

Smart Investor

www.smartinvestor.de

Zukunft Der Blick ins Ungewisse



Nachhaltigkeit:
ESG, SDG, Impact oder
Öko – was darf es sein?

Turnaround-Aktien:
Österreichische Nischenplayer
auf dem Sprung nach oben?

Weltordnung:
Die Hegemonie der USA
nähert sich ihrem Ende



STABILITAS FONDS

Ein Partner der

 DZ PRIVATBANK

www.fonds-im-fokus.de

Stabilitas Pacific Gold+Metals

Large-/Midcaps Goldminenaktien weltweit (A0ML6U)
Fondsvolumen 31.12.2021: 147,2 Mio. Euro



Stabilitas Silber+Weißmetalle

Silber- und Weißmetallminen im Fokus (A0KFA1)
Fondsvolumen 31.12.2021: 161,9 Mio. Euro



Stabilitas Special Situations

Spezialsituationen erkennen + nutzen (A0MV8V)
Fondsvolumen 31.12.2021: 19,5 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

Was kommen könnte ...

Wenn es nach Deutschlands bekanntestem Zukunftsforscher, Matthias Horx, gegangen wäre, dann sähe unser Leben heute vollkommen anders aus – denn er prophezeite nach dem Platzen der Dotcomblase zu Beginn des neuen Jahrtausends: „Das Internet wird kein Massenmedium.“ Damit lag er nur kurze Zeit später schon gehörig daneben. Erst recht gilt dies nach 20 Jahren. Und das ist bei Weitem nicht die einzige eklatante Fehlprognose eines Zukunftsforschers ...

Warum soll man sich also überhaupt mit Aussagen über Kommendes auseinandersetzen, wenn das Ergebnis solch ein Unfug sein kann? Ganz einfach deshalb, weil nahezu alles, was wir tun, eine Einschätzung über die Zukunft beinhaltet. Wenn wir den Weg zum Kühlschrank gehen, dann höchstwahrscheinlich deshalb, weil wir in aller nächster Zukunft etwas Essbares dort vorzufinden glauben. Wenn wir eine Aktie erwerben, dann doch wohl deshalb, weil wir uns in einer etwas weiter entfernten Zukunft eine Dividendenzahlung oder eine Steigerung des Aktienkurses erwarten.

In der vorliegenden Septemberausgabe finden Sie an verschiedenen Stellen Beiträge, die sich mit dem beschäftigen, was kommen könnte. Wir erheben damit also keineswegs den Anspruch, zu wissen, was kommen wird – aber immerhin lassen sich aus vergangenen Entwicklungen und deren „Verarbeitung“ in der Gegenwart Schlüsse hinsichtlich einer wahrscheinlichen Zukunft ziehen.

Wir beschäftigen uns dabei natürlich auch mit Investments, aber da dies ohnehin unser Dauerthema ist, haben wir in dieser Ausgabe den Fokus mehr auf (geo)politische, wirtschaftliche und auch gesellschaftliche

Ralf Flierl,
Chefredakteur



Aspekte gelegt: Denn gerade die Börse ist ein Seismograf für Entwicklungen in allen möglichen Bereichen. Aber Vorsicht! Es wird teilweise recht konkret – und das nicht immer im positiven Sinne.

Namentlich möchte ich an dieser Stelle zwei Interviewpartner nennen, die in früheren Artikeln im Smart Investor bereits einiges Know-how in Sachen Zukunftsschau bewiesen haben. Nämlich den Charttechniker Egon Tschol, der Anfang des Jahres, also noch vor dem Ukrainekrieg, die seitherige Börsenentwicklung recht gut vorausgesehen hat, sein Update finden Sie auf S. 38/39; und Dr. Daniel Hoffmann, der uns in früheren Beiträgen im Zeitraum 2020/2021 in gewisser Weise gedanklich schon auf das „vorbereitet“ hat, was sich nun geopolitisch und im Hinblick auf den Great Reset zu manifestieren scheint – das Gespräch mit ihm finden Sie ab S. 58.

Eine hilfreiche Einführung zum Thema Zukunft mit zahlreichen Hinweisen auf die teils recht verstreuten Artikel dazu finden Sie ab S. 6.

„Es gibt keine Sicherheit, es gibt nur verschiedene Grade der Unsicherheit.“ Mit diesem weisen Spruch des russischen Schriftstellers Anton Tschechow möchte ich die Demut betonen, mit der wir Aussagen über die Zukunft treffen sollten.

In diesem Sinne wünsche ich Ihnen eine inspirierende Lektüre.

Ralf Flierl

DROHT DER FINANZ-KOLLAPS?



Mit
ERNST WOLFF
TOP SPEAKER & BESTSELLER AUTOR

Unsere Experten beantworten Ihnen diese und weitere Fragen!

- Josef Schöftenhuber
- Jörg Durotin
- Peter Achenbach
- Alexander Dros &
- Tino Leukhardt

NUR
250 PLÄTZE
VERFÜGBAR!

Jetzt kostenlos
anmelden!



METALLORUM-EVENTS.DE

LINDAU | 03.09.2022
INSELHALLE

ROAD SHOW
— WISSEN SICHERT VERMÖGEN —



S. 20, 58

S. 48

Märkte

- 6 **Titelstory / Die Zukunft: Blick ins Ungewisse**
- 10 **Wirtschaftszyklus: Die langen Wellen der Konjunktur**
- 12 **Engpassbranchen: Eine Ära der Knappheiten**

Hintergrund

- 16 **Graue Schwäne: Aus der Peripherie mitten ins Zentrum**
- 18 **Prophezeiungen: „... wohin die Reise am Ende gehen könnte“; Gespräch mit Stephan Berndt**
- 20 **Politik & Gesellschaft: USA gegen China – wer gewinnt?**
- 22 **Österreichische Schule: Fiatgeld und Corona-Regime; Gastbeitrag von Prof. Dr. Michael Esfeld, Universität Lausanne**
- 24 **Lebensart & Kapital – International: Ungarn**
- 26 **Phänomene des Marktes: Aktien-crashes mit Nebenwirkungen**

Fonds

- 28 **Inside: Vermögensverwaltende Fonds**
- 30 **Analyse: Max Otte Multiple Opportunities Fund**
- 31 **Kolumne I: 2,2 Bio. EUR sind erst der Anfang; Gastbeitrag von Sabine Knee, Heemann Vermögensverwaltung**
- 32 **Kolumne II: Erneuerbare Energien im Aufwind; Gastbeitrag von Christian Rom, DNB Fund Renewable Energy**
- 33 **Kolumne III: Deutschland ist seiner Stärken beraubt worden; Gastbeitrag von Thomas Käsdorf, Plutos Vermögensverwaltung**
- 34 **Interview: „Die Corona-Phase war sehr herausfordernd“; Gespräch mit Roman Kurevic, Torendo Capital Solutions**
- 35 **News, Facts & Figures**

Weltordnung im Wandel

Hedgefondslegende Ray Dalio zeichnet in seinem Bestseller „Weltordnung im Wandel“ ein düsteres Bild für die USA. Das Land befindet sich auf der fünften von sechs möglichen Eskalationsstufen und werde seine Vormachtstellung in naher Zukunft an China verlieren. Dass dies nicht kampflos passiert, sieht man an den massiven Verwerfungen, die sich u.a. im Wirtschafts- und Gesellschaftsleben Bahn brechen. Warum der Dritte Weltkrieg damit längst Realität ist, erläutern wir ab S. 20. Passend dazu auch das Interview mit Dr. Daniel Hoffmann ab S. 58.

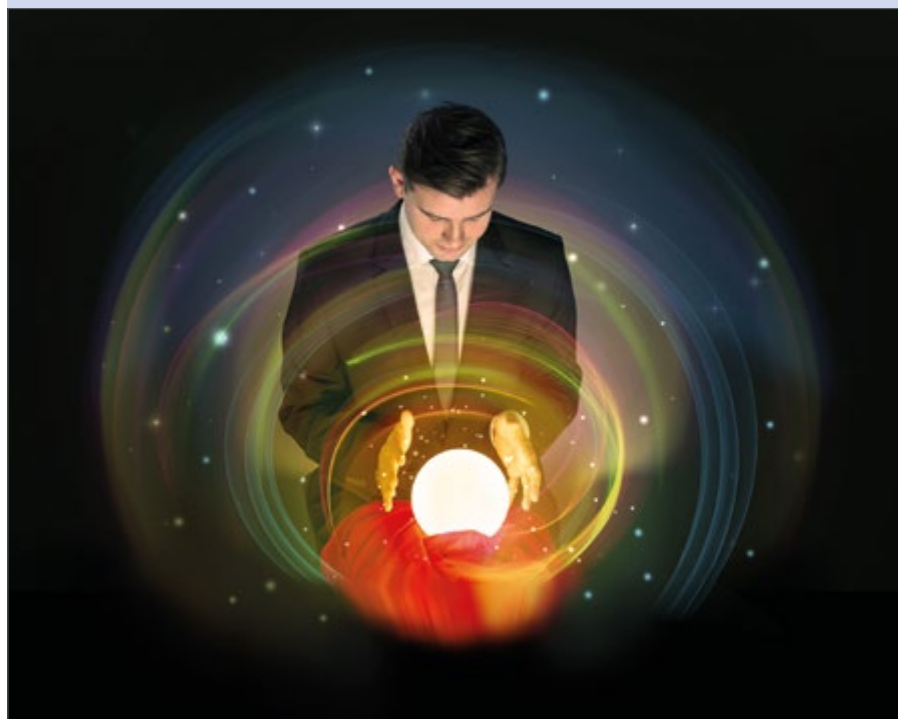
Nachhaltigkeitskriterien

Bei ESG-Investments wird ein besonderer Schwerpunkt auf nachhaltige (E), soziale (S) und verantwortungsvolle Unternehmensführung (G) gelegt. Da Anleger – wie auch Banken – gesteigerten Wert auf diese Attribute legen, kommen Unternehmen nicht darum herum, sich ESG-konform zu verhalten, wenn sie auch künftig erfolgreich an den Märkten mitspielen wollen. Ab S. 48 stellen wir einige vielversprechende Einzelwerte und Fonds vor, die im Einklang mit diesen Kriterien sind, und erläutern, wie man trotz einer Vielzahl von Ansätzen nicht den Überblick verliert.

Titelstory: Blick ins Ungewisse

ab S. 6

Zukunftsforschung ist ein schwieriges Feld. Und doch machen es sich viele Vertreter dieser Zunft recht einfach: Sie schreiben meist nur bisherige Trends fort. Wir versuchen in unserer Titelgeschichte genau den anderen Weg: Wo und warum sind Trendbrüche in baldiger Zukunft zu erwarten? Denn wohin man auch blickt – überall zeichnen sich Abnutzungserscheinungen etablierter Trends ab. Es ist also damit zu rechnen, dass bisherige Entwicklungen ins Stocken geraten oder sich sogar umkehren werden. Eine Einführung zum Thema Zukunft samt Verweisen auf die relevanten Artikel im Heft finden Sie ab S. 6.





S. 52

Turnaround

Mit PALFINGER, Kapsch TrafficCom und Rosenbauer kann Österreich drei veritable Nischenplayer vorweisen, die auf prall gefüllten Auftragsbüchern sitzen. Was früher ein Selbstläufer gewesen wäre, ist in Zeiten von gerissenen Lieferketten, Materialengpässen und gestiegenen Energiekosten allerdings etwas komplizierter. Im Falle einer Erholung an den Märkten winken hier jedenfalls lukrative Renditen. Weitere Details ab S. 52.



S. 18, 34, 38, 58

Interviews

Mit Buchautor Stephan Berndt haben wir über die Prophetieforschung und mögliche Szenarien für die Zukunft Europas gesprochen (S. 18). Roman Kurevic von der Torendo Capital Solutions GmbH erläutert seinen Investmentansatz und stellt sein Risikomanagement für schwierige Marktphasen vor (S. 34). Den Chartanalysten Egon Tschol, der mit seiner Vorhersage für den Jahresauftakt richtig lag, haben wir um eine Aktualisierung seiner Prognose zum weiteren Börsenverlauf gebeten (S. 38). Schließlich gibt uns Dr. Daniel Hoffmann ein spannendes Update zur geopolitischen Weltlage und zum „Great Reset“ (ab S. 58).

Research – Märkte

- 36 Das große Bild: Kalt, dunkel und ungeduscht
- 38 Elliott-Wellen: „Kumulation von Ser-Wellen“; Gespräch mit Egon Tschol
- 40 Löcher in der Matrix
- 41 Charttechnik
- 41 Intermarketanalyse
- 42 sentix Sentiment
- 42 Quantitative Analyse
- 43 Relative Stärke
- 44 Edelmetalle: „The Great Silver Bull“
- 45 Auf Stippvisite: Li-Metal
- 46 Technologiemetalle: Gallium; Kolumne von Tino Leukhardt, Metallorum Edelmetallhandel

Research – Aktien

- 48 Aktien im Blickpunkt: ESG-Investments im Trend
- 51 Buy or Goodbye: Save Foods und BASF
- 52 Turnaround: Felix Austria?
- 54 Anleihen: Rezession voraus!?
- 56 Musterdepot: Dosiertes Risiko

Potpourri

- 58 Interview: „Der Great Reset beginnt“; Gespräch mit Dr. Daniel Hoffmann
 - 62 Leserbrief: Verweise auf frühere Hefte
 - 64 Buchbesprechung: „Die belogene Generation“
 - 66 Zu guter Letzt: „Das hat niemand wissen können“
-
- 65 Unternehmensindex/Impressum und Vorschau bis Smart Investor 12/2022



Solit
WERTEFONDS

Vertrauen in Sachwerte



Investieren Sie gemeinsam mit uns in bewährte Sachwerte zum Anfassen, die jeder versteht.

