
Mauerblümchen ins
Rampenlicht gerückt



STABILITAS FONDS

Ein Partner der

 DZ PRIVATBANK

www.fonds-im-fokus.de

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

*Quelle: Euro/Finanzen Verlag,
2019

Stabilitas Pacific Gold+Metals

Large-/Midcaps Goldminenaktien weltweit (A0ML6U)

Fondsvolumen 30.9.2020: 168 Mio. Euro



Stabilitas Silber+Weißmetalle

Silber- und Weißmetallminen im Fokus (A0KFA1)

Fondsvolumen 30.9.2020: 144 Mio. Euro



Stabilitas Special Situations

Spezialsituationen erkennen + nutzen (A0MV8V)

Fondsvolumen 30.9.2020: 10 Mio. Euro

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

Investieren in Edelmetallaktien. Beständig mit den Experten.

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

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

Vertriebsstelle CapSolutions GmbH

Herzog-Heinrich-Str. 6

80336 München

Tel.: +49.89-21 55 85 13 0

Fax.: +49.89-21 55 85 13 9

stabilitas@capsolutions.de

Stabilitas GmbH

Wittenbrede 1

32107 Bad Salzufen

Tel.: +49.52 22-79 53 14

Fax: +49.52 22-79 53 16

info@stabilitas-fonds.de

Endzeit

Das Jahresende naht und für gewöhnlich gehen die Medien dann in einen anderen Modus über. Es gibt Rückblicke auf die vergangenen Monate, Ausblicke auf das anstehende Jahr, und ganz allgemein geht es etwas besinnlicher in den Publikationen zu. Auch wenn wir uns bemühen, dem Medienhauptstrom nicht alles nachzumachen, so werden Sie doch in dieser Jahresendausgabe einige der genannten Elemente finden.

In unserem Kapitalmarktausblick verarbeiten wir die Entwicklungen des Jahres 2021 und geben Ihnen darauf aufbauend unseren Ausblick für 2022. Wie Sie es von uns gewöhnt sind, wird dieser auf fundamentalen bzw. ökonomischen Analysen basieren, charttechnische Überlegungen miteinbeziehen und auch das Investorensentiment berücksichtigen (ab S. 30).

Genau vor einem Jahr hatten wir erstmalig unsere Redakteure ihre persönlichen Anlagefavoriten vorstellen lassen. Daraufhin erhielten wir derart positives Feedback aus der Leserschaft, dass wir in dieser Ausgabe daran anknüpfen: Auf den Seiten 6 bis 13 finden Sie die neuen Kurzanalysen unserer Autoren für 2022.

Apropos Charttechnik: Die beste Autorenempfehlung vor einem Jahr, nämlich zur Einhell-Aktie mit einem Plus von 122%, stammte von Jürgen Büttner, der bei seinen Analysen der technischen Verfassung einer Aktie einen großen Stellenwert einräumt. In einem womöglich noch größeren Ausmaß tut dies der Fondsmanager Thomas Käsdorf, mit dem wir ein ausführliches Interview über seinen Werdegang und seine ziemlich einzigartige Vorgehensweise beim Investieren geführt haben – er versucht gewissermaßen, auf den Marktwellen zu surfen (ab S. 56).

Käsdorf verwendet zwar nicht den Begriff „Endzeit“, aber dass das bisherige wirtschaftliche „Regime“ nun bzw. demnächst zu Ende geht, das vermutet er sehr wohl. Seiner Meinung nach werden wir in den kommenden Monaten einige deftige Überraschungen erleben. Er sieht darin dann auch wieder Investmentchancen, die es zu ergreifen gilt.

Ralf Flierl,
Chefredakteur



Ich sehe zwei Themen, denen ich bereits in naher Zukunft eine rabiate Zäsur in unserer Geschichte zutraue. Da wäre zum einen die Inflation, die gerade richtig Fahrt aufnimmt – oder sollte man angesichts der jüngsten US-Preissteigerung von fast 7% eher sagen: „zu galoppieren beginnt“? Eine solch enorme Kaufkraftentwertung schiebt die beiden gesellschaftstektonischen Platten Arm und Reich immer weiter auseinander, bis es schließlich zu einem großen Rumms kommt.

Zum anderen hatte ich bei den Corona-Maßnahmen noch nie so richtig das Gefühl, dass es dabei zuvorderst um Gesundheit geht – sondern eher, dass mit Corona ein Problem „erschaffen“ wurde, dessen Lösung mit der Impfung nun alle Menschen verinnerlichen sollen; am besten zwei oder drei Mal im Jahr. Und als Beweis, dass man zu den Impfabonnenten gehört, bedarf es eines digitalen Zertifikats. Ein solcher „Green Pass“ soll zukünftig überall notwendig sein, um am gesellschaftlichen Leben noch teilnehmen zu können, z.B. zum Einkaufen. Kanzler Olaf Scholz sagte wohl auch mit Blick hierauf, dass es „keine rote Linie mehr geben“ dürfe, was auch als Kampfansage an ein Viertel der Bevölkerung gedeutet werden könnte.

Auch wenn ich nicht besonders bibelfest bin, so erinnert mich dieser Green Pass doch an eine bekannte Stelle aus der Offenbarung des Johannes – Kapitel 13, Vers 17 –, wo es bei der Beschreibung der Endzeit heißt: „Wer das Malzeichen des Tieres (*gemeint ist wohl eine endzeitliche Macht; Anm. d. Red.*) nicht hat, wird nicht mehr kaufen bzw. verkaufen können.“

Ich wünsche Ihnen schöne Weihnachten, auf dass es ein Fest der Liebe und des Zusammenhalts und nicht der Spaltung wird. Und kommen Sie gut ins neue Jahr!

Ralf Flierl

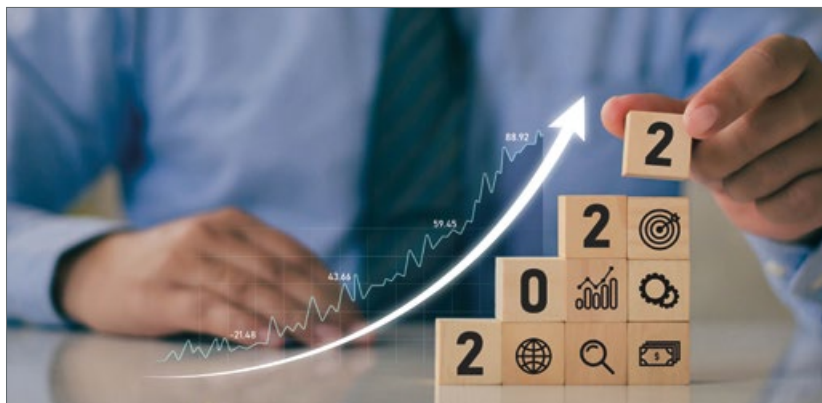


6,6 kg Feinsilber

Susanne Kraißer | Frau auf Block | 18 Exemplare

BullionArt | Silberkunst
Schönheit | Sicherheit | Werterhalt

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



S. 6

Märkte

- 6 Aktienempfehlungen:
Persönliche Favoriten

Hintergrund

- 14 Politik & Gesellschaft: Lieferkettenprobleme – eine Krise der Globalisierung?
- 18 Österreichische Schule / Interview: „Ein völliges Versagen von Urteilskraft“; Gespräch mit Prof. Dr. Michael Esfeld
- 20 Lebensart & Kapital – International: Apulien
- 22 Phänomene des Marktes: Spekulation mit Nahrungsmitteln

Fonds

- 24 Inside: Exchange-Traded Funds
- 26 Kolumne I: Echte Lösungen für den Klimawandel; Gastbeitrag von Laura Natumi McTavish, DNB Asset Management
- 27 Kolumne II: Ohne Zins und Verstand; Gastbeitrag von Prof. Dr. Max Otte, PI Privatinvestor Kapitalanlage
- 28 Interview: „Die Notenbanken sind nicht mehr Herr im eigenen Haus“; Gespräch mit Martin Paulsen, Itzehoer Aktien Club
- 29 News, Facts & Figures

Research – Märkte

- 30 Titelstory / Das große Bild: Kapitalmarktausblick 2022
- 34 Sentiment / Interview: „Vom Überfluss zum Mangel“; Gespräch mit Manfred Hübner, sentix

Empfehlungen

Ende letzten Jahres stellten unsere freien Redakteure ihre persönlichen Top-Picks für das Börsenjahr 2020 vor. Aufgrund Ihrer überragend positiven Rückmeldung haben wir sie dieses Jahr wieder dazu aufgerufen. Für welche Aktien, aber auch Fonds, unsere Autoren anno 2022 gute Chance-Risiko-Verhältnisse sehen, beleuchten wir ab S. 6.



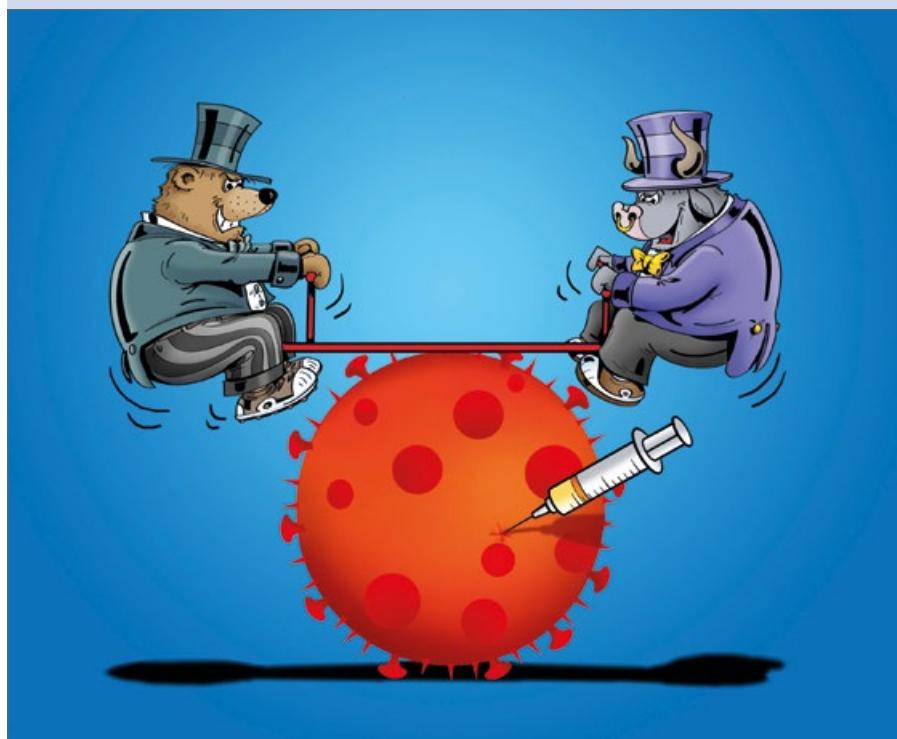
S. 14

Lieferketten

Es ächzt und kracht im Gebäck – Containermangel bzw. Fehlallokationen, steigende Fracht- sowie explodierende Rohstoffpreise, fehlendes Verpackungsmaterial und anziehende Stromgebühren. Die deutsche Wirtschaft steht und fällt mit der Globalisierung, die nun beweisen muss, dass man die Verwerfungen meistern kann. Ein Umdenken Richtung Rückverlagerung von Produktionen nach Deutschland sollte optional ebenfalls angedacht werden. Weitere Ausführungen ab S. 14.

Titelstory: Kapitalmarktausblick 2022 S. 30

Die Rahmenbedingungen für die Kapitalmärkte sind zum Jahreswechsel 2021/22 weiter durch Corona, die entsprechende Politik sowie durch ein weltweites, für viele überraschend heftiges Auflodern der Inflation gekennzeichnet. Mehr ein lokales, für heimische Anleger aber durchaus relevantes Phänomen ist die neue Bundesregierung. Insgesamt dürften auch im neuen Jahr Sachwerte die Nase vorn haben, auch wenn wir eine anziehende Volatilität in diesem Bereich erwarten. Auch gibt es klare Favoriten und Kandidaten, die sich für dieses Umfeld weniger eignen. Welche das sind, lesen Sie ab S. 30.





S. 50

Value-Aktien

Je größer das Unternehmen, umso mehr Synergien lassen sich realisieren – allerdings nimmt gleichzeitig die Komplexität zu und vielversprechende Potenziale können übersehen und wirtschaftlich nicht „gehoben“ werden. Ab S. 50 stellen wir Ihnen drei Unternehmen vor, die in ihrer Konzernstruktur interessante Nischengeschäftsfelder aufweisen. Gelingt der Verkauf bzw. Spin-off, winken zusätzliche Gewinne.



S. 18, 28, 34, 56

Interviews

Mit Prof. Dr. Michael Esfeld haben wir über die Verhältnismäßigkeit der Corona-Einschränkungen gesprochen (S. 18). Martin Paulsen vom Itzehoeer Aktien Club erläutert den Machtverlust der Notenbanken und stellt die Sinnhaftigkeit von Jahresendprognosen infrage (S. 28). Manfred Hübner gibt Ausführungen zum Themenkomplex Behavioral Finance (S. 35) und Vermögensverwalter Thomas Käsdorf erläutert seinen technischen Ansatz und wirft einen Blick auf die Märkte (ab S. 56).

- 38 Charttechnik
- 39 Löcher in der Matrix
- 40 Intermarketanalyse
- 41 sentix Sentiment
- 41 Quantitative Analyse
- 42 Relative Stärke
- 43 Edelmetalle: Die Fed als Krake im Hintergrund
- 44 Auf Stippvisite: Gold Terra Resource Corp.

Research – Aktien

- 46 Branche im Blickpunkt: Hochprozentige Gewinne
- 48 Buy or Goodbye: Münchener Rück und NEMETSCHEK
- 50 Value-Aktien: Teilen, Verkleinern, Verbessern
- 52 Aktienrückblick: Gewinne mitnehmen!
- 54 Musterdepot: Dämpfer auf der Zielgeraden

Potpourri

- 56 Interview: „Ich muss nicht recht bekommen, ich will Geld verdienen“; Gespräch mit Thomas Käsdorf, Plutos Vermögensverwaltung
- 60 Leserbrief: Noahs Weitsicht
- 62 Buchbesprechungen: „Moderne R@ttenfänger“, „Gold & Silber – Für Einsteiger“, „Der Nutzmensch“, „Spekulant“ und „Eis. Abenteuer. Einsamkeit“
- 66 Zu guter Letzt: Vorwärts „leben“?

- 65 Unternehmensindex/Impressum und Vorschau bis Smart Investor 4/2022



Solit

substanzoptimiert. liquide. transparent.



SOLIT Wertelager

Bankenunabhängige
Einzelverwahrung Ihrer
Edelmetalle

Mit dem SOLIT Wertelager bieten wir Ihnen eine hochsichere und bankenunabhängige Verwahrungslösung für die physischen Edelmetalle Gold, Silber, Platin und Palladium sowie Diamanten.

Wählen Sie dabei zwischen den Lagerstandorten Deutschland, Schweiz und Kanada.

- ✓ Hochsicherheitslager zu 100 % versichert
- ✓ Segregierte Lagerung („Allocated Storage“)
- ✓ Zoll- oder mehrwertsteuerfreier Erwerb möglich

Weitere Informationen unter
solit-kapital.de/solit-wertelager



Aktienempfehlungen

Persönliche Favoriten

Unsere Autoren stellen Titel vor, denen sie für das kommende Jahr 2022 einiges zutrauen

Vor zwölf Monaten baten wir unsere Redakteure, den Lesern ihre persönlichen Investmentfavoriten für das Jahr 2021 vorzustellen. Heraus kam ein bunter Strauß an acht Aktien und Fonds.

Die mit Abstand beste Performance erzielte Jürgen Büttner mit seiner Besprechung zur Einhell Germany AG: Die Aktie des Anbieters von Zubehör für das Heim- und Handwerk konnte in den letzten zwölf Monaten um satte 122% zulegen. Marcus Wessel mit seiner Empfehlung für den SAP-Dienstleister All for One Group und Stefan Preuß mit seinem Favoriten Infineon konnten beide immerhin ein Plus von 42% erzielen. Erwähnt sei auch Dr. Martin Ahlers, der mit seiner Empfehlung des FAM Renten Spezial Fonds inkl. Ausschüttung eine Performance von

12,5% erzielen konnte – in diesem Zinsumfeld ist das beachtlich. Aber es gab auch einen derben Ausreißer nach unten, nämlich die Equinox-Gold-Aktie, mit welcher Rainer Kromarek ein Minus von 29% verbuchen musste.

Hätten wir ein Depot mit allen acht Empfehlungen vor einem Jahr bestückt, wäre bis heute eine Performance von fast 23% zustande gekommen – und damit etwas mehr als die DAX-Performance von 19%.

Auf den nachfolgenden Seiten finden Sie die diesmal zehn neue Empfehlungen unserer Redakteure für das Jahr 2022. ■

Ralf Flierl

Bester Goldförderer

Agnico Eagle

Baldige Fusion mit Kirkland Lake Gold

Im September beschlossen Agnico Eagle und Kirkland Lake Gold, zu fusionieren. Der Zusammenschluss wurde mittlerweile von den Aktionären beider Unternehmen genehmigt und soll im ersten Quartal 2022 vollzogen werden. „Die Transaktion positioniert Agnico Eagle als

das global führende risikoarme Goldunternehmen, mit wachsender Produktion, niedrigen Kosten und einem starken Bekanntheit zu ESG“, so Agnico-Eagle-CEO Sean Boyd, der nach der Fusion von Kirkland-Lake-Gold-CEO Tony Makuch abgelöst werden soll.

Nach Größe die Nummer drei

Durch den Merger entsteht mit 3,5 Mio. Unzen Jahresproduktion (2022e) der – nach Newmont und Barrick – drittgrößte Goldförderer weltweit. Im Gegensatz zu den beiden würde die neue Agnico Eagle weiter wachsen, wenn auch nur moderat. Der Fokus für das kommende Jahr soll auf der Zusammenlegung der oft in direkter Nachbarschaft befindlichen Minen im kanadischen Abitibi-Grünsteingürtel liegen. Dadurch lassen

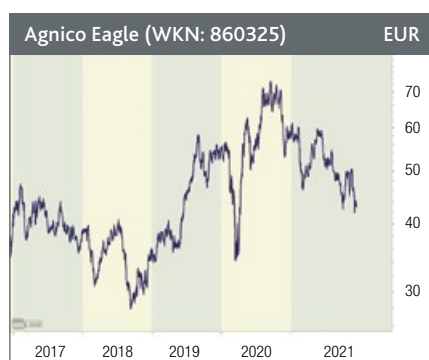


Rainer Kromarek
Frankfurt
Schwerpunktthemen:
Edelmetalle/Rohstoffe

sich erhebliche Synergien heben, aber auch bei niedrigem Kapitaleinsatz Wachstumsmöglichkeiten erschließen. Zusammen mit den von Agnico Eagle eingebrachten Minen im Nunavut lägen 75% der Förderung in Kanada; der Rest in Australien (12%), Finnland (7%) und Mexiko (6%). Agnico Eagle wäre damit unter den größten Edelmetallförderern derjenige mit dem geringsten politischen Risiko.

Fazit

Nach den Kriterien Wachstum und Risiko ist Agnico Eagle den beiden Konkurrenten Newmont und Barrick klar überlegen. Die Aktie, die sich auch in unserem Musterdepot befindet, ist unter den Minenwerten für konservative Anleger erste Wahl. ■



Der Rabattreise

Prosus N.V. (IK)

Internetholding zum Discountpreis

Es ist immer ein gutes Gefühl, etwas günstiger zu bekommen – dies gilt auch am Aktienmarkt. Geradezu als Schnäppchen präsentieren sich in dieser Hinsicht die Aktien der Prosus N.V., die zu den größten Titeln aus dem EURO STOXX 50 zählt.

Weltweit führender Technologieinvestor
Wichtigstes Asset der niederländischen Holding ist der 29%-Anteil am chinesischen Internetgiganten Tencent. Allein dieses Aktienpaket bringt es auf eine Marktkapitalisierung von 144 Mrd. EUR. Hinzu kommen weitere börsennotierte Beteiligungen, u.a. an Delivery Hero (27%) und Mail.ru (28%), sowie Anteile an über 60 nicht-gelisteten Unternehmen aus dem IT- und E-Commerce-Sektor mit einem ausgewiesenen NAV von 33 Mrd. EUR. Dem stehen 107 Mrd. EUR Börsenwert bei Prosus gegenüber. Dabei ist zu bemerken, dass dieser in verschiedenen Datenbanken deutlich zu hoch ausgewiesen wird: Oft werden die im eigenen Bestand gehaltenen

Aktien sowie die Überkreuzbeteiligung mit der südafrikanischen Muttergesellschaft Naspers (IK) aus der Zahl der insgesamt vorhandenen Aktien nämlich nicht herausgerechnet.

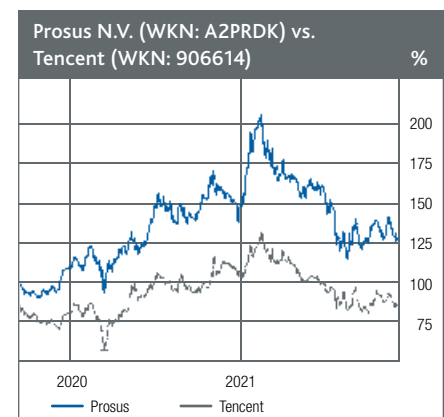
Discount reduzieren

Bei korrekter Berücksichtigung weisen die Aktien von Prosus einen Discount von 44,7% auf. Lässt man die außerbörslichen Beteiligungen außen vor, sind es immer noch 31,6%. Zwar besteht schon seit dem IPO im September 2019 ein gehöriger Abschlag auf den NAV, derart hoch war er allerdings selten zuvor. Zurückzuführen ist dies wohl auf die große Skepsis gegenüber China-werten, was nicht rational ist, da diese Unsicherheit bereits in den Tencent-Kurs eingepreist sein sollte. Ein weiterer Punkt könnte das jüngst erfolgte Übernahmeangebot für Aktien der Mutter sein. Die damit einhergehende Entflechtung von Prosus und Naspers sowie das laufende Aktienrückkaufprogramm lassen einen



Dr. Martin Ahlers
Frankfurt
Schwerpunktthema:
Anleihen

deutlichen Rückgang des Discounts erhoffen. Anleger, denen der aufgezeigte Rabatt bei Prosus nicht ausreicht, können alternativ in Naspers (WKN: 906614) (IK) investieren. Deren Börsenwert weist nochmals einen Abschlag von 30,2% allein auf die Beteiligung an Prosus auf. ■



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 91419-50

Digitales Finanzhaus

Lloyd Fonds AG

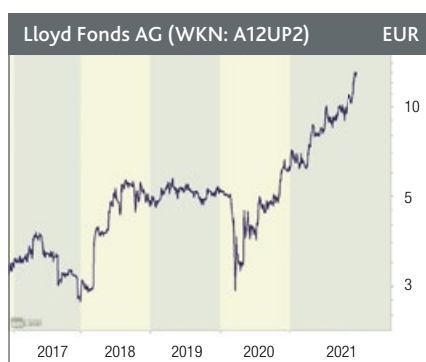
Klare Wachstumsziele bergen Kursfantasie

Das Aufspüren eines aussichtsreichen Kauf-tips für 2022 ist zwar eine besondere Aufgabe. Das Vorgehen basierte aber trotzdem wie immer auf meiner stets beherzigten „Masche“: Diese umfasst als Vorbedingungen für eine Empfehlung eine Kombination aus guter Anlagestory, vertretbarer Bewertung und starkem Chartbild.

Stimmige Strategie

Überzeugend schneidet in allen drei Punkten die Lloyd Fonds AG ab. Die Anlagestory gefällt, weil die Hamburger eine stimmige Strategie mit klar formulierten Zielen verfolgen. Nach erfolgter Neuausrichtung zu einem Finanzhaus für digitale und nachhaltige Investmentlösungen sieht die Strategie 2023/25 die Positionierung als innovativer Qualitätsführer im Fonds- und Vermögens-

management in Deutschland vor. Auf dem Weg dorthin soll das verwaltete Kapital 7,0 Mrd. EUR im Jahr 2024 erreichen, begleitet von einer EBITDA-Marge von 45%. Zum Vergleich: 2019 betrugen die verwalteten Mittel erst 1,06 Mrd. EUR und die EBITDA-Marge belief sich 2020 auf 26,1%.



Jürgen Büttner
Grand Cayman
(Cayman Islands)
Schwerpunkthemen:
Kombiansatz aus
Anlagestory, Bewertung
und Charttechnik

Schon das bisher Erreichte kommt an der Börse so gut an, dass sich seit März 2020 eine Vervielfachung ergibt und der Kurs jüngst auf den höchsten Stand seit 2008 vorgerückt ist. Infolgedessen kann der Titel mit einem völlig intakten Aufwärtstrend aufwarten, sodass auch die Charttechnik grünes Licht gibt.

Fazit

Trotz des bereits verbuchten Anstiegs steht auch die Bewertung einem Investment nicht im Wege. Zumindest dann nicht, wenn die Pläne aufgehen – denn dann kann beim Gewinn je Aktie bereits 2024 mehr als 1 EUR herauspringen. Diese Perspektive macht mittelfristig noch höhere Notierungen möglich. ■

Zwei Megatrends in einer Aktie

IVU (IK)

Digitalisierung „trifft“ Verkehrswende

Die Börse liebt Megatrends. Doch nicht nur deshalb ist die Aktie der Berliner IVU so spannend: Anleger erhalten die Möglichkeit, an der Digitalisierung des ÖPNV und der nicht nur aus Klimaschutzgründen notwendigen Verkehrswende zu partizipieren. Bei IVU handelt es sich um ein Technologieunternehmen, für das mehr als 700 hoch qualifizierte Ingenieure arbeiten. Das Flaggschiff „IVU.suite“ und dessen Ableger „IVU.rail“ für den Bahnbereich bilden als Softwarelösungen alle Prozesse von Bus- und Bahnunternehmen ab. Hierzu zählen die Netz- und Fahrplanung, die Betriebssteuerung und Disposition sowie das Ticketing und die Fahrgastinformation. Da die Suite modular aufgebaut ist, kann sich der Kunde eine Lösung nach den eigenen Wünschen wie in einem Baukastensystem zusammenstellen. Auch ein Modul,

mit dem der Betrieb von E-Bussen und die dafür notwendige Ladeinfrastruktur gesteuert werden kann, ist längst Teil des Sortiments.

Geschäftsmodell mit hohem Burggraben

Bereits mehr als 500 Verkehrsbetriebe setzen weltweit auf die Lösungen von IVU.



Marcus Wessel
Köln
Schwerpunktthema:
Nebenwerte

An die Installation der Systeme schließen sich in der Regel langjährige Service- und Wartungsverträge an. Hat sich ein Kunde erst einmal für IVU entschieden, so bleibt dieser den Berlinern meist auf viele Jahre oder Jahrzehnte treu. Einen solchen Burggraben bieten nur wenige Unternehmen. Ohne einen massiven Ausbau des ÖPNV dürften überdies die Klimaziele nicht zu erreichen sein – die daraus resultierenden Aufträge werden IVUs gut gefülltes Orderbuch weiter anwachsen lassen.

Fazit

IVU ist eine „Schlafwagenaktie“ – im positiven Sinne – und gerade deshalb ein äußerst nervenschonendes Nebenwertinvestment in hektischen Zeiten. Die Story sollte 2022 weiter an Fahrt aufnehmen. ■

Handelstausendsassa

Marubeni

Mini-Volkswirtschaft aus einer Hand



Markus Frohmader
Sinzing bei Regensburg
Schwerpunkthemen:
Asien, einschließlich Japan

Rohstoffe sind zurück im Blickpunkt der Anleger. Nachdem es bei Industriemetallen wie Kupfer und Energieträgern wie Öl und Gas kräftig nach oben gegangen war, konnten zuletzt landwirtschaftliche Rohstoffe ihren seit 2008 bestehenden Abwärtstrend brechen und ein Kaufsignal geben. Ein Sektor, der davon profitiert, sind japanische Handelshäuser.

Feuern auf allen Zylindern

In unserer Ausgabe 12/2020 haben wir Ihnen Marubeni als das kleinste Handelshaus unter den Top Five in Japan vorgestellt. Seitdem profitierte der Kurs der Tokioter von der wirtschaftlichen Erholung und dem Rohstoffboom. Die Wurzeln des zur Mizuho-Gruppe gehörenden Unternehmens reichen zurück bis in die Mitte des 19. Jahrhunderts. Einen großen Bereich stellen die Segmente Lebensmittel und Landwirtschaft dar, gefolgt von Energie und Chemie. Industriemetalle verliehen den Zahlen besondere Dynamik und verhalfen zu einer Gewinnverdopplung in dem zum 30. September endenden Halbjahr. Für das gesamte Geschäftsjahr erwartet das Management einen um 52% höheren Nettogewinn von 350 Mrd. JPY (ca. 2,7 Mrd. EUR).

Attraktive Bewertung

Mit den höheren Gewinnerwartungen wurde auch die Dividende von ursprünglich 34 auf 51 JPY angehoben, was einer Dividendenrendite von knapp 5% bei einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 5,2 entspricht.

Fazit

Die relative Outperformance von Marubeni gegenüber dem Nikkei 225 mündete in ein neues 20-Jahres-Hoch. Dennoch erscheint das Potenzial noch nicht ausgeschöpft. Weiter steigende Rohstoffpreise und anziehende Wachstumsraten vor allem in Asien dürften das inflationsresistente Geschäftsmodell beflügeln. Daher sehen wir zwischenzeitliche Kursrückschläge als Kaufgelegenheit. ■



Deutliche Outperformance von Marubeni im Vergleich zum Nikkei 225 über ein Jahr
Quelle: onvista.de

ab
7,95 €*



mein
cewe fotobuch

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

Geschmähter Marktführer

British American Tobacco (IK)

Hohe Dividende und stabiles Geschäft

Tabakkonzerne genießen wie Waffenschmieden keinen besonders guten Ruf und die Politik bemüht sich, ihnen das Leben schwer zu machen, während sie zeitgleich kräftig am blauen Dunst mitverdient. Die Zahl der Raucher geht weltweit zurück, Werbung ist kaum erlaubt und irgendwo in den USA wird sicherlich bereits die nächste Klage vorbereitet – warum also hier investieren?

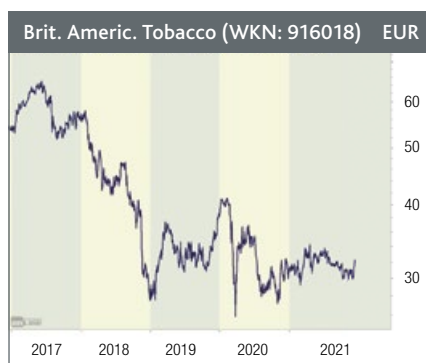
Keine Quellensteuer

Die Antwort ist simpel: British American Tobacco (BAT) ist attraktiv bewertet und die Geschäftszahlen stimmen. Das KGV des weltweit größten Zigarettenproduzenten liegt bei knapp zehn. Im Corona-Jahr 2020 ging der Umsatz nur leicht zurück, der Gewinn wuchs dagegen um etwa 12%. Auch für die beiden kommenden Jahre werden zweistellige Gewinnzuwächse erwartet. Die Dividendenrendite lag im Vorjahr bei knapp

8% und wird durch den Geschäftssitz in London noch einmal attraktiver: Die Briten erheben keine Quellensteuer.

Haschfantasie

Der Kurs von BAT ist inzwischen um über 50% vom Top im Mai 2017 zurückgekommen. Bei etwa 28 EUR liegt eine starke charttechnische Unterstützung und die kontinuierlich



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

hohen Ausschüttungen geben einen weiteren Sicherheitspuffer. Kursfantasie bietet eine mögliche Legalisierung des Haschkonsums in Deutschland: BAT ist Anfang des Jahres bei einem der führenden kanadischen Cannabisproduzenten eingestiegen – Organigram Holdings. Dessen Know-how käme den Briten beim Aufbau eines europäischen Markts für (berauschende und unberauschende) Cannabisprodukte sicherlich zupass.

Fazit

BAT wird in den kommenden Jahren bestimmt kein Börsenüberflieger werden, aber zuverlässig stabile Dividendenzahlungen liefern. Dank der guten Kennzahlen besteht darüber hinaus auch Kurspotenzial nach oben. Für konservative und langfristig orientierte Anleger ein klassischer Titel für das Depot zur Rente. ■

Renditeturbo

ACATIS Datini Valueflex (IK)

Große Freiheiten erfolgreich genutzt

Der ACATIS Datini Valueflex zählt mit einer möglichen Investitionsquote zwischen 0% und 100% zu den hochflexiblen vermögensverwaltenden Fonds. Er trägt die Handschrift von Value-Investor Dr. Hendrik Leber. Der Fondsmanager sucht Assets, deren Wert vom Markt noch nicht erkannt wurde. Im Portfolio werden Zukunftsthemen beispielsweise aus den Bereichen Technologie und Healthcare adressiert.

Der Kaufmann aus Prato

Dr. Leber erinnert mit dem Fondsnamen an den risikofreudigen Unternehmer Francesco Datini aus Prato. Das chancenorientierte Handeln des 1410 verstorbenen toskanischen Kaufmanns ist Vorbild für den Investmentansatz. Im Vordergrund

stehen die Renditeperspektiven der unterschiedlichen Assets. Im Aktiensegment (aktuell mit 67% gewichtet) wird u.a. in den Brennstoffzellenhersteller SFC Energy oder in BioNTech investiert. Bei der Biotechnologieaktie war Dr. Leber bereits vor COVID-19 ein Investor der ersten Stunde. Kryptowährungsinvestments sorgen für einen zusätzlichen Renditekick.

Starke Outperformance

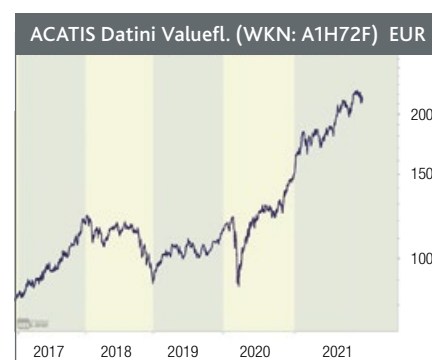
In den vergangenen zehn Jahren erzielten Anleger einen Ertrag von 478,6%. Der Maximum Drawdown lag in diesem Zeitraum bei 29,1% und damit für einen vermögensverwaltenden Fonds im oberen Bereich. Das wird sich nicht ändern, denn der Fondsmanager verzichtet hier bewusst auf ein Risikomanagement.



Christian Bayer
München
Schwerpunktthema: Fonds

Fazit

Dr. Leber hat mit dem Acatis Datini Valueflex gezeigt, dass er ein glückliches Händchen für äußerst ertragsstarke Investments hat. Es spricht vieles dafür, dass sich die Erfolgsstory auch im kommenden Jahr fortsetzt. ■



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.

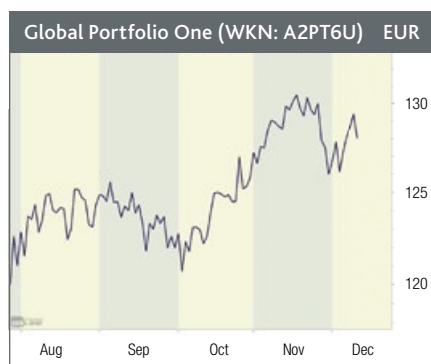
Diese Werbeanzeige wurde lediglich zu Informationszwecken erstellt. Bei den dargestellten Wertpapieren handelt es sich um Inhaberschuldverschreibungen. Der Anleger trägt grundsätzlich bei Kursverlusten des Basiswertes sowie bei Insolvenz der Emittentin ein erhebliches Kapitalverlustrisiko bis hin zum 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 Registrierungsdocument) 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.

Der Krisenspekulant

Global Portfolio One

Weltfonds mit antizyklischem Value-Ansatz

Dr. Andreas Beck sagt, er investiere mit dem Global Portfolio One (GPO) „prognosefrei“. Langfristige Voraussagen seien nämlich „unmöglich“, stellt der Fondsmanager in seinem Buch fest und verweist dabei auf den Austrian Jesús Huerta de Soto. Darum investiert Dr. Beck weltweit über ETFs und verfolgt eine Art antizyklische Value-



Strategie. Zum einen gewichtet er jene Regionen geringer, wo Unternehmen ein hohes KGV und KBV aufweisen.