Der SOLIT Wertefonds



Minenaktien



Physisches Gold



Bitcoin

einzigartig
werterhaltend
breit gestreut
100 % transparent
faire Kosten

Informieren Sie sich unter:



SOLIT-FONDS.DE

Titelstory / Die Zukunft

Blick ins Ungewisse

Das Phänomen Zukunft in einer Zeit des Umbruchs

Vom fliegenden Auto zum Lastenfahrrad

Schon die großen Denker haben sich über das Wesen der Zeit und ganz besonders über das der Zukunft den Kopf zerbrochen. Wenn eine Zeit, wie aktuell, von großen Umbrüchen geprägt ist, beschäftigt sich auch Otto Normalbürger ganz praktisch mit der Frage, wie es weitergehen könnte. Sicher ist, dass es über die Zukunft kein echtes Wissen geben kann. Allerdings kann man versuchen, sich dieser ungewissen Zukunft zu nähern. Die Methoden sind vielfältig. Nicht alles, eigentlich erstaunlich wenig, ist wissenschaftlich fundiert – und dabei sprechen wir nicht einmal von Kaffeersatzleserei, dem Knochenorakel oder der Glaskugel. Auch reine Erzählungen über die Zukunft, wie etwa Science-Fiction-Geschichten, zeichnen kein fundiertes Bild, sondern sind allenfalls ein Brainstorming. Während sich die Menschen der 1960er-Jahre die Zukunft noch mit fliegenden Autos und interplanetaren Reisen vorstellten, strampeln wir heute auf Lastenfahrrädern und überlegen, wie wir durch den nächsten Winter kommen.

Prominente Fehlprognosen

Auch prominente Zeitgenossen sind vor Fehlprognosen nicht geieit. In der EDV-Branche, in der die Zukunft besonders schnell voranschreitet, sind die Beispiele hierfür Legion. Interessanterweise stammen grandiose Fehleinschätzungen über PCs, Smartphones oder das gesamte Internet sogar von Menschen wie Bill Gates, Steve Ballmer (beide Microsoft) oder Steve Jobs (Apple), also den maßgeblichen Pionieren und Impulsgebern der Branche. Auch anerkannte Zukunftsforscher können und werden sich immer wieder irren. Beispielhaft sei der recht bekannte Matthias Horx

genannt, der im Jahre 2005 erklärte: „Von Facebook wird in fünf Jahren niemand mehr reden!“, mit seinem prognostischen Irrtum aber sportlich umgeht.

Falsche Propheten und Zuarbeiter

Im Kampf um die Zukunft tummeln sich allerdings auch zahlreiche falsche Propheten, denen es gar nicht darum geht, ein möglichst zutreffendes Bild künftiger Entwicklungen zu zeichnen. Die harmloseren betreiben lediglich ein Geschäft mit der Angst bzw. wollen sich als Guru inszenieren. Wer permanent Gloom and Doom predigt, wird zwangsläufig irgendwann einmal auch recht bekommen. Wesentlich gefährlicher sind jene, die Horrorbilder als Auftragsarbeiten entwerfen, für die die Auftraggeber aus Politik und Konzernen dann praktischerweise die passenden Lösungen parat haben.

Zukunftsspuren in der Gegenwart

Echte Zukunftsforschung versucht dagegen, bereits in der Gegenwart Spuren des Kommenden zu entdecken. Das kann durch die Analyse von Datenreihen, Beobachtungen, Befragungen oder schlichtes Nachdenken erfolgen. Die berüchtigten Schwarzer-Schwan-Ereignisse geben im Vorfeld allerdings keine Hinweise auf ihr Eintreten, sodass sie allenfalls aufgrund der Verletzlichkeit vorhandener Strukturen und bestehender Gefahrenpotenziale vorausgedacht werden können.

Stunde der Modellierer

Abgesehen vom Sonderfall des Unvorhersehbaren bzw. Strukturbruchs kann eine Prognose nur dort gelingen, wo tatsächlich ein Trend vorhanden ist und objektiv herausgearbeitet wird. Dann schlägt die Stunde der Modellierer. Bei solchen Model-

len kommt es darauf an, alle relevanten Daten zu erfassen und deren Interdependenzen sowie dynamische Veränderungen im Zeitablauf zu berücksichtigen. Ein Modell, das wesentliche Einflussfaktoren vernachlässigt, etwa ein Klimamodell ohne Sonnenzyklen, wird regelmäßig an seiner Unterkomplexität scheitern. Das Gleiche gilt für Modelle, die zwar angeblich die Zukunft errechnen können, aber nicht einmal die bereits bekannte Vergangenheit zutreffend beschreiben.

Blamabel falsche Inflationsprognosen

Während man früher vorhandene Trends gerne über den Daumen verlängerte bzw. im Fall von Wachstumsraten exponentiell fortschrieb, sollte es heute Standard sein, auf Basis der identifizierten Einflussfaktoren und deren Trend- bzw. zyklischen Eigenschaften die interessierenden Aggregatsgrößen wie BIP-Wachstum oder Inflationsrate abzuleiten. Dass selbst ein beispielloser Aufwand an Rechenleistung kein Garant für zutreffende Ergebnisse ist, zeigten zuletzt die blamabel falschen Inflationsprognosen der Europäischen Zentralbank – ein Institut, welches immerhin mehrere Tausend Menschen beschäftigt. Bei den weitaus zu niedrigen Schätzungen dürfte aber wohl auch der politische Wille eine Rolle gespielt haben. Eine solche Verquickung zwischen prognostischer Arbeit und Wunschenken scheint sich auch in anderen Bereichen einer zunehmend politisierten Wissenschaft zu zeigen.

Kleine Ursache, große Wirkung

Aber selbst dort, wo sauber, unbeeinflusst und nach bestem Wissen gearbeitet wird, steigt die Gefahr von Fehlprognosen mit dem Prognosehorizont dramatisch an.

Schon kleine Änderungen der Variablen können im Sinne der Chaostheorie erhebliche Auswirkungen auf das Ergebnis haben. Zudem sind in all jenen Bereichen, in denen wir es mit menschlichem Verhalten zu tun haben, zusätzliche, kaum kalkulierbare Rückkopplungen zu berücksichtigen. Wirtschaft und Börse sind Psychologie, heißt es dann – das Wetter nicht.

Zeit der Strukturbrüche

Trotzdem ist es sinnvoll, sich Gedanken über die Zukunft zu machen, wie wir es als Börsianer regelmäßig und in diesem Heft schwerpunktmäßig tun. Auch Regierungen, supranationale Organisationen und Großunternehmen setzen auf Simulationen oder Planspiele (vgl. Kasten). Wir orientieren uns in dieser Ausgabe weniger an der Fortfüh-

rung bekannter Trends, sondern betrachten die bereits sichtbar gewordenen Strukturbrüche – höchste Inflationsrate seit vier Jahrzehnten, vollzogene Zinswende, erstes Minus in der Handelsbilanz seit drei Jahrzehnten etc. Wirtschaft und Gesellschaft scheinen Kippunkte erreicht zu haben, an denen künftige Entwicklungen kaum noch aus der Vergangenheit abzuleiten sind. Ab S. 20 finden Sie daher die neuesten Erkenntnisse von Ray Dalio, einem der bekanntesten Hedgefondsmanager weltweit. Wir stellen sein Buch „Weltordnung im Wandel“ vor. Dass die Existenz und die exzessive Schöpfung von Fiatgeld eine wichtige Triebkraft für viele Fehlentwicklungen dieser Zeit sind, das beschreibt der Wissenschaftsphilosoph Prof. Dr. Michael Esfeld ab S. 22. Und unser Interviewpartner Dr. Daniel Hoffmann macht sich ab S. 58 entsprechend Gedanken über den Great Reset, die ausgerufenen „Zeitenwende“ und das Ice-Nine-Szenario – alles keine natürlichen Entwicklungen, sondern von außen gesetzte (Stör-)Impulse.

Über Wellen, Trendwenden und Graue Schwäne

Auf die Bedeutung großer Zyklen wies dagegen der sowjetische Wirtschaftswissenschaftler Nikolai Kondratieff bereits vor rund 100 Jahren hin. Für diese Erkenntnis wurde er 1938 von den Sowjets zum Tode verurteilt und erschossen. Mehr zu seinen langen Wellen finden Sie auf S. 10.

Nichts für schwache Nerven sind auch die Erkenntnisse von Stephan Berndt, der sich der europäischen Prophetie verschrieben hat und im Gespräch ab S. 18 einige erschütternde Entwicklungslinien für Europa skizziert.

Schließlich gibt es noch jene Dinge, von denen wir zwar wissen, dass sie uns treffen werden, ohne aber schon heute die exakten Umstände zu kennen. Einige dieser „known unknowns“, auch als „Graue Schwäne“ bezeichnet, stellen wir ab S. 16 zur Diskussion.

Wie sich solche Vorhersagen und Szenarien auf die Märkte auswirken, beleuchten wir u.a. im Beitrag „Trends & Engpassbranchen“ ab S. 12. Bereits deutlich abgezeichnet hat sich die Zinswende, mit der der jahrzehntelange Trend sinkender/rekordtiefer Zinsen ►

Anzeige

Deutsche Aktien Systematic Invest

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

WKN HAFX8Z



Quelle: OnVista, Stand 23.08.2022

Ausführliche Informationen
werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de
 Telefon: +49 7643 91419-50



beendet wurde. Wie hier die Lage ist, lesen Sie auf S. 54. Unsere Einschätzung, was diese Entwicklungen für die Edelmetallmärkte bedeuten, finden Sie ab S. 44.

Fazit

Selbst wenn man über eine handwerklich gute Prognose verfügt, gibt es in Sachen Zukunft keine Sicherheit. Auch ohne

Schwarzen Schwan hat jede Prognose nur eine Eintrittswahrscheinlichkeit, die noch nicht einmal genau zu kalkulieren ist. Das gilt besonders für Börsenprognosen, da die Märkte die Erwartungen beständig eskompptieren. Ein wenig Hoffnung macht vielleicht, dass Extremszenarien bislang selten eingetreten sind. Allerdings ist die Welt heute hoch verschuldet, also fragil und auch sonst in vielerlei Bereichen auf Kante genäht. Zudem wird in diesem Porzellanladen mit den höchsten Einsätzen der Geschichte gezockt. Dass dabei eine der zahlreichen potenziellen Gefahren schlagend wird, bewerten wir als wahrscheinlich – und das dürfte so auch noch nicht eingepreist sein.

Ralph Malisch

Sandkastenspiele?

Als die Corona-Pandemie die Welt schon eine Weile in Atem hielt, wurde bekannt, dass mit dem sogenannten Event 201 bereits im Oktober 2019, also fast unmittelbar vor dem offiziellen Ausbruch der Pandemie, ein entsprechendes Planspiel mit dem Thema eines Corona-Ausbruchs stattgefunden hatte. Das erregte Aufsehen, aber sogenannte Faktenchecker beeilten sich, zu erklären, dass solche Planspiele nichts Außergewöhnliches seien und häufiger stattfänden. Das ist sicher richtig, aber es war nicht nur die zeitliche Nähe zur Pandemie, die für Argwohn sorgte, sondern auch die Sponsoren der Veranstaltung: die Johns Hopkins Bloomberg School of Public Health, das World Economic Forum und die Bill & Melinda Gates Foundation. Das sind genau jene privaten Institutionen, die auch in der tatsächlichen Pandemie tonangebend wurden. Johns Hopkins hypnotisierte die Welt mit den Ausbreitungszahlen, die Gates-Stiftung trieb über ihren Einfluss bei der WHO und den meinungsbildenden Medien die Impffagenda voran und das WEF plante mit dem Great Reset bereits für das „Neue Normal“ nach der Pandemie.

Zwei Jahre später, im März 2021, landete die Nuclear Threat Initiative (NTI) mit einem Planspiel einen weiteren Treffer: Fast auf den Tag genau wurde dort für den 15.5.2022 (!) ein Terrorangriff mit einem neuartigen Affenpockenvirus durchgespielt. Tatsächlich wurden die ersten Meldungen zu einem Affenpockenausbruch ziemlich genau Mitte Mai dieses Jahres lanciert. Obwohl Ausbreitung und Opferzahlen der Affenpocken bislang weit hinter den Planspielzahlen (drei Milliarden Infizierte, 270 Millionen Todesopfer) zurückgeblieben sind, hat die WHO den Ausbruch inzwischen zur „Notlage von internationaler Tragweite“ erklärt. Auch die hektische Impfstoffbeschaffung ist angelaufen.

Für die Zukunft ist interessant, zu welchen weiteren Themen noch Planspiele unter Beteiligung jener Institutionen laufen, die eine eigene Agenda verfolgen. Cyber Polygon ist eine jährliche, ebenfalls vom WEF abgehaltene Übung zur Sicherheit digitaler Infrastrukturen bzw. des Internets. Ein entsprechendes Ereignis blieb hier bislang aus, wird aber in Bezug auf mögliche Blackouts – ein weiteres Planspielthema – wahrscheinlicher. Dass es auch beim WEF mit der Voraussicht künftiger Ereignisse nicht immer zum Besten steht, ist allerdings daran zu erkennen, dass bei der Cyber Polygon 2021 noch der russische Ministerpräsident Michail Mischustin als Ehrengast geladen war.

Ein weiteres Thema könnten Nahrungsmittelknappheiten werden. Ein Anlass ist der Krieg um die Ukraine, der Getreide- und Düngerexporte stocken lässt. Gleichzeitig gibt es in etlichen westeuropäischen Ländern Regierungsprogramme zur Stilllegung landwirtschaftlicher Flächen oder Umweltschutzauflagen zur Reduzierung des Düngemitelesinsatzes, was in Holland bereits zu anhaltenden Bauernprotesten geführt hat. Der deutsche Bestsellerautor Ernst Wolff warnt bereits vor der „kommenden Hungerkatastrophe“; der vielseitig interessierte kanadische Psychologieprofessor Jordan B. Peterson spricht gar davon, dass wir vor den „größten Hungersnöten der Weltgeschichte“ stünden. Wie wenig sich einige der tonangebenden Köpfe für das Schicksal normaler Menschen interessieren, zeigen Vorträge des mit WEF-Chef Prof. Dr. Klaus Schwab bestens vernetzten Historikers Yuval Noah Harari, der vor dem Hintergrund des Aufstiegs der künstlichen Intelligenz schon 2017 verächtlich von einer „nutzlosen Klasse“ von Menschen sprach.

C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI

AUSGEZEICHNETE TECHNIK

Der C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI beobachtet laufend mehr als 10.000 Fonds und ETFs aus sämtlichen Anlagenklassen (Aktien, Anleihen, Geldmarkt) und besticht durch seinen hohen Grad an Flexibilität. Der Fonds investiert über Zielfonds in die jeweils weltweit trendstärksten Regionen und Sektoren. Die dynamische Portfoliogestaltung orientiert sich an keiner Benchmark und versucht durch ein aktives Risikomanagement Verluste zu begrenzen. Als chancenreicher Portfoliobaustein verfolgt der Fonds das Ziel, in allen Marktphasen einen absoluten Wertzuwachs zu erwirtschaften.



Wertentwicklung

192,60%	Gesamt
5,71%	Gesamt p. a.
17,82%	5 Jahre
3,34%	5 Jahre p. a.

- trendfolgender Investmentansatz
- technisches Handelssystem
- hoher Grad an Flexibilität
- Aktien: 0 % bis 100 %
- Trends können auch über-/ untergewichtet werden
- aktives Risikomanagement
- geringe Korrelation zu klassischen Investments



Nähere Infos erhalten Sie bei Ihrem Anlageberater/Hausbank bzw. via QR-Code. ISIN: DE000A0F5G98 (A) | WKN: A0F5G9 (A)
ARTS Asset Management GmbH | Schottenfeldgasse 20 | A-1070 Wien
sales@arts.co.at | www.arts.co.at | Tel: +43 1 955 95 96-0

ARTS MEMBER OF
C-QUADRAT INVESTMENT GROUP

Diese Marketingmitteilung dient unverbindlichen Informationszwecken und stellt kein Angebot/Aufforderung zum Kauf/Verkauf von Fondsanteilen dar, noch ist sie als Aufforderung anzusehen, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung/ Nebenleistung abzugeben. Dieses Dokument kann eine Beratung durch Ihren persönlichen Anlageberater nicht ersetzen. Performanceergebnisse der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Ausgabe- und Rücknahmespesen sind in der Berechnung der Performanceergebnisse nicht berücksichtigt. Die Performance wurde unter Anwendung der OeKB/BVI-Methode berechnet. Bei einem Anlagebetrag von 1.000,- EUR ist vom Anleger ein Ausgabeaufschlag iHv max. 50,- EUR zu bezahlen, welcher die Wertentwicklung seiner Anlage entsprechend mindert. Die dargestellte Wertentwicklung entspricht der Bruttoperformance, welche alle anfallenden Kosten auf Fondsebene beinhaltet und von einer Wiederanlage ev. Ausschüttungen ausgeht. Weitere, individuelle, auf Anlegerebene anfallende Kosten wie z.B. Transaktions-, Depotkosten und Steuern mindern den Ertrag des Anlegers zusätzlich. Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen ist der gültige Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen („KID“) sowie der Jahresbericht und, falls älter als acht Monate, der Halbjahresbericht. Diese Unterlagen stehen dem Interessenten bei der Kapitalanlagegesellschaft Ampega Investment GmbH, Charles-de-Gaulle-Platz 1, D-50679 Köln, ARTS Asset Management GmbH, Schottenfeldgasse 20, A-1070 Wien, und am Sitz der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland, Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main, sowie unter www.ampega.de, www.arts.co.at kostenlos in Deutsch zur Verfügung. Trends können sich ändern und negative Renditeentwicklungen nach sich ziehen. Ein trendfolgendes Handelssystem kann Trends über- oder untergewichten. Informationen über Bandbreiten für marktübliche Entgelte der Wertpapierfirmen sind unter www.fma.gv.at veröffentlicht. Stand August 2022

Wirtschaftszyklus

Die langen Wellen der Konjunktur

Über die bahnbrechende Theorie des russischen Ökonomen Nikolai Kondratieff

Der tragische Ökonom bzw. Held

Im Jahr 1926 veröffentlichte der russische Wirtschaftswissenschaftler Nikolai Kondratieff ein Essay mit dem Titel „Die langen Wellen der Konjunktur“. Der Ökonom verfolgte einen empirischen Ansatz. Er untersuchte Rohstoffpreise, Zinssätze, Löhne, Kohleverbrauch, Außenhandel, Goldproduktion und private Ersparnisse. Das Ergebnis ließ aufhorchen: Die Konjunktur bewege sich demnach in langen Wellen von 48 bis 60 Jahren. Phasen des Auf- und Abschwungs wechselten einander ab. Drohte der Wirtschaft der Stillstand, schlug die Stunde der Visionäre und Erfinder. Neue Basisinnovationen lösten einen nächsten Zyklus starken Wachstums aus, der zum Strukturbruch führte und das Leben umwälzte. Liefen die Geschäfte gut, führten Neid und Missgunst zu Umstürzen und Kriegen. Kondratieff brachte seine ungewöhnliche Theorie acht Jahre Straflager ein, ehe er 1938 zum Tode verurteilt wurde.

Vier abgeschlossene Kondratieff-Wellen

Ende des 18. Jahrhunderts mechanisierte die Dampfmaschine die Produktion. Aus Handwerkern wurden Fabrikarbeiter. Brücken, Kanäle und Straßen erschlossen die jungen Industriegebiete. Im zweiten Wachstumsschub Mitte des 19. Jahrhunderts revolutionierte die Eisenbahn die Kontinente. Städte und Produktion konnten wachsen, weil die Versorgung mit Ressourcen gesichert war. Die niedrigen Transportkosten förderten den Wettbewerb. Die dritte lange Konjunkturwelle erhielt im frühen 20. Jahrhundert ihre volle Wucht. Die Chemie half, den Hunger zu besiegen. Das elektrische Licht entkoppelte Lebens- und Arbeitsrhythmus von der Natur. Der vierte starke Aufschwung begann nach dem Zweiten Weltkrieg. Autos und Flugzeuge (Tourismus) veränderten Landschaften, Städtebilder und Lebensgewohnheiten stärker als die Zyklen zuvor.

Kraftvolle Nummer fünf

Die fünfte Kondratieff-Welle weist zwei Besonderheiten auf: Erstens traten mit China und den ehemaligen Ostblockstaaten mehr Menschen in die Weltwirtschaft ein, als in den Industrieländern lebten, und zweitens war die Wirtschaft in den neuen Ländern rückständig, sodass der Aufholprozess die Industrien aller Zyklen betraf. Der Aufschwung mit den Schlüsselbranchen Telekommunikation und Informationstechnologie könnte deshalb weitaus kraftvoller sein. Im Juli 1990 versprach Helmut Kohl blühende Landschaften. Von Mobiltelefon und Internet fehlte damals fast jede Spur. Heute sind Google, Facebook & Co. nicht mehr wegzudenken. Der Preis für Rohöl fand Ende 1998 seinen Tiefpunkt. Der fünfte Zyklus dürfte folglich um die Jahrtausendwende begonnen haben. Das neuerliche Aufflammen des Kalten Kriegs ist zum aktuellen Zeitpunkt deshalb nichts „Ungewöhnliches“. Wir befinden uns vermutlich irgendwo am Scheitelpunkt der Welle.

Fazit

Seit dem Jahr 2000 stieg die Erdbevölkerung um ein Drittel auf ca. acht Milliarden Menschen an. Gleichzeitig nahm der

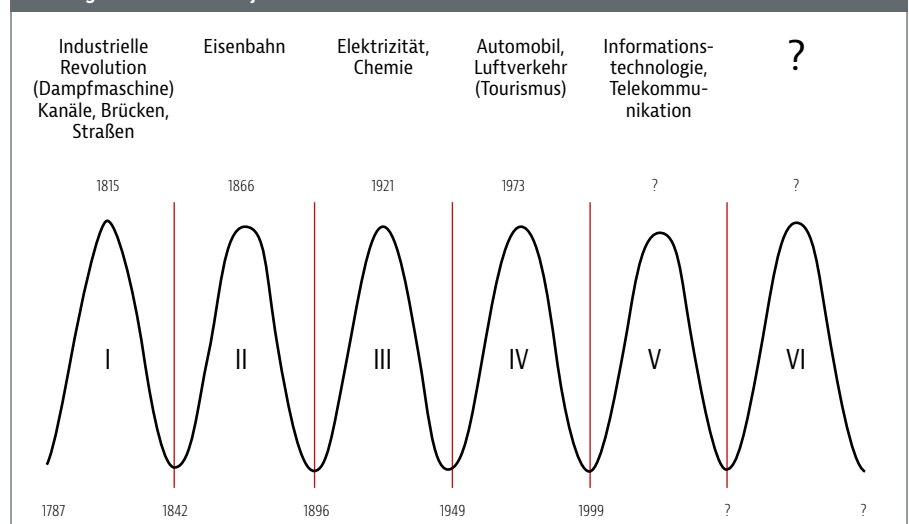


„Die langen Wellen der Konjunktur“
von Nikolai Kondratieff, neu herausgegeben und kommentiert von Erik Händeler;
Joh. Brendow & Sohn Verlag GmbH;
160 Seiten; 10,00 EUR

globale Gesamtenergieverbrauch um die Hälfte zu. Das Streben nach Wohlstand verheißt scheinbar unbegrenztes Wachstumspotenzial. Doch es bedarf knapper Rohstoffe. Deren Sicherung wird zu weiteren, womöglich existenziellen geopolitischen Konflikten führen. Not macht bekanntermaßen erfinderisch: Die sechste Kondratieff-Welle könnte einen großen Schub z.B. bei „Umwelttechnologien“ und künstlicher Intelligenz auslösen – vielleicht mit einem Haushaltsroboter, der einkauft, putzt, pflegt, Büro- und Gartenarbeit verrichtet. ■

Claus Brockmann

Die langen Wellen der Konjunktur nach Kondratieff



PALFINGER**90**
YEARS
SINCE
1932

MÄRKTE VERÄNDERN SICH. UND DAS TUN WIR AUCH.

Der ewige Kampf zwischen Bulle und Bär betrifft auch die Aktionäre von PALFINGER. Gegen das Auf und Ab der Märkte ist zwar kein Kran gewachsen, aber wir verfolgen eine klare Strategie für nachhaltiges Wachstum. Zudem arbeiten wir dank unserer GLOBAL PALFINGER ORGANIZATION (GPO) immer fokussierter, effizienter und koordinierter – und sehen uns so bestens für die Zukunft gerüstet. Mehr auf www.palfinger.ag

Engpassbranchen

Eine Ära der Knappheiten

Die Welt agiert inzwischen in vielerlei Hinsicht am Limit. Das zieht Herausforderungen nach sich, birgt aber auch Chancen. Smart Investor stellt dazu sechs Unternehmen aus solchen potenziellen Engpassbranchen vor.

In diesem Jahr fand er am 28.7. statt: der „Earth Overshoot Day“. Dahinter steckt jenes Datum, an dem die Menschheit seit Jahresbeginn so viele Ressourcen verbraucht hat, wie unser Planet im Laufe eines Jahres regenerieren kann. Seitdem leben wir also auf Pump. Zum Vergleich: 1970 überstieg der Verbrauch nach Angaben der Umweltorganisation Germanwatch erstmals die vorhandenen natürlichen Ressourcen.

Andersherum betrachtet agiert die Erdbevölkerung so, als gäbe es 1,75 Planeten, auf die wir zurückgreifen könnten, erklärt dazu Moritz Kraemer. Die Menschheit lebt also weit über ihre Verhältnisse. In Deutschland ist das Ungleichgewicht

übrigens noch ausgeprägter, so der Chefvolkswirt bei der Landesbank Baden-Württemberg weiter. Unser nationaler Earth Overshoot Day war bereits Anfang Mai. Pflöge die gesamte Erdbevölkerung unseren Lebensstil, bedürfte es folglich sogar dreier Erden.

Das Zeitalter des Überflusses scheint vorbei zu sein

Trotz dieses Raubbaus hat die Menschheit neuerdings in immer mehr Bereichen mit Engpässen zu kämpfen. So ist beispielsweise laut Commerzbank aus einem Fachkräftemangel längst ein Arbeitskräftemangel geworden. Gemäß einer Umfrage der EU-Kommission sahen sich etwa im

verarbeitenden Gewerbe zuletzt rekordhohe 40% der Unternehmen in ihrer Geschäftstätigkeit durch einen Mangel an Arbeitskräften behindert.

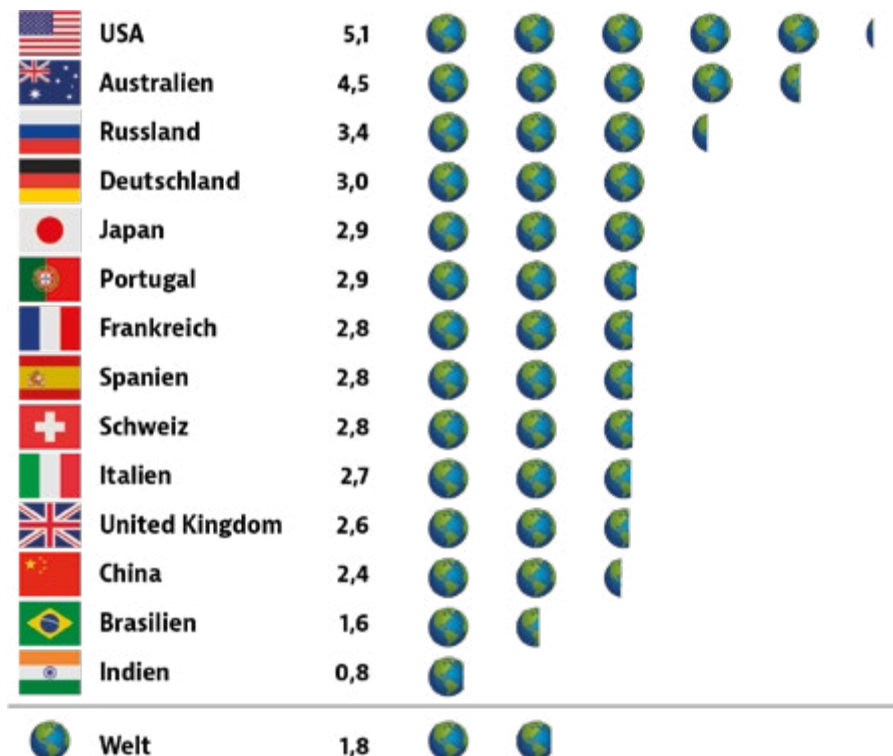
Nach Einschätzung des US-Finanzdienstleisters Ned Davis Research bewegt sich die Welt vom Zeitalter des Überflusses hin zum Zeitalter der Knappheit. Ähnlich beurteilt die Lage auch die Bank of America. Die Strategen bei der US-Großbank sind der festen Überzeugung, dass globale Knappheit das 21. Jahrhundert prägen wird.

Dabei geht es nicht nur um natürliche Ressourcen wie Wasser, biologische Vielfalt oder Metalle, sondern auch um Humankapital wie Fähigkeiten, Bildung und Gesundheit. All dies wiederum hat Auswirkungen auf Umwelt, Wirtschaft, Geopolitik, soziale Mobilität und Tempo der technologischen Beschleunigung.