Krisen als Chance

Zum anderen erhöht er die Aktienquote, wenn die Börsenkurse einbrechen. In normalen Zeiten sind 80% des Fondsvermögens in rund 8.300 Unternehmen investiert. Der Rest steckt als Investitionsreserve in Staatsanleihen aus dem Euroraum und der Schweiz sowie in Gold. Fallen die Kurse in kürzester Zeit um 20% bzw. 40% zum Dreijahreshoch, erhöht sich die Aktienquote auf 90% bzw. 100%.

Anlagestrategien als Arten

Dahinter steht die evolutionäre Portfoliotheorie. Diese betrachtet die Geldanlage als einen Selektionsprozess, bei dem



Elias Huber
Frankfurt am Main
Schwerpunkthema:
Österreichische Schule

Anlagestrategien um Marktkapital konkurrieren und sich langfristig die Strategie mit der höchsten Rendite durchsetzt. Dr. Beck ist überzeugt: Am besten sei eine antizyklische Strategie, die weltweit diversifiziert und sich an den Kapitalkosten der Unternehmen orientiert.

Fazit

Der GPO ist eine gute Beimischung in das Aktienportfolio – mit relativ geringen Kosten (TER) von 0,7%. Gleichwohl: Auch Dr. Beck trifft Prognosen. Etwa glaubt er, dass Aktien andere Anlageklassen langfristig outperformen. Doch das mag bloß für eine Marktwirtschaft gelten und nicht für eine Welt dauerhafter Nullzinsen – siehe Japan. ■

Die Amazon des Stahls

Klöckner & Co SE

B2B-Marktplatz wächst rasant

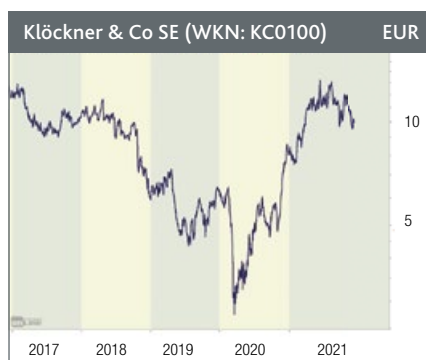
Digitale One-Stop-Shop-Plattform für Stahl

Klöckner zählt weltweit zu den größten produzentenunabhängigen Stahl- und Metaldistributoren. Der Start der Digitalisierung erfolgte bereits 2014, als mit Sitz in Berlin der eigene Unternehmensbereich „klöckner.i“ ins Leben gerufen wurde. Die Vision ist eine digitalisierte sowie weitgehend automatisierte Liefer- und Servicekette, also nichts weniger als die führende digitale One-Stop-Shop-Plattform für Stahl, andere Werkstoffe, Ausrüstung und Anarbeitungsdienstleistungen. Mit anderen Worten: die Amazon des Stahls.

Rekorddividende für 2021

Dazu ging 2018 die offene Industriepattform XOM Materials online. Mit einer Applikation erfolgt die Bearbeitung von

Kundenanfragen mithilfe künstlicher Intelligenz. Der Clou: Die Kunden werden digitalisiert und dadurch sehr eng an die Plattform gebunden. In den Zahlen zum dritten Quartal 2021, dem besten seit dem IPO 2006 mit Gewinnsprung, wurde das Potenzial erstmals vollständig sichtbar. Der über die Plattform abgewinkelte Umsatz-



Stefan Preuß
Villingen-Schwenningen
Schwerpunkthemen:
Technologie, Nachhaltigkeit

anteil sprang auf 46%. CEO Guido Kerkhoff bekräftigte, eine Rekorddividende von bis zu 1,10 EUR pro Aktie für 2021 ausschütten zu wollen. Bei aktuellen Kursen um 10 EUR entspräche das einer zweistelligen Dividendenrendite. Das KGV liegt im einstelligen Bereich. Die Börse scheint diese Aktie krass fehlzubewerten.

Fazit

Klöckner wird noch immer von vielen Investoren überwiegend als Stahlhersteller wahrgenommen, ist aber ausschließlich im B2B-Handel tätig. Für die Plattform eröffnet sich neben dem Volumenwachstum das zusätzliche Potenzial, weitere Teile der Wertschöpfungskette wie Lagerung, Versand, Rechnungserstellung oder Factoring gegen umsatzabhängige Provision zu übernehmen. ■

Basisinvestment mit Pfiff

iShares Silver Trust

Edelmetall für Nervenstarke

Folgen, nicht prognostizieren

Einem Trendfolger fällt es grundsätzlich schwer, Prognosen abzugeben – denn der Trend ist bekanntlich nur so lange der Freund des Anlegers, bis er bricht. Das klingt opportunistisch, gilt jedoch nur für die einzelnen Anlagen selbst. Hinsichtlich der Anlageregeln zeichnen sich Trendfolger dagegen durch eine hohe Prinzipientreue aus – zumindest im Idealfall. Die Schwierigkeit besteht hier also darin, einen Trend zu finden, der es tatsächlich schaffen könnte, ein volles Jahr zu halten.

Nach der Korrektur

Insofern bietet sich ein bereits etablierter Trend an, der, wie bei physischem Silber, durch eine Korrektur unterbrochen wurde,

aber eine Wiederaufnahme erwarten lässt. Wegen der besseren Handelbarkeit und der geringeren Aufgelder ist hier der iShares Silver Trust abgebildet. Nach dem Ausschüttler unter 12 USD im März 2020 ging es bei Silber innerhalb weniger Monate um rund 150% nach oben. Ein weiterer Ausbruchversuch scheiterte dann aber im Bereich von 28 USD. Seitdem korrigiert das weiße Metall mit einer wichtigen Unterstützung bei rund 20 USD. Ein Ausschüttler in diesem Bereich erscheint möglich.

Fazit

Sollte es zu einer Wiederaufnahme des Trends kommen, dann dürften auch schnell fundamentale Begründungen nachgefragt werden: relative Marktenge, physische



Ralph Malisch
München
Schwerpunkthemen:
u.a. Technische Analyse

Knappheiten in offiziellen Lagern, der Silberbedarf der Elektrifizierung oder das Thema Inflationsschutz. Gegenüber Gold ist es die unpolitische Alternative mit möglichem Performancepfiff! ■



Anzeige

[INDUS] Die Mittelstandsgruppe
www.indus.de



Neues d/Denken

Politik & Gesellschaft

Lieferkettenprobleme – eine Krise der Globalisierung?

Die Corona-Pandemie und die anschließende Erholung der Wirtschaft haben massive Probleme in der Logistik sowie bei der Beschaffung von Rohstoffen verursacht. Die Lieferketten, die bis zum Beginn der Pandemie weitgehend reibungslos funktionierten, sind massiv gestört.

Logistik: Anstieg der Nachfrage kam überraschend

Als im Frühjahr 2020 die Nachfrage aufgrund der beginnenden Pandemie einbrach, haben viele Reeder Schiffe stillgelegt. In einigen wichtigen Häfen Chinas stapelten sich zudem die Container, da im Frühjahr 2020 zahlreiche Fabriken aufgrund von Lockdowns zeitweise schließen mussten. Diese Container fehlten an anderer Stelle, beispielsweise in den USA, wo die Nachfrage zu diesem Zeitpunkt noch nicht eingebrochen war.

Ebenso hatte die zeitweise Blockade des Suezkanals durch die Havarie eines Containerschiffs schwerwiegende Auswirkungen auf die Seetransporte. Durch die seit etwa einem Jahr wieder stark anziehende Nachfrage herrscht in China nun ein großer Containermangel. Teilweise haben sich die Frachtpreise verzehnfacht, mitunter kosten die Container mehr als die Fracht, die darin transportiert wird.

In den vergangenen Monaten ist es zudem zu immer mehr Staus der Frachtschiffe vor den großen Seehäfen gekommen. Betroffen von der schwierigen Situation ist auch die Binnenschifffahrt: So wird es für die Rheinschiffer immer schwerer, ihre Boote in Rotterdam zu entladen, da die Terminals bereits durch die Abfertigung der großen Seefrachter überlastet sind.


Bild: © kenah - stock.adobe.com

Die Logistikkrise ist jedoch nicht auf den Seehandel beschränkt: Probleme bestehen ebenfalls in der Luftfahrt. Hier erfolgte der Preisanstieg vergleichsweise früh. Bereits im ersten Quartal 2020 stiegen die Luftfrachtpreise bei den Exporten um 12% gegenüber dem vierten Quartal 2019. Die Preise für Exporte nach China wuchsen sogar um 40%. Da die Luftfracht auch als Beiladung transportiert wird, war sie durch den massiven Einbruch des Passagierverkehrs und die Streichung vieler Flüge negativ betroffen.

2021 profitierte die Luftfracht allerdings stark von den Engpässen im Seeverkehr. Dabei wird nun immer mehr Fracht in reinen Luftfrachtmaschinen und nicht mehr nur als Beiladung transportiert.

Rohstoffe: Die Lage verschärft sich

Metalle

Beim *Aluminium* gehen seit Monaten die Preise nach oben. Auswirkungen hat dies u.a. auf die Baubranche, die zugleich unter steigenden Preisen für Holz, Eisen und Kupfer leidet. Es kommt zunehmend zu Verzögerungen bei Bauprojekten. Aluminium hatte im Oktober 2021 bereits den höchsten Stand seit Jahren erreicht. Der Preis wird zudem durch die aktuelle Energiekrise getrieben: Aufgrund hoher Energiepreise haben mehrere große chinesische Aluminiumfabriken ihre Produktion zurückgefahren.

Eng verbunden mit den Problemen bei Aluminium ist die Verknappung von

Magnesium. Dieses wird ganz überwiegend aus China eingeführt. Die chinesische Regierung hat nun allerdings einen Produktionsstopp erlassen, um auf diese Weise ihre Klimaziele zu erreichen. Franziska Erdle, Hauptgeschäftsführerin der Wirtschaftsvereinigung Metalle, schlägt im Interview mit der ARD Alarm: „Magnesium ist das wichtigste Legierungsmetall für Aluminium. Das heißt, alle Branchen sind betroffen, die Aluminium einsetzen. Das ist der Automobilbau, das ist die Verpackungsindustrie, das ist der Flugzeugbau.“ Der Preis für Magnesium hat sich bereits mehr als vervierfacht. Die Gewinnung von Magnesium ist sehr energieintensiv. Der hohe Verbrauch war ein Hauptgrund dafür, dass die Produktion von Europa nach China ausgelagert wurde. So war es für die Europäer leichter, ihre Klimaziele zu erreichen, und die Produktion in China war billiger. Diese Strategie rächt sich nun.

Auch bei *Stahl* sind deutliche Preisanstiege zu verzeichnen. Hier sind besonders die Bauindustrie und der Automobilsektor betroffen. Allein von Ende 2020 bis Februar 2021 stieg der Stahlpreis von 400 auf über 700 EUR pro Tonne.

Holzangel

Exemplarisch für den Rohstoffmangel steht Holz. Sowohl die Baubranche als auch das Handwerk sind von stark steigenden Preisen betroffen. Die Preissteigerung bei Holz ist insofern erstaunlich, als in den letzten zwei bis drei Jahren aufgrund von Unwetterschäden und Trockenheit vermehrt Bäume gefällt wurden, sodass viel Holz auf

dem Markt war. In den vergangenen Monaten drängten jedoch Aufkäufer aus China und den USA auf den deutschen Markt. In beiden Ländern hat ein kräftiger Wirtschaftsaufschwung eingesetzt, der die Nachfrage nach Holz stark belebt hat. Die Waldbrände in den USA hatten einen zusätzlichen Einfluss.

Im August klagten bereits 86% der deutschen Möbelhersteller über Lieferprobleme. Der Preis für Schnittholz und Holzwerkstoffe hatte sich bereits im Sommer 2021 gegenüber dem Vorjahr mehr als verdoppelt. Die saarländische Wirtschaftsministerin, Anke Rehlinger, fordert sogar einen Exportstopp: „Die Preise für Holz und andere Rohstoffe steigen rasant, das wird zur Gefahr für Handwerk und Bauwirtschaft.“

Verpackungen und Kunststoffe

Auch bei Verpackungen kennen die Preise nur eine Richtung, und zwar nach oben. Pappe ist zur Mangelware geworden. Verschärft wird die Lage durch den Onlineboom infolge der Pandemie. Für die Paketversendung werden große Mengen an Verpackungsmaterial benötigt. Lieferzeiten von zehn bis 20 Wochen sind seit dem Sommer normal, bei besonderen Qualitäten liegen sie noch darüber. Die Preissteigerungen betreffen auch Verpackungen aus Kunststoff. Bereits Anfang Juli sprach die IK Industrievereinigung Kunststoffverpackungen von „historischen Höchstständen“. Globale Produzenten von Primärkunststoffen hatten aufgrund der Pandemie ihre Anlagen zum Teil stillgelegt und waren dann von der wieder ansteigenden Nachfrage überrascht

worden. Die Preise für Primärrohstoffe legten teilweise um bis zu 40% zu. Verschärft wird die Lage bei den Kunststoffen dadurch, dass sich die Preise für Erdöl und Raffineriegas massiv erhöht haben. Beide Energieträger werden bei der Produktion von Kunststoffen stark genutzt.

Wenngleich bei einigen Rohstoffen wie Magnesium und Holz Sondereffekte eine Rolle spielen, so bestimmt doch vor allem das unerwartet schnelle und starke Anziehen der Nachfrage seit Anfang dieses Jahres die Preisentwicklung. Viele Hersteller hatten ihre Produktion reduziert und sind von der Geschwindigkeit der Konjunkturbelebung, insbesondere in China und den USA, überrascht worden.

Energie: Was kann die Politik tun?

Die dargestellten Probleme bei Rohstoffen und Logistik betreffen nahezu alle Branchen, wenngleich Sektoren wie die Bauwirtschaft oder den Automobilsektor überdurchschnittlich stark. Verschärft wird die Situation durch das Ansteigen der Strom- sowie vor allem der Öl- und Gaspreise. Dies treibt die Preise sowohl für vielerlei Rohstoffe als auch die Logistik weiter in die Höhe. Bei Öl und Gas hat die Politik wenig Spielraum, der Entwicklung entgegenzusteuern, einmal abgesehen von der von vielen Experten geforderten möglichst schnellen Zulassung von Nord Stream 2.

Bei den Strompreisen sollte die neue Bundesregierung der fatalen Entwicklung immer größerer Belastungen für Unternehmen und Verbraucher begegnen. Die deutliche Senkung der EEG-Umlage ab 2022, die noch von der vorigen Regierung beschlossen wurde, war eine richtige Entscheidung, die in der Öffentlichkeit begrüßt wurde.

Letztendlich ist die Globalisierung insgesamt durch die Pandemie einem Stresstest unterzogen worden. In Zukunft wird verstärkt über die Rückverlagerung von Produktion nach Deutschland diskutiert werden müssen. Das kann allerdings nur Teilbereiche der Industrie betreffen und schnelle Lösungen sind dabei nicht möglich. Der deutschen Wirtschaft stehen schwierige Jahre bevor.

Mathias von Hofen

Bild: © Negro Eltra - stock.adobe.com



Gehören leere Regale bald zum normalen Erscheinungsbild in Supermärkten?



PI Vermögensbildungsfonds (WKN: A1J3AM): Professionelles Value-Investing auch als Sparplan ab 25,- Euro im Monat – für sich selbst, Ihre Kinder, Enkel oder Paten.

Der **PI Vermögensbildungsfonds** ist ein in Deutschland aufgelegter Fonds. Er investiert ausschließlich in klassische Kapitalanlagen, Derivate werden gemieden. Der Fonds verfolgt damit einen wertorientierten Ansatz, indem er in Aktien investiert, deren fairer Wert deutlich über dem aktuellen Kurs liegt. Damit investiert der Fonds kaum in Modethemen und bietet seinen Kundinnen und Kunden eine solide Form der Kapitalanlage zur Mehrung ihres Vermögens.

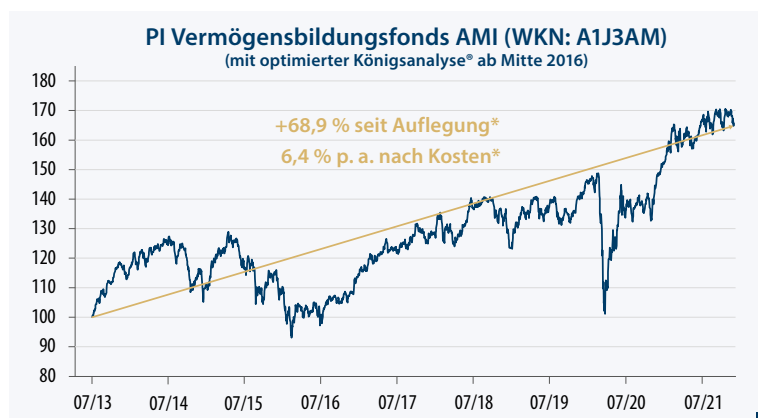
Der Fonds kann von deutschen Anlegern bei fast allen deutschen Bankhäusern gezeichnet werden. Zusätzlich bieten diverse Banken den Fonds auch als Möglichkeit zur Einrichtung eines Sparplandepots – auch mit Vermögenswirksamen Leistungen durch den Arbeitgeber – an.

Die Fonds-Strategie

Das Fondsmanagement hält Aktien aus zwei Gründen für die derzeit beste Anlageform. Erstens sind die Renditen und Renditechancen wesentlich attraktiver als dies angesichts des Null- und Niedrigzins-Umfeldes derzeit bei Anleihen oder Spar- und Festgeldkonten der Fall ist. Zweitens sind Aktien empirisch belegt auf lange Sicht immer die beste Anlageform, da sie Sachwerte, also Produktivvermögen abbilden.

Aktionäre sind damit tatsächlich Eigentümer einer Aktiengesellschaft, die durch den Kauf von Aktien an den Vermögenswerten des jeweiligen Unternehmens zu einem Bruchteil mitbeteiligt sind. Je nach Firma sind dies keine virtuellen Werte, sondern Kunden sind beteiligt an echten Sachwerten, die diese Firma ausmachen, also beispielsweise Fabrikhallen, Maschinen oder Patente.

Solange ein Unternehmen am Markt existiert und sein Geschäft betreibt, verfügen Aktienfonds damit stets über reale Assets. Die Gewinne können sich also auch nicht durch die mit der Pandemie derzeit rasant ansteigende Inflation in Luft auflösen, wie dies bei Anleihen oder Kontoguthaben im schlimmsten Fall passieren kann.



- **Ohne Ausgabeaufschlag bei comdirect** – vom ersten Euro an
- Professionelles Value-Investing nach der Königsanalyse®
- Aktien von Qualitätsunternehmen nach dem Reinheitsgebot der Kapitalanlage mit wertorientiertem Ansatz
- Sparplan und VL geeignet

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

In Kooperation mit:

comdirect



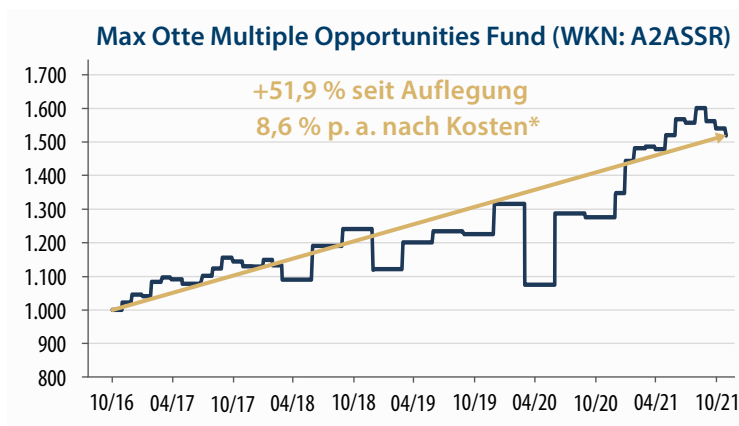
Morningstar
Rating
5 Year



Der Max Otte Multiple Opportunities Fund (WKN: A2ASSR): Aktien, Gold und Silber aus einer Hand, und das in Liechtenstein

Mit dem **Max Otte Multiple Opportunities Fund** bieten wir Ihnen die Möglichkeit, in Deutschland (als professioneller Investor ab 100.000 €/CHF) oder Liechtenstein (als professioneller Investor oder Privatinvestor ab 50.000 €/CHF) an unserem wertorientierten Investmentansatz der Königsanalyse[©] nach Prof. Dr. Max Otte zu profitieren. Zudem können Sie Ihr Vermögen rechtssicher in einem stabilen Land außerhalb der Europäischen Union anlegen.

Jetzt auch als CHF Tranche mit der WKN: A3CU4B – unser volles Liechtensteinpaket!



Umfassender Investmentansatz aus einer Hand

- konzentriertes Portfolio mit Aktien von Top-Unternehmen
- Physisches Gold & Silber, sicher verwahrt in der Schweiz und in Liechtenstein
- Anleihen (möglich), Liquidität

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

Der **Max Otte Multiple Opportunities Fund** ist ein alternativer Investmentfonds (AIF), der in Aktien, physisches Gold & Silber, Anleihen und Liquidität investieren darf. Dabei können wir Einzelpositionen bis zu 20 % des Fondsvermögens eingehen und somit von den starken Kursentwicklungen unserer Beteiligungen länger profitieren. Unser Erfolgsrezept: sorgfältige Kapitalmarktanalysen, ein langfristiger Ansatz und der Mut, Chancen zu nutzen und auch größere Positionen einzugehen.



Standort Liechtenstein

- Politisch und wirtschaftlich stabil
- Keine „dubiose Steueroase“
- Industriestandort (noch vor Finanzen!)
- Keine Staatsschulden, aufgeräumte Banken
- Keine EU-/Euro-Zugehörigkeit, CHF als Währung



Alan Galecki

- Verantwortlicher Fondsmanager und Senior Analyst
- Seit über zehn Jahren leidenschaftlicher Langfristinvestor
- Partner PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH



Philipp Schäferhoff

- Vertriebsleiter
- Kontakt & Informationen:
Tel.: +49 221 98 65 33 94
E-Mail: schaeferhoff@pi-kapitalanlage.de

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

Österreichische Schule / Interview

„Ein völliges Versagen von Urteilskraft“

Smart Investor im Gespräch mit dem Wissenschaftsphilosophen **Prof. Dr. Michael Esfeld** über Corona-Maßnahmen, Verhältnismäßigkeit und den Übergang in die Postmoderne

Smart Investor: Herr Prof. Dr. Esfeld, Sie sind Wissenschaftsphilosoph. Welches sind Ihre Forschungsschwerpunkte?

Esfeld: Wissenschaftsphilosophen beschäftigen sich allgemein mit der Frage, ob Wissensansprüche, von wem auch immer sie stammen, berechtigt sind. Mein spezifisches Gebiet ist der Zusammenhang von Natur- und Geisteswissenschaften – das ist die

Frage, inwieweit Methoden und Erkenntnisansprüche, die aus den Naturwissenschaften kommen, auch auf uns als denkende und handelnde Personen zutreffen. Alles, was ich an der Corona-Politik kritisiere, folgt aus meinen Forschungen zu diesem Thema.

Smart Investor: Die Maßnahmen gegen Corona greifen nicht nur tief in das Leben der Menschen ein, die Menschen sind überwiegend sogar dankbar für das entschlossene Handeln des Staats. Die Situation wird mit dem Kriegsfall verglichen. Greift diese Metapher? Und wo sind die Grenzen gegen eine allzu leichtfertige Ausrufung eines solchen Kriegsfalls?

Esfeld: Der Kriegsfall ist sicher ein Ausnahmezustand, in dem auch Einschränkungen von Grundrechten gerechtfertigt sind. Nahezu alle Staaten lassen einen Ausnahmezustand auch für Epidemien zu. In der politischen Reaktion auf die Coronavirenwellen erleben wir allerdings ein völliges Versagen von Urteilskraft oder, anders ausgedrückt, Verhältnismäßigkeit. In den empirischen Daten zu diesen Virenwellen ist nichts nachweisbar, das den Ausnahmezustand rechtfertigen könnte. Wenn man auf einer so dünnen Faktengrundlage wie jetzt eine epidemische Notlage deklarieren kann mit einer weitgehenden Einschränkung der Grundrechte für die gesamte Bevölkerung, dann setzt man die Latte für den Ausnahmezustand in verantwortungsloser Weise herunter.

Smart Investor: Die Akteure berufen sich bei ihren Maßnahmen regelmäßig auf

die Wissenschaft, was eine unbestreitbare Faktenlage suggeriert. Wie kann der Laie erkennen, ob tatsächlich faktenbasiert gehandelt wird oder „Follow the Science“ nur eine andere Art der Politik ist, „Basta!“ zu sagen?

Esfeld: Jeder kann sich selbst ein Urteil bilden, indem man wahrnimmt, was in der eigenen Umgebung geschieht, und sein Verhalten entsprechend anpasst. Bei der Wissenschaft, um die es hier geht, handelt es sich um empirische Behauptungen, die jeder selbst überprüfen kann. Man darf sich nur nicht durch die ständige Angst- und Panikmache um den Gebrauch des eigenen Verstandes bringen lassen. Keine der Prognosen, mit denen Panik erzeugt wird, hat sich empirisch bestätigt. Es gibt immer Wissenschaftler, die meinen, ein Wissen zu haben, mit dem sie die Gesellschaft steuern können. Normalerweise werden sie durch Politik, Medien und die Zivilgesellschaft in ihre Schranken verwiesen – so war es z.B. bei der Schweinegrippe. Bei den Coronavirenwellen seit Frühjahr 2020 hat es sich durch kontingente, unglückliche Umstände – keine vorherige zentrale Planung oder „Verschwörung“ – so ergeben, dass diese Wissenschaftler nicht gestoppt wurden, sondern in einer Allianz mit Politikern, Medien, Big Tech und Big Pharma eine umfassende Steuerung der Gesellschaft auf angeblichen Gesundheitsschutz hin umsetzen konnten. So ist es leider gelungen, der Öffentlichkeit etwas als Wissenschaft zu präsentieren, das als ein Machtmittel auftritt, um die Menschen zu entmündigen.



Professor Dr. Michael Esfeld (Jahrgang 1966) ist seit 2002 Professor für Wissenschaftsphilosophie an der Universität Lausanne. Seit 2010 ist er zudem Mitglied der Leopoldina. Er ist Autor mehrerer Bücher und zahlreicher wissenschaftlicher Publikationen. Im Jahr 2013 erhielt er den Forschungspreis der Alexander-von-Humboldt-Stiftung.

Smart Investor: Wir sehen ähnliche Muster bei einem weiteren angstbesetzten Großthema, dem Klimawandel. Sind diese Ähnlichkeiten zufällig oder etabliert sich hier eine neue Art, die Gesellschaft zu steuern?

Esfeld: Es etabliert sich in der Tat ein neuer Szientismus – das ist die Idee, die Gesellschaft gemäß wissenschaftlichen Vorgaben zu steuern. Dieses politische Programm ist ein Kollektivismus, weil eine Idee für ein allgemeines Gut und seine Umsetzung über die Würde und die Rechte der einzelnen Menschen und ihre sozialen Gemeinschaften wie die Familien gestellt wird. Seine Umsetzung läuft auf einen Totalitarismus hinaus. Um noch einmal auf die Kriegsmetapher zurückzukommen: Wie nach dem Ersten und nach dem Zweiten Weltkrieg stehen wir heute wieder vor einer Weichenstellung zwischen Freiheit und Totalitarismus. Zurzeit sieht es leider so aus, dass die Weiche falsch gestellt wird.

Smart Investor: Sie sprechen auch vom Übergang in die real existierende Postmoderne, was uns unmittelbar an den real existierenden Sozialismus erinnert. Worin bestehen die wesentlichen Unterschiede zwischen Moderne und Postmoderne?

Esfeld: Die Epoche der Moderne ist durch das Duo von Wissenschaft und Rechtsstaat gekennzeichnet. Beide sind der Versuch, durch den Einsatz von Vernunft die

”

Wenn Vernunft entfällt, dann bleibt nur Gewalt.

Ausübung von Macht zu begrenzen. Die intellektuelle Dekonstruktion, die die Postmoderne antreibt und den Einsatz von Vernunft als Machtanspruch brandmarkt, endet in reiner Machtausübung in Wissenschaft und Gesellschaft: Wenn Vernunft als Mittel entfällt, um Wahrheit herauszufinden, und wenn die Grundlage der Gesellschaft nicht mehr darin besteht, jeden als Person mit unveräußerlichen Rechten anzuerkennen, dann bleibt nur Gewalt.

Smart Investor: Ein Gebiet, auf dem wir das „Social Engineering“ schon lange beobachten, ist das Geldwesen. Die Notenbanken steuern zentral mit Geld aus dünner Luft, sogenanntem Fiatgeld, auf der Basis eines – wie es die Austrians nennen – lediglich angemessenen Wissens. Sind die Notenbanken damit Vorreiter und letztlich Triebfedern der Postmoderne?

Esfeld: Die Postmoderne sehen wir im Geldwesen in Aktion: die Konstruktion eines Anspruchs auf Gegenleistung (Kaufkraft des Geldes) ohne erbrachte Leistung, durch unbegrenzte Geldschöpfung per fiat. Die-

ses ist die finanzielle Grundlage, welche die Corona-Politik ermöglicht. Nehmen Sie einmal an, eine Obergrenze staatlicher Verschuldung von 60% der Wirtschaftsleistung, wie im Maastricht-Vertrag festgelegt, würde in der Eurozone und auch in den USA durchgesetzt werden. Die gesamte Corona- und Klimapolitik würde sofort zusammenbrechen. Natürlich wird dieser Zusammenbruch jetzt nur in die Zukunft hinausgeschoben. Dabei machen mir die wirtschaftlichen Folgen weniger Sorgen als die sozialen: Der Westen hat sich auch nach zwei Weltkriegen wieder aufge rappelt. Wenn aber eine Virenwelle dazu benutzt werden kann, elementare Menschenrechte auszusetzen und bestimmte Menschen so darzustellen, dass diese gar nicht mehr zur menschlichen Gemeinschaft gehören – die Ungeimpften –, dann hat das soziale Folgen wie in den übelsten Formen von Rassismus. Andererseits ist es vielleicht auch gut, dass die Maske der ach so toleranten, solidarischen und menschenfreundlichen Elite nun fällt. Jetzt kann man diese Entwicklung noch stoppen, wenn genügend Menschen sich wieder auf das besinnen, was Immanuel Kant als den Wahlspruch der Aufklärung bezeichnete: „Habe Mut, dich deines eigenen Verstandes zu bedienen!“

Smart Investor: Vielen Dank für Ihre sehr interessanten Ausführungen. ■

Interview: Ralph Malisch

Anzeige

Die neuen SRC-Reports sind da!

► Silber Report 2021

Boom-Branchen wie Elektromobilität und Photovoltaik lassen die künftige Nachfrage explodieren!

► Batteriemetall Report 2021

Der Ausstieg aus der Ära des Verbrennungsmotors beschleunigt sich! Hohe Angebotsdefizite lassen die Preise für Batteriemetalle durch die Decke gehen!

► Edelmetall Report 2021

Überbordende Inflation und anhaltender Krisenmodus befeuern Gold – Platin und Palladium weiterhin unersetzlich für die Fortbewegung

► Uran Report 2021

Ein hohes Angebotsdefizit, neue Big Player und die Aussicht auf die baldige Etablierung von SMRs bilden eine hochexplosive Mischung



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

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



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

Holen Sie sich die aktuellen Reports hier: www.resource-capital.ch/de/reports/

Lebensart & Kapital – International

Apulien

Dornröschenschlaf am Stiefelabsatz

Knapp zehn Autostunden liegen zwischen Bozen, der Landeshauptstadt Südtirols, welches innerhalb dieser Rubrik in Smart Investor 11/2018 beschrieben wurde, und Bari, dem apulischen Pendant – doch eigentlich sind es Welten, die den reichen, industrialisierten Norden vom landwirtschaftlich geprägten, gerne auch als *Mezzogiorno* („Mittag“) bezeichneten Süden trennen. Unter den sieben Regionen, die dazu zählen, sticht Apulien dank seiner topografischen Lage und seiner Bedeutung für die Versorgung Italiens mit Olivenöl, Früchten und Gemüse hervor.

Atemberaubende Natur

Gerade einmal vier Millionen Einwohner zählt Apulien, das flächenmäßig etwa halb so groß wie die Schweiz ist. Aus touristischer Sicht besonders reizvoll ist der am Stiefelsporn gelegene Nationalpark Gargano, der sich auf über 100.000 ha Fläche erstreckt und mit steilen Klippen, Buchten sowie pittoresken Sandstränden aufwartet. Die in der Adria vorgelagerten Tremiti-Inseln zählen ebenfalls dazu. Folgt man der über 800 Kilometer langen Küstenlinie Apuliens, gelangt man im Süden auf die Halbinsel Salento (Stiefelabsatz). Hier sollte man unbedingt Lecce, die den Beinamen „Florenz des Südens“ trägt, und Otranto besichtigen, das mit einer imposanten historischen Altstadt beeindruckt. Wer reichlich Zeit mitbringt, kann übrigens auch einen Abstecher nach Griechenland wagen – von Brindisi aus starten täglich Fähren. Allerdings behaupten Salentini im Brustton tiefster Überzeugung, dass man sich die Reise sparen könne: Dort gebe es nichts, was man im Salento nicht schöner hätte. Nationalstolz wird definitiv geschrieben.

Bild: © nocte – stock.adobe.com



Bild: © horst jürgen schurk – stock.adobe.com

Piazza Sant'Oronzo in Lecce – dem Schutzheiligen der Stadt gewidmet

Strukturelle Schwächen

Wer sich mit dem Gedanken trägt, seinen Lebensmittelpunkt nach Apulien zu verlagern, sollte sich im Vorfeld nicht von Sonne, Meer und Dolce Vita blenden lassen: Hohe Arbeitslosigkeit, geringes Lohnniveau und die Zunahme befristeter Arbeitsverträge haben ein Heer demoralisierter Arbeitnehmer geschaffen; zu allem Überfluss kommt in den letzten Jahren ein Preisverfall bei Obst und Gemüse hinzu, der besonders die Bauern hart trifft. Wassermelonen beispielsweise kosten inzwischen weniger als das Wasser, das sie enthalten – da sich die Ernte kaum noch lohnt, verfaulen die Melonen zu großen Teilen auf den Feldern. Noch schlimmer wiegt das Olivenbaumsterben, hervorgerufen durch das Bakterium *Xylella fastidiosa*. Befallene Bäume müssen frühzeitig gefällt werden, damit der Verbreitung Einhalt geboten wird. Dennoch hat sich die Krankheit von geschätzten 80 qkm im Jahr 2013 auf 8.000 qkm ausgebreitet, so Savino Muraglia, Präsident des Bauernverbands Coldiretti Puglia. Mit „Puffer-, Eindämmungs- und Befallzonen“ versucht man bisher vergeblich, dieser Tragödie Herr zu werden, die in weiten Teilen einem wirtschaftlichen Kahlschlag der Olivenölindustrie gleichkommt.

Wachsende Emanzipation

Gemeint ist nicht die Emanzipation der Frauen, sondern der Versuch, mit dem Norden Italiens auf Augenhöhe zu verhandeln. Zu Ersterem sei übrigens nur kurz erwähnt, dass echte Italienkenner die wahren Machtverhältnisse innerhalb der patriarchalen Gesellschaft längst durchschaut haben. Ohne Mamma geht gar nichts, in den meisten Familien hat seit Generationen die Frau das Finanzministerium inne. Mag der Mann auch repräsentativ den Kopf verkörpern: Die Frau ist der Hals, der entscheidet, wohin er blicken darf. Was das gestörte Verhältnis von Nord- zu Süditalien betrifft, hat man die harten Zeiten Anfang der 1990er-Jahre inzwischen überwunden. Damals forderte der Politiker Umberto Bossi mit seiner separatistischen Partei „Lega Nord“ ein Loslösen vom „parasitären Süden“ und die Errichtung eines unabhängigen, norditalienischen Staats mit dem Fantasienamen „Padanien“. Die Wogen kochten hoch, hüben wie drüben, doch letztlich raufte man sich wieder zusammen und feierte die Versöhnung mit nicht enden wollenden Touristenkarawanen, die jährlich aus Norditalien in den Süden einfallen. In diesem Sommer verbuchte das 6.000-Seelen-Dorf Porto Cesareo am Golf



Sanfte Sandstrände oder malerische Steilküsten – Apulien lässt keine Wünsche offen

von Tarent beispielsweise täglich 200.000 Besucher, die einen Platz am Strand ergattern wollten. Eine andere Sprache als Italienisch ist rar zu vernehmen – in Zeiten klammer Haushaltskassen bleibt man eben im eigenen Land und rutscht den Stiefel nur etwas abwärts.