Engpässe drohen in etlichen Bereichen

Wie die Bank of America dazu vorrechnet, brauchen wir bis zum Jahr 2030 das Doppelte der Ressourcen der Erde, um mit der derzeitigen Verbrauchsrate Schritt zu halten. Knappheiten drohen dabei nicht nur bei den natürlichen Ressourcen wie (Agrar-)Rohstoffen und Wasser, sondern auch bei Humankapital und Technologie/Halbleitern. Mangelzustände und Verknappung sind außerdem aufgrund der gesellschaftlichen Vergreisung, zunehmender Krankheiten, fehlender Zeit sowie Qualifikations- und Bildungsdefiziten zu befürchten.

Doch wie meistens bieten große Herausforderungen auch in diesem Fall große Chancen – denn bei dem Versuch, den skizzierten Engpässen zu begegnen, eröffnen



Wir bräuchten drei Erden, wenn alle wie die Deutschen leben würden

Quellen: National Footprint and Biocapacity Accounts, 2002;
© noche – stock.adobe.com; © smile3377 – stock.adobe.com

sich neue geschäftliche Möglichkeiten. Auf der Suche nach potenziellen Profiteuren haben wir uns auf die Bereiche Wasser, seltene Erden/Metalle, Tech/Rechenleistung und Gesundheit fokussiert. Hängen geblieben sind dabei sechs Aktien, denen zuzutragen ist, auch in einer neuen Ära der Knappheiten gut abzuschneiden.

Wasserfavorit Nummer eins: Veolia

Zunächst muss man wissen, dass laut Bank of America weniger als 1% des Wassers auf der Erde für die menschliche Nutzung geeignet ist. Bis 2040 könnte uns das Süßwasser ausgehen, heißt es warnend.

Folglich sind rund um dieses Thema gute Lösungen gefragt. Diese hat u.a. **VEOLIA ENVIRONNEMENT** als ein weltweit führender Anbieter von Wasser-, Umwelt- und Energiedienstleistungen zu bieten. Veolia Water ist Weltmarktführer in der Wasserversorgung für 120 Millionen Menschen, Veolia Environmental Services ist europäischer Marktführer in der Abfallwirtschaft und Veolia Energy Nummer zwei im Energie- und Anlagenmanagement.

Der französische Konzern verfügt über jahrzehntelange Erfahrung in der Verbesserung der Bewirtschaftung des Wasserkreislaufs, der Optimierung des Wasserverbrauchs, der Gewährleistung der Wasserqualität und der rechtzeitigen Wiederauffüllung. Durch die Übernahme des Haupt-

konkurrenten Suez erwirtschaftet die Gesellschaft rund 50% der Einnahmen im Bereich Wasser, Abwasser und Wassertechnologie. Die meisten der Verträge haben eine lange Laufzeit und profitieren von einer Inflationsindexierung.

Analysten sehen den Gewinn je Aktie von 2021 bis 2025 von 1,45 auf 2,56 EUR steigen. Auf letztgenannter Basis ergibt sich damit ein knapp einstelliges KGV, was günstig erscheint.

Wasserfavorit Nummer zwei: Advanced Drainage Systems

Die Gewinnaussichten stimmen laut Analystenkonsens auch beim zweiten Favoriten, **Advanced Drainage Systems**, sehen die Ergebnisschätzungen je Aktie hier doch von 2021 bis 2025 eine deutliche Verbesserung von 3,08 auf 8,05 USD vor.

Dieses US-Unternehmen konzentriert sich auf Entwässerungsprodukte und -dienstleistungen. Das Spektrum reicht von der Vorbehandlung und Bewirtschaftung von Regenwasserabflüssen bis hin zur Unterstützung bei der Sammlung von Regenwasser. Als ein führender Hersteller von hochleistungsfähigen thermoplastischen Wellrohren und Zusatzprodukten offeriert man eine umfassende Palette von Wassermanagementprodukten und Entwässerungslösungen für den Einsatz im Bau- und Infrastrukturmarkt.

Der Vorstand wittert große Marktchancen, eine langfristig gute Wachstumsperspektive und erhebliches Margensteigerungspotenzial. Zudem stellt man für die nächsten Jahre eine erhebliche Cashgenerierung in Aussicht. Das klingt nach einer spannenden Anlagestory.

Seltene-Erden-/Metallefavorit Nummer eins: Glencore

Versorgungsengpässe zeichnen sich auch bei vielen Industriemetallen ab. So steuert die Welt auf einen ernsthaften Mangel an Kupfer zu, das für den Übergang zu grüner Energie entscheidend ist, auch weil sich der Bau neuer Minen immer schwieriger gestaltet. Wichtige Metalle wie Lithium und Nickel könnten bereits 2024 ein strukturelles Defizit aufweisen.

Das bringt **Glencore** ins Spiel – denn es handelt sich hierbei um einen der größten und am stärksten diversifizierten Rohstoffproduzenten und Händler von mehr als 60 Rohstoffen (darunter Kupfer, Kobalt, Nickel, Zink, Blei, Ferrolegierungen, Tonerde und Aluminium). Diese tragen nicht nur zur Deckung des heutigen Energiebedarfs bei, sondern helfen auch bei der Dekarbonisierung.

Mit einem geschätzten KGV von gut sechs für 2023 ist die Bewertung moderat und es winken auf Sicht üppige Kapitalrückzahlungen in der Form von Dividenden und Aktienrückkäufen. ►

Anzeige

RATIONAL.

Immer eine gute
Investition.

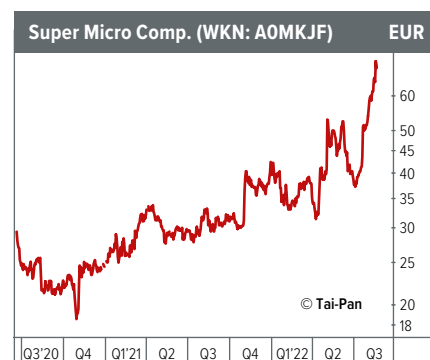
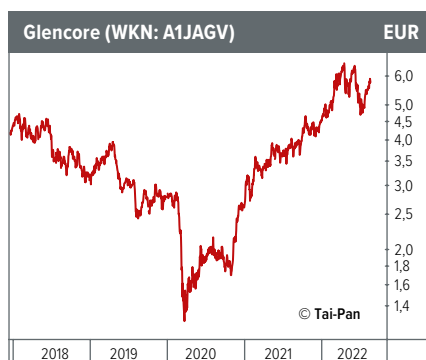
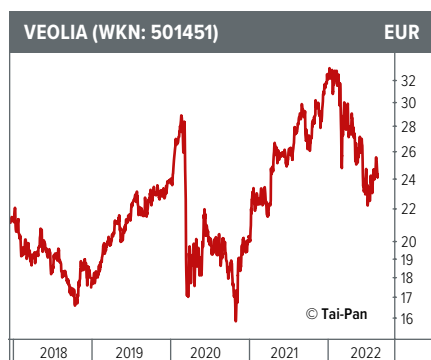
Für Kunden und Aktionäre.

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





Seltene-Erden-/Metallefavorit

Nummer zwei: Albemarle

In Sachen Dividenden sieht es bei **Albemarle** noch eher dürrig aus. Doch diese Gesellschaft kann mit der Trumpfkarte aufwarten, der weltgrößte Lithiumproduzent zu sein. Das ist spannend, weil Lithium dank seiner Stromspeicherfähigkeit ein unerlässliches Element für die Transformation zu einer grüneren Wirtschaft ist. Prognosen zufolge soll sich bis 2030 die weltweite Nachfrage nach Lithium auf das Sechsfache des Niveaus von 2020 erhöhen.

Auch infolgedessen plant Albemarle, seine Lithiumproduktion von 88.000 Tonnen im Jahr 2021 auf über 450.000 Tonnen im nächsten Jahrzehnt zu steigern. Das Unternehmen verfügt über die kostengünstigsten Quellen für die Lithium- und Bromproduktion. Beim Kampf mit der Konkurrenz um Marktanteile scheint man somit bestens gerüstet zu sein. Aus Anlegersicht regt auch das zu einem Kauf an.

Tech-/Rechenleistungsfavorit:

Super Micro Computer

Anhaltende Engpässe zeichnen sich ebenso im Technologiesektor ab. Dies ist auch auf die Politik zurückzuführen, denn bei Spitzen-

technologie dürften sich demokratische und autokratische Ländern künftig hinsichtlich der Produktversorgung weniger aufeinander verlassen als bisher. Zudem erhöht das säkulare Wachstum in den Bereichen 5G, Elektrifizierung/erneuerbare Energien, Automatisierung, KI/Cloud, EV/Fahrerassistenzsysteme, IoT und Rechenzentren die Halbleiternachfrage erheblich. Prognosen zufolge werden bis 2035 Halbleiter zum Betrieb von einer Billion vernetzter Geräte benötigt.

Das eröffnet **Super Micro Computer** ein breites Tummelfeld. Diese US-Gesellschaft wandelt sich gerade zu einem Anbieter von IT-Gesamtlösungen mit umweltfreundlichen und energiesparenden Server-, KI-, Speicher-, Internet-of-Things- und Switch-Systemen, Software und Dienstleistungen. Zudem liefert man fortschrittliche Motherboard-, Stromversorgungs- und Gehäuseprodukte in großen Stückzahlen.

Den zuletzt vorgelegten starken Geschäftszahlen nach zu urteilen läuft die Transformation gut. Auch Analysten sind zuversichtlich gestimmt: Sie sehen den Gewinn je Aktie von 2021/22 bis 2023/24 (30.6.) von 5,05 auf 7,74 USD steigen. Das geschätzte KGV ist insofern lediglich einstellig.

Gesundheitsfavorit: IQVIA

Defizite bestehen auch im Gesundheitsbereich. So verbringen wir derzeit einerseits etwa acht Jahre unseres Lebens mit Krankheiten – andererseits werden jedoch nur 3% der weltweiten Gesundheitsausgaben für deren Prävention aufgewendet.

Zur Besserung beitragen kann mit **IQVIA** ein führender globaler US-Anbieter von Analytik, Technologielösungen und klinischer Auftragsforschung für Life-Sciences-Unternehmen. Die in mehr als 100 Ländern tätige Gesellschaft unterstützt Kunden darin, die klinische Forschung zu beschleunigen sowie die Vermarktung innovativer medizinischer Behandlungen voranzutreiben. Das Ziel dabei sind bessere Ergebnisse in der Gesundheitsversorgung.

Analysten stuften die Geschäftsaussichten im Schnitt als vielversprechend ein; jedenfalls rechnet der Konsens von 2021 bis 2025 beim Ergebnis je Aktie mit einem Anstieg von 9,03 auf 15,59 USD. Das intern bis 2025 angestrebte Umsatzziel von 20 Mrd. USD verspricht zudem eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von fast 10%. Gut genug für einen Kauf Tipp. ■

Jürgen Büttner

Kennzahlen der vorgestellten Aktien													
Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2021e*	KUV 2021e	Gewinn** 2021e	Gewinn** 2022e	KGV 2021e	KGV 2022e	Div.** 2021e	Div.-Ren. 2021e	Cashflow** 2022e	Kurs-Cash-flow 2022e
Advanced Drainage Systems [US]	A117FL	142,90	11,94	2,73	4,38	4,22	6,50	33,9	22,0	0,43	0,30%	8,09	17,66
Albemarle [US]	890167	269,50	31,57	3,28	9,64	3,98	19,92	67,7	13,5	1,54	0,57%	11,68	23,07
Glencore [CH]	A1JAGV	5,76	75,28	145,49	0,52	0,69	1,47	8,3	3,9	0,30	5,12%	1,45	3,97
IQVIA [US]	A2JSPM	237,35	44,27	13,66	3,24	8,89	9,96	26,7	23,8	0,00	0,00%	13,37	17,75
Super Micro Computer [US]	A0MKJF	69,50	3,608	5,11	0,71	5,56	7,62	12,5	9,1	0,00	0,00%	n.v.	n.v.
VEOLIA [FR]	501451	24,27	16,69	28,51	0,59	1,45	1,54	16,7	15,8	1,00	4,12%	5,31	4,57

*) in Mrd. EUR; **) Angaben je Aktie; alle Angaben in EUR; n.v. = nicht verfügbar

Quelle: Finanzen.net

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.

Graue Schwäne

Aus der Peripherie mitten ins Zentrum



Bild: © Stephi – stock.adobe.com

Plötzlich schlagen Themen Bahn, die lange Zeit still vor sich hin geköchelt haben. Neben Dauerbrennern gibt es auch den einen oder anderen Überraschungsgast.

Der Wunsch, mit gegebenen Parametern Chancen und Risiken abzuwägen und eine Prognose aufzustellen, ist allzu menschlich – vor allem, wenn es um wirtschaftliche Belange geht und man sich einen geldwerten Vorteil daraus verspricht. Je nach Grad der Unsicherheit bzw. des Wissensstands gibt es eine Klassifizierung, die 2002 der damalige US-Verteidigungsminister Donald Rumsfeld im Rahmen einer Pressekonferenz salonfähig machte. Neben Sachverhalten, die allgemein bekannt sind („known knowns“), existieren vollkommen unvorhersehbare Ereignisse („unknown unknowns“) – auch bekannt als Schwarze Schwäne –, die für Strukturbrüche und plötzliche Umwälzungen verantwortlich

sind. Zwischen den beschriebenen Extremen gibt es zwei weitere Varianten: Verfügt man über wertvolle Informationen, ist sich darüber allerdings nicht im Klaren, spricht man von „unknown knowns“. Besonders spannend sind sogenannte Graue Schwäne oder „known unknowns“ – nur eine kleine Gruppe weiß um die Bedeutung einer Thematik, allerdings herrschen vielerlei Wissenslücken. Die Thematik rutscht zudem immer wieder in den Hintergrund, wird vergessen und ploppt wieder mal auf, bis sie wieder in Vergessenheit gerät oder mit voller Wucht schlagend wird.

Startbereite „known unknowns“

Welche Themen, die noch nicht im Bewusstsein der breiten Masse angekommen sind, könnten dem Weltgeschehen in naher Zukunft ihren Stempel aufdrücken? Inflation ist vor einigen Jahren noch ein echter Geheimtipp gewesen. Smart Investor hat zigfach davor gewarnt; inzwischen ist das Thema allerdings omnipräsent, ebenso wie Lieferkettenprobleme, Gaskappung, Verschuldung oder Pandemien à la COVID-19 bzw. dessen designerter Nachfolger im Gewand der Affenpocken. Weniger medial gespielte Themen wären hingegen eine Cyberpandemie – hier sei besonders an die Simulation des Weltwirtschaftsforums (WEF) und seiner Partner im Rahmen des sogenannten Cyber Polygon am 9.7.2021 erinnert – oder ein europaweiter Blackout. Wobei: Streng genommen scheint der Blackout in den Köpfen vieler bereits eingepreist. Mit der Broschüre des Bundesamts für Bevölkerungsschutz und Katastrophenhilfe,

ein paar Flaschen Wasser und Dosen für 14 Tagen, ist der Anfang der Krisenvorbereitung gemacht, den Rest sitzt man aus.

Folgt man allerdings den Ausführungen von Robert Jungnischke, der sich auf dem Gebiet der Blackoutvorsorge einen Namen gemacht hat, wird klar, dass hier noch bedeutend zu viel Folklore, heimelige Lagerfeuermentalität und bedenkliche Naivität in den Köpfen der Bevölkerung herrscht. Ein Blackout darf eben nicht mit einem Stromausfall verwechselt werden – da wird nicht einfach nur ein Schalter wieder umgelegt und alles läuft neu an. Zumal den wenigsten bekannt sein dürfte, dass das deutsche Stromnetz nicht autark läuft, sondern Teil des europäischen Stromnetzes mit insgesamt 37 Ländern ist, zu denen übrigens auch die Ukraine zählt. Ereignet sich in einem der Länder ein massiver Störfall, könnten europaweit die Lichter ausgehen. Würde es im hoch industrialisierten Deutschland dadurch für den vermeintlich kurzen Zeitraum von zwei, drei oder mehr Tagen zum Blackout kommen, hätte dies verheerende Auswirkungen auf die gesamte Wirtschaft und das gesellschaftliche Leben. Wie anfällig die Energienetze sind, deren Netzfrequenz konstant 50 Hz betragen muss, zeigt der Blick auf die sogenannten Redispatches. Darunter versteht man „Eingriffe in die Erzeugungsleistung von Kraftwerken, um Leitungsabschnitte vor einer Überlastung zu schützen“. Jungnischke führt aus, dass im Jahr 2021 insgesamt 8.635 solche Eingriffe nötig waren, um einen Ausfall des Energienetzes abzuwenden.



Das Thema „Blackout“ ist auf dem Buchmarkt zunehmend präsent

Heuer waren es bis Juni 2022 bereits 7.733 – umso erschreckender, da jeder missglückte Eingriff verheerende Auswirkungen auf das Stromnetz haben kann und die Betrachtung schließlich nur für das deutsche gilt. Die tatsächliche Gefahr eines Blackouts dürfte damit weiter steigen. Wer die Implikationen einmal ganz entspannt durchspielen möchte, sollte sich den Roman „Blackout – Morgen ist es zu spät“ von Marc Elsberg zu Gemüte führen.

Off-Topic Polsprung

Den temporären Zusammenbruch des Erdmagnetfelds, sodass sich die magnetischen Pole vertauschen („Polsprung“), haben die wenigsten auf dem Schirm. Das liegt weniger daran, dass der Sachverhalt schwer zu verstehen wäre, als vielmehr an einer mangelnden medialen Resonanz und zu wenig Berührungspunkten mit dem Alltag. Ein erdgeschichtliches Novum sind sie allerdings nicht, wie wissenschaftliche Studien belegen können. Gleichwohl sind die betrachteten Zeiträume immens – so soll beispielsweise die letzte Umkehrung des Erdmagnetfelds vor 42.000 Jahren stattgefunden haben. Andere Stimmen behaupten, dass es auch während der letzten Jahrhunderte zu einem solchen Phänomen gekommen wäre. Warum dies dann nicht besser dokumentiert ist? Damit kämen wir direkt auf die Folgen eines Polsprungs zu sprechen.

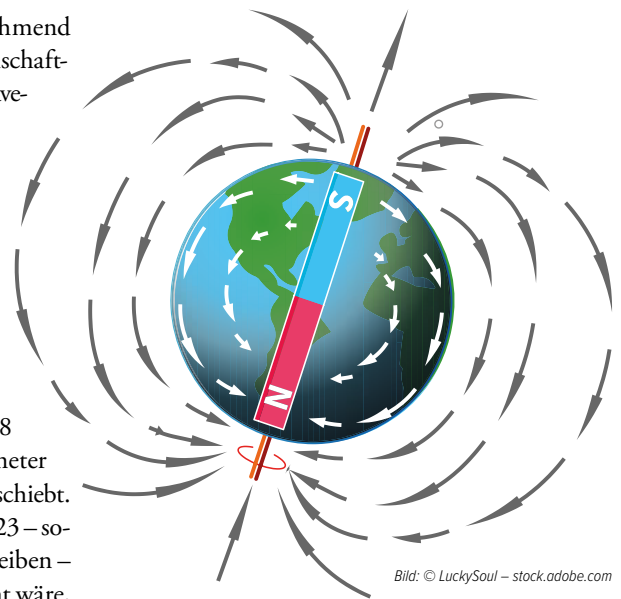
Eine magnetische Polverschiebung würde nicht nur Kompassnadeln und Zugvögel irritieren, sondern hätte weitaus drastischere Auswirkungen. Zum einen würde durch den Zusammenbruch des Magnetfelds hochenergetische, kosmische Strahlung ungefiltert auf die Erde treffen – mit schwerwiegenden gesundheitlichen Folgen, u.a. Verbrennungen und Herzrhythmen. Zum anderen hätte der Zusammenbruch des Magnetfelds eine fatale Wirkung auf elektronische Geräte aller Art. Bei Leitern (Lebewesen dürfen übrigens durchaus auch als solche aufgefasst werden), die einer Änderung des Magnetfelds ausgesetzt werden, fließt der sogenannte Induktionsstrom. Ein Polsprung hätte zur Folge, dass die Spannungen zu groß werden und elektronische Geräte durchbrennen. Die Folge wäre ein direkter Sprung vom digitalen Zeitalter zurück in die „mechanische Steinzeit“.

Dass die Polsprungthematik zunehmend aufhorchen lässt, ist auch der wissenschaftlichen Arbeit des YouTube-Kanals „maverickstar reloaded“ mit teilweise über 100.000 Videoaufrufen zu verdanken. Der Betreiber hat weltweit Magnetometer-Stationen eingerichtet, mit denen er die magnetische Flussdichte bestimmt und die Wanderung der magnetischen Pole verfolgt. Dabei stellte er fest, dass sich der wichtigste magnetische Pol seit ca. 18 Monaten konstant um zehn Kilometer pro Monat in Richtung Sibirien verschiebt. Er prognostiziert, dass im März 2023 – sofern alle weiteren Parameter gleichbleiben – der kritische Umkipppunkt erreicht wäre, bei dem sich das Magnetfeld umkehren würde. Diese abrupte Änderung des Magnetfelds hätte auch direkte Auswirkungen auf unser Gedächtnis (im Sinne eines kollektiven Gedächtnisverlusts, gleichsam einer Speicherlöschung) sowie auf die menschliche Genetik, da auch Aminosäuren bzw. daraus resultierende Proteine dipolare – und somit geladene – Eigenschaften aufweisen und mit dem Magnetfeld in Wechselwirkung stehen.

Der Blogger Suspicious Observer geht dagegen von einem anderen Zeitschema aus und rechnet mit dem Polsprung erst in ca. 15 bis 20 Jahren. Bezüglich der Auswirkungen auf Fauna, Flora, technische Geräte und den Menschen interpretiert er ein solches Polsprungeschehen allerdings ziemlich ähnlich.

Die große Frage

Doch warum wird in der „seriösen“ Wissenschaft nicht bzw. nur sehr wenig auf ein solches doch so umwälzendes Phänomen hingewiesen? Die eine, harmlose Antwort lautet: Weil an den steilen Thesen von maverickstar und Suspicious Observer nichts dran ist. Die andere, doch recht bedenkliche Antwort lautet: Weil womöglich eine stille Übereinkunft zwischen weltweiter Politik und Wissenschaft besteht, einen kommenden Polsprung nicht ins mediale Rampenlicht zu rücken – schließlich würde es sich dabei um ein unvermeidliches Ereignis mit katastrophalen Auswirkungen handeln, das in der Bevölkerung Panik und Kurzschluss-handlungen auszulösen vermag. Allerdings



wäre es auch denkbar, dass gewisse Machtzirkel im Vorfeld noch bestimmte geopolitische oder sonstige Adjustierungen vornehmen, um Fakten zu schaffen, die nach einem tatsächlichen Polsprung relevant sein könnten. Man denke hier an die Coronapandemie, den Ukrainekrieg oder den Great Reset im Allgemeinen.

Fazit

Nahezu alle Zukunftsforscher blenden aus nachvollziehbaren Gründen Schwarze Schwäne aus. Allerdings gibt es eben auch Graue Schwäne, die man zumindest mit gewissen Eintrittswahrscheinlichkeiten durchaus berücksichtigen könnte.

Während man aus den meisten „unknowns“ individuelle Konsequenzen und Vorbereitungen ableiten sollte, erübrigt sich beim Polsprung eine To-do-Liste. Man kann sich sogar darüber streiten, ob es lohnt, ein derartiges Szenario durchzuspielen und öffentlich zu machen. Schürt dies eventuell nur Untergangsstimmung und Panik? Was ist der konkrete Nutzen? Lässt sich ein „Informationsvorsprung“ in einen wie auch immer gearteten Vorteil ummünzen? Vielleicht ist es gerade das Verständnis des Menschen als freien, selbstentscheidenden Wesens, der eine Bevormundung verbietet und kritische Themen wertungsfrei anspricht. Was man daraus macht, bleibt jedem selbst überlassen. Die Zukunft bleibt ungewiss, die Gedanken frei.

Bastian Behle

Prophezeiungen

„... wohin die Reise am Ende gehen könnte“

Smart Investor im Gespräch mit dem Buchautor **Stephan Berndt** über die europäische Prophetie und was sich daraus für die Zukunft ableiten lässt

Smart Investor: Herr Berndt, Sie sind aktuell der bekannteste deutsche Autor zum Thema Prophezeiungen. Was muss man sich darunter vorstellen?

Berndt: Das eigentliche Kernthema hier ist die echte Hellseherei bzw. die Fähigkeit der übersinnlichen Vorausschau – die Wissenschaft spricht dabei von Präkognition und bestätigt grundsätzlich, dass es diese Fähigkeit gibt. Das Problem ist eben nur, dass man nie wissen kann, welche Vorausschau sich erfüllen wird. Das Phänomen an sich aber existiert und spielt weltweit seit jeher in praktisch allen Kulturen eine

bedeutende Rolle. Und man muss dazu auch kein Seher sein. Relativ viele Menschen träumen mal etwas, was dann tatsächlich später passiert. Ich selbst z.B. hatte im Jahre 2011 einen schweren Autounfall, den ich ca. drei Monate zuvor geträumt hatte. Das war der intensivste Traum meines Lebens.

Smart Investor: Selbst wenn man im Jetzt etwas Zukünftiges sehen kann, so gibt es doch keinen Zeitstempel wie bei einer Kamera. Wie soll man also den zeitlichen Bezug herstellen?

Berndt: Bei umfangreichen Visionen ist das relativ einfach. Wenn eine Kette von Ereignissen vorausgesagt worden ist und sich von zehn Ereignissen bereits sieben erfüllt haben, hat man schon einen Anhaltspunkt für den ungefähren Zeitpunkt. Dann gibt es gelegentlich Hinweise auf die Jahreszeit oder andere Anhaltspunkte. Dennoch bleibt die exakte Zeitpunktbestimmung zugegebenermaßen ein Problem – insbesondere bei exakten Jahreszahlen. Nicht unmöglich zu eruieren, aber oft schwierig und natürlich nie mit Garantie. Das eigentliche Problem ist aber, dass die Leute so sehr an einem exakten Zeitpunkt interessiert sind, dass dann andere Leute kommen, die falsche Datumsvoraussagen als Geschäftsgrundlage verwenden und damit das Vertrauen in die Prophetie insgesamt untergraben.

Smart Investor: Vom früheren Bundeskanzler Helmut Schmidt ist der Satz überliefert: „Wer Visionen hat, soll zum Arzt gehen!“ Ist das also nicht sowieso alles unwissenschaftlicher Hokusfokus?

Berndt: Zukunft ist immer unwissenschaftlicher Hokusfokus! Fragen Sie mal die Planer und Projektleiter des neuen Berliner Flughafens. Oder nehmen Sie Helmut Kohl. Inzwischen müsste Deutschland ja nicht nur

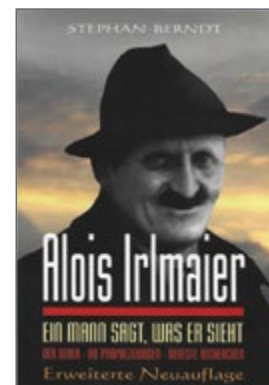
blühen, sondern sich unter der Last der fetten Früchte geradezu krümmen. Stattdessen? Na ja, schauen Sie sich um ...

Smart Investor: Jeder hat schon mal von Nostradamus gehört, aber gibt es noch andere Seher, auf die sich Ihre Analysen stützen? Welche sind Ihrer Ansicht nach die glaubwürdigsten?

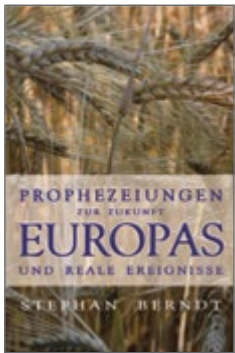
Berndt: Nostradamus ist u.a. deshalb so bekannt, weil er seine Voraussagen verschlüsselt hat und man ewig an ihm herumdeuten und -rätseln kann. Das mögen die Leute und zahlen gerne dafür. Aber natürlich arbeite ich noch mit anderen Quellen. Ich habe inzwischen eine Datenbank mit über 7.000 einzelnen Voraussagen von rund 300 Sehern und Prophezeiungen. Selbstverständlich gibt es bessere und schlechtere Seher, so wie es Besseres und Schlechteres von allem Möglichen gibt. Ein sehr einfaches Unterscheidungskriterium sind nachweislich gemachte und eingetroffene Voraussagen. Je mehr man davon hat – z.B. im Falle Alois Irlmaiers –, desto verlässlichere Anhaltspunkte hat man für die Qualität. Nebenbei bemerkt ist Irlmaier mit seinen Visionen und auch deren Eintreffen ein hervorragend dokumentierter Fall.



Stephan Berndt, Jahrgang 1961, zählt zu den bekanntesten Forschern und Autoren zum Thema hellseherische Visionen. In seinem in der ersten Auflage bereits 2007 erschienenen Werk „Prophezeiungen zur Zukunft Europas und reale Ereignisse“ werden einige der aktuellen Entwicklungen verblüffend zutreffend vorhergesehen.