Viva la Rückständigkeit

Jahrzehntelang schüttelte die progressive apulische Avantgarde resigniert den Kopf. Während andere Regionen längst den Tourismus erschlossen, Hotels und Ferienresorts wie Pilze aus dem Boden schossen und die Infrastruktur auf Vordermann gebracht wurde, dümpelte Apulien im Dornröschenschlaf vor sich hin. Das ging so weit, dass Jugendliche im Sommer nach Rimini und Riccione fuhren, weil dort einfach mehr geboten war. Was damals wie ein Fluch wirkte, entpuppt sich bei näherer Betrachtung als Segen. Trotz aller Probleme hat Apulien viel von seiner Natürlichkeit bewahrt. Bettenburgen und über-tauerte Restaurants mit Fastfoodniveau sind faktisch nicht anzufinden. Hinzu kommt, dass die Lebenshaltungskosten mit am niedrigsten in ganz Italien sind. Der caffè al bar kann ebenso wie der gewöhnliche Hauswein im Restaurant uneingeschränkt empfohlen werden, von der herausragenden salentinischen Küche ganz zu schweigen. Das Preis-Leistungs-Verhältnis ist unschlagbar, was vor allem daran liegt, dass die meisten Produkte regionaler Herkunft sind. Dieser Zustand

ist nicht in Stein gemeißelt, aber man darf hoffen, dass er noch einige Jahre anhält.

Rentner aufgepasst

Seit 2020 greift eine ganz spezielle Regelung für Personen, die ihren Rentenstand in Süditalien verbringen wollen – die Betonung liegt wohlgerne auf „Süd-“, betroffen sind damit die Regionen Sizilien, Kalabrien, Sardinien, Kampanien, Basilikata, Abruzzien, Molise und auch Apulien. Wer seinen Steuerwohnsitz in eine Gemeinde mit mehr als 20.000 Einwohnern in einer der besagten Regionen legt, erhält eine Steuerermäßigung von 7%. Diese Ermäßigung gilt für fünf Jahre und setzt voraus, dass man mindestens fünf

Jahre keinen Wohnsitz in Italien hatte. Zu groß war wohl die berechnete Angst, dass man eine Best-Ager-Binnenvölkerwanderung lostreten könnte.

Auf Green folgt Super

Inzwischen spielt bei Auswanderungswilligen auch der Umgang mit Corona eine wichtige Rolle. Im Sommer 2021 konnte das Leben noch weitestgehend uneingeschränkt stattfinden. Zwar gab es bereits Restriktionen wie Maskenpflicht und Zugangsbeschränkungen – die Umsetzung wurde aber eher lax gehandhabt und kaum kontrolliert. Ministerpräsident Mario Draghi hielt mit Green Pass (faktisch eine 3G-Regelung) dagegen und verschärfte am 6.12. nochmalig die Bestimmungen, die in einem „Super Green Pass“ mündeten. Im Grunde genommen handelt es sich um eine 2G-Regelung, die den Zutritt zu Restaurants und Bars im Innenbereich, öffentlichen Veranstaltungen, Theater, Diskotheken und Sportevents nur noch für den Status „geimpft/genesen“ vorsieht. Am 15.12. trat eine weitere Verschärfung in Kraft: Arbeitnehmer im Gesundheitswesen, Lehrer, Militär und Polizei müssen eine Impfbestätigung vorweisen, ansonsten droht Suspendierung und Entlassung. Wie Polizist Antonio C. (Name der Redaktion bekannt) aus Lecce eindrucksvoll schildert, sind die Fronten verhärtet und Demonstrationen in weiten Teilen des Landes nehmen zu – ein Bild, das sich inzwischen ähnlich in fast ganz Europa zeigt.

Marc Moschettini



Die Trulli (weiße Rundhäuser) in Alberobello sind seit 1996 UNESCO-Weltkulturerbe

Phänomene des Marktes

Spekulation mit Nahrungsmitteln

Das sagt die Wissenschaft



Bild: © magdaléna - stock.adobe.com



Bild: © PiyawatNandee - stock.adobe.com



Bild: © shulevich - stock.adobe.com

Ist Spekulation gut?

Spekulation und Manipulation sind zwei Begriffe, die oft verwechselt werden. Spekulation meint mehr oder weniger riskante Geschäfte an den Märkten, während Manipulation ein betrügerisches, unethisches Verhalten impliziert, das großen wirtschaftlichen Schaden anrichten kann. Wie lässt sich Manipulation also effektiv vermeiden? Am besten, indem zahlreiche Spekulanten am Markt versammelt werden: Dann können einzelne Akteure große Manipulationen schwer umsetzen. Mehr Spekulation sollte demnach ein Vorteil sein. Mangelnde Liquidität und dünner Handel können dagegen größere Schwankungen und Manipulationen ermöglichen, da einzelne Marktteilnehmer dann mehr Einfluss haben.

Die Frage ist allerdings, ob Spekulation auch überhandnehmen kann. Wie Global Agriculture auf seiner Website berichtete, wurde an der Terminbörse Chicago Board of Trade (CBoT) im Jahr 2011 das 73-Fache der US-Weizenernte gehandelt, was zu den damals starken Schwankungen beigetragen haben soll. Zudem wurde vermutet, dass die Zunahme von Indexinvestments den Auftrieb der Preise befeuert. Doch der Rohstoffboom ebte ab. Trotzdem zogen sich im Jahr 2013 viele europäische Banken aus dem Handel mit Agrarrohstoffen zurück. Das könnte politisch bedingt gewesen sein, aber auch darauf hindeuten, dass an der Kritik zur Spekulation etwas dran ist. Darauf wies damals ein interner Bericht der Weltbank hin. Demnach waren die Spekulation mit Agrarfutures und

die Produktion von Biokraftstoffen die Hauptgründe des Anstiegs der Lebensmittelpreise im Jahr 2008. Auch die Studie „Food Commodities Speculation and Food Price Crises“ kam zu dem Schluss, dass erhebliche Teile des damaligen Preisanstiegs und der Volatilität bei Nahrungsmitteln nur durch eine Spekulationsblase zu erklären waren.

Aber kann das wirklich stimmen? An den Warenterminbörsen werden seit jeher Kontrakte über zukünftige Lieferungen zu vorher vereinbarten Preisen geschlossen. Das ermöglicht es den Produzenten, die in der Regel „netto Short“ positioniert sind, schon beim Eingehen des Kontrakts mit dem künftigen Verkaufspreis zu kalkulieren und sich so gegen starke Preisbewegungen abzusichern. Spekulanten, die über Longpositionen als Gegenpartei auftreten, gleichen den Absicherungsdruck aus, was zu einer effizienteren Risikoteilung führt. Dabei wird angenommen, dass sich die Schwankungen der Preise verringern, weil die Spekulanten kaufen, wenn der Preis niedrig ist, und verkaufen, wenn er hoch ist.

Das Momentumproblem

Allerdings existieren noch andere, prozyklische Formen von Spekulation: Trendfolge bzw. Momentum. Diese können destabilisierend wirken, wenn viele Marktteilnehmer kollektiv darauf setzen. So sieht es die Studie „Food Price Volatility and Financial Speculation“: Die Märkte spiegeln zwar oft wirtschaftliche Realitäten wider, aber sie können umgekehrt auch dazu beitragen,

eine Realität überhaupt erst zu erschaffen. Kollektives Momentumdenken könnte also dazu führen, dass die Preise überschießen. Allerdings sollte das nur kurzzeitig gelten, da überzogene Preise wiederum attraktiv für Produzenten sind, um sich (noch) stärker abzusichern.

Solange Momentumtrader also keine permanente Mehrheit darstellen, sollten sich die Preiseffekte in Grenzen halten. Doch im Gegensatz zu früheren Zeiten haben sich die Märkte strukturell verändert. Insbesondere nahm das in Indexprodukten verwaltete Vermögen deutlich zu. Dabei wird das Exposure über Longpositionen in Futures abgebildet, die regelmäßig in jeweils neuere Kontrakte gerollt werden. Der bekannte Hedgefondsmanager Michael Masters vermutete, dass der Kaufdruck der Indexanleger den Verkaufsdruck der Produzenten übertrifft und zu starken Kursanstiegen führen kann (Masters-Hypothese).

Ob das wirklich der Fall ist, wurde u.a. in der Studie „Effects of Index-Fund Investing on Commodity Futures Prices“ untersucht. Im Einklang mit dem größten Teil der Literatur kam man hier zu dem Ergebnis, dass Indexanleger die Futurespreise kaum beeinflussen. Konkret heißt es: „Wir finden keine Belege dafür, dass Positionen von Händlern in Agrar-Futures, die von der CFTC als Indexanleger identifiziert wurden, zur Vorhersage von Renditen in den nächstfälligen Futures beitragen.“ Übrigens: Selbst wenn Indexanleger die Futures systematisch



beeinflussten, wäre noch zu klären, ob das auch einen dauerhaften Anstieg der Spotpreise bewirken kann.

Kausalität

Die entscheidende Frage ist letztlich, ob Spekulanten kausal für überzogene Preisbewegungen verantwortlich gemacht werden können. Das untersuchten in den letzten Jahren verschiedene Studien mit weitgehend einheitlichen Ergebnissen. Demnach bestehen keine klaren Muster zwischen Ursache und Wirkung. Selbst ausgefeilte Modelle waren nicht in der Lage, kausale Effekte zu erfassen – oder aber die Tests waren nicht aussagekräftig genug, um die Effekte aufzudecken, sodass diese zwangsläufig klein sein müssten.

Insgesamt beeinflussen die Positionen von Index- und Swaphändlern die Preise von Agrarrohstoffen also nicht signifikant. Allerdings können sie einigen Untersuchungen zufolge dazu beitragen, den Anstieg der Volatilität zu erklären. In Wahrheit sind es aber häufig ganz andere Faktoren wie die OPEC oder Naturkatastrophen, die zu kräftigen Preisschwankungen führen. Die Hypothese von Masters, dass Spekulanten eine Blase an den Rohstoffmärkten erzeugt haben, ist inzwischen jedenfalls widerlegt.

Fazit

Eine dauerhafte Verzerrung der Marktpreise durch Spekulanten ist vom Tisch; allenfalls können sie temporär eine höhere Volatilität mitverursachen. Aufgrund der hohen Liquidität kann dies aber nur kollektiv geschehen, sodass eine Manipulation durch einzelne Akteure praktisch ausgeschlossen ist. Zudem ist ein kollektiv gleichgerichtetes Verhalten in der Praxis höchst unwahrscheinlich, da die Spekulanten keine homogene Gruppe darstellen.

Stattdessen hält Spekulation das System am Laufen: Sie verlagert bestehende Risiken auf Marktteilnehmer, die es tragen bzw. managen können, versorgt die Märkte mit Liquidität und hilft bei der Preisfindung. Der Nutzen liquider, von Risikonehmern dominierter Märkte übertrifft die potenziellen Nachteile damit bei Weitem. ■

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
ANALYSTEN
DEUTSCHLANDS E.V.

LANDESVERBAND DER INT. FEDERATION OF TECHNICAL ANALYSTS

DAS VTAD TRADING MANUAL
ist der 1. deutsche multimediale Lehrgang für
Technische Analyse. Alle Informationen unter:
WWW.VTAD.DE

**JETZT
GRATIS
FÜR NEUE
MITGLIEDER!**

Inside

Exchange-Traded Funds (ETFs)

Wachstum, Themen, Trends und mehr

ETF-Wachstum

Die Zahlen sprechen eine klare Sprache: Seit 2005 hat das Wachstum des ETF-Markts deutlich zugenommen. Laut Statista stieg das weltweit in ETFs investierte Vermögen von 2005 mit 417 Mrd. USD auf satte 7.737 USD im Jahr 2020 – eine Verachtfachung in 15 Jahren! Im Produktangebot kristallisiert sich ein Trend zu immer exotischeren Themen und Nischen heraus. Die Vielfalt macht den Markt unübersichtlicher, bei der richtigen Auswahl ist der informierte Anleger gefragt.

Boomsektor Private Equity

Börsennotierte Private-Equity-Firmen gehören im zu Ende gehenden Jahr zu den Top-Performern. Viele Investoren haben die Corona-Krise dazu genutzt, günstig

einzukaufen. Laut Experten ist mit Blick auf die Bewertung der Firmen an den Börsen im Verhältnis zum inneren Wert der Beteiligungen auch im kommenden Jahr noch Luft nach oben. Der **iShares Listed Private Equity UCITS ETF** (WKN: A0MM0N) investiert in gut 70 Private-Equity-Unternehmen, die weltweit in Industrieländern an der Börse notiert sind. Regional sind die USA mit 47,1% vertreten, gefolgt von UK mit 21,4%. Zu den Top-Titeln des S&P Listed Private Equity Index, den der ETF abbildet, zählen die Platzhirsche des Sektors wie beispielsweise KKR und Blackstone. Euroanleger erzielen mit dem ETF in drei

Jahren 103,6%; die Vergleichsgruppe* „Aktienfonds Finanz-Dienstleistungen Welt“ kam auf 60,9%.

TIPS-ETF

Mit dem **UBS Bloomberg Barclays TIPS 10+ UCITS ETF** (WKN: A2APA5) können Anleger in das Segment inflationsgeschützter Anleihen investieren. Die Abkürzung „TIPS“ steht für „Treasury Inflation-Protected Securities“, also inflationsgeschützte US-Schatzanleihen. Die Mindestlaufzeit der Papiere, die berücksichtigt werden, liegt bei zehn Jahren. Euroanleger profitierten zuletzt von Währungsgewinnen des Greenback gegenüber der Gemeinschaftswährung. Auf Sicht von drei Jahren summierte sich der Ertrag auf für einen Anleihen-ETF hochattraktive 54,2%. Die Vergleichsgruppe „Rentenfonds

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

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

inflationsgeschützt Welt Hartwährungen“ schaffte in dem Zeitraum 16,9%.

Nachhaltigkeit im Fokus

Der Nachhaltigkeitshype hat die Finanzindustrie fest im Griff, die ETF-Branche ist keine Ausnahme. Anleger sollten bei allen Chancen nicht aus den Augen verlieren, dass politisch gelenkte Geldflüsse wie in diesem Fall auch zu Blasenbildungen und Fehlallokationen führen. Der **Lyxor MSCI New Energy ESG Filtered UCITS ETF** (WKN: LYX0CB) bildet die Entwicklung von rund 80 Unternehmen unterschiedlicher Marktkapitalisierung aus dem Sektor alternative Energien ab. Sie kommen sowohl aus Industrie- als auch aus Schwellenländern. Mit 40,5% sind Firmen aus den USA im ETF am höchsten gewichtet. Die Unternehmen aus der Renewables-Branche müssen für die Aufnahme in den Index und damit den ETF ein Nachhaltigkeits-(ESG-)Screening durchlaufen. Aktuell sind das Solarenergieunternehmen Enphase Energy (6,2%), der Spezialchemiekonzern Albemarle (5,5%) und der Wasserstoffspezialist Plug Power (4,8%) am stärksten vertreten. In drei Jahren lag der Wertzuwachs des ETF bei 132%, die Peergruppe „Aktienfonds Umwelt/Klima/Neue Energien Welt“ kam auf 98,3%.

Bitcoin-Investment

In Deutschland ist die Auflegung eines ETF, der in ein einzelnes Asset investiert, aus rechtlichen Gründen nicht möglich. Allerdings können Anleger an Wertentwicklungen einzelner Rohstoffe oder auch von Kryptowährungen über sogenannte Exchange-

Traded Commodities (ETCs) oder Exchange-Traded Notes (ETNs) partizipieren. Die Papiere sind zwar rechtlich Schuldverschreibungen, allerdings können sie mittels Hinterlegung von Sicherheiten („collateral assets“) vor dem Ausfall durch die Insolvenz des Emittenten abgesichert werden. Der **BTcetc – ETC Group Physical Bitcoin** (WKN: A27Z30) ist beispielsweise physisch mit Bitcoins hinterlegt. Diese werden in einer regulierten Verwahrstelle treuhänderisch verwahrt. Der Anleger kann sich die Bitcoins auf Wunsch bei Verkauf des Produkts liefern lassen.

Rohstoffe im ETF-Mantel

ETF-Anleger konnten auch am guten Lauf der Rohstoffe in den vergangenen Monaten partizipieren. Ein Beispiel dafür ist der **L&G Longer Dated All Commodities UCITS ETF** (WKN: A1CXBU). Basiswert für das Produkt ist der Bloomberg Commodity 3 Month Forward Index in US-Dollar, der 23 Rohstoffutures abbildet. Dabei werden alle gängigen Sektoren von Energie (aktuell: 35,2%) bis Viehzucht (aktuell: 5,2%) berücksichtigt. Zu den zehn größten Positionen zählen mit Stand vom 31.10. Erdgas (12,2%), Gold (10,8%) und WTI-Rohöl (9,9%). Euroanleger erzielten mit dem Produkt in drei Jahren 39,2%, die Vergleichsgruppe „Rohstofffonds gemischt Welt“ brachte es im selben Zeitraum auf 28,4%.

Gemischtes ETF-Portfolio

Investoren werden im ETF-Segment auch bei gemischten Portfolios fündig. Beim **Xtrackers Portfolio UCITS ETF** (WKN:

DBX0BT) werden 30% bis 70% in die Anlageklasse Aktien, die über Indizes abgebildet wird, investiert; der Rest fließt in Anleihenindizes. Für die Assetallokation ist Dr. Andreas Beck verantwortlich, der Ansatz verzichtet also nicht auf aktive Elemente. Aktuell liegt die Gewichtung bei 60,7% Aktien und 39,3% Renten. Zu den Top-Holdings zählen ein MSCI-USA-ETF (14,7%) und ein ETF auf inflationsindexierte Bonds der Eurozone (12,0%). Der Xtrackers-ETF kam in drei Jahren auf 38,4% und ließ damit seine Peergruppe „Mischfonds ausgewogen Welt“ mit 22,7% deutlich hinter sich.

High mit Hanf?

Die verstärkte Bereitschaft der Politik weltweit, Cannabis zuzulassen, hat auch das Interesse der Anleger verstärkt. Investoren können das Thema mit dem **HANetf The Medical Cannabis and Wellness UCITS ETF** (WKN: A2PPE8) umsetzen. Der Index, den der ETF abbildet, umfasst rund 40 Unternehmen aus Nordamerika mit Fokus auf Cannabis, Hanf und CBD. Dazu zählen beispielsweise Innovative Industrial Properties, ein Vermieter von Industrieimmobilien für Cannabisanlagenbetreiber, und der Pflanzenschutzmittelhersteller ScottsMiracle-Gro. Der Sektor ist volatil. Während in den ersten sechs Wochen des Jahres deutliche Kursgewinne Euphorie verbreiteten, ging es im weiteren Verlauf des Jahres nach unten. Auf Jahressicht verblieb für Euroanleger ein kleines Plus von 3,8%, das sie eher nicht berauschte.

Christian Bayer

Exchange-Traded Products

	WKN	Performance in %			Max. Drawdown (3 Jahre) in %	Volumen in Mio. EUR
		1 Jahr	3 Jahre	3 Jahre (BM)*		
ETFs						
Amundi MSCI World SRI UCITS ETF	A2JSDA	+35,1	+82,7	+55,8	-32,7	2.760,9
HANetf Med. Cannabis and Wellness UCITS ETF **	A2PPE8	+3,8	k.A.	k.A.	k.A.	32,8
iShares Listed Private Equity UCITS ETF**	A0MM0N	+53,4	+103,6	+60,9	-50,2	1.232,1
L&G Longer Dated All Commodities UCITS ETF**	A1CXBU	+45,6	+39,2	+28,4	-24,5	733,5
Lyxor MSCI New Energy ESG Filtered UCITS ETF	LYX0CB	+15,5	+132,0	+98,3	-32,7	1.341,1
SPDR Dow Jones Global Real Estate UCITS ETF**	A1J3PB	+36,8	+26,4	+31,8	-43,4	337,0
UBS Bloomberg Barclays TIPS 10+ UCITS ETF**	A2APA5	+13,9	+54,2	+16,9	-22,5	288,7
Vanguard FTSE AW High Div. Yield UCITS ETF**	A1T8FV	+24,3	+35,0	+55,8	-36,9	2.130,8
Xtrackers Portfolio UCITS ETF	DBX0BT	+15,1	+38,4	+22,7	-24,2	537,0
ETC/ETN						
BNPP RICI Enhanced Energie (TR) ETC	PB8R1E	+71,5	+10,3	k.A.	-53,6	0,28
BTcetc – ETC Group Physical Bitcoin	A27Z30	+150,6	k.A.	k.A.	k.A.	1.340,0

* Benchmark; ** in Mio. USD

Quellen: Fondsgesellschaften, ISS FWW, onvista

Kolumne I

Echte Lösungen für den Klimawandel

Gastbeitrag von Laura Natumi McTavish, DNB Asset Management



Laura Natumi McTavish kam 2018 zu DNB. Seit 2020 ist sie Portfolioanalystin für den DNB Renewable Energy Fund (WKN: A0MWAL). Zuvor war sie als Analystin im Responsible-Investments-(RI-) Team für die Recherche und Analyse von Unternehmen und Portfolios zuständig, um wesentliche Risiken und Chancen im Bereich Environment, Social and Governance (ESG) zu identifizieren. Bevor sie zu DNB kam, war McTavish knapp zwei Jahre bei Trucost (Teil von S&P Global) als Research-analystin tätig, wo sie für Finanzinstitute CO₂-Fußabdrücke von Portfolios und maßgeschneiderte Projekte durchführte. Sie hat einen MSc in Carbon Finance von der University of Edinburgh und einen BA (Hons) in Business with Economics von der Glasgow Caledonian University.

Anleger berücksichtigen zunehmend die ökologischen Merkmale ihrer Investitionen. Der Antrieb kann moralischer Natur sein, um das Portfolio mit den eigenen Werten in Einklang zu bringen; er kann auch gewinnorientiert sein, weil man glaubt, dass Unternehmen mit Aktivitäten, die zu einer besseren Umwelt beitragen, eher überdurchschnittliche Renditen erwirtschaften können. So weit herrscht Einigkeit in der Finanzbranche – doch warum ist es in der Praxis nicht ganz so leicht, Unternehmen auszuwählen, die zur Lösung der Klima- und Umwelt Herausforderungen beitragen?

CO₂-Fußabdruck

Noch immer werden bei den Fondsportfolios in der Regel die Emissionen der Unternehmen, standardmäßig verteilt auf den Umsatz, gemessen und ausgewiesen. Unserer Meinung nach reicht dies aber nicht aus. Der CO₂-Fußabdruck, auch Kohlenstoffintensität genannt, ist die Messung der Treibhausgasemissionen eines Unternehmens im Verhältnis zu seinem Umsatz und einer von mehreren Faktoren, die etwas über das Klimarisiko und dessen Auswirkungen bei einem Unternehmen aussagen. Unternehmen und Investoren nutzen ihn, um kohlenstoffbedingte Risiken zu erkennen und anzugehen. Die Betrachtung des Beitrags der verschiedenen Sektoren zum globalen Treibhausgasausstoß kann ein nützlicher Ausgangspunkt sein, um zu ermitteln, welche Prioritäten bei der Emissionsreduzierung gesetzt werden sollen.

Scope-3-Emissionen

Wir sehen einen großen Wert darin, über die Scope-1- und -2-Emissionen, also die direkten und indirekten Emissionen eines Unternehmens hinauszuschauen.

Unbedingt mit einbezogen werden sollten Scope-3-Emissionen. Dies sind Emissionen, die durch die Aktivitäten eines Unternehmens entstehen, aber nicht von diesem selbst kontrolliert werden. Zudem sind sie schwer zu messen, sodass sie in der Regel nicht oder nur unvollständig ausgewiesen werden. Obwohl einige Anbieter von ESG-Daten diese Emissionen schätzen, ist es noch immer nicht üblich, dass sie in die CO₂-Bilanz von Investoren einbezogen werden.

Ausstoßvermeidung

Ein Beispiel kann das Konzept der vermiedenen Emissionen veranschaulichen. Ein Hersteller von Windturbinen und ein Produzent von Kosmetika haben ähnliche Emissionsprofile in Bezug auf Scope-1-, Scope-2- und Scope-3-Emissionen, unterscheiden sich aber stark in Bezug auf „potential avoided emissions“ (PAE). Dabei handelt es sich um eine Methode, bei der die vermiedenen Kohlenstoffemissionen in der Wertschöpfungskette von Produkten und Dienstleistungen eines Unternehmens gemessen werden. Verließe sich der Investor nur auf die Emissionen in den Bereichen 1, 2 und 3, würde er die Gelegenheit verpassen, in ein Unternehmen zu investieren, das echte Lösungen für den Klimawandel bietet.

Fazit

Unseres Erachtens ist es überaus wichtig, auch die positiven Klimaauswirkungen der Unternehmen zu messen, in die ein Portfolio investiert ist. Dies ist allerdings eine komplizierte Aufgabe, bei der unserer Meinung nach tiefer gegangen werden muss. Dies ist schrittweise möglich und kann nur durch eine gründliche Analyse erfolgen, die auch Gespräche mit den Unternehmen einschließt. ■

Kolumne II

Ohne Zins und Verstand

Gastbeitrag von Prof. Dr. Max Otte, PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH

Die Welt befindet sich nicht nur in der Corona-Pandemie, wir sind auch mitten in einer globalen Schuldenkrise. Schon letztes Jahr haben die Staaten, unterstützt von ihren jeweiligen Zentralbanken, massiv Schulden aufgenommen – und es ist kein Ende in Sicht. Wie bekommen wir den Geist wieder in die Flasche? Die Wahrheit: Auf normalem Wege ist dies nicht möglich. Laut US-Milliardär und Hedgefondsmanager Ray Dalio lassen sich Schuldenkrisen nur auf vier Weisen oder mittels einer Kombination davon „wegzaubern“:

1. Sparen und damit einhergehende Insolvenzen,
2. Schuldenrestrukturierungen, -streichungen und Währungsreform,
3. Gelddrucken und Inflation und
4. Transfers von denen, die etwas haben, zu denen, die wenig oder nichts haben (z.B. bedingungsloses Grundeinkommen).

ausgeschlossen, Option drei scheint ihre Grenzen erreicht zu haben – bleiben also nur noch die zweite und vierte Option. Wenn die Notenbanken eigene Kryptowährungen ausgeben, wäre z.B. „Geld mit Verfallsdatum“ denkbar. Negativzinsen sind im Grunde nichts anderes. Wir werden gezwungen, zu investieren oder zu konsumieren, und können immer weniger „auf der hohen Kante“ behalten.

Inflationsbeschleuniger

Das Geldvermögen der Deutschen von 6,7 Bio. EUR (!) muss abgeschmolzen werden. Neben den Zwangsmaßnahmen des Staats wie Schuldenrestrukturierungen und Transfers zieht auch die offene und versteckte Inflation an. Die Pandemie wirkt als Beschleuniger. Die Forschungsplattform www.nullzinspolitik.de unter Leitung von Prof. Dr. Gunther Schnabl zeigt deutliche Inflationsbeispiele aus dem realen

Leben: So machen die Mieten nur 6,5% im harmonisierten Verbraucherpreisindex zur Inflationsmessung aus – ein Witz, wenn man bedenkt, dass beispielsweise in München mittlerweile über 50% des durchschnittlichen Haushaltseinkommens für die Miete draufgehen. Unternehmen treiben die Inflation versteckt nach oben, indem sie Preise beibehalten, aber Packungsgrößen reduzieren. Qualitätsverbesserungen wie mehr Rechnerleistung wirken sich preismindernd aus und dämpfen die Inflation. Verschlechterungen, z.B. beim Service oder in der Produktqualität, werden jedoch nicht als Preissteigerungen berücksichtigt. Prof. Dr. Schnabl resümiert: „Hätten wir eine höhere gemessene Inflationsrate, wie dies unsere alternativen Inflationsmaße andeuten, dann wäre die preisbereinigte Lohnentwicklung womöglich schon für einen Zeitraum von bis zu 20 Jahren negativ.“ Vielen Lohn- und Gehaltsempfängern der Mittelschicht geht es schlechter als vor zehn Jahren – und mit Ersparnissen auf ihrem Bankkonto werden sie doppelt geschröpft.

Vom Sparen zum Investieren

Mit Blick auf die immensen Ersparnisse der Deutschen besteht akuter Handlungsbedarf. Die meisten Deutschen aus der Mittelschicht begehen allerdings immer die gleichen Fehler: Sie kaufen zu große Eigenheime in der Pampa und denken, das sei eine Investition, wobei es in Wirklichkeit Konsum ist, oder sie lassen das Geld auf dem Konto liegen und investieren gar nicht. Das Gute: Sie selbst sind hier Handelnder, nicht der Staat und nicht die Zentralbanken. Wichtig ist der systematische Transfer vom Sparen (= Konsumverzicht) hin zum Investieren (= Erwerb von produktiven Vermögensgegenständen). Durch Sachwerte wie Aktien schützen Sie Ihr Vermögen vor Inflation. ■



Prof. Dr. Max Otte hat als Wirtschafts- und Finanzexperte sowie anerkannte Autorität auf dem Gebiet des werthaltigen Investierens (Value Investing) zahlreiche Bücher und Artikel zu Wirtschafts- und Finanzthemen veröffentlicht. Er hatte Professuren an der Boston University, der Hochschule Worms und der Universität Graz inne und ist seit fast 40 Jahren an der Börse aktiv.

Prof. Dr. Otte ist an Unternehmen beteiligt, die zusammen über 2,5 Mrd. EUR an Kundengeldern betreuen. Seine PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH mit Sitz in Köln betreut u.a. den PI Vermögensbildungsfonds (WKN: A1J3AM), den Max Otte Multiple Opportunities Fund (WKN: A2ASSR) und mehrere Mandate für institutionelle Investoren. Prof. Dr. Otte ist zudem Herausgeber des Kapitalanlagebriefs „Der Privatinvestor“.

Interview

„Die Notenbanken sind nicht mehr Herr im eigenen Haus“

Smart Investor im Gespräch mit **Martin Paulsen** vom Itzehoer Aktien Club (IAC) über deutlich anziehende Preise und die Sinnlosigkeit von Jahresendprognosen

Smart Investor: Die Inflation klettert auf Stände, die wir seit Jahrzehnten nicht mehr gesehen haben. Ist diese starke Geldentwertung aus Ihrer Sicht nur temporär, wie die Notenbanken behaupten, oder steckt mehr dahinter?



Martin Paulsen verantwortet seit über 20 Jahren die Anlagestrategie des Itzehoer Aktien Clubs und ist zugleich Fondsmanager des Aktienfonds IAC-Aktien Global (WKN: A0M2JB). Bereits während seines Studiums an der Universität Kiel interessierte sich der Diplom-Kaufmann für den Kapitalmarkt im Allgemeinen und die Börse im Speziellen. Heutzutage versucht er zusammen mit dem Itzehoer Aktien Club, die Menschen in Seminaren und Webinaren für die Aktienanlage zu begeistern. Nähere Informationen finden Sie auch unter www.iac.de.

Paulsen: Die Notenbanken, allen voran die EZB, sind nicht mehr Herr im eigenen Haus. Durch die immensen Aufkaufprogramme hat die EZB die Schuldenorgien in vielen EU-Mitgliedstaaten extrem unterstützt. Statt geplanter Schuldentrückführung sind die Schulden seit der Finanzkrise geradezu explodiert. Jetzt sitzt die EZB im Schlamassel: Der Geldwertstabilität verpflichtet müsste sie eigentlich reagieren, kann es aber nicht, da durch höhere Zinsen die Refinanzierungsfähigkeit einiger stark verschuldeter EU-Staaten gefährdet wäre. So befindet sich die EZB derzeit in einer Zwickmühle, in die sie sich selbst sehenden Auges manövriert hat. Vor diesem Hintergrund sind die Aussagen von EZB-Präsidentin Lagarde, die Inflation sei nur temporär, lediglich Beschwichtigungen im dargestellten Dilemma.

Smart Investor: Das Stillhalten der EZB ist also vor dem Hintergrund der Schuldensünder in der EU alternativlos?

Paulsen: Sagen wir es einmal so: Ich verstehe, warum die EZB so handelt, auch wenn ich den Weg langfristig für problematisch halte. Ich will auch gar nicht ausschließen, dass die Inflationsraten im Laufe des Jahres wieder etwas zurückgehen – nur dieses gebetsmühlenartige Predigen von temporärer Inflation ist blauäugig. Die Geldmengen sind in den letzten Jahren massiv gestiegen, durch die Corona-Hilfen wurde ein Großteil mittlerweile auch nachfragewirksam, und wenn jetzt auch noch Lohndruck in einem leergefegten (Fach-)Arbeitermarkt entstehen sollte und man an die kostenintensiven Klimamaßnahmen denkt, dann können wir das „temporär“ sicher streichen.

Smart Investor: Gehen wir davon aus, dass wir uns zukünftig auf höhere Inflationsraten einstellen als die, die wir in den letzten Jahren gesehen haben – müssten die Zinsen dieses Szenario nicht bereits widerspiegeln?

Paulsen: In einem funktionierenden Markt haben Sie vollkommen recht. Anleger würden Schuldverbriefungen in Form von Anleihen nur noch kaufen, wenn sie für den Geldwertverlust, sprich die Inflation, adäquat kompensiert würden. Bei 3% Inflation sollte jeder rational agierende Anleger mindestens 3% Zins für den Kaufkraftverlust fordern. Nur leider funktioniert der Marktmechanismus von Angebot und Nachfrage nicht mehr, weil ein alles überragender Akteur in Form der Notenbank die Anleihen einfach jenseits jeder Rationalität aufkauft und damit den Zins in die von der EZB gewünschte Richtung drückt. Der Zins als Marktpreis für die Überlassung von Geld wurde durch den – sagen wir es klar – staatlich gewünschten Preis von Geld ersetzt.

Smart Investor: Welche Konsequenzen hat das für den Anleger und wie sollte er sich mittel- bis langfristig positionieren?

Paulsen: Zunächst muss man sich bewusst machen, was denn Inflation genau ist – sie ist die Verteuerung des bekannten statistischen Warenkorb, also von Gütern und Dienstleistungen, die Unternehmen herstellen. Einfaches Beispiel: Ein Nestlé-Joghurt kostete früher umgerechnet 0,25, heute 0,50 EUR. Nicht schlecht für Nestlé: Das Unternehmen bekommt jetzt mehr für das gleiche Produkt, wenn auch natürlich die Kosten in Form von Rohstoffen

und Löhnen gestiegen sind. Aber die Gewinnmarge dürfte gleichgeblieben bzw. bei gesteigerter Produktivität sogar gewachsen sein. Inflation steigert also die Substanz und den Wert der Produkte von Unternehmen. Festgelder hingegen versauern bei Strafzinsen. Zinsanlagen wie z.B. Rentenfonds kämpfen schon vor Inflation mit der Nullrendite; nach Inflation rentieren sie in den allermeisten Fällen im negativen Bereich. Die Botschaft ist also klar: Kapital jenseits des Notgroschens gehört nicht in Zinsanlagen, sondern in Sachkapital, vor allem in Produktivkapital wie z.B. Aktien.

Smart Investor: Zum Jahresende ist das Ratespiel beliebt, wo denn der DAX zum

Ende des kommenden Jahres steht. Bringt das den Anlegern wirklich Nutzen?

Paulsen: Ehrlich gesagt sollte genau dieser Blick in die Glaskugel eigentlich immer entfallen, denn es bringt überhaupt nichts, eine Aktienmarktprognose für zwölf Monate zu stellen. Schauen Sie sich die Börsenprognosen der Banken in den letzten Jahrzehnten an: mal nah dran, mal weit weg und manchmal auch völlig daneben. Eine solch kurzfristige Prognose hat die gleiche Güte wie ein Münzwurf. In dieser kurzen Zeit können unvorhergesehene Ereignisse das Börsengeschehen überlagern; die Corona-Krise lässt grüßen. Langfristig hingegen verdienen unterschiedlichste Unternehmen mit den Grundbedürfnissen der Menschen Geld (z.B. Essen und Trinken, Kommunikation,

Mobilität etc.). Das Schöne daran ist, dass Anleger sich am Erfolg dieser Unternehmen schon für geringe Beträge beteiligen können. Das Zauberwort heißt „Aktienfonds“: Hier stellen Experten ein attraktives Aktienportfolio zusammen und achten durch entsprechende Streuung der Anlagen auf das Risiko. Kurzfristig ist also eine Prognose unseriös, langfristig hingegen können Anleger am Aktienmarkt mit 8% bis 10% Rendite p.a. rechnen. In Zeiten von Niedrigst- oder Strafzinsen ist das der Königsweg, um Kapital nicht nur zu erhalten, sondern sogar noch zu vermehren.

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

Interview: Christian Bayer

News, Facts & Figures

Deutliches Minus

Das Fondsmusterdepot hat im Vergleich zum Vormonat ein Minus von 4% eingefahren, während der MSCI World EUR mit -0,9% deutlich weniger verloren hat. Ein Grund für die überdurchschnittlichen Verluste war die Schwäche der vergleichsweise hoch gewichteten (Edel-)Metall-

fonds. Die rote Laterne trug auf Monats-sicht der Stabilitas Silber+Weissmetalle (WKN: A0KFA1; -12,8%). An unserer Einschätzung hat sich jedoch nichts geändert: Die Inflation steht mit Macht vor den Toren und von den Notenbanken ist keine wirkliche Gegenwehr zu erwarten.

Auf kurz oder lang werden Edelmetalle und Minen von diesem Szenario profitieren. Der vermögensverwaltende FU Multi Asset Fonds (WKN: A0Q5MD) wirkte sich dagegen mit einem geringen Minus von 0,4% stabilisierend aufs Depot aus.

Christian Bayer

Musterdepot (Start: 1.1.2009 mit 100.000 EUR)										Stichtag:
Performance: seit Auflage: +171,5% (MSCI Welt: +322,9%); 2021: +8,2% (MSCI Welt: +28,3%); seit dem Vormonat: -4,0% (MSCI Welt: -0,9%)										10.12.2021
Fonds	WKN	Fokus	Anteile	Kauf-datum	Kauf zu	Kurs 10.12.	Wert 10.12.	Depot-anteil	Performance seit Vormonat	Performance seit Kauf
FU Fonds – Multi Asset Fonds P*	A0Q5MD	Mischfonds	60	10.03.16	189,36	300,58	18.035	6,6%	-0,4%	+58,7%
DNB Technology	A0MWAN	Aktien Technologie	25	14.04.16	298,57	854,84	21.371	7,9%	-0,8%	+186,3%
Bellevue BB Adamant Medtech & Services	A0RP23	Aktien Healthcare	25	22.05.20	527,06	698,66	17.467	6,4%	-1,2%	+32,6%
Seilern Global Trust*	676583	Mischfonds	60	30.04.20	276,59	405,18	24.311	9,0%	-1,4%	+46,5%
Aktienfonds für Beteiligungsunternehmen	A2PE00	Aktien Welt	110	19.12.19	103,64	153,83	16.921	6,2%	-1,9%	+48,4%
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	A0M8HD	Europ. Nebenwerte	30	26.09.13	94,00	152,25	4.568	1,7%	-2,4%	+62,0%
Prévoir Perspectives	A1XCQU	Nebenwerte Euroland	50	05.11.20	293,91	428,00	21.400	7,9%	-3,3%	+45,6%
Bakersteel Electrum Fund	A0F6BP	Aktien Rohstoffe	150	29.04.21	71,29	69,93	10.490	3,9%	-3,6%	-1,9%
Comgest Growth Japan	A2AQBB	Aktien Japan	600	18.12.20	14,59	14,38	8.628	3,2%	-3,7%	-1,4%
SUNARES*	A0ND6Y	Aktien Bodenschätze	200	10.03.16	54,09	98,88	19.776	7,3%	-5,0%	+82,8%
CONCEPT Aurelia Global	A0Q8A0	Mischfonds	75	05.11.20	196,52	204,50	15.338	5,6%	-6,4%	+4,1%
MEDICAL BioHealth*	941135	Aktien Healthcare	30	08.12.16	204,84	632,55	18.977	7,0%	-7,8%	+208,8%
Commodity Capital Global Mining Fund*	A0YDDD	Aktien Edelmetalle	150	18.07.19	65,91	139,68	20.952	7,7%	-9,5%	+111,9%
Stabilitas Silber+Weissmetalle*	A0KFA1	Aktien Metalle	400	17.05.18	26,71	48,57	19.428	7,2%	-12,8%	+81,8%
Fondsbestand			237.659,40	87,5%						
Liquidität			33.865,38	12,5%						
Gesamtwert			271.524,78	100,0%						

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

Das große Bild

Kapitalmarktausblick 2022

Risiken und einer zunehmend erratischen Politik zum Trotz bleiben ausgewählte Sachwerte Trumpf

Frisch polierte Glaskugel

Traditionell wagen wir in der Januarausgabe einen Blick in unsere Glaskugel. Solche Jahresausblicke sind zwar üblich, müssen aber mit einem Warnhinweis versehen werden. Regelmäßig werden dabei vor allem solche Themen erfasst und teilweise fortgeschrieben, die zum Zeitpunkt des Jahresausblicks nicht nur bekannt sind, sondern auch bereits breit diskutiert werden. Die Chancen stehen daher gut, dass sie bereits weitgehend eingepreist sind und nur noch wenig zur Erklärung des künftigen Kursgeschehens beitragen. Entsprechend kann es kaum verwundern, dass die meisten Jahresausblicke prognostisch zwar relativ eng beieinander liegen, aber oft weitab der Realität landen – denn was die Märkte im neuen Jahr beschäftigen und vor allem bewegen wird, sind vor allem jene Entwicklungen, die allgemein nicht zutreffend eingeschätzt wurden. Es sollte sich also lohnen, die vorherrschenden Narrative regelmäßig auf deren weiteren Bestand kritisch zu hinterfragen, was wir beim Smart Investor monatlich bzw. mit dem Smart Investor Weekly im Wochentakt tun. Über mögliche Strukturbrüche im Vorfeld zu spekulieren ist zwar eine interessante Fingerübung, aber echte Überraschungen, sogenannte Schwarze Schwäne, zeichnen sich ja gerade dadurch aus, dass praktisch niemand im Vorfeld an diese gedacht hat. Für eine Standortbestimmung eignet sich der Jahreswechsel aber allemal.

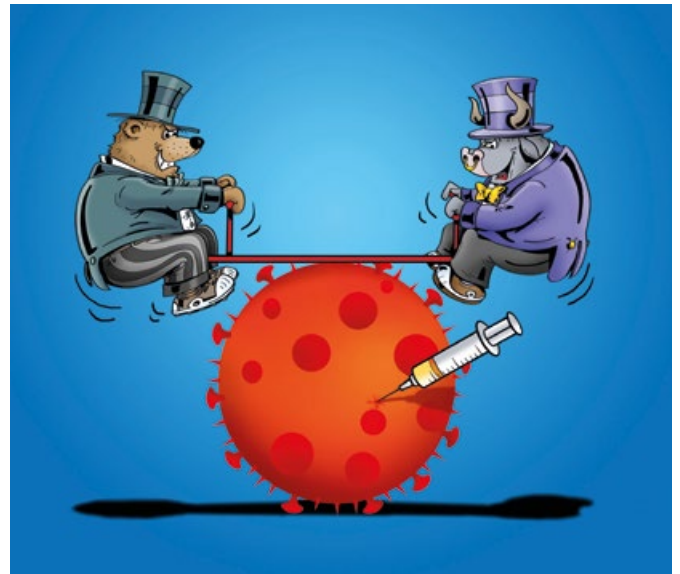


Bild: © Rudolf Schuppler

Corona und kein Ende

Beginnen wir mit den wesentlichen Eckdaten, wie sie sich im Dezember 2021 darstellen und die zum Teil sogar auf das Engste miteinander verbunden sind. Beherrschendes Thema bleibt die Corona-Krise, wobei die Märkte weniger die individuellen gesundheitlichen Aspekte als die wirtschaftlichen Folgen der Maßnahmen, insbesondere Lockdowns, Lieferkettenprobleme, branchenspezifische Verwerfungen und Preisspitzen, im Blick haben werden. Ein solches Großthema, aufgrund dessen tief in das gesellschaftliche Leben und auch in die freiheitlich-demokratische Grundordnung eingegriffen wird, überlagert – zumindest temporär – einige der bekannten Zusammenhänge und Gesetzmäßigkeiten an den Märkten, beispielsweise die Saisonalitäten. Kritisch ist auch das regelrechte Maßnahmenkarussell zu bewerten, das insbesondere Unternehmen mit komplexen Produktions- und Lieferketten zunehmend ihrer Kalkulations- und Geschäftsgrundlage beraubt. Wenn sich die Wirtschaft aber auf weniger komplexe und weniger anfällige Produktionen konzentriert, bedeutet dies, insbesondere in den stark globalisierten Wirtschaftsnationen, tendenziell weitere Wohlstandsverluste. Unsere These lautet, dass nicht nur die Wirtschaft, sondern auch die Menschen selbst im kommenden Jahr mehr unter überzogenen Maßnahmen leiden werden als unter dem Virus selbst.

Die Inflation bleibt

Das zweite bestimmende Thema des kommenden Jahres dürfte die Inflation sein. Unabhängig von Basiseffekten, die insbesondere in der zweiten Jahreshälfte dämpfend wirken können, schätzen wir das Narrativ von der nur vorübergehenden Inflation insgesamt als wenig plausibel ein. Auch sind weitere Preiserhöhungen in der Pipeline. Zwar wirkt die weitere Erhöhung der CO₂-Abgabe zum Jahreswechsel aufgrund des höheren Preissprungs bei der Einführung

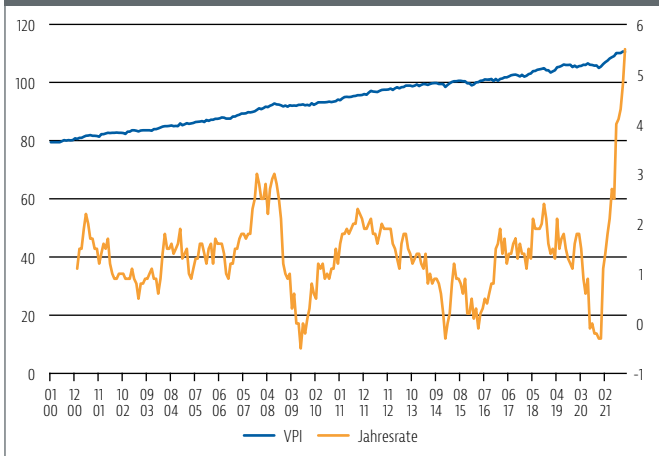


Bild: © Rainer Fuhrmann – stock.adobe.com

Einmal im Jahr packen wir die große Glaskugel aus

dieser Angabe im Vorjahr im Vergleich sogar preisdämpfend – für die Verbraucher ist das Resultat aus Steuereinführung im Jahr 2021 und Steuererhöhung im Jahr 2022 jedoch kumulativ und erneut kaufkraftmindernd (vgl. Abb. 1). Schon dieses Beispiel zeigt, wie fragwürdig die Messung der Inflation auf Basis jährlicher Preisveränderungsraten ist. Zwar dürfte es ohne weitere erratische Maßnahmen einzelner Regierungen bei den globalen Lieferketten im Verlauf des Jahres zu einer Normalisierung kommen, allerdings muss man wohl auch mit einer strukturellen Verteuerung von Teilen der Produktion rechnen – das neue Lieferkettengesetz oder Klimaschutzmaßnahmen seien beispielhaft genannt. Mit dem Kaufkraftschwund des Geldvermögens konfrontiert, werden Anleger weiter nach Alternativen suchen, vorzugsweise im Sachwertbereich. Doch selbst Transaktionen zu steigenden Preisen sind nur Formen des Aktivtauschs, der den

Abb. 1: Entwicklung des Verbraucherpreisindex seit Januar 2000 (Destatis)

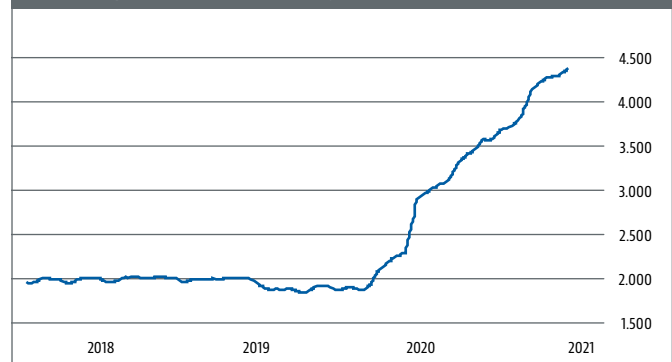


Während auch große Preisschübe nach einem Jahr aus der Jahresrate (orange) wieder herausfallen, steigt der Verbraucherpreisindex (VPI; blau) immer weiter an – die Kaufkraft einer Geldeinheit nimmt entsprechend ab

Quelle: Destatis

Abb. 2: Liquidität im Eurobankensystem

Mrd. EUR



Mit dem Ausbruch der Corona-Krise lief die Geldschöpfung der EZB nach dem Motto „Not kennt kein Gebot“. Innerhalb weniger Monate verdoppelte sich die Liquidität im Eurobankensystem.

Quelle: Europäische Zentralbank

durch die Notenbanken geschaffenen Geldüberhang nicht zum Verschwinden bringt. Das Geld bleibt in der Welt – und damit der Anlagenotstand. Für das kommende Jahr wird entscheidend sein, ob die Halter der knapp 3 Bio. EUR an Bankguthaben und Bargeld der stetigen Entwertung ihres Eigentums weiter mehr oder weniger tatenlos zusehen werden.

Brandstifter als Feuerwehrmann?

Nun wäre es eigentlich Aufgabe der Notenbanken, eine Inflationswelle zu brechen, die bereits jetzt die größte seit Jahrzehnten ist – tatsächlich aber sind sie deren Verursacher (vgl. Abb. 2). Würden sie ihre Aufgabe der Inflationsbekämpfung ernst nehmen, müssten sie ihre eigene Politik der letzten Jahre bekämpfen und würden damit genau jene Kaskade von Pleiten und auch Staatspleiten auslösen, die sie um jeden Preis zu verhindern trachteten. Prädikat: äußerst unwahrscheinlich. Daran ändert auch der Umstand nichts, dass Fed-Chef Jerome Powell nun bemüht als geldpolitischer Falke gezeichnet wird. Mit solchen Zuschreibungen ►

Anzeige

RATIONAL.

Immer eine gute
Investition.

Für Kunden und Aktionäre.

- › Rund 50 % Marktanteil
- › Hochprofitabel auch in der Krise
- › Mehr als 200 Mio. Euro Liquidität
- › Über 75 % Eigenkapitalquote

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

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



soll lediglich das Aufkeimen einer Inflationsmentalität zurückgedrängt werden. Diesem Ziel dienen auch Erklärstücke, wonach die Inflation nur vorübergehend bzw. sogar positiv zu bewerten sei. Es wird vor allem deshalb verbal gearbeitet, weil man angesichts der erreichten Verschuldung und Fragilität des Finanzsystems echte Maßnahmen der Inflationsbekämpfung nicht mehr riskieren kann. In diese Richtung deuten auch die von der Fed mit großem Getöse angekündigten Minizins Schritte. Eine handlungsfähige Notenbank handelt – und das idealerweise auch noch überraschend. Eine gewisse Volatilität der Sachwertpreise dürfte allerdings sogar gewünscht sein, weil dadurch eine allzu sorglose Flucht aus den Nominalwertanlagen gehemmt wird. Für viele Anleger ist ein jährlicher Kaufkraftschwund von knapp 6% p.a. leichter zu ertragen als ein Kurseinbruch von 20%, selbst wenn dieser nach kurzer Zeit wieder aufgeholt werden sollte.



Ampel mit kleinen Gelbanteilen

Ein eher lokales Thema ist die neue Bundesregierung, die kurz vor dem Erscheinungstermin dieser Ausgabe ihre Arbeit aufgenommen hat. Hinsichtlich der Ampelkoalition setzen die Kapitalmärkte ihre Hoffnung vor allem auf die Standfestigkeit der FDP in Wirtschafts- und Steuerthemen. Ob dies gerechtfertigt ist, wird sich aber erst noch zeigen müssen, denn die Premiere der FDP muss als wenig gelungen bezeichnet werden. Beim zentralen Thema der Impfpflicht sind zwar alle Parteien mehr oder weniger schnell umgefallen – den Freien Demokraten nimmt man dies allerdings besonders übel, betrifft es doch deren Markenkern. Herrschte zunächst ein gewisses Aufatmen, dass die FDP bei allzu forschen Umverteilungs- und gesellschaftlichen Umbaufantasien von SPD und DEN GRÜNEN zumindest als Bremsklotz wirken könnte, muss hinter diese Hoffnung daher nun ein großes Fragezeichen gesetzt werden, denn bei knapper Kassenlage wird die FDP den Forderungen nach neuen Steuern bei „den Richtigen“ unter Umständen genauso wenig standhalten wie denen nach einer Impfpflicht. Die Ankündigung von Bundeskanzler Scholz, dass es für ihn in Sachen Corona keine roten Linien mehr geben dürfe, lässt zudem dunkle Vorahnungen hinsichtlich der Zukunft von Rechtsstaatlichkeit und Gewaltenteilung aufkommen. Man darf gespannt und muss besorgt sein, wie eine Regierung mit einem solchen Bekenntnis auf eine

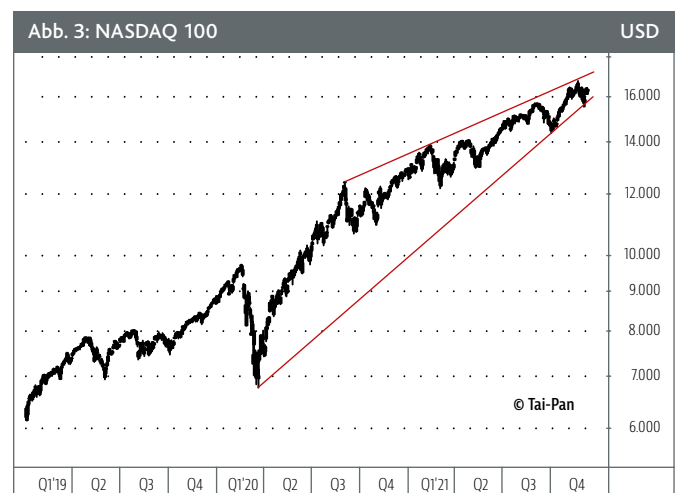
krishafte Zuspitzung, etwa anhaltende Proteste und womöglich auch soziale Unruhen, reagieren wird. Die Perspektiven der Bundesrepublik bleiben, abgesehen von den begünstigten Branchen des Klima-, Impf- und Digitalbereichs, daher eher verhalten.

Viele Gefahren, anziehende Volatilität

Weil weder die Flucht in Sachwerte noch die politische Begünstigung bestimmter Branchen neu sind, werden in diesen Bereichen entsprechend hohe Bewertungen aufgerufen. Doch weder die Fiskal- noch die Geldpolitik (s.o.) haben ein Interesse daran, dieses Gebäude zum Einsturz zu bringen. Zwar können Fehler passieren, gerade bei einer neuen Regierung – dann sollte jedoch auch im kommenden Jahr die Arbeitshypothese sein, dass vor allem die Notenbanken erneut beherzt gegensteuern werden, ähnlich wie nach dem Ausnahmecrash des Jahres 2020. Angesichts hoher Bewertungen können Unsicherheiten rasch um sich greifen, was entsprechende Volatilitätsspitzen erzeugen dürfte. Mögliche Anlässe sind bereits reichlich gesät. Ein neuer Konjunkturabschwung, etwa durch ein Ausstrahlen der schwelenden chinesischen Immobilienkrise – Stichwort Evergrande & Co. – auf den Finanzsektor ist jederzeit möglich. Auch militärische Spannungen scheinen sich zu verstärken, wie aktuell an den Konfliktherden Russland/Ukraine oder China/Taiwan zu sehen ist. Angesichts der welt dümmsten Energiepolitik (Zitat: Wall Street Journal) könnte die Bundesrepublik sogar schon diesen Winter mit einem echten Blackout konfrontiert sein. Auch wenn Omikron, die neueste Corona-Variante, harmlos zu sein scheint, sind weitere, bedrohlichere Virusvarianten und vor allem eine überzogene politische Reaktion nicht auszuschließen. Angesichts des herrschenden Anlagenotstands sind Kurseinbrüche trotz dieser düsteren Szenarien eher als Chancen zu betrachten, zumal die Weichen weiter in Richtung Crack-up-Boom gestellt bleiben dürften.

Erste Wahl mit vielen Optionen

Unter den Sachwerten bleiben Aktien schon aufgrund ihrer Liquidität erste Wahl. Der Wechsel zwischen Branchen und



Obwohl der NASDAQ 100 sich seit vielen Quartalen in einem Aufwärtskeil bewegt, blieb der Ausbruch nach unten aus. Trotz Verflachung und Zuspitzung dürfte der US-Technologieindex auch 2022 einer der Anlegerfavoriten bleiben.

SEIT 5000 JAHREN EIN STABILES INVESTMENT.

DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE



Sentiment / Interview

„Vom Überfluss zum Mangel“

Smart Investor im Gespräch mit **Manfred Hübner** über das Sentiment der Anleger und was sich daraus für die Zukunft ableiten lässt

Smart Investor: Herr Hübner, immer wieder stellen wir fest, dass die Gemütslage der breiten Anlegerschaft einen guten Indikator für die Börsenentwicklung darstellt. Lässt sich das auch wissenschaftlich bzw. argumentativ begründen?

Hübner: „Menschen machen Märkte“, wusste schon Altmeister Kostolany zu sagen. Und dies liegt darin begründet, dass wir Menschen eben keine Computer sind, die Fakten emotionslos bewerten – wir entscheiden unter dem Eindruck von Emotionen. Zudem sind an der Börse immer Entscheidungen unter Unsicherheit zu treffen. Um die Komplexität dieses Prozesses zu bewältigen, nutzen Menschen sogenannte Heuristiken, also eine Art Faustformel, und orientieren sich am Verhalten ihrer Mitmenschen (Herdenverhalten). Alle diese Faktoren zusammen führen dazu, dass gerade einmal 20% der Marktschwankungen an der Börse fundamental zu erklären sind; der Rest ist Folge dieser psychologischen Einflüsse. Seit Mitte der 1980er-Jahre werden diese Faktoren systematisch im Wissenschaftsfeld der Behavioral Finance untersucht. Die Ergebnisse sind so interessant, dass dies bereits drei Mal mit dem Nobelpreis gewürdigt wurde.

Smart Investor: Wie würden Sie die sentimenttechnische Entwicklung der letzten Monate beschreiben?

Hübner: Stimmungstechnisch war in diesem Jahr interessant, dass die übliche Sommerschwäche leicht verspätet stattgefunden hat. Ende September haben wir Pessimismus messen können, der eine Basis für ein positives viertes Quartal legen sollte. Doch schon einen Monat später war das Pendel in starken Optimismus umgeschlagen, sodass die Schwäche der letzten Wochen leicht hieraus zu erklären war, denn die Kurse tendieren – zumindest auf der taktischen Ebene – meist entgegengesetzt zur Stimmung. Inzwischen hat sich

das Sentiment wieder beruhigt, ist aber eher als neutral zu bezeichnen. Eine klassische Weihnachtsrally dürfte deshalb nur dann zu erwarten sein, wenn wir vorher noch einen – durchaus nicht untypischen – Nikolaus-Dämpfer an den Märkten durchlaufen haben.

Smart Investor: Können Sie aufgrund Ihrer Analysen einen Sentiment-Jahresausblick 2022 geben?

Hübner: Das Sentiment beschreibt eher taktische Phänomene. Tatsächlich agieren Anleger nicht auf Basis von Stimmungen allein, sondern sie handeln auf Basis ihres Wissens, mittelfristiger Wertwahrnehmungen und im Kontext ihrer vorherigen Verhaltensweisen. Um die Aussichten für 2022 abzuschätzen, müssen wir also den verhaltensorientierten Blick deutlich ausweiten. Klar ist, dass 2022 ein wesentlich schwierigeres Anlagejahr werden dürfte als 2021. Die Störungen in den Lieferketten sowie die bis dato ungebrochene Inflationsdynamik stellen die Notenbanken für 2022 in den Fokus. Unseren Messungen zufolge wird der Einfluss der Notenbanken zunehmend als negativ empfunden – und zwar unabhängig davon, was diese tun. Bleiben sie expansiv, wird die Inflationsdynamik weiter angeheizt, was zu Verwerfungen in der Realwirtschaft führen dürfte; treten die Notenbank auf die Bremse, wird die sinkende Liquidität zum Risikofaktor.

Smart Investor: In Ihrer großen Jahresanalyse stellen Sie immer zehn mögliche Überraschungen im kommenden Jahr vor. Können Sie uns eine davon für 2022 bereits nennen?

Hübner: Statt eine konkrete Einzelidee zu nennen, möchten wir auf ein übergeordnetes Phänomen hinweisen: In den Anlegererwartungen entdecken wir das Phänomen der Gier! Wir fragen jedes Jahr die Anleger nach ihren Renditevorstellungen. Diese sind



Manfred Hübner ist Gründer und Geschäftsführer der sentix GmbH, eines Researchhauses aus Frankfurt, welches sich mit der Ermittlung und Interpretation der Anlegereinschätzungen beschäftigt.

In wenigen Wochen wird der sentix Jahresausblick für 2022 mit dem Titel „Vom Überfluss zum Mangel“ publiziert.

Mehr Informationen finden Sie unter [sentix.de](https://www.sentix.de).

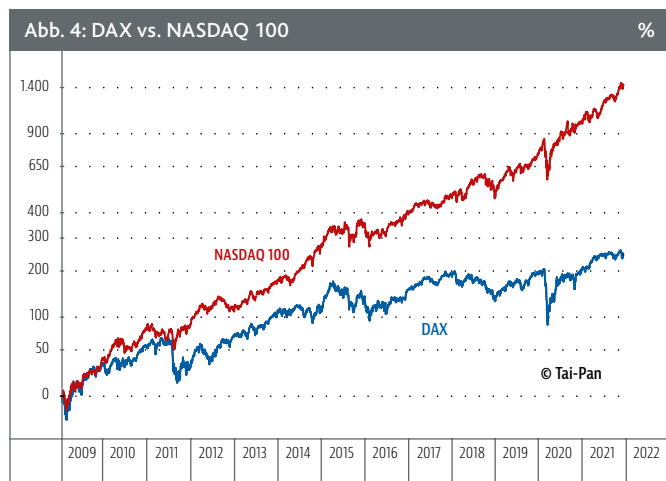


für 2022 auf dem höchsten Niveau, welches wir seit 2015 ermitteln. Das ist erstaunlich, denn die Anleger erwarten steigende Zinsen und nur moderate Aktienmarkterträge, aufgrund einer wahrgenommenen hohen Bewertung. Die Frage ist, in welcher Anlageklasse die erwarteten Renditen generiert werden sollen. Die Politik der Notenbanken hat das Bewusstsein für Risiko über Jahre gedämpft und mit der Corona-Krise ist ein Zustrom an Erstinvestoren in Aktien zu verzeichnen gewesen, die bislang nur die Sonnenseite der Aktienbörse kennengelernt haben. Unser Ausblick trägt den Titel „Vom Überfluss zum Mangel“. Damit sind nicht nur realwirtschaftliche Mangelerscheinungen gemeint – 2022 könnte auch ein Jahr des Renditemangels werden.

Smart Investor: Vielen Dank für Ihre Einblicke.

Interview: Ralf Flierl

Ländern kann auf Knopfdruck erfolgen. Solange die bisherigen Treiber der Aktienmärkte weiterwirken, erwarten wir eine Fortsetzung der relativen Outperformance der technologieelastigen US-Märkte, insbesondere des NASDAQ. Value-Titel könnten sich dagegen als gute Parkposition erweisen, wenn die marktführenden Technologieschwergewichte ins Stottern geraten oder der Bewertungsabstand zwischen beiden Gruppen zu groß würde. Die Frage ist allerdings, ob man in diesen Phasen nicht besser komplett an die Seitenlinie wechselt, um nach einer Korrektur erneut in die führenden Aktien einzusteigen. Hinsichtlich der Länderrisiken ist das Thema Corona derzeit nicht mehr aus der Prognose wegzudenken, was insofern misslich ist, als es sich kaum prognostizieren lässt. Zwar besteht eine berechtigte Hoffnung, dass sich die Pandemie mit einer weiteren, hoch ansteckenden, aber vergleichsweise harmlosen Variante totlaufen wird, jedoch sind einige Regierungen derart in ihrer Rolle als Corona-Krisen-Manager aufgegangen, dass sie auch künftig weder Maß noch Ziel kennen werden. Selbst bislang marktwirtschaftlich geprägte Staaten wie Australien sind praktisch über Nacht zu Verfechtern härtester Maßnahmen mutiert. Viel hängt hier von den jeweiligen Regierungen, Wahlen oder Regierungskrisen ab. Während Deutschland nun eine maßnahmenaffine Regierung hat, in der nicht einmal eine allgemeine Impfpflicht tabu ist, könnten sich die USA wieder einmal als Hort der Freiheit erweisen. Zum einen genießen die US-Bundesstaaten ein hohes Maß an Eigenständigkeit, von dem sie auch Gebrauch machen; zum anderen könnte Joe Biden angesichts der niedrigen Zustimmungswerte nach den Zwischenwahlen am 8.11.2022 zu einem „Lame-Duck-Präsidenten“ werden, von dem keine ernsthaften Maßnahmen mehr zu erwarten sind.



Da die Outperformance der Technologieaktien keine Eintagsfliege ist, spricht wenig dafür, dass diese Relativbewegung ausgerechnet im nächsten Jahr enden sollte. Allenfalls kann ein Korrekturbedarf durch ein zu weites Vorseilen entstanden sein.

Mehr Blei als Betongold

Immobilien profitieren hinsichtlich der Geldentwertung zwar von der gleichen Triebkraft, aber sie sind zu einer Anlageform mit vielen Haken und Ösen geworden: Insbesondere Wohnimmobilien in bevorzugten Lagen haben bereits deutlich stärker aufgewertet

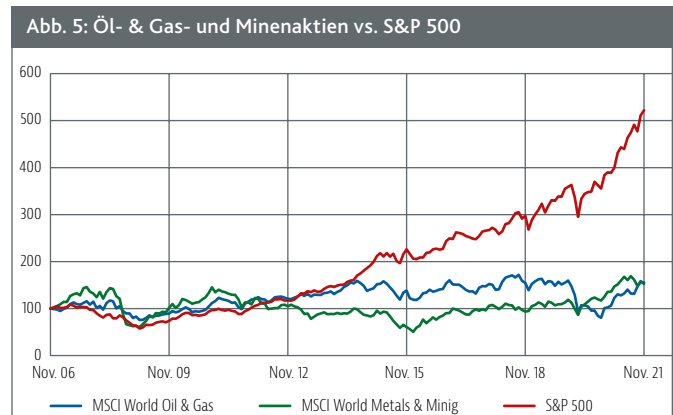
als der allgemeine Markt, und gerade in diesen interessanten Metropollagen sehen wir als Reaktion auf die Preisentwicklung eine weitere Politisierung dieses Eigentums – Stichworte: Mieten-deckel, Enteignungsdiskussion, energetische Sanierungen, Kostenabwälzungen auf Vermieter, Bauauflagen etc. Zudem kann man mit einer Immobilie grundsätzlich nicht den gesellschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen entkommen, wie sehr sich diese auch verschlechtern mögen. Schließlich sind Transaktionen in Immobilien mit hohen Kosten und in aller Regel auch mit einer gewissen Vorlaufzeit belastet. Schnelles Reagieren ist in diesem Bereich also nicht möglich, was in einem sich rasch verändernden Umfeld aber zum entscheidenden Erfolgskriterium werden könnte. Auch darf nicht vergessen werden, dass der Immobilienmarkt aufgrund des hohen Fremdkapitalanteils, mit dem hier üblicherweise Investitionen erfolgen, wesentlich krisenanfälliger ist als der Aktienmarkt. Wer von Immobilien als Inflationsschutz trotzdem nicht lassen will, der kann sich auf die Aktien gut gemanagter Immobilienunternehmen verschiedener Länder konzentrieren. Eine Outperformance würden wir aber weniger bei den Immobilien selbst als bei den Dienstleistungen rund um die Immobilie erwarten.



Smart Investor 10/2021

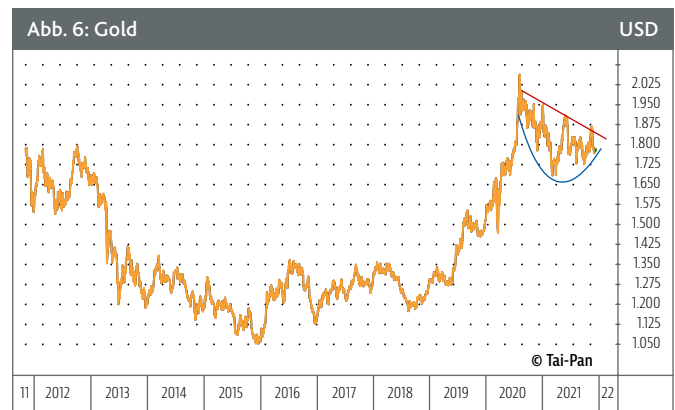
Profiteure mit kleinen Macken

Rohstoffe im Allgemeinen und Edelmetalle im Besonderen sind in einem inflationär geprägten Umfeld eigentlich die Anlagen der ersten Wahl (vgl. Abb. 5) – „eigentlich“ deshalb, weil in beiden Bereichen auch gegenläufige Tendenzen zu beobachten sind: Falls die Wirtschaft erneut lockdown- und lieferkettenbedingt ins Stottern gerät, wird auch der Abruf von Rohstoffen stocken. Am ehesten dürften jene Rohstoffe weiter Rückenwind haben, ►



Nach anderthalb Jahrzehnten Underperformance könnte 2022 die Stunde der Rohstoffaktien schlagen
Quelle: Taunus Trust

die in der politisch vorangetriebenen Elektrowirtschaft oder bei den sogenannten regenerativen Energien benötigt werden. Dies ist auch vor dem Hintergrund plausibel, dass bei stockender Konjunktur mit staatlichen Konjunkturprogrammen („Green New Deal“) ein klarer Fokus auf diese Bereiche gelegt werden wird. Auch Silber könnte hier einer der Profiteure sein, Gold dagegen nicht. Der Kursverlauf beider Edelmetalle enttäuschte im laufenden Jahr zahlreiche Anleger, denn obwohl die Inflation stark angesprungen ist und die Realzinsen so negativ wie praktisch nie zuvor sind, kommen die klassischen Inflationsprofiteure nicht in die Gänge. Bei genauerer Betrachtung lassen sich allerdings immer wieder Ausbruchsversuche nach oben erkennen, die nach kurzer Zeit wieder zunichtegemacht wurden (vgl. Beitrag auf S. 43). Es deutet also einiges auf starke Kräfte, die – aus welchen Gründen auch immer – nicht an steigenden Goldpreisen interessiert sind, obwohl diese sich anschicken, ihre Konsolidierungsphase zu verlassen (vgl. Abb. 6).



Der starke Anstieg des Goldpreises während der beiden Vorjahre wurde im laufenden Jahr verdaut. Ein erster Ausbruchsversuch aus der Konsolidierung ist zwar gescheitert, eine Fortsetzung des Aufwärtstrends sollte angesichts des inflationären Umfelds aber nur eine Frage der Zeit sein.