„Alois Irlmaier – Ein Mann sagt, was er sieht“
von Stephan Berndt; Kopp Verlag; 372 Seiten;
16,90 EUR



„Prophezeiungen zur Zukunft Europas und reale Ereignisse“ von Stephan Berndt;
Reichel Verlag; 372 Seiten; 16,90 EUR

Smart Investor: Ich kenne Ihr Buch „Prophezeiungen zur Zukunft Europas und reale Ereignisse“ seit mehr als zehn Jahren. Sie thematisieren darin einen Angriff Russlands auf Deutschland – beim erstmaligen Lesen für mich unvorstellbar. Seit diesem Jahr bin ich mir da nicht mehr so sicher ...

Berndt: Ein großer Angriff aus dem Osten wird in Europa seit rund 1.000 Jahren vorausgesagt. Ab etwa dem Jahr 1800 ist dann fast durchgehend von Russland die Rede.

Smart Investor: Wie formulieren denn die Seher diesen Angriff Russlands?

Berndt: Ich habe in meiner Datenbank mehrere Dutzend Quellen, die sich auf diesen Angriff aus dem Osten beziehen. Die Datenbasis ist so umfangreich, dass sich sämtliche wesentliche Aspekte dieses Kriegs mit hohem Deckungsgrad herausarbeiten lassen: Im Hochsommer zur Getreideernte eines Jahres X soll Russland vollkommen überraschend Deutschland überfallen, bis zum Rhein und der Donau kommen, aber nach etwa drei Monaten im Raum Ruhrgebiet/Westfalen geschlagen werden. Das vielleicht Wichtigste dabei: In Mitteleuropa soll es zu keinem Atomkrieg im eigentlichen Sinne kommen. Nach dem Krieg soll sich Deutschland relativ schnell wieder erholen.

Smart Investor: Kann sich das nicht auf den Zweiten Weltkrieg beziehen?

Berndt: Verwechslungen mit dem Zweiten Weltkrieg sind aus einer Reihe von Gründen ausgeschlossen. Irlmaier sah beispielsweise in diesem Krieg den Masseneinsatz von Drohnen – „Flieger ohne Piloten“ – und eine unterseeische Atomexplosion im Norden der Nordsee, mit der ein Tsunami ausgelöst wird.

Smart Investor: Welches sind weitere wichtige Vorhersagen, die sich vermutlich auf unsere aktuelle Zeit beziehen?

Berndt: Wenn das tatsächlich alles so kommen sollte, wie vorausgesagt, dann befinden wir uns sozusagen in der Endphase. Als Nächstes wäre jetzt in Mitteleuropa mit einer Flut von Steuern mit gleichzeitig zunehmender Verarmung aufgrund von hoher Inflation zu rechnen, was dann in Frankreich, Italien und Teilen Deutschlands irgendwann in bürgerkriegsähnliche Unruhen münden soll. Und in diese Endphase fiele dann natürlich auch noch ein Finanzcrash.

Smart Investor: Puh, das volle Programm also! Steuererhöhungen und eine immense Inflation sind tatsächlich schon absehbar. Für wann wäre dann der russische Angriff zu datieren?

Berndt: Innerhalb ganz weniger Wochen oder nur Tage nach Ausbruch der Unruhen. Dieser Angriff fände wie schon erwähnt zur Getreideernte statt, was also nicht mehr 2022 der Fall sein kann. In den USA müsste es vorher auch noch einen großen Terroranschlag in New York geben, die Spannungen zwischen der Türkei und Griechenland müssten eskalieren, und noch ein paar andere Dinge. Die Anzahl der Vorzeichen für die letzten Monate vor Kriegsausbruch ist so umfangreich, dass derjenige, der sich in diesem Sinne informiert, in keinem Fall überrascht werden dürfte.

Smart Investor: Mal ganz prinzipiell gefragt – warum sollte man sich mit solchen schrecklichen Themen in der Zukunft überhaupt befassen?

Berndt: Gute Frage, aber genau darin sehe ich den zentralen Aspekt meiner Arbeit: Für den Fall nämlich, dass es wirklich so kommt wie prophezeit, sollen es möglichst viele Menschen möglichst lange vorher möglichst eindeutig erkennen.

Smart Investor: Ihnen könnte man unterstellen, dass Sie nur Ihre Buchauflage steigern wollen ...

Berndt: Dieses Thema ist viel zu angstbehaftet, als dass es Ziel sein könnte, möglichst viele Menschen zu erreichen. Ziel muss stattdessen sein, möglichst frühzeitig jene zu erreichen, die diese Informationen ohne Angst nutzbringend umzusetzen vermögen, und das scheint mir inzwischen auch gelungen zu sein. Aber in der Tat bemerke

ich aktuell das gesteigerte Interesse an solchen Themen natürlich an den Verkaufszahlen meiner Bücher. Seit Putin in die Ukraine einmarschiert ist und weltweit zahlreiche Politiker – einschließlich Olaf Scholz und Joe Biden – vor der unmittelbaren Gefahr eines Dritten Weltkriegs gewarnt haben, ist in Deutschland wenigstens ein paar Hunderttausend Menschen klar geworden, wohin die Reise am Ende gehen könnte.

Smart Investor: Aber die Zukunft ist doch nicht in Stein gemeißelt. Kann das Ganze nicht ein glimpfliches Ende nehmen?

Berndt: Halten wir fürs Protokoll fest: Deutschland befindet sich jetzt, im August 2022, in einem ausgewachsenen Wirtschaftskrieg mit Russland und beteiligt sich in der Ukraine mit Waffenlieferungen faktisch an einem Stellvertreterkrieg gegen Russland – mit dem Ziel, Russland in die Knie zu zwingen. Scholz, Habeck & Co. sagen, sie werden diesen Krieg gewinnen. Für diese Voraussagen – oder bringen wir es massenpsychologisch besser auf den Punkt: für diese Prophezeiung – übernehmen sie aber keinerlei Haftung, man kann sie also nicht in Regress nehmen. Die europäische Prophetie hingegen sagt – und das sagt sie in absoluter Deutlichkeit und Eindringlichkeit –, die derzeit laufende große „Strafexpedition“ der NATO gegen Russland endet in einem absoluten Desaster; ein Desaster, das – trotz Ausbleiben eines „klassischen“ Atomkriegs – schlimmer wird als der Zweite Weltkrieg. Und zwar in Deutschland.

Smart Investor: Was soll ich dazu noch sagen? Mir fällt nichts mehr ein ...

Berndt: Mir schon. Machen Sie sich bewusst, dass viele Politiker und Experten faktisch – also vom psychologischen Effekt her – die Rolle des Propheten übernehmen. Sie lenken und bestimmen den Zukunftsglauben der Massen. Sie tun so, als kennen sie den Weg in die Zukunft. Das ist die große Magie, der große Zauber unserer Zeit: an jeder Ecke ein Prophet, aber keiner merkt es, keiner erkennt sie. Und über die (vermutlich) echten Seher früherer Generationen lacht man sich schlapp. Und dazu fällt nun mir nichts mehr ein.

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

Interview: Ralf Flierl

Politik & Gesellschaft

USA gegen China – wer gewinnt?

Ray Dalios Buchbestseller „Weltordnung im Wandel“ ist durch die im Zusammenhang mit dem Ukrainekrieg ausgerufenen „Zeitenwende“ hochaktuell

Nach dem Buch „Aufstieg und Fall der großen Mächte“ des Historikers Paul Kennedy (1987) sucht nun Hedgefondsmanager Ray Dalio in „Weltordnung im Wandel“ (FinanzBuch Verlag) erneut eine Antwort auf die Frage, warum jedes Imperium irgendwann am Ende ist. Er beschreibt exemplarisch den Aufstieg und Abstieg der Niederlande (1581 bis 1799) und des britischen Empire (1694 bis 1914). Der Aufstieg der USA zur Weltherrschaft begann im Jahr 1776 nach dem Sieg im Unabhängigkeitskrieg gegen Großbritannien. Wie wird die Rivalität mit dem Newcomer China enden, dessen (Wieder-)Aufstieg 1949 seinen Anfang nahm? Um diese Frage zu beantworten, wendet Dalio eine Methodik an, mit der er bereits als Investor erfolgreich war: Er sucht nach Mustern. Aus den aktuellen Befunden leitet er Prognosen ab.

Kriterien für Aufstieg und Niedergang

Was macht eine Nation wohlhabend, zu einem geopolitischen Aufsteiger oder gar zum Zentrum eines weltweiten Imperiums? Bildung, Wettbewerbsfähigkeit, Innovation und Technologieführerschaft, Wirtschaftsleistung, wachsender Anteil am

Welthandel, militärische Stärke, Stärke als Finanzzentrum, und der Reservewährungsstatus. Diese Parameter lassen sich messen und machen damit Länder vergleichbar.

In der Regel werden Imperien aus erfolgreich beendeten Kriegen, Revolutionen und Eroberungen geboren. Deren darauf folgendes „Goldenes Zeitalter“ ist eine Blütezeit für Wirtschaft und Handel, eine Epoche des inneren und äußeren Friedens.

Der zyklische Höhepunkt ist paradoxerweise bereits erreicht, wenn die Währung des Imperiums den Status einer internationalen Reservewährung erlangt – das „exorbitante Privileg“, das es dem Land ermöglicht, seine Konsum- und Militärausgaben aus den Ersparnissen anderer Länder zu finanzieren. Dieses „Privileg“ hat aber eine Kehrseite: Das Imperium lebt über seine Verhältnisse, wird von innen ausgehöhlt, es beginnt sein zunächst unmerklicher und dann immer schnellerer Verfall. Beispiel USA: Solange gemäß dem Abkommen von Bretton Woods (1944) der Dollar in Gold konvertibel war, war die Regierung gezwungen, solide zu wirtschaften. Das änderte sich mit der „Waffen-und-Butter-Politik“ von Präsident Johnson in den 1960er-Jahren (teure Sozialprogramme, Vietnamkrieg). Als Präsident Nixon daraufhin 1971 das Goldfenster schloss, wurden die USA zu einem „Land im frühen Niedergang“. Charakteristisch dafür ist das chronische Doppeldefizit bei Zahlungsbilanz und Staatshaushalt. Der durch nichts gedeckte Dollar, in dem auch heute noch ein Großteil des Welthandels abgewickelt wird, ermöglichte es dem Imperium, sich im Ausland hemmungslos zu verschulden.

Dalio sieht die USA aktuell in „Phase fünf“: Die einst unangefochtene Führungsnation verstrickt sich in sinnlose Kriege (Vietnam, Irak, Ukraine) und leistet sich



Ray Dalio gründete das Hedgefondsunternehmen Bridgewater Associates

gigantische Militärausgaben. Die Nation ist überschuldet, die Gegensätze zwischen Arm und Reich sorgen im Inneren für Sprengstoff, das Land ist zerrissen durch die erbitterte Feindschaft von Republikanern und Demokraten. „Phase sechs“ wären Bürgerkrieg (30% Wahrscheinlichkeit), Aufruhr, Chaos und am Ende der Zusammenbruch.

USA gegen China – wer gewinnt?

Für Dalio steht außer Frage, dass China die USA wirtschaftlich überholen wird, allein schon wegen der größeren Bevölkerungszahl. Die USA sind bei Technologie noch die Nummer eins, China holt als Nummer zwei schnell auf – „und wer den Technologiekrieg gewinnt, gewinnt auch den wirtschaftlichen und den militärischen Krieg“. Nimmt man Verschuldung als Maßstab, stehen Russland und Deutschland im internationalen Vergleich noch am besten da, China liegt in der Mitte, die USA befinden sich auf einem der hinteren Plätze. Für Dollar und Euro als Weltleitwährungen existieren hinsichtlich der Liquidität leider noch keine praktikable Alternativen. Wegen des Schuldenüberhangs hätten beide



„Weltordnung im Wandel – Vom Aufstieg und Fall von Nationen“ von Ray Dalio; FinanzBuch Verlag; 672 Seiten; 29,99 EUR

eigentlich längst ausgedient. Dalio: „Die große Gefahr ist nicht, dass die Schuldner zahlungsunfähig werden, sondern dass die Gläubiger erkennen, dass sie Devisenwerte halten, deren Erträge unter der Inflationsrate liegen.“

Barack Obama war der letzte US-Präsident, der die Balance einer friedlichen Koexistenz der USA mit deren Rivalen einigermaßen beherrschte. Mittlerweile befinden sich die USA mit China in vier von fünf möglichen Kriegen: dem Handels- und Wirtschaftskrieg, dem Technologiekrieg, dem Kapitalkrieg und dem geopolitischen Krieg. Dalio: „Nimmt man die Geschichte als Maßstab, laufen diese dem militärischen Krieg fünf bis zehn Jahre voraus.“ Als Optimist setzt er auf das „Gleichgewicht des Schreckens“, das schon einmal – im Kalten Krieg zwischen den USA und der Sowjetunion – Schlimmeres verhindert hat.

Der Dritte Weltkrieg ist längst Realität

Eine Weltreservewährung muss eine weitere Eigenschaft haben, außer wertbeständig zu sein: Sie muss sicher sein und jederzeit verfügbar. Hier wären wir beim Ukrainekrieg und den Folgen der vom Westen verhängten Sanktionen. Die USA und Europa machten Dollar und Euro zur politischen Waffe

und blockierten Russlands Währungsreserven. Das wird Folgen haben. Dem Rest der Welt – dem „Globalen Süden“ – wurde demonstriert, dass „ungehorsamen“ Ländern jederzeit dasselbe passieren kann. Die 300 Mrd. USD bzw. EUR an Ersparnissen wurden Russland quasi gestohlen.

Die Welt erlebt in der Tat eine „Zeitenwende“, aber anders als von den Ideologen westlicher Überlegenheit formuliert. Das traditionell in Richtung Westeuropa orientierte Russland wurde – zwangsweise – ein Teil Asiens. China taktiert noch, verabschiedete sich aber eigentlich von der Illusion einer friedlichen Koexistenz mit dem Westen. Unter kritischen Beobachtern jenseits des Mainstreams setzt sich immer mehr die Einsicht durch, dass der Dritte Weltkrieg längst Realität geworden ist.