Die Einschätzungen der Analysten

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



„Euro am Sonntag“ vom 10.12.2021

Banken schätzen 9% Plus beim DAX

Zum Zeitpunkt der Prognoseabgabe am 8.12.2021 notierte der DAX bei 15.687 Punkten. Davon ausgehend schätzen die 18 befragten Institute einen DAX-Endstand 2022 zwischen 16.000 (Prognose der Helaba) und 18.000 (Prognose von M.M.Warburg). Der Durchschnitt aller 18 Vorhersagen liegt bei 17.087 Punkten, was einem Zuwachs von knapp 9% im Jahre 2022 entsprechen würde.

Im Prinzip ist die Konstellation vergleichbar mit derjenigen des Vorjahres: Die Analysten schätzen die Entwicklung bis in zwölf Monaten in einer relativ engen Bandbreite und im Durchschnitt um 9% höher – 2021 brachte aber mit 18% ein doppelt so hohes Plus. Und tatsächlich liegt der jetzige Stichtagskurs von 15.687 Punkten hauchdünn über der optimistischsten damaligen Schätzung von 15.500 Punkten.

DAX-Resümee

Was können wir aus dem 2021er-Ergebnis für die DAX-Entwicklung 2022 ableiten? Da der Markt gerne Punkte ansteuert, die für die Börsianer überraschend sind, wäre die naheliegende Vermutung, dass der Jahresendstand 2022 entweder oberhalb

von 18.000 oder aber unterhalb von 16.000 Punkten liegen wird. Letzteres wäre aus sentimenttechnischer Sicht sogar als wahrscheinlicher anzusehen, da ein Miniplus oder aber gar ein Rückgang von keiner Bank geschätzt wurde. Die „Unterseite“ ist diesmal sozusagen die Achillesferse der Analysten.

Gold und Öl

Beim Gold, welches am 8.12.2021 bei 1.783 USD notierte, wird im Durchschnitt ein Zuwachs in den kommenden zwölf Monaten von knapp über 5% prognostiziert. Das ist nicht viel angesichts von Inflationsraten von momentan bereits fast 7% in den USA – mit wohl steigender Tendenz. Gut möglich also, dass die Analysten hier zu verhalten sind und das Anstiegspotenzial des Edelmetalls unterschätzen.

Ähnlich gestaltet sich die Situation beim Öl. Hier sehen die Analysten gar nur einen Anstieg für 2022 von nicht einmal 2% – und das, obwohl die Sorte Brent im aktuellen Jahr um rund 50% zulegen konnte. Diese sentimenttechnische „Reserviertheit“ schreit geradezu nach einer Ölpreisexplosion!

Ralf Flierl

Das Gold der Jungen

Ebenfalls eine Alternative zu den inflationierenden Fiatwährungen sind Kryptogelder. Neben dem Urkrypto Bitcoin (vgl. Abb. 7) ist insbesondere Ethereum als technologisch überlegener Coin in einer starken Position. Das jüngere, technologieaffine Publikum ist dem Kryptobereich wesentlich stärker zugeneigt als die Älteren. Auch das leitet Nachfrage aus den Edelmetallen ab, da die Motive – die Suche nach einem wertstabileren Alternativgeld – häufig recht ähnlich sind. Da der praktische Nutzen der meisten Kryptos derzeit noch immer gering ist, dürfte die Kursentwicklung vor allem stark von Markttechnik und -psychologie geprägt und damit auf Jahressicht kaum prognostizierbar sein. Auch drohen harte regulatorische Eingriffe, da die privaten Kryptos Regierungen und Notenbanken ganz grundsätzlich ein Dorn im Auge sind und überdies bereits staatliche Produkte in den Startlöchern stehen – inkl. voller Kontrolle und zahlreicher Eingriffsmöglichkeiten für den Staat. Wer sich für das Thema interessiert, sollte neben dem Trend des Marktführers vor allem die relativen Marktanteile der führenden ca. zehn Kryptos verfolgen. Eine Plattform wie coinmarketcap.com bietet hier einen guten Überblick.

Abb. 7: Bitcoin



Markttechnik und Psychologie sind derzeit die Haupteinflussfaktoren für Kryptogelder. Nachdem der Bitcoin zweimal im Bereich von 60.000 USD gescheitert war, führte der Rückzug der Investoren auch zum Bruch des Aufwärtstrends. Eine erste Unterstützung sollte sich bei 40.000 USD zeigen, aber auch 30.000 USD sind möglich.

Nominales weiter meiden

Nur der Vollständigkeit halber seien an dieser Stelle Nominalanlagen erwähnt. Anleihen, insbesondere die rechtlich privilegierten Staatsanleihen können mit den anfallenden Zinszahlungen, sofern überhaupt Zinsen gezahlt werden, nicht einmal vor Steuern die Geldentwertung kompensieren. Kommt es zudem noch auch nur zu einem leichten Zinsanstieg, geraten insbesondere langlaufende Papiere zusätzlich unter Druck. Bei staatlichen Emittenten ist zu berücksichtigen, dass eine echte Rückzahlung der einmal aufgenommenen Schulden gar nicht vorgesehen ist. Daran wird sich in Krisenzeiten erst recht nichts ändern. Da die Risiken in diesem Bereich nicht annähernd vergütet werden, sollte die Anlageklasse der Staatsanleihen auch weiter strikt gemieden werden. ►

HEEMANN

VERMÖGENSVERWALTUNG



Ernst Heemann, Nadine Heemann

VERMÖGEN AUFBAUEN UND BEWAHREN.

Ein strenger Auswahlprozess bringt Performance, die sich sehen lassen kann.

Das aktive Verlustmanagement des FU Multi Asset Fonds begrenzt Schwankungen.

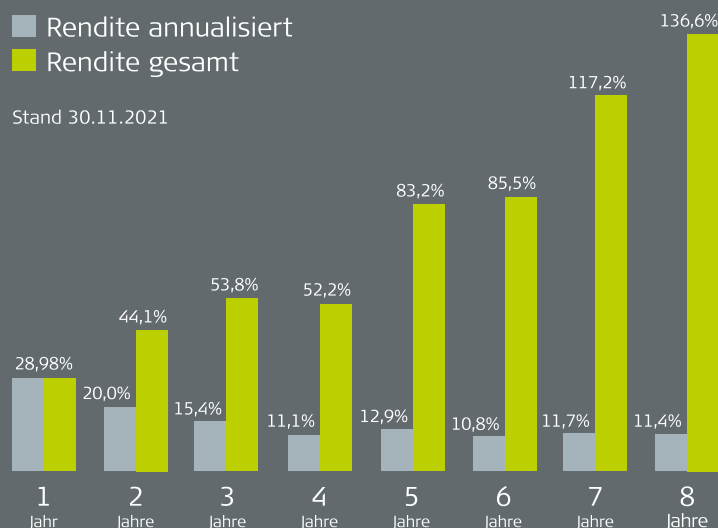
FU FONDS – MULTI ASSET FONDS

Kategorie Mischfonds
WKN A0Q5MD, ISIN LU0368998240



■ Rendite annualisiert
■ Rendite gesamt

Stand 30.11.2021



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



Noch befindet sich der US-Dollar in einer breiten Schiebezzone gegen den Euro. Zuletzt konnte er allerdings deutlich an Stärke gewinnen. Auch wenn vieles für eine weitere Befestigung spricht: Die USA haben kein wirkliches Interesse an einer starken Währung.

Relativ sicherer Hafen

Schwieriger ist das Verhältnis der Währungen zueinander zu beurteilen, namentlich die für uns besonders interessante Relation zwischen US-Dollar und Euro (vgl. Abb. 8). Auch wenn beide weiter an Kaufkraft verlieren – wie sie es seit Jahrzehnten tun –, dürfte der US-Dollar die etwas besseren Karten haben. Zum einen ist mit der Powell-Bestätigung weiter ein Notenbankchef für den US-Dollar verantwortlich, der etwas weniger taubenhaft

ist als EZB-Chefin Lagarde, die allen Grund hat, die Eurozinsen unten und die Geldschleusen weiter offen zu lassen: Denn ihre knifflige Zusatz- und eigentliche Hauptaufgabe besteht darin, die Eurozone insgesamt zusammenzuhalten. Selbst zur Rettung des Weltklimas soll die neue grüne EZB-Politik einen verstärkten Beitrag leisten. Entspricht diese Aufgabenstellung schon in normalen Phasen der Quadratur des Kreises, so gleicht sie angesichts anhaltender wirtschaftlicher Verwerfungen eher dem Gordischen Knoten. Die Sparer und deren Ängste vor Kaufkraftverlusten dürften dabei Lagardes geringste Sorge sein, zumal Sparer ohnehin keine Lobby haben. Wir erwarten also, dass die EZB die Zinsen über das gesamte Laufzeitspektrum tiefer und wesentlicher länger tief halten wird als die Fed mit einer tendenziellen Abschwächung des Euros via Carry Trades.

Fazit

Auch wenn kurzfristige Risiken an den Märkten nicht zu übersehen sind, insbesondere auch im Hinblick auf die anstehenden Wintermonate, dürften sich jederzeit mögliche Kursrückgänge als attraktive (Nach-)Kaufgelegenheiten erweisen. Mit exotischen oder wenig liquiden Anlagen sollte man in einer Welt im Umbruch allerdings zurückhaltend sein. Cash ist zwar liquide, in Zeiten einer beschleunigten Geldentwertung allerdings auch nur als kurzfristige Parkposition haltenswert, zumal auf Bankkonten des Euroraums zunehmend Negativzinsen lasten und im Fall der Fälle harte Bail-in-Risiken drohen.

Ralph Malisch

Charttechnik

Small is beautiful

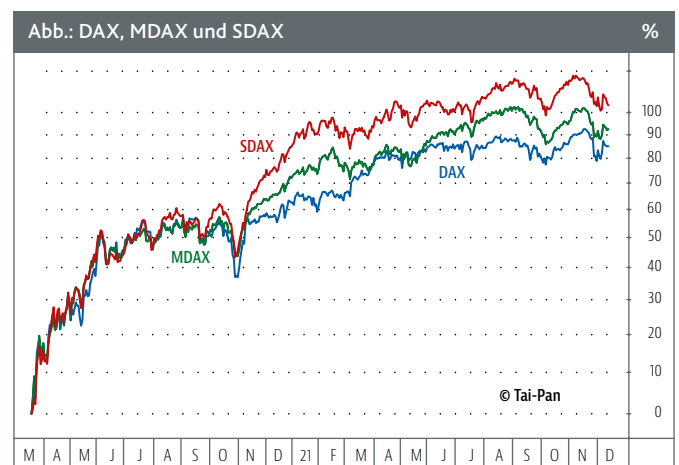
Über ein vernachlässigtes Anlagekriterium

Interessanteste Phase

Wenn man über interessante Segmente des Anlageuniversums spricht, fallen oft die Schlagworte Value oder Momentum. Investiert werden soll also in Titel, die entweder besonders preiswert oder bereits auf dem Weg nach oben sind. Dagegen wird die Unternehmensgröße oft gar nicht explizit genannt oder schiere Größe sogar positiv bewertet – schließlich sind es die erfolgreichen Unternehmen, die überhaupt erst groß wurden. In diesem Satz liegt die entscheidende Aussage: Auch große Unternehmen haben nämlich klein angefangen, und es ist diese Wachstumsphase, die regelmäßig die profitabelste Phase im gesamten Lebenszyklus darstellt.

Hochgearbeitet oder durchgereicht?

Selbst nach dem Corona-Crash zeigte sich, dass die kleineren Unternehmen des SDAX (rot) die Nase vor den Mittelunternehmen des MDAX (grün) und den Großunternehmen des DAX (blau) hatten. Das ist bemerkenswert, war doch allenthalben zu lesen, dass die Großen die Profiteure der Corona-Politik seien.



Allerdings repräsentiert auch der SDAX eine gewisse Vorauswahl – klein allein genügt nicht. Und man sollte genau hinschauen, wie ein Unternehmen in diesen Index gelangt ist: Arbeitete es sich hoch, oder wurde es nach unten durchgereicht?

Ralph Malisch

Löcher in der Matrix

Ausgespielt

Obletter ist das Münchner Traditionsgeschäft für Spielwaren. Just während des laufenden, also nicht laufenden Weihnachtsgeschäfts gab dieses nun bekannt, dass Ende 2023 Schluss sein werde – nur zwei Jahre vor dem 200-jährigen Jubiläum! Ist Obletter damit ein Opfer der Corona-Politik? Ja und Nein. Natürlich macht der Einkauf vor Ort unter den aktuellen Bedingungen keinen Spaß. Auch ist es kaum sinnvoll, ein Geschäft zu betreiben, das schon nächsten Monat mit neuen, irrwitzigen und geschäftsschädigenden Auflagen konfrontiert sein kann. Trotzdem ist Obletter nur einer von vielen Dominosteinen des traditionellen Einzelhandels, die jüngst gefallen sind bzw. in Kürze fallen werden, denn den Strukturwandel Richtung Onlinekauf hat die Politik nur beschleunigt.

Beispielloser Rückenwind

Es gibt deutsche Wörter, die haben es nicht von ungefähr in den internationalen Sprachgebrauch geschafft; der „Kindergarten“ gehört ebenso dazu wie die „German Angst“ oder der „Blitzkrieg“. Bald vielleicht auch der „Blitzbooster“ und das „Impfabo“, denn die neuartige mRNA-Spritze ist ein Meister aus Deutschland. So überrascht es nicht, dass BioNTech-Boss Uğur Şahin den frisch Geboosterten bereits mit drei weiteren Injektionen gegen die Omikron-Variante winkt. Zwar kann man landauf, landab lesen, wie rasant sich diese ausbreitet, bei den beobachteten Symptomen und Krankheitsverläufen halten sich Politik und Medien dagegen auffallend bedeckt. Möglicherweise ist Omikron zwar schnell, verrichtet ihr Vernichtungswerk an den Menschen bislang aber nur höchst nachlässig! Es wurden sogar bereits Stimmen laut, die mit dieser Variante die Hoffnung auf ein Ende der Pandemie verbanden. Bevor wir hier ins Schwurbeln geraten, betrachten wir einfach den Kursverlauf der BioNTech SE. Kein anderes Unternehmen dürfte auch nur annähernd so viel Rückenwind haben: das richtige Produkt für die richtige Zeit, die Freistellung von jeglicher Haftung und eine beispiellose Werbekampagne von Politik und Medien, die danach trachten, jedem Einzelnen weit mehr als nur einen „Piks“ zu verpassen. Und was macht der Aktienkurs? An der NASDAQ liegt er inzwischen rund 45% unter seinem Allzeithoch. Sogar der Aufwärtstrend wurde dort jüngst angekratzt. Will uns der Markt vielleicht etwas sagen?

Der „Fall“ Kimmich

Zwar gibt es noch kein Aktenzeichen, aber in den Medien wird bereits vom „Fall Kimmich“ gesprochen. Die Verfehlungen wiegen schwer, allein schon aufgrund der Vorbildwirkung: Das Fußballidol hatte sich gegen das Impfangebot entschieden, nicht ahnend, dass man dieses Angebot nicht so einfach ablehnen kann. Dann wurde Kimmich krank und die stets um die Gesundheit Besorgten hatten Mühe, ihre Häme unter Kontrolle zu halten. Erst als der verlorene Sohn reumütig bekundete, in den Schoß der



Bild: © XYproject – stock.adobe.com

Impfgemeinde heimkehren zu wollen, hagelte es Eil- und Topmeldungen bei Tagesschau & Co. Kimmichs Einlassung stammt aus dem ZDF-Sportstudio, wo man sich redlich bemühte, die Heilige Inquisition in modernem Gewand nachzustellen: „Warum haben Sie sich denn bisher nicht impfen lassen? ... Wann werden Sie sich impfen lassen?“, so die übergriffig bohrenden Fragen. Kimmichs Antwort: „Jetzt ist es ja erst mal so, dass ich in ein paar Tagen dann als genesen gelte. Dieser Status dauert dann eine gewisse Zeit lang an und wenn es dann empfohlen wird und der Zeitpunkt da ist, dann werde ich mich impfen lassen.“ Für uns klingt das so, als ob er froh sei, jetzt erst einmal in Ruhe gelassen zu werden.

„Land of the free“

Auffallend still ist es um die USA geworden. Während der Trump-Präsidentschaft schien keine Woche zu vergehen, in der hiesige Experten dem damaligen US-Präsidenten nicht per Ferndiagnose Amtsunfähigkeit attestierten. Umso verwunderlicher ist deren ohrenbetäubendes Schweigen, wenn es um die zahlreichen Aussetzer von Nachfolger Biden geht. Auch über eine andere US-Entwicklung scheint der hiesige Medienmainstream nur höchst ungern berichten zu wollen: So wurde die von Biden angeordnete Defacto-Impfpflicht für Mitarbeiter in Unternehmen mit mehr als 100 Beschäftigten von mehreren US-Bundesgerichten „wegen schwerwiegender gesetzlicher und verfassungsrechtlicher Probleme“ gestoppt, wie das Portal Tichys Einblick berichtet. Aus Sicht unseres zahnlos gemachten Bundesverfassungsgerichts müssen solche Urteile gegen die eigene Regierung geradezu unerhört wirken.

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:

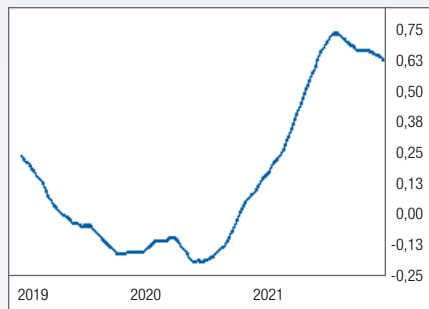
info@smartinvestor.de, Stichwort „Matrix“.

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

Intermarketanalyse

Kein Signal für eine Aktienbaisse!

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

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

Diese Kurve bildet den Abstand zwischen langen und kurzen Zinsen in den USA und Europa ab. Sie hat sich über 50 Jahre hinweg als ein zuverlässiger Konjunkturindikator erwiesen. Fällt sie unter die Nulllinie, wie z.B. Mitte 2019, droht im folgenden Jahr Rezession! Diese haben wir nun hinter uns. Auch wenn der Konjunkturaufschwung seit Sommer dieses Jahres wieder ins Stocken geraten ist, besteht derzeit keine Rezessionsgefahr. Stand Mitte Dezember: +0,61%.

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

Der Aufschwung an den Aktienmärkten vom Oktober ist aufgrund der Verschär-

fung der Corona-Krise vorläufig gestoppt. Dennoch ist der Aufwärtstrend noch nicht gefährdet. Der Nasdaq Composite (Mitte Dezember: 15.517 Punkte) sollte nicht unter die 14.000er-Marke fallen: Er würde dann den DAX und den Dow Utility mit nach unten ziehen und damit einen negativen Indextrend einleiten.

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

Anleihezinsen: Negativ! Steigende Anleihezinsen sind ein traditionelles Negativsignal für den Aktienmarkt, auch wenn sie wie im Falle der deutschen Umlaufrendite immer noch unter 0% liegen. Allerdings lassen die höheren Inflationsraten die Anleihezinsen langsam steigen. Noch sind sie freilich überhaupt keine Konkurrenz für Dividendenpapiere.

Ölpreis: Positiv! Der Ölpreis (Brent) war Ende November kräftig gefallen. Das war zwar ein Zeichen für schwache Konjunktur, stoppte aber auch größere Inflations Sorgen. Mitte Dezember pendelte sich der Brent-Ölpreis auf rund 75 USD ein, wo auch sein langfristiger fairer Wert liegt.

CRB-Index: Negativ! Die Rohstoffpreise betrachten wir mit dem CRB-Index im Jahresvergleich. Da dieser mit rund 225 Punkten deutlich über dem Vorjahreswert von 166 liegt, ist dies als Zeichen für steigende Preise zu werten.

US-Dollar in Euro: Positiv! Der US-Dollar liegt mit Werten über 0,8850 EUR weiterhin im Aufwärtstrend. Ein steigender US-Dollar war in den letzten 50 Jahren meist ein gutes Zeichen für den Aktienmarkt.

Saisonfaktor: Positiv! Die Monate November bis April waren in den letzten 60 Jahren für den Aktienmarkt deutlich stärker als Mai bis Oktober.

Fazit

Das Gesamtsystem liegt insgesamt bei drei zu null, was traditionell bedeutet, dass dem Aktienmarkt keine Gefahr droht. Angesichts der politisch angespannten Lage in der Ukraine und der noch unerforschten Auswirkungen der neuen Coronavirusvariante „Omikron“ ist es jedoch ratsam, sich zusätzlich an einem „Sicherheitssystem“ zu orientieren, das im Folgenden dargestellt wird. ■

Sicherheitssystem

Das Sicherheitssystem der BÖRSENSIGNALE hat in den letzten 50 Jahren ausnahmslos jede Aktienbaisse rechtzeitig umgangen. Es ist einfach zu handhaben; es sind nur die Wochen-Schlusskurse von zwei Aktienindizes zu beobachten, nämlich vom DAX und vom S&P 500.

Regel eins lautet: Sind diese beiden Indizes im Aufwärtstrend, wie es gerade der Fall ist, so ist dieser Trend nur dann beendet, wenn beide Indizes tiefer liegen als an allen Wochenenden des laufenden Quartals und des Vorquartals (Gann-Methodet).

Regel zwei kommt momentan nicht in Betracht. Ihr zufolge sollte man von Ende Juli bis Ende Oktober drei Monate lang dem Aktienmarkt fernbleiben.

Und auch **Regel drei** greift momentan nicht: Wenn die Zinsstrukturkurve unter null ist, dann genügt es bereits für ein Warnsignal, wenn einer der beiden Indizes unter allen Wochenschlusskursen des laufenden und des Vorquartals abgesunken ist.

Um also von Januar bis März 2022 ein Warnsignal zu bekommen, müssen wir beim DAX und beim S&P 500 nur die Wochenschlusskurse seit 1.10.2021 beachten. Zufällig sind die Kurse vom 1.10. bei beiden Indizes die tiefsten gewesen: Der DAX war bei 15.156, der S&P bei 4.357.

Nur wenn beide Indizes unter diese Werte fallen, wird das Sicherheitssystem zum Ausstieg klingeln. ■

sentix Sentiment

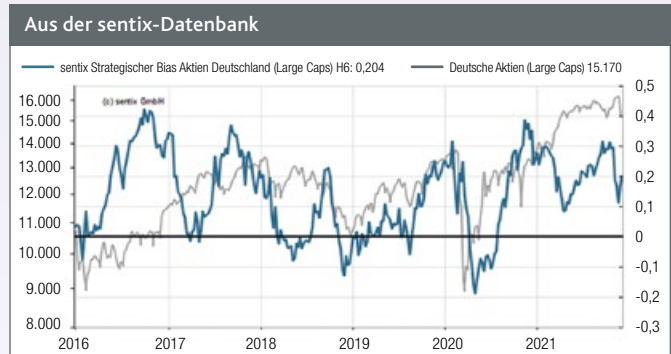
Reflexartiger Anstieg

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

Die Kursschwäche im DAX Ende November hat sich nur vergleichsweise wenig im Sentiment ausgewirkt. Der übergroße Optimismus wurde abgebaut, doch Angst oder Panik konnten wir nicht messen. Die aktuelle Stimmungslage ist als neutral zu bezeichnen.

Eine deutlichere Reaktion liegt dagegen im Strategischen Bias vor. Dieser Indikator, dessen Rückgang für uns im Vormonat neben der optimistischen Stimmung ein Warnsignal war, ist im Zuge des Kursrutsches wieder deutlicher angestiegen – die Anleger werten also die mittelfristigen Perspektiven wieder günstiger.

Dass diese Veränderung wohl nahezu ausschließlich auf das Konto der Preisbewegung geht, ist daran zu erkennen, dass beispielsweise zu Chinaaktien, wo sich gerade eine Bodenbildung vollzieht, kein solcher Bias-Anstieg erfolgte. Die Höhe des Anstiegs korreliert je nach Markt mit dem vorhergehenden Kursrückgang. Damit über-



sentix Strategischer Bias Aktien Deutschland und DAX

zeugt der Bias-Anstieg unseres Erachtens nicht: Es handelt sich lediglich um einen Reflex der Anleger, die mal wieder jeden Rückschlag schematisch zum Kauf nutzen. Die Konsolidierung dürfte noch nicht beendet sein.

Quantitative Analyse

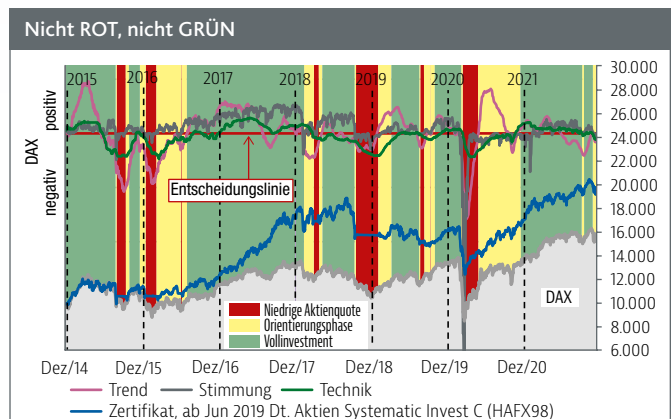
Nicht Fisch, nicht Fleisch

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

Schneller als vermutet ist unsere Börsenampel wieder auf GELB gesprungen. Und auch diesmal könnte es sich dabei, ähnlich wie im Oktober, nur um ein kurzes Intermezzo handeln. Für eine ROT-Phase ist die aktuelle Situation auf den Aktienmärkten zu positiv, für GRÜN zu nervös. Rein saisonal betrachtet sollte jetzt eigentlich eine Jahresendrally starten, erst recht, wenn sich Omikron zwar als sehr ansteckend, aber als eine eher schwächere Virusvariante herausstellen sollte. Insofern könnte unsere Börsenampel durchaus in wenigen Tagen wieder auf GRÜN umschalten.

Mittelfristig zeigt sich eine bereits seit Jahresanfang verschlechternde technische Verfassung des deutschen Aktienmarkts. Unser eher träger Technikindikator liegt nun unter der Entscheidungslinie. Das muss sich zwar noch nicht in diesem Jahr rächen, auf Sicht der nächsten Monate verheißt das aber nicht Gutes – bereits früher hat dieser Indikator seine Qualität als Frühwarnsystem unter Beweis gestellt. So war er bereits ab Frühjahr 2017 ein sehr guter Vorbote des 2018 folgenden Crashes.

Markttrend: Der Trendindikator ist nach seinem bisher tiefsten Stand in diesem Jahr ab Mitte Oktober regelrecht nach oben gestürzt, nur um ab Ende November wieder kräftig unter die Entscheidungslinie abzutauchen.



Ausgerechnet im gewöhnlich saisonal besten Börsenquartal springt die Börsenampel bereits zum zweiten Mal auf GELB Stand: 9.12.2021

Marktstimmung: Im Zuge der Nervosität um Omikron ist die Marktstimmung wieder knapp unter die Entscheidungslinie gerutscht. Hier könnte es jetzt im Zuge einer möglichen Jahresendrally schnell wieder nach oben gehen.

Markttechnik: Bereits seit Anfang 2021 erodiert die Markttechnik kontinuierlich und liegt nun recht deutlich unter der Entscheidungslinie – für die nächsten Monate kein gutes Vorzeichen.

Relative Stärke

Jagd auf das Inflationsgespenst

Folgen den Ankündigungen der Fed auch Taten?

Auffällige Schwäche

Trotz der feiertagsbedingt verkürzten Berichtsperiode kam es in den vergangenen drei Wochen zu deutlicheren Verschiebungen.

Auffällig ist das Abrutschen der Rohstoffe und rohstoffnahen Indizes, wobei sich einzig Gold leicht um einen Rang auf Rang 9 verbessern konnte – das

war es dann aber auch schon mit den positiven Nachrichten aus diesem Bereich. Der Gold Bugs Index verlor sieben Ränge auf Rang 21. Silber war mit einem

Minus von zehn Rängen sogar Periodenverlierer und bildet nun das Schlusslicht unserer Tabelle. Auf diesem Niveau erscheint die Ausgangslage allerdings wieder so attraktiv, dass es das weiße Metall sogar in unsere Jahresempfehlungen geschafft hat (S. 13). Auch Rohöl gehörte mit einem Minus von acht Rängen auf Rang 14 zu den großen Verlierern. Erwarten Sie davon aber keine nennenswerten Auswirkungen an der heimischen Tankstelle, denn dort zapfen nicht Sie primär Benzin, sondern der Staat Steuern.

Insel der Hoffnung

Auch das Vorrücken des REXP10 um acht Ränge auf Rang 13 passt ins Bild. Offenbar schenken die Märkte den Absichtserklärungen von Fed-Chef Powell Glauben, die Jagd auf das Inflationsgespenst nun ernsthaft anzugehen. Wir sind da bekanntlich eher skeptisch, denn der Spielraum für die Inflationsbekämpfung ist angesichts der erreichten exorbitanten Schuldenstände gering, ganz besonders für die EZB. Die gute Nachricht kommt diesmal vom FTSE 100, der mit einem Plus von acht Rängen auf Rang 10 ebenfalls zu den großen Periodengewinnern gehörte. Gut ist die Nachricht vor allem, weil die Briten derzeit besonders von der Omikron-Variante betroffen sind, die sich zwar rasant auf der Insel ausbreitet, bei den Betroffenen aber offenbar nur zu leichten Symptomen führt.

Ralph Malisch

Relative-Stärke-Rangliste: Länder-Indices und Rohstoffe aus Sicht eines europäischen Investors								Ausgewählte technische Indikatoren in Landeswährung				
Index	Land	Relative Stärke zum						Lage Kurs			GD Halbjahr	
		10.12.	19.11.	22.10.	17.9.	20.8.	23.7.	4 Wo.	6 Mo.	3 Jhr.	Steig.%	Abst.%
Merval	Arg	1	1	1	1	1	1	33	81	85	+0,18	+13,5
NASDAQ 100	USA	2	2	5	4	3	3	51	85	96	+0,13	+7,1
S&P 500	USA	3	3	6	8	6	4	80	94	97	+0,08	+5,7
Shenzhen A	China	4	5	11	9	12	7	95	79	99	+0,05	+4,5
SMI	CH	5	7	10	13	2	5	73	86	95	+0,05	+3,9
DJIA 30	USA	6	12	7	12	9	6	85	81	95	+0,03	+2,7
Sensex	Indien	7	4	4	2	5	13	44	62	90	+0,09	+3,5
CAC 40	F	8	11	14	14	10	10	51	75	91	+0,05	+4,1
Gold		9	10	16	20	16	18	14	40	68	-0,04	-0,5
FTSE 100	GB	10	18	12	18	14	16	63	74	77	+0,02	+2,2
S.E.T.	Thai	11	9	15	16	19	23	52	66	75	+0,01	+1,0
TecDAX	D	12	8	8	6	4	11	30	64	87	+0,07	+1,7
REXP 10 *	D	13	21	22	19	15	19	81	73	58	+0,01	+0,8
Rohöl		14	6	2	5	21	2	32	43	75	+0,01	-2,5
All Ord.	Aus	15	20	9	15	18	15	43	40	89	+0,01	-0,1
Nikkei 225	J	16	15	20	7	20	24	29	37	82	-0,01	-1,0
DAX	D	17	17	18	17	11	14	41	44	89	+0,00	-0,2
KOSPI	Korea	18	25	26	22	22	17	80	35	83	-0,06	-3,4
MDAX	D	19	19	17	10	7	8	24	34	88	+0,01	-1,8
RTX	Rus	20	13	3	3	8	9	12	19	68	-0,02	-5,2
Gold Bugs Ind.	USA	21	14	24	26	25	25	0	19	42	-0,19	-6,1
Hang Seng	HK	22	22	23	24	24	22	25	10	23	-0,15	-7,8
H Shares	China	23	24	25	25	26	26	31	11	8	-0,19	-8,2
IBEX 35	E	24	23	19	21	17	20	13	11	53	-0,07	-5,5
PTX	Polen	25	26	13	11	13	12	39	28	50	-0,05	-6,2
Silber		26	16	21	23	23	21	0	5	56	-0,15	-11,0
verbessert verschlechtert unverändert								>=70			>0	<-15
* REXP10: Index zehnjähriger Anleihen								<=30			<0	>+15

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

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

Edelmetalle

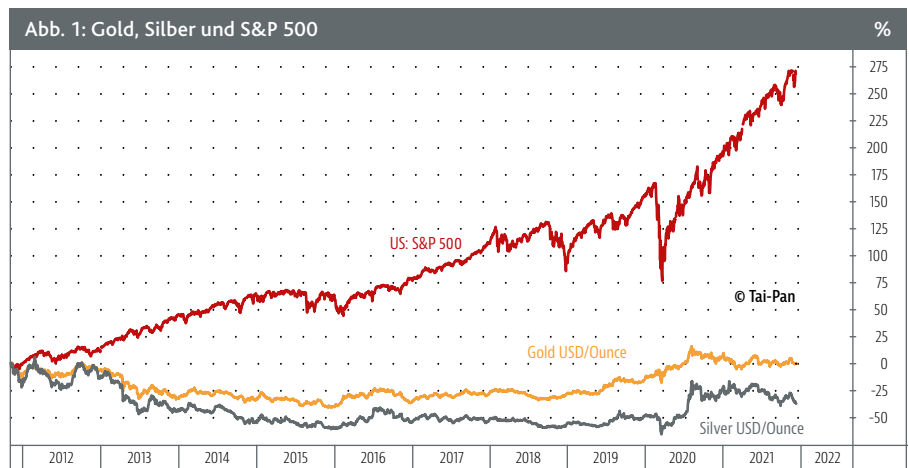
Die Fed als Krake im Hintergrund

Die Banken drücken den Gold- und Silberpreis – Prognosen für 2022 sind deshalb kaum möglich



Bild: © cloud7days – stock.adobe.com

Es wurden schon zahlreiche – und auch durchaus seriöse – Berechnungen angestellt, um herauszufinden, wo der Goldpreis aktuell stehen müsste. Dafür werden in der Regel bewährte Korrelationen angewendet. Die Geldmengen sind durch das „Gelddrücken“ der Notenbanken in den letzten Jahren geradezu explodiert, die amerikanischen Staatsschulden haben sich seit Ronald Reagan im Durchschnitt alle acht Jahre verdoppelt, der Negativzins machte Anleihen zu einem schlechten Investment – drei wichtige Argumente für das Edelmetall. Der faire Goldpreis sollte deshalb, konservativ gerechnet, irgendwo zwischen 2.000 und 3.000 USD pro Feinunze liegen. In Internetforen wird daher korrekterweise immer wieder darauf hingewiesen, wie „unterbewertet“ Gold und Silber seien.



Die Lücke zwischen Aktienmarkt (S&P 500) und Edelmetallen sollte irgendwann wieder geschlossen werden

2021 war ein miserables Jahr für Edelmetallinvestoren, der Goldpreis kämpft mit der Marke von 1.800 USD. In den letzten

zehn Jahren haben die Aktienmärkte – gemessen am S&P 500 – um 270% zugelegt, Gold schaffte mit Ach und Krach die „schwarze Null“, der Silberpreis fiel sogar um etwa 30% (Abb. 1).

Verkehrte Welt?

Diese Diskrepanz ist nur mit den Finanzmarktmanipulationen zu erklären, über die wir bereits mehrfach berichtet haben. Die, wie aus einem Dokument aus den 1970er-Jahren hervorgeht, speziell für diesen Zweck gegründete New Yorker Futuresbörse COMEX ist hierfür tatsächlich der perfekte Ort: Denn hier können stark gehebelt mit relativ niedrigem Kapitaleinsatz riesige Mengen an Edelmetallen gehandelt werden, wobei es in der Regel nicht zur physischen Auslieferung der Metalle kommt.

Edelmetallpreise, -indizes und -ratios							
	Kurs				Veränderung seit		
	10.12.21	19.11.21	31.12.20	2.1.06	Vormonat	31.12.20	2.1.06
Gold in USD	1.782,70	1.845,80	1.897,70	516,88	-3,4%	-6,1%	+244,9%
Gold in EUR	1.575,37	1.636,12	1.550,54	437,30	-3,7%	+1,6%	+260,2%
Silber in USD	22,18	24,61	26,46	8,87	-9,9%	-16,2%	+150,1%
Silber in EUR	19,60	21,81	21,62	7,61	-10,1%	-9,3%	+157,6%
Platin in USD	946,50	1.033,50	1.075,50	966,50	-8,4%	-12,0%	-2,1%
Palladium in USD	1.763,50	2.061,00	2.451,00	254,00	-14,4%	-28,0%	+594,3%
HUI (Index)	244,64	272,66	299,64	298,77	-10,3%	-18,4%	-18,1%
Gold/Silber-Ratio	80,37	75,00	71,72	58,27	+7,2%	+12,1%	+37,9%
Dow Jones/Gold-Ratio	20,18	19,29	16,13	21,20	+4,6%	+25,1%	-4,8%
Dollarkurs (EUR/USD)	1,1316	1,1282	1,2239	1,1819	+0,3%	-7,5%	-4,3%



Mit gezielten Shortsellerattacken wurden dieses Jahr Ausbruchsversuche des Goldpreises nach oben immer wieder gestoppt, die Notierung unter die charttechnisch wichtige 200-Tage-Linie gedrückt

Das größte Massaker an den Edelmetallen fand an der Comex im Jahr 2013 statt (Smart Investor berichtete). Auch 2021 gab es diese von Banken gezielt eingesetzten Leerverkäufe von Gold und Silber. Der Analyst Craig Hemke hat dies im Oktober und

November 2021 genauer analysiert und auf Sprott Money darüber berichtet. Wegen Käufen der Goldbullen brach der Goldpreis dieses Jahr mehrfach aus seinem im August 2020 begonnenen Abwärtstrend nach oben aus. Durch massive Leerverkäufe

wurde er immer wieder unter die 200-Tage-Linie gedrückt (Abb. 2). Dieser gleitende Durchschnitt ist für zahlreiche Anleger ein wichtiger technischer Signalgeber. Liegt eine Notierung darunter, ist das eine eindeutige Botschaft: Nicht kaufen!

Die Comex und die Leerverkäufe

Auch die Comex hat Regeln, über die deren Betreiber CME und auch die Börsenaufsicht CFTC wacht. Orders von Großanlegern, die nur der Kursmanipulation dienen, sind gewiss nicht legal. Im November wurde in einem konkreten Fall bekannt, dass beim Leerverkaufen die maximale Positionsgröße der Comex überschritten wurde. Das wurde der CFTC gemeldet; reagiert hat diese – wie bei zahlreichen anderen Beschwerden – bislang nicht. Es kann deshalb davon ausgegangen werden, dass diese manipulativen Leerverkäufe mit Billigung oder sogar im Auftrag der US-Notenbank Fed stattgefunden haben. Zu deren Aufgaben gehört nach amerikanischem Recht nicht nur die Beeinflussung von Zinsen, sondern auch die

Auf Stippvisite

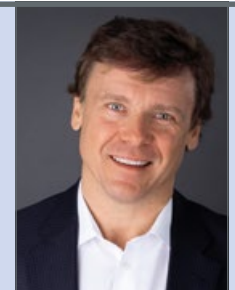
Gold Terra Resource Corp.

Mit Gold Terra Resource (WKN: A2P0BS) hatten wir ein in Kanada ansässiges, aufstrebendes Goldexplorationsunternehmen zu Gast, das die äußerst vielversprechende Grundstücksposition in Distriktgröße „Yellowknife City Gold“ vor den Toren der kanadischen Stadt Yellowknife in den Northwest-Territorien besitzt. Der Junior-Explorer ist nach dem Managementwechsel weiterhin im Umbruch, doch erste Erfolge konnten bereits verkündet werden.

So kann durch ein neu verhandeltes Optionsabkommen mit dem Bergbaugiganten Newmont die direkt angrenzende, ehemals hochgradig produzierende Gold-Con-Mine unter gewissen Bedingungen zu 100% erworben werden. Der Erwerb des Grundstücks Con Mine ist ein weiteres Puzzleteil der Strategie, die aktuelle Ressourcen-

schätzung auf dem nun 820 qkm großen Areal um zusätzliche Unzen zu erweitern, und ergänzt das aktuelle Bohrprogramm, mit dem weitere Unzen aus der Zone Yellowknife auf dem Campbell Shear abgegrenzt werden sollen. Darüber hinaus verschafft die Transaktion dem Unternehmen Zugang zu zusätzlichen Goldzonen mit hohem Potenzial. Gold Terra ist der Ansicht, dass die Bohrungen möglicherweise 1 Mio. bis 1,5 Mio. Unzen auf dem gesamten Grundstück abgrenzen könnten.

Aktuell liegt die Goldmineralressource bei 1,2 Mio. Unzen in der abgeleiteten Kategorie. Die Strategie des Unternehmens besteht darin, in den nächsten 24 Monaten das Bohrprogramm vor allem südlich der ursprünglichen Con Mine bis in eine Tiefe von über 1.000 Metern mit einem



David Suda,
President, CEO & Director
von Gold Terra Resource

Bohrabstand von 100 Metern und 50 Metern zu erweitern. Weitere Bohrergebnisse werden somit bald folgen, die bereits nächstes Jahr in die Vormachbarkeitsstudie einfließen werden.

Durch das neue Grundstückspaket, den leichten Zugang zur Infrastruktur und mehrere neue hochgradige Goldfunde ist Gold Terra auf dem besten Weg, Yellowknife wieder zu einem der führenden Goldabbaugebiete in Kanada zu machen. ■

Peter Moll



Manipulation von Aktienkursen, Währungen und Rohstoffpreisen – wenn es im Interesse der US-Regierung geschieht. Diese Vorgehensweise ist aus Sicht der Kritiker skandalös, aber im juristischen Sinne keineswegs verboten.

Die Fed und das Gold

Die Fed mag Edelmetalle überhaupt nicht, denn sie stellen die einzige ernsthafte Konkurrenz zum Dollar dar. Das war schon vor über 40 Jahren so. Von Paul Volcker, Fed-Chef im Zeitraum 1979 bis 1987, ist ein Satz aus dem Jahr 1980 überliefert: „Man hätte Gold nicht steigen lassen dürfen.“ In der Tat hat die US-Währung seit 1971 gegenüber Gold 98% ihres Werts verloren – nicht gerade schmeichelhaft. Aktuell sieht es so aus, als sollte der Goldpreis unter der Marke von 1.800 USD gehalten werden. Das „Tapering“ und mögliche Zinserhöhungen in den USA werden immer wieder als Argumente für einen schwächeren Goldpreis angeführt. Das ist eigentlich Unfug, denn an den Negativzinsen auf Staatsanleihen ändert sich dadurch nichts. Einbrüche am Aktienmarkt – wie Ende 2018 oder im März 2020 – könnten der Trigger dafür sein, dass die langfristig positive Entwicklung für Gold wieder Fahrt aufnimmt.

Silbermarkt als Tollhaus

Der Silbermarkt entwickelte sich 2021 zu einem Tollhaus. Der Angriff auf die Comex-Leerverkäufer im Februar durch die Internetgemeinschaft Wall Street Silver ist zwar gescheitert, hat aber eine Nachwirkung – seitdem wird Silber massiv von Privatanlegern gekauft. Wir haben mittlerweile einen zwiesgespaltenen Markt: Der „offizielle“ Preis für Silber, der für professionelle Marktteilnehmer gilt, wird an der Comex heruntergeprügelt. Ein Privatanleger, der Silbermünzen kauft, muss darauf dementsprechend ein hohes Aufgeld bezahlen. Die beliebten Ein-Kilogramm-Münzen und Münzbarren sind praktisch nicht mehr lieferbar, und wenn, dann nur noch als Einzelstücke zu einem horrenden Preis.

Fazit

Man darf wirklich gespannt sein, was 2022 für Edelmetalle an Überraschungen zu bieten hat.

Rainer Kromarek

IN CASE of EMERGENCY

148 Jahre Edelmetallerfahrung.

ROBBE & BERKING

SEIT 1874

www.wertanlagen.robbeberking.de

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

Branche im Blickpunkt

Hochprozentige Gewinne

Spirituosenhersteller können sich auch in schwierigen Zeiten auf stabile Geschäfte verlassen. Gänzlich immun ist die Branche aber nicht – dies zeigte sich in der Corona-Krise.

In jeder Bar zu Hause

Sie ist die Nestlé der Spirituosenwelt: **Diageo**. Der britische Konzern ist mit seinen über 200 Marken in praktisch allen Ländern und in sämtlichen Bars dieser Welt zu Hause. Ob Whiskey- oder Gintrinker oder klassischer Cocktailliebhaber: Sie alle zählen vermutlich zu Diageos Kunden. Drinks und Bars, in denen nicht mindestens eine Diageo-Spirituose zu finden ist, sind längst eine Rarität. Mit weltbekannten Destillaten wie Johnnie Walker Whiskey, Tanqueray Gin, Smirnoff und Ketel One Wodka oder Bailey's haben die Briten der Barwelt in den letzten Jahrzehnten ihren Stempel aufgedrückt. Sogar wer im Pub nur ein Guinness bestellt, landet am Ende wieder bei einer Diageo-Marke. Eine Marktkapitalisierung von über 100 Mrd. EUR spiegelt dieses Kräfteverhältnis gegenüber den allesamt kleineren Wettbewerbern auch an der Börse wider. Insbesondere dokumentieren die operativen Kennzahlen den Erfolg des diversifizierten Portfolios. Für das vergangene Geschäftsjahr 2020/21 weist der Konzern einen Free Cashflow von 3,0 Mrd. GBP sowie eine operative Marge von knapp 30% aus. Der berichtete Umsatz und Gewinnanstieg im jeweils hohen einstelligen Prozentbereich sind dabei überwiegend auf organisches Wachstum zurückzuführen. Vorstandschef Ivan Menezes kündigte auf dem Capital Markets Day für die kommenden drei Jahre ein organisches (Umsatz-)Wachstum zwischen 5% und 7% an. Außerdem stellte er einen Anstieg des operativen Gewinns von etwa 6% bis 9% in Aussicht; beides wäre etwas mehr als in den Jahren vor Corona. Allerdings muss der Konzern – wie im Übri-

gen auch alle Wettbewerber – zunächst die Unsicherheit über die weitere Entwicklung der Pandemie managen. Seit Omikron scheinen schließlich selbst neue Lockdowns und Reisebeschränkungen wieder denkbar. Dennoch bleibt die Aktie innerhalb der Branche ein defensives Basisinvestment.

Tradition verpflichtet

Innovation gilt heutzutage als Garant für unternehmerischen Erfolg. Tatsächlich geht es aber auch ganz anders: Die italienische **Campari Group** lebt weniger von Innovation als von ihrer langen Tradition, die bis in das Jahr 1860 zurückreicht. Damals erfand Gaspare Campari die nach ihm benannte Spirituose, die bis heute nach unveränderter Rezeptur hergestellt wird. Als Aperitif, pur auf Eis, mit Soda oder als Grundzutat in Cocktails – der bekannte Bitterlikör ist ein Megabrand. Zum umfangreichen Sortiment der Italiener gehören darüber hinaus Marken wie Cinzano, Aperol, Grand Marnier, Skyy Vodka, Frangelico, Cynar und Wild Turkey Bourbon Whiskey sowie diverse Weine und alkoholfreie Getränke. Man setzt also keineswegs alles auf die Karte Campari – schließlich können sich Trinkgewohnheiten und Geschmäcker auch einmal ändern. Dank höherer Umsätze bei vielen Marken und einer erfreulichen Absatzentwicklung in den wichtigen Sommermonaten nimmt der Konzern Kurs

auf ein neues Rekordjahr. Zwar signalisiert der im Vorjahr stark gestiegene Agavenpreis eine gewisse Entspannung – die aus der Pandemie resultierenden Logistikprobleme und das allgemein höhere Preisniveau für vielerlei Vorprodukte könnten aber den Druck auf die Marge nochmals erhöhen. Bislang scheint Campari in der Lage zu sein, notwendige Preiserhöhungen bei seinen ertragsstarken Kernmarken an den Endkonsumenten weiterzugeben. Auch der Trend zur Heimbar, der durch Corona einen Schub erhielt, und erfolgreiche Marketingkampagnen wie die „Negroni Week“ unterstützten laut CEO Bob Kunze-Concewitz die positive operative Entwicklung der ersten neun Monate. In diesem Zeitraum legte das operative Ergebnis im Jahresvergleich um fast 45% auf 360 Mio. EUR zu. Gleichzeitig ist zu erwarten, dass Corona auch in den kommenden Monaten einen Einfluss auf die Absatzentwicklung haben wird. Mittelfristig bleibt die Wachstumsstory intakt – sie hat allerdings auch einen recht stattlichen Preis.

Französischer Verführer

Als sich 1975 die beiden Spirituosenhersteller **Pernod** und **Ricard** zusammenschlossen, legten sie damit den Grundstein für den weltweit zweitgrößten Anbieter von Weinen und Spirituosen. Neben den namensgebenden Anis-Getränken, den

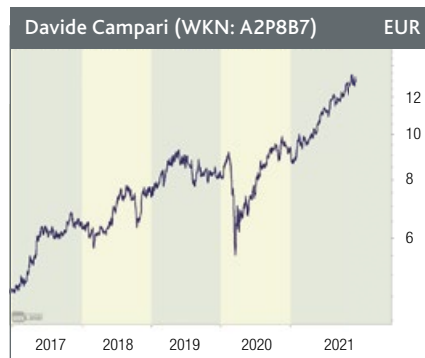


Bild: © monticello – stockadobe.com

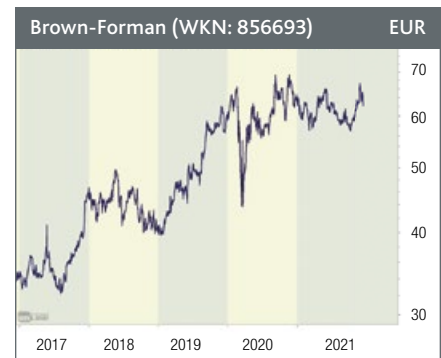
sogenannten Anisées, gehören den Franzosen heute zahlreiche bekannte Marken wie Havana Club Rum, Ballantine's Scotch, Beefeater Gin, Absolut Vodka, Malibu sowie Mumm und Perrier-Jouët Champagner. Pernod Ricard weitete seine M&A-Bemühungen in den vergangenen Jahren vor allem auf kleinere Premiummarken aus. So ergänzten der mehrfach prämierte Bourbonproduzent Rabbit Hole, die deutsche Premium-Gin-Marke Monkey 47 und der kolumbianische Rum La Hechicera das umfangreiche Brandportfolio der Franzosen. Trotz eines weiterhin recht fragilen Umfelds blickt Vorstandschef Alexandre Ricard daher optimistisch auf das neue Geschäftsjahr, das bei Pernod Ricard bereits im Juli begann. Der im ersten Quartal vermeldete Umsatzanstieg um rund 20% auf über 2,7 Mrd. EUR lässt sich aufgrund der niedrigen Vergleichsbasis aus dem Sommer 2020 allerdings nicht so einfach fort-schreiben. Stattdessen peilt der Konzern mittelfristig ein Erlöswachstum zwischen 5% und 7% an. Diese Planung basierte auf einer weiteren Stärkung der im Konzern als „priority brands“ identifizierten Marken – ergo der Hauptumsatzbringer. Allerdings könnten neue Corona-Varianten wie jüngst Omikron erneut zu einem Problem werden. Wie der Verlauf des vergangenen Jahres gezeigt hat, musste auch Pernod Ricard aufgrund der Lockdowns und Reisebeschränkungen einen herben Umsatz- und Gewinneinbruch hinnehmen. Gerade Reisende greifen in den Duty-Free-Shops gerne mal zu einem Destillat der Franzosen. Die Aussicht auf weitere Aktienrückkäufe dürfte den Kurs hingegen nur begrenzt stützen.

Der bekannteste Bürger Tennessees

Die beschauliche Kleinstadt Lynchburg in Tennessee verdankt ihre Bekanntheit einem ganz bestimmten Produkt: JACK



DANIEL'S Whiskey. Zusammen mit dem schottischen Wettbewerber Johnnie Walker dominiert die Marke seit Jahrzehnten den globalen Whiskeymarkt. Jack Daniel's ist das Aushängeschild des im benachbarten Kentucky ansässigen Spirituosenherstellers **Brown-Forman**, der neben weiteren Whiskeysorten (Woodford Reserve, Old Forester) auch Tequila, Wodka (Finlandia), Gin (Fords Gin) sowie Liköre und Weine vertreibt. Mit einem Jahresumsatz von über 3,7 Mrd. USD zählt Brown-Forman zu den Schwergewichten der Branche. Die Prognosen gehen im Konsens für dieses und nächstes Jahr jeweils von einem stabilen Umsatzwachstum im mittleren einstelligen Prozentbereich aus. Der Gewinn je Aktie dürfte vorbehaltlich des Pandemieverlaufs in einer ähnlichen Größenordnung mitwachsen. Brown-Formans Fokus auf hochpreisige Premiummarken trifft auf einen Spirituosenmarkt, auf dem gerade solche Premiumbrands überdurchschnittlich wachsen und Marktanteile hinzugewinnen. Folglich scheint auch die Börse Brown-Forman eine Prämie zuzubilligen – zumindest liegt das KGV im Branchenvergleich am oberen Ende der Skala. Darin drücken sich auch der Wert und die Stabilität der Hauptmarke Jack Daniel's aus. Amerikanischer Whiskey ist ein Exportschlager. Umso mehr zeigte man sich seinerzeit in Kentucky besorgt über



den von Donald Trump angezettelten Handelskrieg. Die unter der Biden-Administration begonnene Entspannung mit wichtigen Handelspartnern wie der EU wirkte sich in den vergangenen Monaten positiv auf das Sentiment der Aktie aus. Das Unternehmen ist zudem ein verlässlicher Dividendenzahler: Seit nunmehr 38 Jahren in Folge klettern die Ausschüttungen über alle Krisen und Konjunkturzyklen hinweg.

Fazit

Dank ihres diversifizierten Markenportfolios und ihrer hohen Finanzkraft geben im Spirituosen-geschäft Multimilliardenkonzerne die Richtung vor. Anleger sollten sich jedoch der zum Teil recht ambitionierten Bewertungen bewusst sein. Hinzu kommen zuletzt deutlich gestiegene Risiken aufgrund steigender Infektionszahlen und neuer Corona-Varianten. Wie stark sich mögliche Lockdowns und neue Reisebeschränkungen auf wichtige Kundengruppen wie das Hotel- und Gastgewerbe sowie den Tourismus auswirken werden, lässt sich nur schwer abschätzen. Am Ende eignen sich die Aktien vor allem für langfristige Buy-and-Hold-Strategien. Der Einstieg könnte sich nach einem erneuten „Corona-Dip“ auf niedrigerem Niveau lohnen.

Marcus Wessel

Kennzahlen der vorgestellten Aktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2021e*	Umsatz 2022e*	EpS 2021e	EpS 2022e	KGV 2021e	KGV 2022e	Div. 2021e	Div.-Ren. 2021
Brown-Forman [US]	856693	62,70	19,4	3,1	3,35	1,43	1,53	43,8	41,0	0,67	1,1%
Davide Campari [IT]	A2P8B7	13,00	14,7	2,2	2,4	0,27	0,31	48,1	41,9	0,06	0,5%
Diageo [UK]	851247	46,39	108,1	15,0	16,2	1,34	1,55	34,6	29,9	0,85	1,8%
Pernod Ricard [FR]	853373	210,30	54,7	8,8	9,4	5,00	6,90	42,1	30,5	3,12	1,5%

*) in Mrd. EUR

Quellen: eigene Schätzungen/onvista

Buy or Goodbye

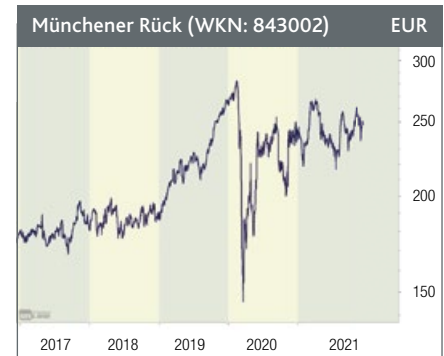
Buy: Münchener Rück

Nicht nur die Furcht vor der Corona-Mutante Omikron, sondern auch die Kombination aus den damit einhergehenden Wachstumssorgen, der anspringenden Inflation und der Rhetorik der Zentralbanken, die Zinsen schneller als erwartet anzuheben, bringt die Anleger derzeit um den Schlaf. Der heiß geliebte Techsektor hat angesichts dieser Gemengelage heftige Kratzer abbekommen. Anleger sollten daher über Unternehmen nachdenken, die resistent gegen die im Raum stehenden Gefahren sind. Ein solches könnte die Münchener Rück sein, die größte Rückversicherung der Welt.

Die Münchener Rück ist ein Unternehmen, das dank überragendem Risikomanagement zwei Weltkriege, zwei Währungsreformen und Schadensereignisse wie das Erdbeben von San Francisco (1906) oder den Wirbelsturm Katrina (2005) überstanden hat. Neben zahlreichen Großschäden machte den Bayern zuletzt vor allem die Liquiditäts-

flut zu schaffen, die sich in sinkenden Erträgen auf das rund 250 Mrd. EUR umfassende Investmentportfolio bemerkbar machte. Das Resultat sind jedoch auch hohe Kursgewinne auf das riesige Anleiheportfolio, die zu einer überkapitalisierten Bilanz führen. Mit dem Strategieplan für 2025 gibt der Versicherer klare Ziele vor: Die Eigenkapitalrendite soll auf 12% bis 14% steigen und das Ergebnis je Aktie sowie die Dividende um 5% jährlich wachsen. Die Ausschüttung ist zuletzt im Jahr 1970 (!) rückläufig gewesen. In jüngerer Vergangenheit wurden jährlich auch noch knapp 3% der ausstehenden Aktien zurückgekauft.

Für Aktionäre bieten sich damit planbare Renditen von knapp 8% p.a.; dazu kommt eine attraktive Wachstumsperspektive. Durch zunehmende Investments in alternative Anlagen wird im Investmentportfolio dem Niedrigzinsumfeld entgegengewirkt,



Reinvestitionen können mittelfristig von einem Zinsanstieg profitieren. Die Inflation dürfte den Aktien- und Immobilieninvestments Rückenwind verleihen. Alles in allem sind dies Perspektiven, die ein solides Unternehmen wie die Münchener Rück auf Sicht von mehreren Jahren attraktiver erscheinen lassen als so manche heiße Techwette. ■

Josef Obermeier

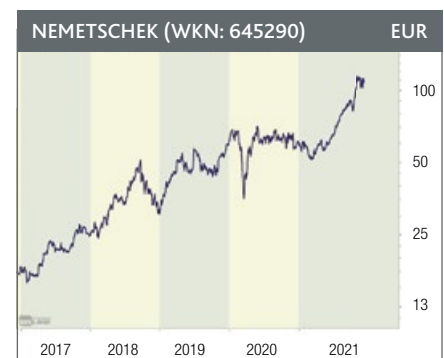
Goodbye: NEMETSCHKE

Die Nemetschek Group forciert die digitale Transformation in der AECO-Industrie (AECO = Architectural, Engineering, Construction and Operation) und deckt den kompletten Lebenszyklus von Bau- und Infrastrukturprojekten ab. Zum Portfolio gehören zudem digitale Lösungen für Visualisierung, 3D-Modellierung und Animation. Die Produkte der 15 Marken der Nemetschek Group werden weltweit von rund sechs Millionen Nutzern eingesetzt. Das seit 1999 börsennotierte Unternehmen erzielte 2020 einen Umsatz in Höhe von 597 Mio. EUR und ein Ergebnis pro Aktie von 0,84 EUR, wovon 0,30 EUR als Dividende ausgeschüttet wurden.

So weit, so gut – wenn sich der Kurs nicht in den vergangenen fünf Jahren auf mehr als 100 EUR versechsfacht hätte. Die Zahlen für das dritte Quartal zeigen im Kerngeschäft ein Umsatzwachstum von 16%; nur

der Sektor SaaS ist mit 48% gewachsen, insbesondere Media and Entertainment. Der Bereich Softwarelizenzen, Grundstein für die wiederkehrenden Einnahmen in der Zukunft, wuchs um lediglich 7,5%. Angesichts eines KGVs im laufenden Jahr von 90 und 2022e von 80, eines Börsenwerts von 12 Mrd. EUR und damit eines Kurs-Umsatz-Multiples von 19 und der geringen Dividendenrendite von 0,3% hat sich reichlich Korrekturpotenzial aufgebaut.

Die langfristigen Aussichten sind für Nemetschek intakt. Allerdings zeigen sich die Analysten einig: Umsatz und Gewinn werden langsamer als bisher steigen. Im Mittel liegen die Schätzungen für die durchschnittliche Wachstumsrate des Gewinns von 2021 bis 2023 bei 23% pro Jahr. Daher bietet es sich an, Gewinne mitzunehmen, denn von einer Sektorrotation oder Zinsänderungen dürften



hoch bewertete Titel wie Nemetschek besonders betroffen sein. Angesichts der erwarteten Wachstumsraten und des KGV erscheint ein Wiedereinstieg erst bei Kursen unterhalb von 60 EUR attraktiv. ■

Stefan Preuß

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

Value-Aktien

Teilen, Verkleinern, Verbessern

Nicht immer ist das Ganze besser als die Summe seiner Teile. Vor allem Großkonzerne können nach einer Neuausrichtung schlagkräftiger, effizienter und an der Börse erfolgreicher agieren.

The Good and The Ugly

Zu behaupten, der Ölriese **Royal Dutch Shell** habe ein Imageproblem, erscheint untertrieben. Fossile Brennstoffe werden inzwischen von vielen Anlegern mit Skepsis betrachtet. Der niederländische Pensionsfonds ABP erklärte daher, seine Shell-Aktien abstoßen zu wollen. Dabei handelt es sich nicht um irgendwen: ABP ist Europas größter Pensionsfonds. Für Value-Investoren ist die Beliebtheit einer Aktie dagegen kein Kriterium – so sind Werte immer dort zu finden, wo sie von anderen übersehen oder ignoriert werden. Im Fall von Shell muss man diese Werte nicht lange suchen. In den vergangenen Monaten nahm das operative Geschäft auf breiter Front an Fahrt auf. Die steigenden Öl- und Gaspreise in Verbindung mit den knappen Kapazitäten im Raffineriegeschäft spülen derzeit Quartal um Quartal Milliardenüberschüsse in die Firmenkasse. Einen Teil will Konzernchef Ben van Beurden an die Aktionäre ausschütten, hinzu kommen Aktienrückkäufe. Dieses Geld stammt zum Teil auch aus einzelnen Assetdeals. Im September gab man den Verkauf eines großen Schiefergasvorkommens in Texas an den Konkurrenten ConocoPhillips bekannt. Dafür erhält Shell 9,5 Mrd. USD in bar. Da Schiefergas als besonders klimaschädlich gilt, ist dieser gut bezahlte Rückzug zu begrüßen. Der CEO steht

unter Druck: Neben dem Image als Klimasünder lastet auf Shell der Vorwurf eines behäbigen Konzerns. Der Hedgefonds Third Point ging daher mit der Forderung nach einer Aufspaltung an die Öffentlichkeit. Shell solle die erneuerbaren Energien und das Geschäft mit Flüssigerdgas (LNG) vom umweltschädlichen Öl- und Raffineriebereich abtrennen und separat an die Börse bringen. Dagegen sträubt sich van Beurden, der stattdessen eine Verlagerung des Firmensitzes nach London anstrebt: Dort gibt es anders als in den Niederlanden keine Dividendensteuer. Außerdem sollen die beiden Aktiengattungen (A/B Shares) zusammengelegt werden. Beim Ausbau der erneuerbaren Energien und der Transformation des Konzerns verspricht der Vorstand mehr Tempo. Bis 2030 will man die Emissionen gegenüber dem Jahr 2016 um 50% reduzieren. Angesichts von Shells Finanzkraft und der auf absehbare Zeit hohen Öl- und Gaspreise bietet das substanzstarke Papier ein exzellentes Chance-Risiko-Verhältnis.

Ein heißes Eisen

Die Aktien von Rüstungsherstellern kommen für Anleger als Investment oftmals nicht infrage. Wer mit dem Sektor allerdings weniger Berührungsängste hat, der stößt hierzulande recht bald auf den Konzern **RHEINMETALL**. Dessen Defense-Sparte

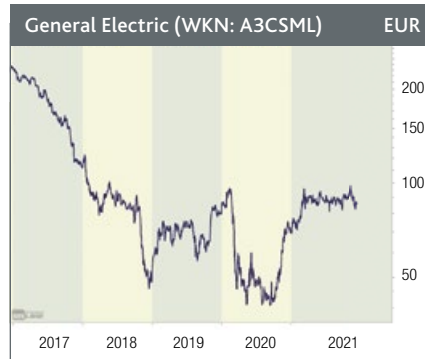
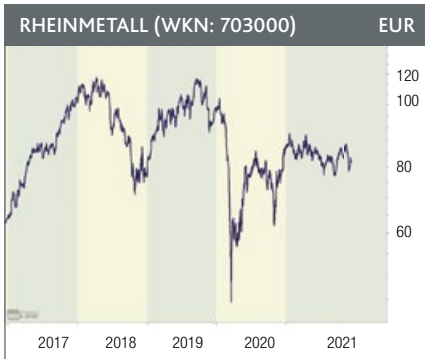
stattet neben der Bundeswehr weltweit Streitkräfte und sicherheitskritische Organisationen mit militärischen Fahrzeugen, Waffen, Schutz- und Aufklärungssystemen wie Drohnen aus. Das zweite Standbein des Konzerns ist sein Automotive-Geschäft, in dem sich derzeit ein tiefgreifender Wandel vollzieht. Rheinmetall plant im Zuge seiner Elektrifizierungsagenda den Verkauf des Geschäfts mit Klein- und Großkolben für Verbrennungsmotoren. Dieser strategisch absolut sinnvolle Schritt gestaltet sich aber schwieriger als gedacht: So sei es bislang nicht gelungen, einen strategischen und zugleich finanzstarken Käufer zu finden, was auch am schwierigen Marktumfeld liege, so der Vorstand. Viele Automobilzulieferer kämpfen aktuell mit Lieferkettenproblemen und sinkenden Abrufzahlen ihrer Kunden. In diesem Umfeld werden größere Zukäufe erst einmal zurückgestellt. In der Zwischenzeit bleibt Rheinmetall jedoch nicht untätig. Priorität haben der Ausbau der Rüstungs- und Sicherheitstechnik sowie der Umbau der Automotive-Sparte. Dort steigt der Umsatzanteil von Systemen für die Elektromobilität und von Produkten, die unabhängig von einer bestimmten Antriebstechnologie nachgefragt werden; ein jüngst vermeldeter Großauftrag für Klimakompressoren ist ein anschauliches Beispiel dafür. Außerdem gewinnt das Geschäft mit Kunden

Kennzahlen der vorgestellten Aktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2021e*	Umsatz 2022e*	EpS 2020	EpS 2021e	EpS 2022e	KGV 2021e	KGV 2022e	Div. 2021e
General Electric [US]	A3CSML	85,54	94,1	67,0	71,3	0,07	1,82	3,55	47,0	24,1	0,28
RHEINMETALL [DE]	703000	81,36	3,5	6,2	6,7	-0,62	6,80	9,00	12,0	9,0	2,30
Royal Dutch Shell A [NL]	A0D94M	19,43	149,6	–	–	-2,58	1,79	2,66	10,9	7,3	0,77

*) in Mrd. EUR, Umrechnungskurs EUR/USD: 1,125

Quelle: eigene Schätzungen



außerhalb der Automotive-Branche zunehmend an Bedeutung. Rheinmetall ist längst ein Technologieunternehmen, das bei der Digitalisierung der Streitkräfte, bei modernen Laseranwendungen, Radartechnologie zur Drohnenabwehr und autonomen Fahrzeugen über wertvolles Know-how verfügt. Gerade die Rüstungssparte mit ihren stabilen Kundenbeziehungen erwies sich während der Pandemie als krisensicher. Weltweit steigen die Ausgaben für Verteidigung; folglich geht Rheinmetall mit einem Rekordauftragsbestand von über 14 Mrd. EUR in das neue Jahr. Der Titel bietet angesichts seiner niedrigen Bewertung (KGV: neun) und des Margenpotenzials in beiden Segmenten ordentlich Sicherheit fürs Depot.

Aus eins mach drei

Zu den echten Traditionsunternehmen an der Wall Street zählt **General Electric** (GE). Der Glanz früherer Tage – vor allem unter der Führung des legendären Jack Welch – war in den vergangenen Jahren aber allenfalls noch zu erahnen. Fast folgerichtig flog GE vor drei Jahren aus dem Dow Jones, wo man den neuen Techchampions Platz machen musste. Zu den Lieblingen der Anleger gehörte das Unternehmen dabei schon länger nicht mehr, was auch an den zahlreichen Wechseln an der Konzernspitze, operativen Problemen und einer unklaren Strategie für den Industrietanker lag. Seit knapp drei Jahren führt Larry Culp nun die Geschicke. Im November präsentierte der CEO seine bislang radikalsten Pläne zum Umbau des Konzerns: Demnach soll GE bis Anfang 2024 in drei börsennotierte Einheiten aufgespalten werden. Das Spin-off von GE Healthcare, in dem

das Gesundheitsgeschäft gebündelt ist, wird auf diesem Weg das erste Etappenziel sein. Daran soll sich die Abspaltung des Energiegeschäfts anschließen. Was bleibt, läuft dann unter GE Aviation. Dieser Bereich umfasst die Luftfahrtaktivitäten wie den Triebwerksbau. Insgesamt kalkuliert Culp für den größten Umbau in der GE-Geschichte Kosten von 2 Mrd. USD ein. Parallel zu der weitreichenden Reorganisation, mit der GE seinen Wettbewerbern Philips und Siemens nacheifert, behält der CEO den Abbau der Finanzschulden im Blick. Seit seinem Amtsantritt konnte die Schuldenlast bereits um 75 Mrd. USD reduziert werden. Allein der geplante Verkauf des Flugleasinggeschäfts Gecas spült voraussichtlich knapp 24 Mrd. USD in die Kasse. Mittelfristig könnte Culp die Aktie damit auch wieder zu einem attraktiven Dividendenwert machen – bis dahin spielt die Story aber ganz woanders. Die Hoffnung, dass die drei „neuen“ GEs effizienter und erfolgreicher in ihren jeweiligen Märkten agieren können, scheint mit Blick auf andere Aufspaltungen durchaus berechtigt. Die Reaktion der Börse auf Culp's Pläne fiel entsprechend positiv aus. Ein nachhaltiger Ausbruch aus der monatelangen Konsolidierung dürfte der Aktie aber nur in einem freundlichen Markt- und Konjunkturfeld gelingen.

Fazit

Durch Verkäufe, Spin-offs und Abspaltungen können tatsächlich zuvor übersehene Werte gehoben werden. Allerdings benötigt dieser Prozess mitunter einige Zeit und erfordert Geduld aufseiten der Aktionäre.

Marcus Wessel

Wertanlage mit Resonanz

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

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

500 Jahre Geigenbau-Tradition. Ich berate Sie gerne.

Ihre Geigenbaumeisterin
Laura Germann.

STEINWEGPASSAGE 6
20355 HAMBURG

WWW.GERMANN-VIOLINS.DE

Aktienrückblick

Gewinne mitnehmen!

Bei einigen empfohlenen Kursvervielfachern empfiehlt es sich, wenigstens teilweise Kasse zu machen

Mit Empfehlungen zugunsten von Moderna und BioNTech erwies sich ein Beitrag in Smart Investor 4/2020 als Volltreffer. Weniger gut lief es im Schnitt für einen Minenaktienartikel in Ausgabe 3/2020; immerhin erzielte aber auch hierbei ein Titel einen Achtungserfolg. Doch jetzt raten wir bei den Höhenfliegern zu Gewinnmitnahmen – wenigstens teilweise.

Das Auftauchen der neuen Coronavirusvariante Omikron hat jüngst für erneute Kurskapriolen gesorgt. Die deutlich gestiegene Volatilität hat damit zu tun, dass sich die Folgen aufgrund noch unzureichender Daten nicht richtig einschätzen lassen – und Unsicherheit hassen die Anleger nun einmal so wie der Teufel das Weihwasser.