So werden wir uns von dem auch im Smart Investor diskutierten chinesischen Plan verabschieden müssen, dass die vom Internationalen Währungsfonds (IWF) emittierten Sonderziehungsrechte den Dollar als Weltleitwährung ablösen könnten. Der IWF gehört letztlich zum Herrschaftsbereich der USA – das Vertrauen ist dahin. Beim Treffen der BRICS-Staaten (Brasilien, Russland, Indien, China, Südafrika) im Juni 2022 stellte Wladimir Putin einen alter-

nativen Plan für eine Weltleitwährung vor: einen von Rohstoffen und Gold untermauerten BRICS-Währungskorb. Die Türkei, Ägypten und Saudi-Arabien zeigten Interesse, sich daran zu beteiligen. Die USA schlugen sofort zurück: Der starke Dollar wurde zur Waffe, um in der US-Währung verschuldete Schwellenländer in die Pleite zu treiben.

Die Aufnahme der traditionell neutralen Staaten Schweden und Finnland in die NATO und die für Deutschland und die EU kostspielige Abkoppelung von Russland als Lieferanten billiger Rohstoffe lassen nur eine Schlussfolgerung zu: Es gibt ein übergeordnetes Ziel – einen Krieg des Westens gegen Russland noch in diesem Jahrzehnt, vorbereitet seit vielen Jahren von neokonservativen Denkfabriken in den USA. Joe Biden hat ja bereits erklärt: Putin muss weg! Das globale Ziel der USA wäre, China von seinen Rohstoffquellen abzuschneiden, wie einst Japan vor dem Zweiten Weltkrieg. So bekäme etwas Sinn, was meist nur ungläubiges Rätseln auslöst.

Die Unbekannte bei diesem Szenario: Welche Folgen hätte es, wenn vorher Dollar und Euro an dem tödlichen Mix aus Schulden und Inflation kollabieren?

Rainer Kromarek

Anzeige

Investieren mit den Rohstoff-Profis

Sie müssen kein Börsenprofi sein, um kluge Investmententscheidungen zu treffen. Investieren Sie gemeinsam mit Swiss Resource Capital AG und Asset Management Switzerland AG in den Megatrend Rohstoffe. Seit 05.03.2020 ist das Spezialwissen der Experten als Wikifolio-Zertifikat erhältlich:

SRC Mining & Special Situations Zertifikat

ISIN: DE000LS9PQA9

WKN: LS9PQA

Währung: CHF/ Euro*

*ein Handel in Euro ist an der Euwax in Stuttgart möglich.

Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern sich umfassend zu informieren, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen. Insbesondere über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers. Sie sind im Begriff ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann. Weitere, wichtige Informationen finden Sie unter: www.resource-capital.ch/de/disclaimer-agb



Österreichische Schule

Fiatgeld und Corona-Regime

Die real existierende Postmoderne

Gastbeitrag von Prof. Dr. Michael Esfeld, Professor für Wissenschaftsphilosophie an der Universität Lausanne (Schweiz). www.michaellesfeld.com

Fiatgeld

Was haben die unbegrenzte Schöpfung von Fiatgeld und das Corona-Regime miteinander gemeinsam? Offensichtlich ist, dass Ersteres die Voraussetzung für Letzteres ist: Ohne die Möglichkeit für die Regierungen, beliebig Geld aus nichts zu

schaffen, hätte es die Corona-Lockdowns nicht gegeben, weil jeder die wirtschaftlichen Konsequenzen unmittelbar in seinem Geldbeutel gespürt hätte. Doch die Parallele liegt tiefer: Das Fiatgeld läutet die erste, wirtschaftliche Phase der real existierenden Postmoderne ein, das Corona-Regime deren zweite, gesamtgesellschaftliche Phase.

1971 setzte Präsident Nixon die Definition des US-Dollar durch eine bestimmte Menge Gold (damals 1/35 einer Feinunze) aus. 2002 lobte Willem Duisenberg, damals Präsident der EZB, den Euro als die weltweit erste Währung, die an nichts gebunden ist. Das ist die Postmoderne im Geldsystem: die Konstruktion einer Realität in Form eines Anspruchs auf reale Güter und Dienstleistungen (Kaufkraft des Geldes) aus nichts, per fiat, in Form ungedeckter und damit potenziell unbegrenzter Geldschöpfung. Dieses ist eine *postfaktische* Realität: Es gibt keine Fakten, die diese Realität bestimmen und damit begrenzen. In der Bindung des Geldes an Gold, Silber oder einen Warenkorb wird hingegen seine Kaufkraft durch die Sachwerte bestimmt, die ihm zugrunde liegen. Deren Verfügbarkeit ist begrenzt. Sie können nicht durch politische Entscheidungen vermehrt werden.

Die Goldbindung des US-Dollar geriet 1971 aus den Fugen durch einen Staat, der nach innen immer weitere Wohlfahrtsansprüche befriedigen will, ohne Wohlstand zu schaffen (Johnsons „great society“), und der nach außen Machtansprüche auch mit militärischen Mitteln durchsetzt (Vietnamkrieg). Vor die Wahl gestellt, diese Ansprüche der Realität anzupassen oder eine Illusion zu schaffen, um besagte Ansprüche zu befördern, entschieden sich die USA und viele weitere Staaten für Letzteres.

Postfaktische Realität

Mit dem Corona-Regime wird die real existierende Postmoderne zunehmend totalitär: Sie erfasst nunmehr alle Bereiche des Zusammenlebens. Die Corona-Virenwellen sind eine Tatsache. Das Virus ist für Menschen mit geschwächtem Immunsystem gefährlich. Aber wenn es sich dabei um eine Pandemie handeln sollte, so ist es doch eine recht sonderbare – nur ein kleiner Teil der Krankenhauseinweisungen in Deutschland (im Schnitt 2%) beruhte 2020 auf einer Infektion mit dem Virus. Eine landesweite Überlastung drohte nie. Die Krankenhausaufenthalte insgesamt stiegen nicht an, sondern gingen eher zurück. Entsprechend wurden Betten abgebaut statt zusätzliche Kapazitäten geschaffen. Eine Übersterblichkeit gab es 2020 nicht (siehe „Der Staatsvirus“ von Gunter Frank; Achgut Edition 2021). Kurz: Es gab und gibt keine *Fakten*, die eine Notlage begründen könnten.

Stattdessen wird eine *postfaktische* Realität konstruiert mit dem Ziel, Akzeptanz für umfassende soziale Kontrolle zu gewinnen: Alles, einschließlich der Kontakte im engsten Familien- und Freundeskreis, ist staatlicher Regulierung unterworfen, wie die Lockdowns gezeigt haben; nichts, selbst nicht der eigene Körper, ist Privateigentum, das staatlicher Verfügungsgewalt entzogen ist. Das wurde in der Diskriminierung derjenigen deutlich, die sich nicht den als Impfung angepriesenen medizinischen Eingriff aufzwingen lassen (und der weder in Bezug auf Wirksamkeit noch auf Sicherheit die Standards einer Impfung erfüllt).

Gerechtfertigt werden diese Eingriffe mit der Behauptung, dass jeder mit seinem alltäglichen Handeln andere gefährden könnte. Jede Form physischen Kontakts kann zur



Prof. Dr. Michael Esfeld ist seit 2002 Professor für Wissenschaftsphilosophie an der Universität Lausanne. Seit 2010 ist er Mitglied der Leopoldina, Deutsche Nationale Akademie der Wissenschaften; 2013 erhielt er den Forschungspreis der Alexander von Humboldt-Stiftung. Hauptarbeitsgebiete sind das Verhältnis von Natur- und Geisteswissenschaften, die Philosophie des Geistes und die Philosophie der Physik. Letzte Buchveröffentlichungen: „Wissenschaft und Freiheit. Das naturwissenschaftliche Weltbild und der Status von Personen“ (Subrkamp 2019); „Und die Freiheit? Wie die Corona-Politik und der Missbrauch der Wissenschaft unsere offene Gesellschaft bedrohen“ (mit Christoph Lütge, riva 2021).

Ausbreitung eines Virus beitragen; jede Tätigkeit hat Auswirkungen auf die nicht-menschliche Umwelt, die zur Veränderung des Klimas beitragen können. Die gewohnten, alltäglichen Lebensweisen so darzustellen, dass sie andere gefährden, dem dient die Konstruktion einer Corona- oder Klimakrise und die Angst und Hysterie, die mit diesen Konstruktionen geschürt werden. Wissenschaft lässt sich dafür in derselben Weise einspannen wie einst die Religion: Mit Modellrechnungen, in denen man die Parameter willkürlich justieren kann, lassen sich beliebige Katastrophenszenarien an die Wand malen. Die Dominanz der Modelle gegenüber der Evidenz passt hervorragend zur postfaktischen Realitätskonstruktion der Postmoderne.

Das Verhältnis von Recht und Staat wird umgekehrt

Das Verhältnis zwischen Rechten und dem Staat wird einer Kehrtwende unterworfen. War es in der Moderne Aufgabe des Staates, die Grundrechte zu schützen, so gewährt in der Postmoderne der Staat Freiheiten als Privilegien für konformes Verhalten. Man kauft sich von dem Generalverdacht, andere durch sein alltägliches Handeln zu schädigen, dadurch frei, dass man einen sozialen Pass erwirbt, dessen Bedingungen der Staat willkürlich festsetzt, wie wir es mit 2G, 3G, Impfpässen usw. erleben. Der zertifizierte Mensch löst den mündigen Bürger ab. Belohnungen für Anpassung treten an die Stelle der Grundrechte.

Dieser postmoderne Totalitarismus unterscheidet sich intellektuell dadurch von den früheren Totalitarismen, dass an die Stelle des großen Narrativs von dem absoluten Gut – der klasselosen oder der reinrassigen Gesellschaft als Endziel der Geschichte – viele kleine Narrative partieller Güter (wie Gesundheitsschutz, Klimaschutz usw.) treten, die aber je für sich dann, wenn sie dominant sind, eine genauso umfassende soziale Kontrolle implizieren wie einst die großen Narrative. Wie inzwischen deutlich wird, muss man nahtlos von einem Narrativ zum nächsten übergehen – von Corona zu Klima zu Krieg und was sonst noch kommen mag –, um die Illusion des für alles sorgenden Staates aufrechtzuerhalten.



Bild: © Jacques Duracher – stock.adobe.com

Aufklärung

In seinem Aufsatz „Beantwortung der Frage: Was ist Aufklärung?“ (1784) definiert Immanuel Kant Aufklärung als den „Ausgang des Menschen aus seiner selbstverschuldeten Unmündigkeit“. Wenn man in diesem Aufsatz „Religion“ durch „Wissenschaft“ und „Vormünder“ durch „Experten“ ersetzt, dann zeichnet er ein ziemlich passendes Bild der heutigen Situation. Kant unterscheidet zwischen privatem und öffentlichem Gebrauch der Vernunft: Der private Gebrauch ist eingeschränkt durch die jeweiligen Abhängigkeitsverhältnisse, sodass man den vorgegebenen Regeln folgen muss. Der öffentliche Vernunftgebrauch in Meinungsäußerung, Kritik dieser Regeln und Vorlegen von Verbesserungsvorschlägen muss nach Kant aber jederzeit frei sein, damit Aufklärung möglich ist. Somit ist es wichtig, dass auch Wissenschaftler ihrer Verantwortung gegenüber den Bürgern, die sie ja durch ihre Abgaben finanzieren, im öffentlichen Gebrauch ihrer Vernunft nachkommen, statt sich von Politikern und deren Sprachrohren in den Medien vorgeben lassen, was man sagen darf und was nicht.

Neue Weichenstellung zwischen Freiheit und Totalitarismus

Das Corona-, das Klima- und das Kriegregime haben gemeinsam, die Ressourcen künstlich zu verknappen. Die absichtlich herbeigeführte Verknappung der Ressourcen soll offenbar als Vorwand dienen, um ein System sozialer Kontrolle zur zentralen Verteilung der Ressourcen einzuführen. Früher hat man Ressourcenknappheit in und

nach Kriegen mit Lebensmittelkarten und dergleichen zu steuern versucht; heute kann man das digital und gezielt tun als Belohnung für konformes Verhalten. Nichtkonforme – und das sind letztlich alle diejenigen, die sich ihre bisherige Lebensweise nicht zerstören lassen wollen und die lediglich ihre Grundrechte einfordern – kann man auf diese Weise dann in allerletzter Konsequenz genauso vernichten wie früher Juden oder „Kapitalisten“. Das ist die Dystopie, auf die wir zusteuern, wenn wir ein System umfassender sozialer Kontrolle gewähren lassen. Wie nach dem Ersten und dem Zweiten Weltkrieg stehen wir daher heute wieder vor einer Weichenstellung zwischen Freiheit und Totalitarismus.

Allerdings haben totalitäre Systeme, wenn sie nicht in reine Gewaltherrschaften übergehen, nur so lange Bestand, wie die Bürger nicht die Mechanismen durchschauen, durch die sie hinter das Licht geführt werden. Deshalb ist es wichtig, sich nicht durch die Vormünder in Gestalt von „Experten“ entmündigen zu lassen: „Habe Mut, dich deines eigenen Verstandes zu bedienen!“ ist nach Kant der Wahlspruch der Aufklärung. Wenn genügend Menschen diesen Mut aufbringen, werden wir wieder zu dem Weg zurückkehren, der zu einem friedlichen Zusammenleben, zu technologischem und wirtschaftlichem Fortschritt und mit ihm zu mehr Lebensqualität und Möglichkeiten zur Entfaltung eines selbstbestimmten Lebens für alle führt: Das ist der Weg einer faktenbezogenen Wissenschaft und eines die Grundrechte sichernden Rechtsstaates. ■

Lebensart & Kapital – International

Ungarn

Der Sanktionswahn der EU



Bild: © noche – stock.adobe.com



Bild: © Roman – stock.adobe.com

Bereits im Juni 2021 war Ungarn einmal Thema in dieser Rubrik. Seitdem hat sich aber einiges getan: Der Konflikt zwischen der Regierung in Budapest und der EU hat sich verschärft, die EU blockiert Gelder für Ungarn; zugleich hat das Land in den letzten Jahren jedoch ein gutes Wirtschaftswachstum erzielt und in der Ukraine-Krise nimmt Orbán eine vermittelnde Position ein. Dieser Text befasst sich daher mit aktuellen Entwicklungen.

Sanktionspolitik Brüssels und ihre Hintergründe

Die EU geht auf verschiedenen Ebenen gegen die ungarische Regierung vor. Zum einen werden Mittel aus dem Corona-Wiederaufbaufonds mit Verweis auf angebliche Korruption und Rechtsstaatsverstöße gesperrt. Zum anderen hat die EU gegen Ungarn mehrere Vertragsverletzungsverfahren eingeleitet, z.B. wegen der ungarischen Flüchtlingspolitik. Hinzu kommt die Auslösung des Rechtsstaatsmechanismus, der die Sperrung von Haushaltsgeldern ermöglicht.