Allerdings hat sich auch immer wieder gezeigt, dass erhöhte Nervosität – oder noch besser: Panik – ein guter Nährboden sein kann für mittel- bis langfristig ansehnliche Anlageresultate. Als Paradebeispiel dafür taugt der Beginn der Pandemie, als begleitet von nackter Angst bei den Anlegern im März 2020 die Kurse kollabierten. Doch bekanntlich schossen die Notierungen anschließend sogar noch stärker wieder in die Höhe.

Impfstoffhersteller haussierten

Besonders hervorragend entwickelten sich dabei jene Vertreter aus dem Gesundheitssektor, die beim Kampf gegen COVID-19 dank ihrer Produkte eine führende Rolle spielen. Erfreulicherweise bewies Smart Investor in diesem Zusammenhang ein glückliches Händchen, denn in Ausgabe 4/2020 rieten wir unter dem Titel „Medizin statt Nullzinsen“ zum Kauf ausgewählter Biotech- und Pharmaunternehmen.

Mit **Moderna** und **BioNTech** befanden sich darunter zwei absolute Höhenflieger: Die von diesen beiden Gesellschaften auf den Markt gebrachten Coronavirus-Impfstoffe entpuppten sich als Kassenschlager, was auch die Kurse nach oben katapultierte. Bei BioNTech beträgt das Plus bei Redaktionsschluss 539% und bei Moderna 795%, wobei die Performancebilanz zeitweise sogar noch deutlich besser aussah. In beiden Fällen haben sich die Notierungen von den Rekordhochs allerdings spürbar nach unten hin abgesetzt.

Erklären lässt sich dies damit, dass sich zahlreiche Anleger fragen, wie es mit den Geschäften nach der COVID-19-Krise weitergeht – und vermutlich befürchten

viele Investoren dann erst einmal eine Geschäftsflaute. Moderna und BioNTech sind als Spezialisten für die Entwicklung von mRNA-basierten Impfstoffen und Medikamenten zwar äußerst vielversprechend aufgestellt, doch wann die nächsten Produkte auf den Markt kommen, ist offen. Deshalb raten wir dazu, auf Nummer sicher zu gehen und die noch immer hohen Buchgewinne einzustreichen.

Roche und Thermo Fisher mit starker Bilanz

Bei den ebenfalls in Smart Investor 4/2020 favorisierten Aktien von **Roche** und **Thermo Fisher** raten wir hingegen dazu, die derzeitigen Buchgewinne von 41% bzw. 113% weiter laufen zu lassen. Beim erstgenannten Titel handelt es sich um einen weltweit mit führenden Gesundheitskonzern, der aufgrund seiner guten Marktstellung als konservatives Basisinvestment taugt. Derzeit haben die Schweizer zwar mit biogenerischer Konkurrenz zu kämpfen, doch diesem Problem steht auch eine gut gefüllte Produktpipeline gegenüber.

Zweiterer ist das größte Unternehmen für biowissenschaftliche Instrumente, das seine Größenvorteile geschickt ausspielt und sich

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	Kurs damals	Veränderung seitdem in %	Anlageurteil
BioNTech [DE]	A2PSR2	228,00	55.295	17.461	3,17	36,76	31,95	6,2	7,1	0,00	0,00	0,00%	0,00%	42,00	442,86%	Verkaufen
IMPACT Silver [CA]	A0HGWG	0,34	49,41	n.v.	k.A.	n.v.	n.v.	k.A.	k.A.	n.v.	n.v.	k.A.	k.A.	0,41	-17,07%	Verkaufen
Millrock Resources [CA]	A12D6T	0,02	3,04	n.v.	k.A.	n.v.	n.v.	k.A.	k.A.	n.v.	n.v.	k.A.	k.A.	0,09	-77,78%	Verkaufen
Moderna [US]	A2N9D9	226,95	92.017	15.440	5,96	23,33	23,71	9,7	9,6	0,18	0,20	0,08%	0,09%	28,00	710,54%	Verkaufen
Roche Holding AG [CH]	851311	389,20	62.272	60.375	1,03	19,31	19,85	20,2	19,6	9,21	9,50	2,37%	2,44%	273,00	42,56%	Halten
Skeena Resources [US] (IK)**	A3CRER	8,15	520,54	0,00	k.A. Verlust	Verlust	neg.	neg.	neg.	0,00	0,00	0,00%	0,00%	3,00	171,67%	Verkaufen
Thermo Fisher [US]	857209	567,20	223.505	37.190	6,01	20,76	18,67	27,3	30,4	0,88	0,96	0,15%	0,17%	262,00	116,49%	Halten

*) in Mio. EUR; alle Angaben in EUR; n.v. = nicht verfügbar, k.A. = keine Angaben; **) Kurs um Reverse-Split von 1:4 angepasst Quelle: Finanzen.net

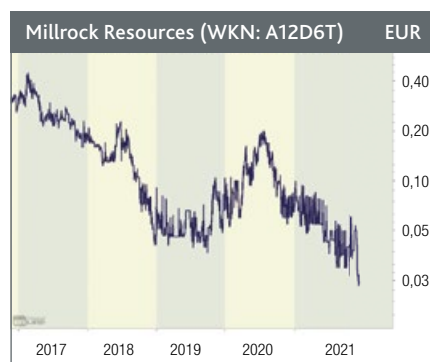
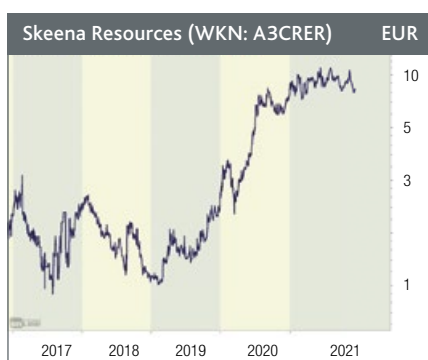


auch immer wieder mithilfe von Akquisitionen verstärkt. Die Kurse steigen hier bereits seit 1987, woraus sich ein Status als charttechnischer Dauerläufer ergibt. Die Bewertung ist zwar ambitioniert, doch ein Fortschreiben der Dauerläuferstellung dürfte dann erreicht werden, wenn es wie von uns unterstellt gelingt, in den nächsten Jahren den Umsatz stetig im oberen einstelligen Prozentbereich zu steigern.

Kleine Minenaktien sind riskant

Etwas schlechter als dem eben besprochenen Beitrag zum Gesundheitssektor ist es einem Artikel ergangen, der nur einen Monat zuvor (in Ausgabe 3/2020) erschienen war und damit zu einem Zeitpunkt, als die kurze, aber scharfe Coronavirus-baisse an den Börsen ihr Unwesen trieb. Gemeint ist damit ein Bericht mit dem Titel „Auf der Jagd nach ‚Tenbaggern‘ – Minenaktien mit Verzehnfachungspotenzial“. Vergleicht man den Anspruch mit der Realität, fällt das Ergebnis unter dem Strich nur durchgewachsen aus.

So ergeben sich bei den empfohlenen Aktien von **Millrock Resources** und **Impact Silver** derzeit klare Verluste. Bei Millrock handelt es sich um ein Projektentwicklungsunternehmen, das sich auf hochwertige metallische Mineralvorkommen



(vor allem Gold und Kupfer) in Alaska und in Mexiko fokussiert hat. Hinter Impact Silver wiederum steckt ein Silberexplorer und -produzent, der zwei Verarbeitungsanlagen in Zentralmexiko besitzt. Nachrichtenlage und Chartbilder versprechen in beiden Fällen nicht unbedingt eine schnelle Kurswende zum Besseren. Deshalb raten wir dazu, diese Positionen zu reduzieren oder gar glattzustellen.

Teilerfolg mit Skeena Resources

Einen (teilweisen) Ausstieg empfehlen wir auch bei **Skeena Resources** (IK). Allerdings besteht der Unterschied hier darin, dass ein Verkauf satte Gewinne von 177% bringt. Zu berücksichtigen ist dabei ein durchgeführter Reverse Split im Verhältnis von eins zu vier: Für vier alte Aktien gab es eine neue, wodurch sich der Einstiegskurs von 0,75 auf 3,00 EUR erhöht.

Das kanadische Bergbauexplorations- und Erschließungsunternehmen belebt zudem aktuell die Gold-Silber-Mine Eskay Creek in British Columbia (Kanada) wieder. Dazu präsentierte man im Juli 2021 eine Vormachbarkeitsstudie, und die Planungen sehen vor, Eskay Creek bis zum ersten Quartal 2022 zur vollen Machbarkeit zu bringen. Das klingt zwar interessant, doch wir gehen auch hier lieber auf Nummer sicher und realisieren die Gewinne.

Trotz dieses (Teil-)Erfolgs erinnern die Erfahrungen rund um diese Story daran, dass Wetten auf Minenaktien sehr spekulativ sind, weil sie nun einmal große Gefahren wie Projektumsetzungsrisiken bergen. Bei der Würdigung der insgesamt erzielten Wertentwicklung der damals neun Kauf Tipps ist zu beachten, dass sich der S&P 500 seitdem verdoppelt hat.

Jürgen Büttner

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

Dämpfer auf der Zielgeraden

Die Sorgen um die Omikron-Variante und das Inflationsthema setzten die Börsen und auch unser Musterdepot in den vergangenen Wochen unter Druck.

Sah es im Vormonat noch nach einem recht ruhigen Jahresausklang für die Märkte aus, so hat Omikron diese Pläne inzwischen durchkreuzt. Wir haben auf die neuen Entwicklungen reagiert und zwecks Absicherung einen DAX-Short in das Musterdepot aufgenommen. Diese Position würden wir sofort auflösen, falls die Börsen ihren Aufwärtstrend dynamisch fortsetzen sollten. Der Winter könnte aber zunächst noch etwas ungemütlich wer-

den. Die Risiken für die Märkte sind dabei hinlänglich bekannt (siehe auch „Das große Bild“ ab S. 30). Für das jüngste Minus sind hauptsächlich die Edelmetallwerte verantwortlich; damit wurde der zarte Aufschwung der Vormonate recht brutal abgewürgt. Der Sektor zählte 2021 ohnehin nicht zu den Favoriten der Anleger. Kommt es nun zum „Window Dressing“, könnte sich der Druck bis zum Jahresende sogar noch einmal verstärken.

Musterdepot (Start: 24.3.2003 mit 100.000 EUR)								Stichtag: 10.12.2021 (DAX: 15.623)				
Performance: +12,3% seit Jahresanfang (DAX: +13,9%); -3,2% ggü. Vormonat (DAX: -3,3%); +362,5% seit Depotstart (DAX: +510,8%)												
Unternehmen [Land]	WKN	Branche	SIP ¹ C/R ²	Stück	Kauf- datum	Kauf zu	Kurs akt.	Wert akt.	Depot- anteil	Performance Vormo.	seit Kauf	
Wheaton Precious Met. [CA] ³	A2DRBP	Edelmetalle	B 7/5	600	24.01.19	17,57	35,94	21.564	4,7%	-8,6%	+104,6%	
Einhell Vz. [DE]	565493	Heim/Garten	C 7/5	150	21.01.21	113,00	211,00	31.650	6,8%	+1,0%	+86,7%	
VERBUND [AT] ³	877738	Versorger	C 6/6	200	30.04.20	52,28	97,45	19.490	4,2%	+12,9%	+86,4%	
Ringmetall [DE]	600190	Industrie	B 7/5	3.000	21.01.21	2,53	4,51	13.530	2,9%	+5,6%	+78,3%	
DEFAMA [DE]	A13SUL	Immobilien	B 7/5	330	12.09.19	15,40	27,40	9.042	2,0%	+7,9%	+77,9%	
Berkshire Hath. B [US] ³	A0YJQ2	Holding	C 6/5	75	26.01.17	153,64	253,90	19.043	4,1%	+2,4%	+65,3%	
Micron Technology [US] ³	869020	Halbleiter	B 7/5	375	12.09.19	47,66	74,70	28.013	6,1%	+1,9%	+56,7%	
Gazprom [RU] ³	903276	Öl/Gas	B 8/7	4.000	04.04.19	5,27	7,93	31.720	6,9%	-1,7%	+50,5%	
Silver Lake Resources [AU] (IK)	A0M5WY	Edelmetalle	B 8/6	20.000	20.06.19	0,69	1,02	20.400	4,4%	-12,8%	+47,8%	
Shimano [JP] ³	865682	Technologie	B 7/5	130	18.06.20	184,27	248,20	32.266	7,0%	-3,4%	+34,7%	
Argonaut Gold [US] (IK)	A1C70D	Edelmetalle	B 7/6	5.000	30.08.19	1,67	2,18	10.900	2,4%	-18,4%	+30,5%	
CropEnergies [DE]	A0LAUP	Energie	C 7/6	1.750	15.01.20	9,70	12,20	21.350	4,6%	-3,3%	+25,8%	
BB Biotech [CH] ³	A0NFN3	Biotech	B 7/6	320	21.02.19	59,68	71,65	22.928	5,0%	-4,3%	+20,1%	
DAX-Short ³	TT97AX		9/8	1.000	25.11.21	14,57	15,92	15.920	3,4%	-	+9,3%	
Amazon [US]	906866	Onlinehandel	B 7/5	10	05.11.20	2.790,00	3.042,00	30.420	6,6%	-6,6%	+9,0%	
Silvercorp [CA] ³ (IK)	A0EAS0	Silberproduzent	B 8/7	3.500	16.02.17	3,04	3,14	10.990	2,4%	-17,2%	+3,3%	
CANCOM [DE]	541910	IT-Dienstleister	A 7/5	250	04.11.21	61,74	61,76	15.440	3,3%	-2,1%	+0,0%	
SSR Mining [CA] ³ (IK)	A2DVLE	Edelmetalle	B 8/7	1.000	24.08.20	15,72	14,99	14.990	3,2%	-13,1%	-4,6%	
Taiwan Semiconductor [TW]	909800	Halbleiter	C 7/6	120	21.01.21	111,12	105,40	12.648	2,7%	-4,4%	-5,1%	
Agnico Eagle [CA] ³	860325	Edelmetalle	C 7/5	250	27.06.19	49,76	42,13	10.533	2,3%	-12,5%	-15,3%	
Cameco [CA]	882017	Rohstoffe	A 8/6	500	04.11.21	24,02	19,39	9.695	2,1%	-13,4%	-19,3%	
Tudor Gold [CA] ³ (IK)	A2AJ7Y	Edelmetalle	B 9/7	10.000	29.04.21	1,88	1,44	14.400	3,1%	+0,7%	-23,4%	
IK Interessenkonflikt; bitte beachten Sie den Hinweis im Kasten rechts oben sowie im Impressum auf S. 65!				Aktienbestand			416.931	90,2%				
				Liquidität			45.529	9,8%				
				Gesamtwert			462.460	100,0%				

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

Käufe	WKN	Kurs	Stückzahl	Kaufwert	Datum
DAX-Short	TT97AX	13,07	500	6.535	25.11.21
DAX-Short	TT97AX	16,06	500	8.030	07.12.21

Neuzugang CANCOM mit großen Zielen

Gerade in turbulenten, eher unsicheren Zeiten orientieren sich Anleger gerne an den Langfristzielen eines Unternehmens. Der Vorstand des IT-Dienstleisters **CANCOM** gab zuletzt seine Plannungen bis zum Jahr 2025 bekannt und untermauerte damit die attraktive Wachstumsstory der Gesellschaft. Demnach strebt CEO Rudolf Hotter einen Konzernumsatz von 2,5 Mrd. EUR sowie ein operatives Ergebnis (EBITDA) von 275 Mio. EUR an. Vergangenes Jahr setzte Cancom gerade einmal 1,65 Mrd. EUR um, wobei 123 Mio. EUR operativ verdient werden konnten; die Dynamik dürfte sich also in den kommenden Jahren beschleunigen. Wachstumstreiber ist die Digitalisierung in praktisch allen Branchen und Kundengruppen, die auf Cancoms Dienste zurückgreifen. Konkret möchte Hotter die besonders stark wachsenden Clouddienste und den Bereich der Datenanalyse ausbauen – auch durch Zukäufe. Als einer der größten Anbieter auf dem deutschen IT-Markt befinden sich die Schwaben hierfür in einer aussichtsreichen Ausgangsposition. In einem freundlichen Börsenumfeld hat die Aktie das Potenzial zu einem klaren Outperformer.

Auf dem Siebertreppchen

Die Vorteile eines breit diversifizierten Depots zeigen sich einmal mehr am Jahresende, wenn traditionell Bilanz gezogen wird. So reicht die Spanne in der Jahresperformance von einem Verlust in prozentual zweistelliger Höhe wie bei einer **Silvercorp** (IK) (-40%) und **Agnico Eagle** (-27%) bis hin zu Buchgewinnen von über 70%. Unter den Top Three befinden sich auf Basis der Schlusskurse vom 10.12. der Heimgerätehersteller **Einhell** (+108%), der sich im Kurs sogar verdoppeln konnte, die **Gazprom**-Aktie (+73%) und der deutsche Small Cap **Ringmetall** (+81%). Alle drei Unternehmen haben eines gemeinsam: Ihre Geschäfte laufen Pandemie, Lieferkettenproblemen und steigenden Kosten zum Trotz auf Hochtouren. Gazprom ist sogar ein direkter Profiteur der stark steigenden Energiepreise. Einhell ist es bislang gelungen, die gestiegenen Fracht- und Transportkosten über eine vorausschauende Lagerhaltung und Preiserhöhungen weitgehend zu kompensieren. Die von Ringmetall produzierten Verschlussysteme und Innenhüllen für Industriefässer werden dem

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).

Unternehmen förmlich aus den Händen gerissen. Hier hat sich die Nachfrage aus zahlreichen Industrien in den letzten Quartalen spürbar erhöht. Außerdem schätzen die Kunden die Lieferfähigkeit und Termintreue. Sowohl Einhell als auch Ringmetall überraschten dieses Jahr bereits zum wiederholten Mal mit einer Anhebung ihrer Prognosen. Damit folgte ihr Börsenkurs am Ende nur der operativen Entwicklung.

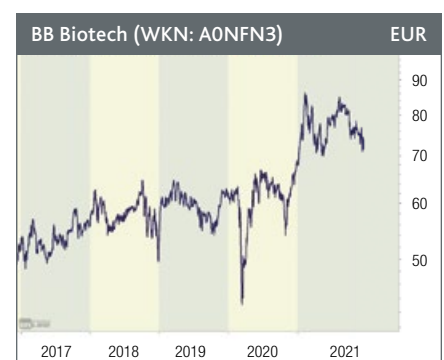
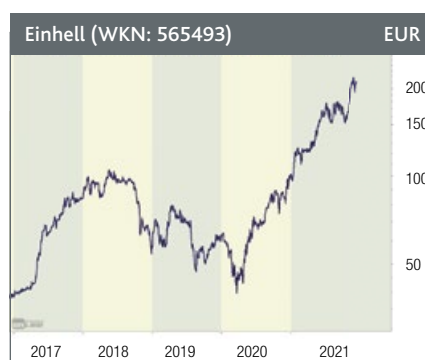
Geduld scheint gefragt

Seit inzwischen fast drei Jahren halten wir der Aktie der Schweizer Beteiligungsgesellschaft **BB Biotech** die Treue. Die Kursentwicklung (in Euro rund +20%) fällt über diesen Zeitraum auf den ersten Blick eher ernüchternd aus – vor allem, wenn man BB Biotechs frühzeitiges Investment in den mRNA-Pionier Moderna und dessen Kursvervielfachung berücksichtigt. Rechnet man aber die in diesen drei Jahren vereinnahmten Dividenden über insgesamt rund 9 EUR pro Aktie hinzu, so relativiert sich die scheinbare Underperformance. Trotz zwischenzeitlicher Teilverkäufe bleibt Moderna im BB-Biotech-Portfolio ein absolutes Schwergewicht. Weiter ausgebaut wurden im Gegenzug die Beteiligungen an mehreren Onkologieunternehmen. Wie langfristig die Investments der Schweizer ausgerichtet sind, zeigt der Fall Halozyme: Hier ließ sich nach elf Jahren durch den Verkauf sämtlicher Anteile ein Gewinn von 235 Mio. USD realisieren. Gerade diese Weitsicht zeichnet den BB-Biotech-Ansatz aus.

Fazit

Mit einer gewissen Vorsicht sehen wir dem Jahreswechsel entgegen. Auf die Börsen und damit auch auf das Musterdepot könnten durchaus noch einige unruhige Wochen zukommen. Dennoch fühlen wir uns mit der ausgewogenen Zusammensetzung des Depots sowie der Sicherung über das Short-Zertifikat einigermaßen wohl. Nun gilt es, das Jahr möglichst ohne Aktionismus abzuschließen.

Marcus Wessel



Interview

„Ich muss nicht recht bekommen, ich will Geld verdienen“

Smart Investor im Gespräch mit **Thomas Käsdorf**, Plutos Vermögensverwaltung AG, über Trends, Stopp-Loss-Marken und die Gefährdung des Geldsystems

Smart Investor: Herr Käsdorf, was waren die wichtigsten Stationen auf Ihrem Weg in das Fondsmanagement?

Käsdorf: Mein erstes Aktiengeschäft habe ich 1977 als Auszubildender mit geliehenem Geld von meinem Vater gemacht. Da habe ich meine Liebe zur Börse entdeckt. Im Jahr 1980 habe ich mit der Technischen Analyse angefangen, damals noch mit selbst gezeichneten Charts auf Millimeterpapier. Prägend war für mich der Crash des Jahres 1987 – seitdem sind Stopp-Loss-Marken das Kernstück meiner Strategie. Wenn der Trend kaputt ist, muss ich raus. Im Jahr 1993 habe ich den Investmentclub Plutos gegründet, um regelbasiert anzulegen. Aber nur 60 Leute durften mitmachen.

Aktien waren damals, bei 9% Zinsen, out. Im Jahr 2000 löste ich den Club auf und bis zur Fondsgründung dauerte es noch ein Jahr. Jeder, der noch dabei ist, hat aus damaligen 10.000 DM Startkapital bis heute 350.000 EUR gemacht. Unser Fonds war seinerzeit der erste Mischfonds in dieser Form. Obwohl ich eigentlich einen reinen Aktienfonds wollte, war mir die Möglichkeit wichtig, auch 100% Kasse zu halten und den Fondsmanagerstatus zu bekommen. Seit 2014 habe ich meinen Schwerpunkt auf das Fondsmanagement und die Analyse gesetzt. Im Jahr 2019 habe ich auch meine Vorstandstätigkeit abgegeben, um mich voll auf unsere Fonds konzentrieren zu können.

Smart Investor: Beschreiben Sie doch einmal, wie Sie konkret vorgehen.

Käsdorf: Die Fundamentalanalyse meiner Strategie besteht darin, über ein Netzwerk Investmentideen zu kreieren. Ich habe allerdings in der Finanzkrise des Jahres 2008 die bittere Erfahrung machen müssen, dass Finanzanalysten, die von ihrer Aktie überzeugt sind, diese nicht verkaufen wollen – das war für unsere Fonds eine Katastrophe, denn unsere Kunden waren im Vertrauen, dass wir aufgrund der Stopp-Loss-Strategie Verluste minimieren. In den Jahren danach hat sich Grundlegendes geändert und die Verantwortung lag wieder allein bei mir. Wichtig war auch, dass ich unsere Regeln beachte und mein Ego kleinhalte. Ich kam auf den Ursprung unserer Strategie zurück und versuchte, alles so einfach wie möglich zu gestalten: Die Investmentideen bekomme ich aus meinem Analystennetzwerk und aus den Charts. Letztlich entscheidet die Technische Analyse, wann ich kaufe, wie stabil der Trend ist, welches Potenzial vorhanden ist und wie hoch ein Titel gewichtet wird. Sobald ich ein Kaufsignal habe, lege ich meine Stopp-Loss-Marke fest. Ich kenne von Anfang an meine Chancen und meine Risiken. Ist das Kursziel erreicht, suche ich nach geeigneten Gründen, an der Aktie festzuhalten; dann wird auch die Stopp-Marke nach oben angepasst. Wird aber der Stopp-Loss unterschritten, wird rigoros verkauft. Ein Stopp-Loss wird nie nach unten angepasst. Wird eine Aktie ausgestoppt, die ich fundamental extrem interessant finde, setze ich mir eine Marke für den Rückkauf; das kann dann auch mal auf etwas höherem Niveau sein. Es ist extrem wichtig für uns, diese Regeln einzuhalten.



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. Käsdorf ist seit 1994 als unabhängiger Vermögensverwalter tätig.

Smart Investor: Kommt es mit solchen Stopp-Loss-Marken bei größeren Positionen nicht zu Problemen, wenn viele zur gleichen Zeit durch dieselbe Tür wollen?

Käsdorf: Richtig, man kann nicht alle Aktien schnell verkaufen. Von daher achte ich darauf, dass wir in liquide Aktien investieren, mit zwei Ausnahmen: Die eine ist Tudor Gold, die andere Formycon. Bei beiden kann die Stopp-Loss-Marke nicht umgesetzt werden, weil die Märkte zu eng sind, aber wir sind sehr nah an den Firmen dran und pflegen einen engen Kontakt. Entsprechend haben wir eine Perspektive für solche Investments. Trotzdem liegt der Fondsanteil beim Einstieg eher niedrig. Ansonsten hat sich die Vorgehensweise mit Stopp-Loss und ggf. Rückkäufen bewährt. Die Kernidee ist, große Verluste zu vermeiden und dennoch nicht dauerhaft aus interessanten Aktien herausgekickt zu werden. Nicht nur bei Apple bin ich mehrmals rausgeflogen und wieder eingestiegen. Dass man sie im Prinzip einfach hätte behalten können, weiß ich erst im Nachhinein.

Smart Investor: Welche anderen Methoden wenden Sie noch an?

Käsdorf: Wenn ich eine interessante Branche oder einen interessanten Markt habe, wie aktuell die Goldminen, dann arbeite ich zusätzlich mit Relativer Stärke. Ich suche mir aus den relativ starken Märkten die stärksten Aktien heraus. Relative Stärke geht oft über Jahre – dadurch kann man Outperformance kreieren und ist ein bisschen abgesichert, wenn der allgemeine Markt einmal runtergeht. Die starken Aktien verlieren in der Regel weniger und gewinnen mehr. Eigentlich folge ich einer ganz einfachen Vorgehensweise, aber es ist wichtig zu wissen, dass das nicht immer funktioniert: Es gibt Phasen mit starken Trends und in anderen Phasen geht es monatelang einfach nur seitwärts. Da gehen dann auch wir einfach zur Seite und warten, bis die Trends wieder einsetzen. Wenn es gut läuft, dann erhöhe ich die Risiken, und wenn nicht, dann hole ich die Stopp-Marken dichter heran, um das Risiko kleinzuhalten. Das hat sich generell gut bewährt. Übrigens sind die Stopps aktuell wieder enger gesetzt.

Smart Investor: Das klingt ein bisschen nach dem Buch „Das Tao des Kapitals“ von Mark Spitznagel. Im Prinzip geht es also darum, sich schrittweise dem Markt anzupassen und nicht selbst seinen Kopf durchzusetzen?

Käsdorf: Genau so sehe ich das. Ich muss nicht recht bekommen, ich will Geld verdienen. Ich bin kein Studienmensch, aber seit 1977 habe ich in der Praxis viel gelernt. Zwischen Supergewinnen und Katastrophen war alles dabei. In der Theorie hört sich alles relativ einfach an – aber die Psychologie dahinter, wenn die Märkte in Extreme gehen, wie letztes Jahr im Lockdown, oder jetzt, wenn es nach oben schießt, da ist es nicht immer so einfach, einen kühlen Kopf zu bewahren und die Regeln einzuhalten. Wenn man sich dann noch den Mainstream anhört, der ja oft genau konträr zu dem ist, was die Charts sagen, dann muss man schon sattefest sein. Die Psyche und die Psychologie sind ein ganz wichtiger Part. Erst wenn man die Erfahrung gemacht hat, dass es langfristig funktioniert, und auch das entsprechende Fingerspitzengefühl entwickelt hat, dann entsteht das notwendige Gottvertrauen und es wird doch wieder einfacher. ▶

Smart Investor

3 MAL GEGEN DEN MAINSTREAM:



Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

Smart Investor
Weekly

SmartInvestor.de



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



Smart Investor: Ist dieses Gottvertrauen wirklich eine Art Religiosität oder ein Vertrauen in eine Methodik, die sich für Sie über Jahrzehnte bewährt hat?

Käsdorf: Mit Gottvertrauen meine ich, dass die Dinge, richtig sind, wie sie sind, und dass ich auf meine Regeln vertrauen kann, weil ich meine Erfahrungen gemacht habe – selbst wenn es manchmal wehtut oder schwerfällt. Die nötigen Tugenden sind Geduld, Ausdauer und eine konsequente Umsetzung der Strategie. Dann habe ich eine Chance auf solide Outperformance.

Smart Investor: Kommen wir einmal zur aktuellen Situation*: Ist das noch gesund, was an den Märkten gerade passiert?

Käsdorf: Mit der weltweiten, gigantischen Verschuldung, den Minuszinsen und den vielen Manipulationen sehe ich schon seit Jahren eine schwierige Zeit auf uns zukommen. Andererseits gibt es das viele, spottbillige Geld, und dann haben wir auch vielerlei hervorragende Unternehmen, die großartige Geschäfte machen und eine entsprechende Entwicklung nehmen. Natürlich werden diese Aktien höher bewertet als zu einer Zeit, als wir 9% Zinsen hatten. Obwohl ich längst Crashszenarien im Hinterkopf habe, bleibe ich meinen Regeln treu. Das ist vielleicht der Unterschied zu Kollegen von mir, die davon in Büchern schreiben, den Weltuntergang an die Wand malen, selbst aber eine bescheidene Performance erzielen, weil sie die Trends nicht beachten. Im Moment ist der Trend noch intakt, aber ich bin mit dem Fuß so ein bisschen zwischen Kupplung und Bremse, weil ich die Risiken nicht ausblende. Wenn die Musik aufhört, zu spielen, muss man die Party verlassen. Das merke ich dann anhand der Signale in den Charts. Ich achte genau auf die großen Anführer wie Apple, Amazon, Tesla usw. Wenn die nicht mehr steigen, dann wissen wir, dass die Stunde geschlagen hat. Große Insiderverkäufe in diesen Werten sehen wir schon seit einiger Zeit. Im Technologiesektor hat der breite Markt ja schon gedreht.

Smart Investor: Ab wann wären Sie sich denn sicher? Bei einem einfachen Bruch eines längeren Trends oder muss mehr dazukommen?

Käsdorf: Sicher bin ich mir nur ganz selten. Die letzte große Trendwende, die ich erlebt habe, ereignete sich im Jahr 2000. Die damaligen Favoriten haben angefangen, Relative Schwäche aufzubauen. Die Unternehmen hatten zwar Bombenzahlen gemeldet, aber die Kurse sind schon gefallen. Da war mir klar, dass der Markt oben ist. Trotzdem hat er noch Monate gebraucht, bis es richtig abwärts ging. Auch ist nicht alles gleichzeitig gefallen. Zuerst wurden die Schwachen ausgesiebt. Immer mehr Aktien schmierten ab und das fing an, die Marktbreite zu belasten. Dann muss man sehr vorsichtig werden. Wenn schließlich die Topwerte schwächeln, wird es eng. Auch wenn der Markt ein Hoch markiert, aber die Favoriten nicht mehr steigen oder das Volumen nicht mehr gegeben ist, sind das gute Hinweise. In der Breite fällt der Markt, wenn die Investoren auf einmal verstehen, dass der Markt nicht mehr nach oben kann. Umgekehrt sind es am Ende der Korrektur bzw. des Abwärtstrends dann die starken Aktien, die bereits einen Boden finden, während der breite Markt noch nachgibt.

Smart Investor: Also geht es um Rotation und Relative Stärke?

Käsdorf: Grob gesagt geht es um Relative Stärke und Schwäche. Beispielsweise sind letztes Jahr im Lockdown einige Aktien schon nicht mehr gefallen, während andere noch richtig abgeschmiert sind – das war schon die Zeit für erste Käufe. Gut möglich, dass wir gerade eine Topbildung sehen. Wenn der Markt dreht, muss man Liquidität aufbauen und Risiko rausnehmen. Das machen wir gerade. Man kann aber nicht ausrechnen, wie lange und wie stark es runtergehen wird. Letztes Jahr war eine sehr starke Unterstützung im DAX bei 9.000 Punkten, weitere lagen bei 10.000 und 12.000 Punkten. Als der Markt wie ein heißes Messer durch die Butter gegangen ist und keine Unterstützung gehalten hat, war klar, dass noch einiges an Druck nach unten bestand. Irgendwann kommt dann eine Unterstützung, die hält. Oft hat sich der Markt dann schon ausgetobt; das war letztes Jahr bei ca. 8.200 Punkten im DAX. Auch diese Marke hat zunächst nicht gehalten. Nach einem Intraday Reversal, das auch noch auf einen großen Verfallstermin traf, konnte sie doch noch gehalten werden. Das war das Tief. Da haben wir erstmals mit kleinen Orders gekauft, und als der Markt hielt, haben wir die Käufe verstärkt. Es war aber vorher nicht absehbar, dass der DAX so tief fallen würde.

Smart Investor: Seitdem hat sich der DAX rund verdoppelt. Wie schätzen Sie die Situation aktuell ein?

Käsdorf: Aktuell haben wir es mit einem sehr alten Bullenmarkt zu tun, da kann es jederzeit zu einer Pause kommen; auch zu einer Trendwende. Für mich ist der Knackpunkt die hohe Bewertung der Aktien. Zudem sind die Zinsen auf historischen Tiefs und scheinen nicht weiter fallen zu können. Vielleicht müssen sie sogar steigen, wenn man sich die Inflation ansieht. Die Notenbanken, zumindest die US-Notenbank, wollen ein bisschen weniger Liquidität zur Verfügung stellen. Das kann schon ausreichen. Ich habe meine Stopp-Loss-Marken nach oben gesetzt und bin bei entsprechenden Signalen bereit, schnell zu verkaufen. Was mir überhaupt nicht gefällt, ist die gigantische, weltweite Verschuldung; Da sehe ich nicht ein Land mit nur einem Politiker, der eine vernünftige Lösung hätte, wie wir da wieder rauskommen.

Smart Investor: Die Verschuldung ist natürlich ein Punkt, aber nicht akut bzw. neu.

Käsdorf: Ja, das ist genau wie an der Börse: Die Trends halten manchmal länger, als man erwartet. Man muss auch sehen, wie kreativ die Politik da vorgeht. Dennoch habe ich das Gefühl, dass das nicht mehr lange funktionieren wird. Das würde bedeuten, dass wir erst einmal ein Problem im Geldsystem bekämen. Schon jetzt gibt es die Diskussion über neues, digitales Geld. Mit dem Bitcoin und den anderen Kryptos sind bereits Alternativen da, aber im Moment werden die Märkte noch ausgezeichnet gemanagt. Die Notenbanken lassen im Notfall viel Geld im System, sodass scheinbar alles stabil gehalten werden kann – aber es ist auch möglich, dass das irgendwann nicht mehr funktioniert. Dann kann es passieren, dass wir nur über ein großes Chaos in eine neue Ordnung kommen, die letztlich auf ein digitales Geldsystem, Überwachung und Kontrolle hinausläuft.

Smart Investor: Was könnte das für einzelne Länder und Märkte bedeuten?

Käsdorf: Es ist aus meiner Sicht kein Zufall, dass gerade jetzt die Inflation immer sichtbarer wird und wahrscheinlich nicht nur temporär ist. Es ist zu vermuten, dass die Sachwerte und jetzt auch die Rohstoffe nach oben gehen und dort neue, dynamische Trends beginnen bzw. fortsetzen. Beim Gold ist das im Moment noch nicht so. Es ist zu vermuten, dass es ähnlich gemanagt wird wie die Zinsen, das Öl, die Währungen und auch die Inflationsraten. Sind das noch freie Märkte? Bei einem stark steigenden Goldpreis würde vielzähligen Menschen ein Krisenszenario bewusst; daran besteht aktuell kein Interesse. An wichtigen Marken beim Goldpreis kommt es immer wieder – wie von Geisterhand – zum Absturz, und zwar oft in umsatzschwachen Zeiten und meist ohne Nachrichten. Langfristig hat das aber keinen Bestand. Das ist wie ein Ball, den man unter Wasser drückt: Je tiefer er gedrückt wird, umso stärker springt er später nach oben. Man muss einfach Geduld haben und auf die Signale warten. Bei den Edelmetallmärkten könnten wir um die Jahreswende wichtige Signale bekommen.

Smart Investor: Gibt es andere Bereiche, die Sie interessant finden?

Käsdorf: Bei allen Risiken, bei aller Unordnung in der Welt und trotz des gigantischen Wandels wird es Börsen geben. Wenn sie korrigieren, folgt daraus die Gelegenheit, günstig einzusteigen. Branchen wie Digitalisierung, künstliche Intelligenz, Biotechnologie, personalisierte Medizin oder die ganze „grüne Welle“, die da losgetreten wurde, werden langfristig die Welt verändern. Die Blockchain wird wahrscheinlich mehr verändern, als wir uns das heute noch vorstellen können. Auch die Inflation kann vieles verändern und dann natürlich alles, was mit der virtuellen Parallelwelt Metaverse zu tun hat. Das wird wahrscheinlich ein Riesentrend werden und kann unseren Alltag stark verändern. Was auch kommt: Es wird Gewinner und Verlierer geben. Über die richtige Strategie lassen sich die Gewinner herauspicken. Man braucht da keine Panik zu haben, solange so viel Geld im System ist. Es kann sein, dass es volatil wird; damit rechne ich im nächsten Jahr in jedem Fall. Wir werden sehen, was die Inflation macht. Wenn die Kosten steigen, aber die Einnahmen nicht, dann geht das zulasten der Margen. Ich glaube allerdings nicht an einen Untergang der Welt – sie wird sich nur stark verändern.

Smart Investor: Was liegt dabei besonders in Ihrem Fokus?

Käsdorf: Ich achte aktuell auf den defensiven Bereich (Pharma, Nestlé usw.), auf Sachwerte wie Gold, Silber, Silberminen, Uran und Kupfer. Auch gute Dividendenzahler könnten wieder verstärkt in den Fokus rücken.

Smart Investor: Im Rahmen der großen Umbrüche fällt immer wieder das Schlagwort vom Great Reset, das einen riesigen Strauß an neuen Entwicklungen umfasst. Was ist davon zu halten? Ist er am Ende gar gut für die Menschheit?

Käsdorf: Für Teile der Menschheit bestimmt. Der Great Reset ist eine Form der Konzentration und damit der Untergang der Vielfalt. Der Einzelhandel, die Kommunikation, das Bankwesen etc.

werden von immer weniger Großkonzernen beherrscht. Die Vielfalt und das Individuelle werden verschwinden. Wenn man versucht, das positiv zu sehen – und das ist zugegebenermaßen nicht einfach –, dann wäre es immerhin wünschenswert, einheitliche Regeln und Standards zu haben; wenn sich etwa bei Umweltverschmutzung, Fischfang etc. alle, auch China, an die Regeln halten. Wenn wir einmal zehn Milliarden Menschen sind und jeder macht, was er will, dann kann ich mir vorstellen, dass unser Planet ernste Probleme bekommt. Wenn man für alle gültige Standards setzt, die auch von allen eingehalten werden, dann wäre das ein Riesenfortschritt für die Menschheit. Wichtig ist, dass das nicht zugunsten einiger Weniger – so wie jetzt – geschieht, sondern wirklich zum Wohle aller. Aber der Markt wägt das manchmal ganz anders ab und sieht es oft auch ganz anders. Deswegen arbeite ich nicht gegen den Markt – das verspricht langfristig keinen Erfolg.

Smart Investor: Vielen Dank für Ihre sehr interessanten Ausführungen.

** Das Interview wurde am 13.11.2021 von Ralf Flierl geführt.*

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 wie Green Bonds und Crowd-Investments. Das Handbuch (Einzelpreis 24,90 Euro portofrei mit Rechnung) und ein **kostenloses Öko-Invest-Probheft** 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

Leserbriefe

Noahs Weitsicht

? Schöne Abwechslung

Ich bin ein großer Fan der YouTube-Videos des Spieltheoretikers Prof. Dr. Christian Rieck. Bisher hatte ich ihn nicht so sehr mit Börsenthemen in Verbindung gebracht, weshalb mich das Interview mit ihm im Smart Investor (S. 58 in Ausgabe 12/2021) zunächst gewundert, aber natürlich auch gefreut hat. Eine schöne Abwechslung, wie ich meine.

Bernd Randers

SI Wir verfolgen Prof. Dr. Riecks YouTube-Kanal ebenfalls schon länger. Als wir ihn dann auf der World-of-Value-Konferenz Ende Oktober in Frankfurt live erlebten, baten wir ihn spontan um das Interview. Wir finden, dass Prof. Dr. Rieck ein sehr interessanter Gesprächspartner ist, zumal wir ja den Bogen meist etwas weiter als nur über Börsenthemen aufspannen.

? Schreckgespenst Inflation

Wie Sie anhand Ihrer früheren Titelbilder auf S. 18 belegen, hat Smart Investor schon lange das Thema Inflation auf dem Schirm, allerdings zumindest früher zu Unrecht. Warum soll das jetzt anders sein?

Raik Meusser

SI Wie in unserer Titelgeschichte ausgeführt, gehen ungedecktes Geld und Inflation Hand in Hand. „Zu Unrecht“ hatten wir sie nicht thematisiert; vielmehr zeigt sich die Inflation erstens nicht immer offen, z.B. weil sie sich lange Zeit nur in den Assetpreisen niederschlägt, und zweitens kann sie durch geeignete statistische Methoden mehr oder weniger lange vertuscht werden. Beide Punkte hatten wir in unserem Artikel aber angesprochen.

? „Pandemie der Ungeimpften“

Sie fragen sich im Artikel „Droht ein Katastrophenwinter?“ auf S. 38 rechts unten im Heft 12/2021, woher die dramatischen Zahlen (Ungeimpfte auf Intensivstationen) stammen, die unsere Politiker herumreichen. Der von Ihnen zitierte DIVI-Präsident Prof. Dr. Gernot Marx versteht offenbar selbst nicht, dass diese Zahlen schon von seinem DIVI ans RKI geliefert werden. Was soll man dazu sagen?

Ich habe recherchiert und im neuen CODAG-Bericht Nr. 23 der Universität München sowie im RKI-Wochenbericht die Zahlen dazu gefunden. Demnach besteht eine sehr hohe Korrelation zwischen der Anzahl an Patienten, die auf der Intensivstation landen, und der Impfquote. Dieser Zusammenhang besteht

offenbar zwischen der Inzidenz und der Impfquote nicht, wie Sie ja auch anmerken. Ich habe auch keine Erklärung für Letzteres.

Ich persönlich kann viele Argumente der Impfgegner nachvollziehen und bin vielfach der gleichen Meinung, aber mittlerweile sehe ich auch keinen Weg mehr, aus dem Corona-Schlamassel rauszukommen, als mit Impfung. Es ist natürlich ein Desaster, dass in Deutschland die Krankenhausbetten abgebaut werden und die Pfleger keinen ordentlichen Lohn für ihre schwere und gefährliche Arbeit bekommen. Das ist unglaublich. Der Corona-Winter 2021 wird hart. Bleiben Sie gesund! Ich möchte den Smart Investor auch weiterhin lesen!

Ellen Schremmer

SI Wir zweifeln nicht an, dass es solche Zahlen zum Anteil der Ungeimpften auf den Intensivstationen in irgendwelchen Berichten gibt – aber wenn der Chef der einzigen Behörde, die solche Zahlen wirklich zuverlässig ermitteln könnte, offiziell im Bundestag sagt, dass diese Zahlen nicht ermittelt werden, dann kann man das nicht einfach abtun. Zudem ist inzwischen bekannt, dass in einigen Bundesländern bei der Ermittlung der Zahlen offenbar sehr kreativ gerechnet wird. So werden diejenigen Patienten mit „unbekanntem Impfstatus“ (deren Anteil lag im genannten Fall in Bayern bei fast 60%, siehe Focus.de¹) einfach den Ungeimpften zugerechnet, was sich völlig verzerrend auswirkt.

Wenn man bei der Ermittlung der Rohdaten mit einem solchen Bias (Verzerrung) vorgeht, dann lässt sich nahezu jede „gewünschte“ Quote herbeizaubern, die dann in irgendwelchen Berichten veröffentlicht werden kann.

? Katastrophenwinter?

Angenommen, die Zahlen zu Corona und den Impfungen stimmen nicht und die Politik versagt bei den Intensivbetten – warum soll dann die Börse nach unten gehen, wie Sie im Artikel zum „Katastrophenwinter“ schreiben?

Ronald Meyerhagen

SI Die neue Regierung unter Olaf Scholz hat gleich zu Beginn etwa einem Viertel der Bevölkerung den Kampf angesagt. Das dürfte unserer Einschätzung nach Sand ins Getriebe einiger Branchen streuen, insbesondere der Gesundheitsbranche. Dies könnte zu



Smart Investor 12/2021

¹ https://www.focus.de/gesundheit/coronavirus/corona-zahlenchaos-geimpfte-vs-ungeimpfte-soeders-inzidenz-vergleich-ist-nicht-ganz-richtig_id_24486500.html

massiven Unruhen führen, wie sie teilweise bereits in anderen europäischen Ländern wie den Niederlanden und Frankreich zu beobachten sind. Zudem sind Lockdowns wieder zu erwarten, zumindest teilweise. Und davon dürften auch die Börsen nicht unbeeindruckt bleiben – denn die anderen Themen, die wir schon in früheren Ausgaben beschrieben haben, sind ja noch auf dem Tisch, als da wären: massiv anziehende Inflation, Schieflage von Evergrande (zweitgrößter Immobilienentwickler Chinas), weltweite Desynchronisierung der Logistikströme, teils enorm hohe Bewertungen v.a. bei den Growth-Aktien usw. Demnach bleiben wir bei unserer Prognose eines drohenden Katastrophenwinters.

? Noah und der Regen

In der vorletzten Ausgabe (11/2021) haben Sie einen Leserbrief veröffentlicht, in dem Galileo als erster Verschwörungstheoretiker bezeichnet wird. Aus meiner Sicht war aber Noah der erste Verschwörungstheoretiker – und dann kam der Regen. Sie wissen gar nicht, wie dankbar ich und vermutlich viele andere Leser für Ihre Arbeit sind. Es ist toll, wie Sie sich für Freiheit und Ehrlichkeit einsetzen. Bitte weiter so!



Robert Volkmann

SI Wie sagte unser Gesprächspartner Matthias Burchardt im Interview im Heft 10/2021 (S. 24): „Verschwörungstheorie ist, wenn man die Wahrheit zu früh ausspricht.“ Wenn man vor einem Jahr Politikern wie Jens Spahn, Karl Lauterbach oder Olaf Scholz zu ihren Aussagen bzw. Beschwörungen widersprach, dass es keine Impfpflicht geben würde, wurde man als Verschwörungstheoretiker bezeichnet. Jetzt wird die Impfpflicht vermutlich bald Realität.

Dass Sie uns in Verbindung mit Freiheit und Ehrlichkeit nennen, ehrt uns. Wir schließen daraus, dass Sie das nicht bei jeder Publikation so sehen. Als Vertreter der Österreichischen Schule ist Freiheit für uns das, was einen selbstbestimmten Menschen tatsächlich ausmacht – das Gegenstück wäre ein Sklave. Und Ehrlichkeit sollte – auch im Medien- und Politikbetrieb – eigentlich selbstverständlich sein. Tatsächlich ist sie das überhaupt nicht, wie das Beispiel mit der Impfpflicht verdeutlicht.

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.

? Spenden für Südamerika?

Ich bemerke schon seit Längerem eine Anzeige von einer Mopani-Stiftung im Heft, welche von Smart Investor wohl gesponsert wird. Allerdings ist diese Stiftung wohl nur in Südamerika aktiv, weshalb ich mich frage: Warum unterstützen Sie keine Stiftung, die sich um Belange hier in Deutschland kümmert?

Joseph Mehringer

SI Dafür gibt es mehrere Gründe. Zunächst: Bernd Jäger, der Initiator und Geber des Stiftungsvermögens von Mopani, ist uns seit Langem bekannt, sodass wir uns trauen, seine Arbeit einzuschätzen. Während bekanntere große Stiftungen oftmals 20%, 30% oder noch mehr ihres Spendenaufkommens für Verwaltung und Marketing ausgeben, liegt dieser Anteil bei Mopani bei 0%, denn Jäger bezahlt alle anfallenden Kosten aus der eigenen Tasche. Weiterhin gefällt uns die Idee, dass man mit einem relativ geringen Aufwand vom Schicksal gebeutelten Kindern in ihrer natürlichen Umgebung helfen und eine vielversprechende Grundlage für ihr weiteres Leben bieten kann. Die Alternative dazu ist nämlich in Mittelamerika oftmals, dass solche Kinder von den verbliebenen Angehörigen nach Norden in die USA geschickt werden, was für viele davon zum Desaster wird und nicht selten tödlich endet. Insofern praktiziert Jäger aus unserer Sicht das Modell „effiziente Hilfe zur Selbsthilfe vor Ort“, wie es auch beim Flüchtlingsthema hier in Europa praktikabel und vor allem deutlich effizienter wäre.

Interessierte finden ein Interview mit Bernd Jäger im Heft 1/2017 auf S. 58 und einen Bericht von den Mopani-Projekten in Ausgabe 1/2021 auf S. 62. Vor einem Jahr konnten mit den (teils regelmäßigen) Spenden aus dem Kreis der damals 50 Smart-Investor-Leser 44 Waisenkinder (von insgesamt 152 betreuten Kindern) finanziert werden. Bis heute ist der Kreis der gebefreudigen Leser auf 70 angewachsen, welche 60 der nun insgesamt 174 Kinder mit ihren Spenden finanzieren. Der Anstieg auf 174 Kinder war durch den Neubau eines neuen Waisenhauses in Nicaragua möglich. Ein weiteres Haus befindet sich im Bau, dessen Fertigstellung sich aufgrund der Lieferengpässe bei Baumaterialien etwas verzögert; vermutlich wird es im März 2022 bezugsfertig sein.

Unser Engagement für die Mopani-Stiftung ist als Anregung für Leser gedacht, die einen Teil ihrer Börsengewinne für Menschen spenden wollen, mit denen es das Schicksal weniger gut gemeint hat. Aber natürlich empfinden wir auch die Unterstützung jeder anderen Organisation, z.B. mit einem Fokus hier auf Deutschland, als sinnvoll – vorausgesetzt, dass die vereinnahmten Mittel ehrlich und effizient verwendet werden.

? Impfflogik

Die Geschützten müssen vor den Ungeschützten geschützt werden, indem man die Ungeschützten zwingt, sich mit dem Schutz zu schützen, der die Geschützten nicht schützt.

Peter Müller

SI Schwer, etwas dagegen zu sagen.

Buchbesprechung

„Moderne R@ttenfänger“

Gibt es eine Spaltung der Gesellschaft oder wird sie vielmehr herbeigeredet und dadurch erst recht initiiert bzw. gefördert? Wichtige Themenkomplexe wie Nachhaltigkeit, Klima, Digitalisierung oder Gesundheit (allen voran Corona) scheinen indoktriniert zu sein und bilden einen Tummelplatz für Meinungsagitatoren und Stimmungsmacher, die im Sinne moderner Rattenfänger nach Gleichschaltung der Menschen durch fragwürdige Ideen trachten. Ingo Leipner und Joachim Stall haben sich auf die Suche gemacht und die Strategien, Wirkmechanismen und konkreten Vorgehensweisen der Manipulatoren analysiert. In sieben Kapiteln widmen sie sich u.a. Wirecard, der Virenleugnung, Bill Gates und Elon Musk.

Bemerkenswert ist Kapitel sechs, das sich mit Influencern, den modernen Social-Media-Helden beschäftigt. Erfrischend ist die schonungslose Demontage der „Speerspitze der Werbeindustrie“.

Voyeurismus, Konsumismus, Oberflächlichkeit und Geltungswahn sind nur einige Aspekte, die angeführt und offengelegt werden.

Nachdenklich stimmt auch Kapitel vier mit dem Titel: Chronik eines Rufmords. Im Mittelpunkt steht die Frage, ob die Strahlung von Mobilfunkgeräten Krebs auslösen kann – oder eben nicht. Unabhängig vom Ergebnis interessiert Leipner vielmehr: „Wie ist der Umgang mit Wissenschaftlern und ihren Mitarbeitern, wenn sie Ergebnisse publizieren, die wirtschaftlichen Interessen widersprechen? Werden sie in Fachdebatten verwickelt? Wird auf hohem wissenschaftlichen Niveau diskutiert? Wird ihre Integrität als Mensch geachtet? Leider lautet die Antwort in unserem Fall: dreimal nein!“

Analogien zu weiteren gesundheitlichen Themenfeldern kann man daraus natürlich nicht ableiten. ■

Bastian Behle



„Moderne R@ttenfänger: Querdenker, Marsstürmer und Social-Media-Helden – wie falsche Propheten uns manipulieren und unserer Gesellschaft schaden“
von Ingo Leipner und Joachim Stall; Redline Verlag;
304 Seiten; 20,00 EUR

Buchbesprechung

„Gold & Silber – Für Einsteiger“

Smart Investor beschäftigt sich seit Anbeginn mit der Kapitalanlage in Edelmetallen. In gefühlt Hunderten von Artikeln hat die Redaktion in den fast 19 Jahren ihres Bestehens wohl nahezu alle Facetten des Investierens in Gold und Silber behandelt. Daher ist es auch nicht verwunderlich, dass zu keinem anderen Thema so viele Leserfragen bei uns eintrudeln.

Tim Schieferstein hat mit seinem jüngst erschienenen Buch nun einen großen Wurf gelandet und im Prinzip alle wichtigen Informationen rund um die Edelmetallanlage zusammengetragen, so dass wir zukünftig auf sein Werk verweisen können. Der Autor muss auch wissen, wovon er spricht – denn er ist Geschäftsführer der SOLIT Gruppe, eines der größten Edelmetallhandelshäuser Europas.

Wie der Buchtitel verrät, geht es dem Autor vor allem darum, den Einsteiger abzuholen und ihm die relevanten Details nahezubringen: Ist die Edel-

metallanlage überhaupt sinnvoll – und warum? Dieses Thema ist ihm schon die ersten 40 Seiten wert, aber auch die Vor- und Nachteile von Gold einerseits und Silber andererseits werden behandelt. Erwirbt man am besten Münzen oder Barren, in welchen Größen und von welchen Prägestalten? Wie und wo kauft man diese am besten, und vor allem: Wo lagert man seine Edelmetalle – zu Hause, im Schließfach oder gar im Zollfreilager? Auch Themen wie Platin und Palladium und sogar der Bitcoin werden kurz angerissen. Schließlich erarbeitet der Autor zum Ende des Buches ein geeignetes Anlageportfolio für den Leser, je nach dessen Ausgangslage und Präferenzen.

Fazit: Das Buch wendet sich, wie der Titel schon sagt, in erster Linie an Einsteiger in die Materie Edelmetallanlage. Das Durcharbeiten fällt leicht, da der flüssig zu lesende Text mit zahlreichen Grafiken, Tabellen und Charts garniert wird – alles im Farbdruck. Als Nachschlagewerk unbedingt geeignet. ■

Ralf Flierl



„Gold & Silber – Für Einsteiger“
von Tim Schieferstein;
SOLIT Management GmbH;
249 Seiten; 14,90 EUR

Buchbesprechung

„Der Nutzmensch“

Das Werk „How to be a successful tyrant“ erschien 2005 bei Larken Rose und hat nun – schlapp 16 Jahre später – seinen Weg in den deutschsprachigen Raum gefunden. Glücklicherweise hat sich seit Menschengedenken wenig an den Strategien, Taktiken und Machtinstrumenten verändert, mit denen Menschen gefügig und willenlos gemacht werden – der Weg zur Schaffung echter Nutzmenschen muss nicht neu erfunden werden.

Was muss also der Despot von morgen oder der Möchtegernpolitiker von heute beachten? Wie ist die korrekte Vorgehensweise und auf welcher allmachtsfantastischen Klaviatur muss gespielt werden, damit die Puppen enteelt werden und nach Belieben tanzen? Der Autor beleuchtet unterschiedliche Formen der Gedanken- und Verhaltenskontrolle, erläutert das Prinzip von „Teile und Herrsche“, veranschaulicht, wie die Lüge ihren Weg in die breite Öffentlichkeit findet und was konkret zur Machtausweitung bzw. zum Machterhalt vonnöten ist.

Wie ein Menetekel mutet das Kapitel „Angst macht gefügig“ an. Darin wird beschrieben, dass ein Tyrann folgendermaßen vorgehen könnte: „Eine einfache Methode [damit Menschen ihre Freiheit aufgeben] wäre zu behaupten, es gäbe irgendeine Pest, die Millionen von Menschen hinwegraffen würde ... oder nimm einfach eine Krankheit, die es wirklich gibt und blähe das Erkrankungs- oder sogar Sterberisiko künstlich so groß wie möglich auf.“ Wichtig ist, dass man den (Nutz-)Menschen verspricht, sie zu schützen. Es kommt also weniger auf die Lösung als vielmehr auf das (politische) Versprechen an.

Fazit

Entscheidend ist das Bewusstsein. Wer die psychologischen Mechanismen einmal durchschaut hat, lässt sich nicht mehr dazu missbrauchen, aus eigener freier Entscheidung Unrecht an seinen Mitmenschen zu begehen, so das Credo des Autors. Dieses Bewusstsein zu schaffen und zu stärken ist der tiefere Sinn hinter diesem Buch. ■

Bastian Behle



„Der Nutzmensch – Handbuch für den modernen Tyrannen“

von Larken Rose;
Independently published;
259 Seiten; 18,90 EUR

Anzeige

STARTEN SIE JETZT IHRE TRADING-KARRIERE!

DER ERFOLGSPLAN FÜR TRADING-EINSTEIGER – DAS VIDEO-PROGRAMM

In vier kompakten Einheiten bekommen Sie die wichtigsten Fakten und Hilfestellungen an die Hand:

- Kompakt und leicht verständlich
- Mit Begleitmaterialien
- Risiko vermeiden
- Auch mit wenig Startkapital loslegen

NUR 99,00 €



Wieland Art

JETZT HIER INFORMIEREN

kurs ⁺
www.kursplus.de

Buchbesprechung

„Spekulant“

Wer den Film „Gold“ aus dem Jahr 2017 mit Matthew McConaughey kennt, dem ist auch die wahre Geschichte des gigantischen Goldminen-investmentbetrugs bekannt, die in den 1990er-Jahren von der kanadischen Bergbaufirma Bre-X ausging. Der Roman „Spekulant“ von Doug Casey und John Hunt greift dieses Thema auf, geht jedoch viel weiter als der Streifen. Während der Film die Geschichte mehr oder weniger vom Blickpunkt der Betrüger betrachtet, erzählt das in deutscher Übersetzung im Lichtschlag-Verlag erschienene Buch die Geschichte eines jungen Mannes, der in die Bergbaufirma investieren, sich die Sache aber vorher vor Ort, nämlich in Afrika, anschauen will, auf einige Ungereimtheiten stößt und beim Nachforschen nahezu erschossen wird. Danach geht die Action erst richtig los.

Ein zweiter Unterschied besteht darin, dass die Betrüger im Roman bedeutend geschickter und technisch versierter vorgehen und nicht, wie im Film und in der Realität, nur ein paar Nuggets in

die Gesteinsbrocken mischen. Hinzu kommt, drittens, noch der Versuch, den Betrug mittels einer Rebellion zu vertuschen, wodurch der Thriller noch eine politisch-philosophische Note erhält und gleichzeitig die Spannung in die Höhe treibt. Zwischendurch werden dem Leser immer wieder, direkt oder indirekt, Tipps gegeben, was man beim Spekulieren, Investieren und Interagieren mit dem Staat beachten sollte. Unaufdringlich vermitteln die Autoren nebenbei eine ganze Reihe libertärer Weltanschauungspunkte.

Fazit: „Spekulant“ ist ein tief in der politökonomischen und zwischenmenschlichen Realität wurzelnder, hochspannender und unterhaltsamer Bildungsroman. Übrigens: Doug Casey gilt innerhalb der Weltenbummler- und Vielreiserszene als wahre Ikone – mit stark libertärem Einschlag. Ein ausführliches und auch zeitloses Interview mit Casey finden Sie in Smart Investor 10/2016 auf S. 72.

Thomas G. Ösel



„Spekulant: Hohe Werte“
von Doug Casey und John Hunt; Lichtschlag Verlag;
568 Seiten; 24,00 EUR

Buchbesprechung

„Eis. Abenteuer. Einsamkeit“

Richard Löwenherz, der seinen Namen wohl nicht zu Unrecht trägt, hat einen einfachen Plan: Man nehme ein Fahrrad mit breiten Reifen (sogenanntes Fatbike), packe Proviant, Zelt und einige Utensilien wie Kamera, Gas- und Benzin-kocher oder Signalpatronen ein und mache sich unbekümmert auf den Weg – auch wenn es sich dabei um 1.777 km quer durch die sibirische Eiswüste handelt. Vom Startpunkt an der Kolyma-Trasse in Jakutien geht es über Topolinoe, Batagai und Ust-Kuiga bis zur Polarhafenstadt Tiksi, die zwar im militärischen Sperrgebiet liegt, aber mit einer Sondererlaubnis angefahren werden kann. Die Reise findet nicht etwa auf regulären Straßen statt, sondern auf „zimnik“, einem temporären Winterstraßennetz, das nur existent ist, wenn im jakutischen Norden Flüsse, Seen und Sümpfe gefrieren. An ausreichender Kälte und glattem (Straßen-)Belag bestand auf der 43-tägigen Tour also kein Mangel, zumal die letzte Etappe sogar über das zugefrorene Polar-meer führte.

Das reich bebilderte Werk ist in vielerlei Hinsicht packend. Dank einer Karte lassen sich die einzelnen Etappen nachvollziehen, Episoden und Begegnungen lesen sich wie ein Abenteuerroman und letztlich ist es das auch – ein Kampf, aber auch eine Begegnung mit sich selbst und mit der Schönheit der Natur. Absolute Stille, klirrend-kalte Nächte, erhellt von Mondlicht, das vom Schnee reflektiert wird und eine surreale, magische Stimmung schafft. Was, wenn man einen Unfall hat, das Fahrrad kaputtgeht, ein Schneesturm aufzieht oder man im Eis einbricht?

Und so birgt die Begegnung mit zwei Truckern, die sich über den seltsamen Radfahrer mitten in der sibirischen Tundra wundern, große Symbolkraft – für den einen ist Löwenherz ein echter Teufelskerl, für den anderen schlicht ein bekloppter Spinner. Wie man darüber auch denken mag: Beim Lesen dieses Reiseberichts ist sicher für jeden was dabei.

Marc Moschettini



„Eis. Abenteuer. Einsamkeit – Mit dem Fahrrad in die sibirische Arktis“
von Richard Löwenherz;
Deliuss Klasing Verlag;
160 Seiten; 24,90 EUR

Unternehmensindex

Unternehmen	WKN	Seite	Unternehmen	WKN	Seite
Agnico Eagle	860325	6, 54	Marubeni	860414	9
Amazon	906866	54	Micron Technology	869020	54
Argonaut Gold (IK)	A1C70D	54	Millrock Resources	A12D6T	52
BB Biotech	A0NFN3	54	Moderna	A2N9D9	52
Berkshire Hathaway	A0YJQ2	54	Münchener Rück	843002	48
BioNTech	A2PSR2	52	NEMETSCHEK	645290	48
British American Tobacco (IK)	916018	10	Pernod Ricard	853373	46
Brown-Forman	856693	47	Prosus (IK)	A2PRDK	7
Cameco	882017	54	RHEINMETALL	703000	50
CANCOM	541910	54	Ringmetall	600190	54
CropEnergies	A0LAUP	54	Roche Holding	851311	52
Davide Campari	A2P8B7	46	Royal Dutch Shell A	A0D94M	50
DEFAMA	A13SUL	54	Shimano	865682	54
Diageo	851247	46	Silver Lake Resources (IK)	A0M5WY	54
Einhell Vz.	565493	54	Silvercorp (IK)	A0EA50	54
Gazprom	903276	54	Skeena Resources (IK)	A3CRER	52
General Electric	A3CSML	50	SSR Mining (IK)	A2DVLE	54
Gold Terra Resource	A2P0B5	44	Taiwan Semiconductor	909800	54
Impact Silver	A0HGWG	52	Thermo Fisher	857209	52
IVU (IK)	744850	8	Tudor Gold (IK)	A2AJ7Y	54
Klöckner & Co	KC0100	12	VERBUND	877738	54
Lloyd Fonds	A12UP2	8	Wheaton Precious Metals	A2DRBP	54

Themenvorschau bis Smart Investor 4/2022

Schwellenländer: Wieder in der Spur?

Derivate: Die neuen steuerlichen Regelungen

Rohstoffe: Der große Überblick

Südamerika: Vom Rohstoffboom profitieren

Zinsen: Ist die Wende nach oben da?

Anleihenfonds: Performance trotz Nullzinsen

Dividenden: Die Ausschüttungsstars

Elliott-Wellen: Über die Hardcore-Chartisten

Cannabisaktien: Der Kater nach dem Rausch

Neues aus der Meyerei: Die SI-Talkrunde

Die alten Meister: Trading- und Investorenlegenden

Smart Investor

20. Jahrgang 2022, Nr. 1 (Januar)

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, Markus Frohmader, Dr. Marko Gränitz, Fabian Grummes, Mathias von Hofen, Elias Huber, Rainer Kromarek, Marc Moschettini, Josef Obermeier, Thomas G. Ösel, Stefan Preuß, Marcus Wessel

Gastautoren:

Manfred Hübner, Dr. Werner Koch, Werner Krieger, Uwe Lang, Laura Natumi McTavish, Prof. Dr. Max Otte

Interviewpartner:

Prof. Dr. Michael Esfeld, Manfred Hübner, Thomas Käs Dorf, Martin Paulsen

Gestaltung:

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

Bilder:

stock.adobe.com
bzw. jeweiliger Bildnachweis

Anzeigen:

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

Erscheinungstermine 2022:

18.12.2021 (1/2022), 29.1.2022 (2/2022), 26.2.2022 (3/2022), 26.3.2022 (4/2022), 30.4.2022 (5/2022), 28.5.2022 (6/2022), 25.6.2022 (7/2022), 30.7.2022 (8/2022), 27.8.2022 (9/2022), 24.9.2022 (10/2022), 29.10.2022 (11/2022), 26.11.2022 (12/2022), 17.12.2022 (1/2023)

Redaktionsschluss:

10.12.2021

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:

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

Datenschutz:

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

Nachdruck:

© 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

Vorwärts „leben“?

Von Ralph Malisch, Redakteur des Smart Investor



Die Älteren werden sich noch an die letzte Silvesternacht erinnern: Was waren wir froh, das Katastrophenjahr 2020 endlich hinter uns zu lassen. Bereits im letzten Dezember durften sich die ersten Menschen über das rettende Impfangebot – ja, das hieß damals wirklich so – freuen. Schon ist es wieder Dezember: Aber das Angebot von einst ist längst zu einem Akt aggressiv eingeforderter Solidarität, wenn nicht zur Bürgerpflicht geworden. An der Grenze zum nächsten Corona-Jahr steht sogar die allgemeine Impfpflicht auf dem Programm. Weitere Maßnahmen werden folgen, denn während in Hollywood-Streifen Katastrophen mit dem beherzten Eingreifen der Regierung enden, fangen diese in der Realität damit erst richtig an – besonders in Deutschland.

Als der dänische Philosoph und Theologe Søren Kierkegaard sinngemäß davon sprach, dass das Leben zwar nur in der Rückschau verstanden werden könne, aber mit dem Blick nach vorne gelebt werden müsse, erwies er sich aus heutiger Sicht als ein geradezu weltfremder Optimist. So ist nicht zu erkennen, dass die Menschen aus der Rückschau irgendein Verständnis für das Wesen und Wirken des Staats, insbesondere des übergriffigen und autoritären Staats entwickelt hätten, obwohl sich dafür in der Geschichte einiges an Anschauungsmaterial finden ließe. Nein, die Menschen laufen nicht nur wieder mit, sie dienen sich regelrecht an und eilen

gehorsam voraus. Selbst die offensichtlichste Lüge von gestern wird bereits heute als nicht hinterfragbare Wahrheit akzeptiert. Und verkündet ein willfähriger „Faktenchecker“ schon morgen eine ganz andere Wahrheit, wird selbst diese klaglos geschluckt.

Auch Kierkegaards Auffassung, dass das Leben nach vorne gelebt werden müsse, auch nur „gelebt“ werden könne, dürfte sich im heraufziehenden Impf- und Überwachungsstaat als eine allzu optimistische Annahme erweisen. Das „alte“ Normal, so hieß es schon erstaunlich früh aus dem Munde jener, die es zu wissen schienen, sei unwiederbringlich futsch. Als Vertreter von Dänemarks Goldenem Zeitalter mag Kierkegaard für düstere Prognosen schlicht der Falsche gewesen sein. Dafür sind schon lange George Orwell („1984“) und Gustave Le Bon („Psychologie der Massen“) zuständig, auch wenn sich deren düstere Warnungen längst wie Zustandsberichte lesen.

Natürlich weist die Mehrheit genau das weit von sich. Zu erkennen, erneut die Fehler zu begehen, die schon die Eltern begingen, und einmal mehr auf die Tricks hereinzufallen, auf die bereits die Großeltern hereinfelen, ist eine Kränkung. Dies einzugestehen erfordert Größe. Einfacher ist es dagegen, sich hinter Ängsten zu verstecken, die just von jenen Kräften geschürt werden, die praktischerweise auch gleich die passenden Sündenböcke mitliefern. An denen kann man dann seiner Raserei freien Lauf lassen. Ob das Verhalten wohl diesmal vor der Geschichte Bestand haben wird?

Es dürfte daher keine allzu gewagte Prognose sein, dass sich auch im kommenden Jahr viele nach dem Vorjahr zurücksehnen werden – schlimm genug, aber im Niedergang ein normales Phänomen. Die Impfpflicht ist eben nicht der Weg in die Freiheit, wie dies u.a. vom inzwischen dritten österreichischen Bundeskanzler der laufenden Legislaturperiode propagiert wird, denn offensichtlich muss sie fortlaufend kontrolliert werden, um Verstöße ahnden zu können. Weniger offensichtlich: Die Exekutive gewöhnt die Menschen daran, dass sie nicht länger Träger unveräußerlicher Freiheitsrechte sind, sondern dass sie es ist, die auf Basis eigenen und letztlich willkürlichen Ermessens diese Rechte jederzeit zu- und auch wieder aberkennen kann. Na dann: guten Rutsch! ■



DIE ANLEIHE

CREDICORE PFANDHAUS GMBH WENN ZEIT ZUM GRÖSSTEN KAPITAL WIRD

Die Credicore betreibt ein Pfandhaus in Hamburg. Wir sind auf das höherwertige Beleihungssegment – u.a. Luxusuhren, Kunst oder größere Gegenstände wie Fahrzeuge, Baumaschinen und Boote – spezialisiert. Mit der Anleihe können wir unser Geschäft skalieren und deutschlandweit expandieren.

ISIN/WKN: DE000 A3MP5S 0
Zielvolumen: bis zu 15 Mio. EUR
Kupon: 8,0% p.a. (jährl. Zahlung)
Stückelung: 1.000 EUR
Laufzeit: 2021–2026

KAUFEN AN DER BÖRSE FRANKFURT.

Wichtige Hinweise: Der von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) gebilligte Wertpapierprospekt ist auf der Internetseite des Emittenten veröffentlicht. Die Billigung des Prospekts ist weder als Befürwortung bezüglich des Kaufs der angebotenen Wertpapiere noch als Bestätigung der Qualität der Wertpapiere zu verstehen. Anleger sollten ihre eigene Bewertung der Eignung dieser Wertpapiere für die Anlage vornehmen. Es wird daher empfohlen, dass potenzielle Anleger den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen.

WERTPAPIERPROSPEKT ERHÄLTlich UNTER
WWW.CREDICORE-INVESTOR-RELATIONS.DE





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

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

Ein Unternehmen der August von Finck Gruppe