Der grüne EU-Abgeordnete Daniel Freund will sogar noch weiter gehen und Ungarn das Stimmrecht im EU-Rat entziehen: „Eine undemokratische Regierung darf im Rat nicht mitentscheiden.“ Der überwältigende Wahlsieg Orbáns bei den Parlamentswahlen im April 2022 mit über 54% der

Stimmen hatte Brüssel geschockt. In der EU hatten viele auf einen Sieg des Oppositionsbündnisses gehofft. Zudem gefällt vielen in der EU auch die vermittelnde Position Orbáns im Ukraine-Krieg nicht. Dieser verurteilte früh den Angriff Russlands, doch er machte auch deutlich, dass er sowohl Sanktionen als auch Waffenlieferungen für keine gute Form der Konfliktlösung hält.

Fragwürdiges Vorgehen der EU

Die Sperrung von EU-Geldern bestraft die ungarischen Bürger, denen ja vor allem die finanziellen Hilfen zugutekommen. So hat die ungarische Regierung bereits Sozialprogramme kürzen müssen. Zwar hofft sie immer noch auf einen Kompromiss und die Aufhebung der Finanzblockade, doch das ist sehr unsicher.

Dass nur für die ungarische Regierung die EU-Finanzhilfen blockiert wurden, aber nicht für Polen, hat ein besonderes „Geschmäckle“. Denn auch der polnischen Regierung wurden im „Rechtsstaatsbericht“ der EU massive Verstöße vorgeworfen – anders als Ungarn gehört Polen aber zu den Hauptvertretern eines harten Kurses gegenüber Russland in der EU und liegt damit in dieser Sache ganz auf der Linie der EU-Kommission unter Ursula von der Leyen, obwohl das Verhältnis der polnischen Regierung zu Brüssel ansonsten alles andere als ungetrübt ist.

Auswirkungen der EU-Finanzblockade

Die EU kritisiert auch die Korruption im Land. Diese hat in Ungarn indes eine lange Tradition. Das hat die Gesellschaft geprägt, wenngleich nicht stärker als in anderen süd-osteuropäischen Ländern.

Ungarn gehört zu den Nettoempfängern der EU. 2020 erhielt das Land 4,8 Mrd. EUR mehr von der EU, als es selbst in den Haushalt einzahlte. Als größter Nettoempfänger erhielt Polen mit 13,2 Mrd. EUR deutlich mehr, doch die Summe macht bei Ungarn immerhin 3,5% des BIP aus.

Bisher hatte die ungarische Regierung einen großen Teil dieser Mittel für soziale Zwecke eingesetzt, beispielsweise ein Programm zur steuerlichen Förderung von Familien. Durch die Blockade Brüssels sind nun diese sozialen Maßnahmen bis auf Weiteres schwer zu finanzieren. Eine Folge ist auch die Abschaffung des stark ermäßigten Steuersatzes für kleine Unternehmen. Gegen diese Änderung erfolgten in Budapest im Juli verschiedene Demonstrationen und Straßenblockaden.

Hohe Wachstumsraten, niedrige Steuern

Ungarn erzielte nach dem Einbruch in der Corona-Krise bereits 2021 wieder ein Wirtschaftswachstum von über 7%. Im ersten Quartal 2022 wuchs das Bruttoinlandsprodukt sogar um 8%. Da Ungarns wichtigste Handelspartner in der EU jedoch unter dem Ukraine-Krieg und den stark gestiegenen Rohstoffpreisen leiden, sind auch für das Land selbst negative Folgen absehbar.

Probleme bereitet der Bevölkerung die starke Inflation. Mehrere Leitzinserhöhungen der Zentralbank verpufften weitgehend wirkungslos. Die Inflationsrate lag im Juni schon bei über 12% im Jahresvergleich. Die Regierung versucht, durch einen Preisdeckel für Spirit und einige Grundnahrungsmittel gegen-

zusteuern; bisher nur mit beschränktem Erfolg. Laut der Regierung lägen die Preise sonst aber noch 4% bis 5% höher. Die Erfahrungen anderer Länder haben indes oftmals gezeigt, dass solche Maßnahmen nur vorübergehend wirken.

Die ungarische Regierung lockt Investoren mit niedrigen Steuersätzen. Die Körperschaftsteuer ist mit 9% eine der niedrigsten in der EU; die Einkommensteuer von 15% ist eine Flat Tax. Ausländische Investoren finden gute Bedingungen vor. Unternehmen wie VW, Bosch oder Continental haben in den letzten Jahren stark in Ungarn investiert. Allein AUDI hat in sein Werk in Győr 12 Mrd. EUR fließen lassen.

Mehrere Großprojekte haben für die Infrastruktur des Landes hohe Bedeutung, beispielsweise der Ausbau der Bahnstrecke Budapest-Belgrad oder des Kernkraftwerks PAKS mit zwei neuen Reaktorblöcken. Die Erweiterung wird von einer Tochter des russischen Rosatom-Konzerns durchgeführt, was von der EU kritisiert wurde.

Russland bleibt Energiepartner

Ungarn ist stark abhängig von russischen Energielieferungen. Darum zeigt sich Budapest gegenüber Russland kompromissbereiter als verschiedene andere Regierungen in der EU. Russland liefert etwa 70% bis 90% des Rohölbedarfs. Schon deshalb hatte die ungarische Regierung große Bedenken

gegen einen Importstopp russischen Öls. Orbán konnte in Brüssel eine Ausnahmeregelung für Ungarn durchsetzen. Ähnlich stark ist die Abhängigkeit von russischen Gaslieferungen: Ca. 80% des Bedarfs werden durch russisches Gas gedeckt. Gas ist die wichtigste Energiequelle des Landes.

Die Regierung hat auf den starken Anstieg der Preise im Energiesektor reagiert. Die staatlich festgelegten Preisobergrenzen bei Strom und Gas gelten ab August nur noch bis zum Niveau des Durchschnittsverbrauchs. Konsumenten, die mehr verbrauchen, müssen die höheren Marktpreise zahlen.

Fazit

Auch wenn es einigen politisch Verantwortlichen in Brüssel und Berlin nicht gefällt: Viktor Orbán erfährt weiter viel Unterstützung in Ungarn. Das zeigt schon das Ergebnis der Wahl im April, bei der seine Partei „Fidesz“ außerhalb von Budapest fast sämtliche Direktmandate gewinnen konnte. Allerdings stellen die Strafaktionen der EU sowie die wirtschaftlichen Verwerfungen des Ukrainekriegs das Land vor große Herausforderungen. Ohne Zweifel ist die Regierung Orbán vor diesem Hintergrund einer besonderen Bewährungsprobe ausgesetzt. Allerdings ist es Orbán und der ungarischen Bevölkerung zuzutrauen, dass sie auch diese Krise bewältigen. ■

Mathias von Hofen



Bild © Lena Balk – stock.adobe.com

Anzeige

Bereit. Für eine Welt im Wandel.

BANTLEON
Institutional Investing

Happy Birthday BANTLEON SELECT INFRASTRUCTURE

- › Investition in substanzstarke Basis-Infrastruktur mit Inflationsschutz
- › Profitieren von den strukturellen Wachstumstrends Energiewende und Digitalisierung
- › Konsequenter nachhaltig

Erfahren Sie mehr über diesen nachhaltigen Infrastruktur-Aktienfonds unter www.bantleon.com



Bei dieser Anzeige handelt es sich um Werbung. Sie stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot für den Kauf oder Verkauf eines Produkts dar. Das aufgeführte Produkt ist ein Publikumsfonds nach Luxemburger Recht. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage des Verkaufsprospekts, der wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und des jüngsten Jahres- bzw. Halbjahresberichts erfolgen. Diese Dokumente sind kostenlos bei der BANTLEON Invest GmbH, Aegidientorplatz 2a, D-30159 Hannover, bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien und bei der BANTLEON AG, Claridenstrasse 35, CH-8002 Zürich sowie unter www.bantleon.com erhältlich. Wertentwicklungen der Vergangenheit sowie Auszeichnungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Das Europäische Transparenzlogo für Nachhaltigkeitsfonds kennzeichnet, dass BANTLEON sich verpflichtet, korrekt, angemessen und rechtzeitig Informationen zur Verfügung zu stellen, um Interessierten, insbesondere Kunden, die Möglichkeit zu geben, die Ansätze und Methoden der Nachhaltigen Geldanlage des jeweiligen Fonds nachzuvollziehen. Ausführliche Informationen über den Europäischen Transparenz Kodex finden Sie unter www.eurosif.org. Informationen über die Nachhaltige Anlagepolitik und ihre Umsetzung des Fonds BANTLEON SELECT INFRASTRUCTURE finden Sie unter www.bantleon.com. Der Transparenz Kodex wird gemanagt von Eurosif, einer unabhängigen Organisation. Das Europäische SRI Transparenz-Logo steht für die oben beschriebene Verpflichtung des Fondsmanagers. Es ist nicht als Befürwortung eines bestimmten Unternehmens, einer Organisation oder Einzelperson zu verstehen.

Phänomene des Marktes

Aktiencrashs mit Nebenwirkungen

Kursverluste an der Börse können weitere, dramatische Konsequenzen haben

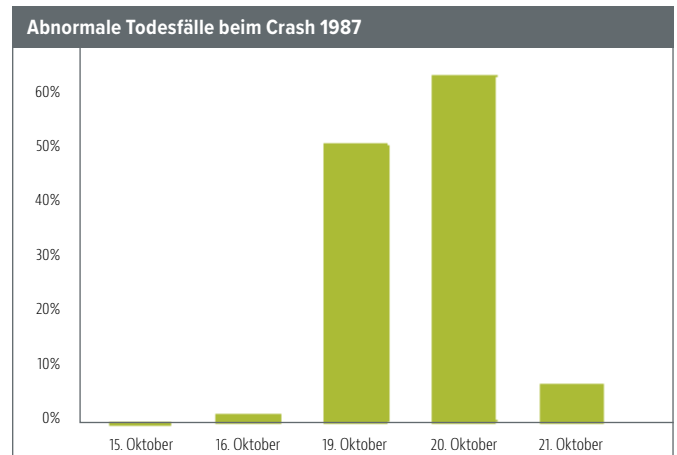
Häusliche Gewalt

Geld ist eine der häufigsten Ursachen für Stress. Das gilt für einzelne Personen ebenso wie für zwischenmenschliche Beziehungen und ganze Familien. Auch die Kursschwankungen am Aktienmarkt können darauf Einfluss nehmen, da sie sich auf den (gefühlten) Wohlstand auswirken. Das wiederum kann zur Entstehung oder zur Eskalation von Streitigkeiten führen.

Die Studie „When Paper Losses Get Physical: Domestic Violence and Stock Returns“ liefert empirische Belege für den Zusammenhang zwischen finanziellem Stress und häuslicher Gewalt. Die Forscher untersuchen eine große Stichprobe von Fällen häuslicher Gewalt in den USA, die als (schwere) Körperverletzung bzw. Einschüchterung durch den Ehepartner, Partner oder Freund definiert wird. Hier zeigt sich ein statistisch signifikanter Zusammenhang zwischen den Aktienrenditen während der Woche und der Häufigkeit von häuslicher Gewalt am Wochenende, der vor allem auf den negativen Renditen basiert. Dabei nimmt die Häufigkeit von Gewalt mit dem Ausmaß der Verluste deutlich zu.

Dauerstress führt zu Krankheiten

Doch auch die Menschen selbst, die Kursverluste erleiden, spüren negative Effekte. Das geht aus dem Paper „Stock Market Declines and the Psychological Health of Investors“ hervor. Darin wird der Zusammenhang von Kursrückgängen und psychischer Gesundheit von Anlegern anhand von US-Daten zu pharmazeutischen, ambulanten und stationären Behandlungen betrachtet. Dies umfasst mehr als 13 Millionen Personen, die sich anhand eindeutiger Patientenkennungen über einen längeren Zeitraum verfolgen lassen. Die Forscher schreiben, dass die niedrigsten 40% der Renditen mit einer erhöhten Verwendung von Antidepressiva in den folgenden Wochen zusammenhängen. Das dürfte auf den



Der große Crash fand am 19.10.1987 statt. Die Grafik zeigt die anormalen Todesfälle bei Organspendern in Krankenhäusern.

Quelle: Barnes, S. (2020): Killing in the Stock Market. Evidence From Organ Donations, S. 29

damit verbundenen erhöhten Stress der Anleger zurückzuführen sein. Speziell Personen von 45 bis 64 Jahren sind der Studie zufolge besonders betroffen. Auch sind die Auswirkungen auf die Psyche bei Personen mit höherem Aktienbesitz stärker ausgeprägt. Es lässt sich weiterhin ein Zusammenhang mit Schlaflosigkeit, Unterleibsschmerzen, Magengeschwüren, Drogenmissbrauch und Herzinfarkt zeigen, was allesamt bekannte Folgen von Depressionen sind und nach der akuten Phase langfristige Komplikationen auslösen können. Interessant an den Ergebnissen ist außerdem, dass dies nicht auf große Einbrüche am Aktienmarkt zurückzuführen ist, sondern auf verschiedene kleinere Verluste im Zeitablauf. Das deutet darauf hin, dass volatile Märkte die psychische Gesundheit der Anleger auch im Alltag beeinflussen und nicht nur während großer Crashes.



Bild © Kurhan – stock.adobe.com

Todesfälle

Neben Stress und Erkrankungen scheinen volatile Märkte sogar mit dem Tod einiger Anleger zusammenzuhängen. Das geht aus der Studie „Killing in the Stock Market: Evidence From Organ Donations“ hervor, die Daten zu Todesfällen bei Organspendern untersucht. Dies beinhaltet tägliche Angaben aller transplantationsfähigen Krankenhäuser in den USA von 1987 bis 2018. Zwar sagen die Daten nichts darüber aus, ob ein verstorbener Patient über Aktien oder Fonds verfügte, aber ein hinreichend hoher Anteil von etwa 50% der US-Haushalte verfügt über direkte oder indirekte Aktienanlagen. Der Autor schreibt, dass ein Zusammenhang zwischen hohen Kursverlusten und Todesfällen am folgenden Tag besteht. Stressbedingte Todesfälle wie Herzinfarkte, Schlaganfälle und Selbstmorde sind dabei am häufigsten. Im Juni 2020 z.B. nahm sich ein 20-jähriger Trader, der auf der Plattform des Onlinebrokers Robinhood aktiv war, das Leben. Es war ein besonders tragischer Fall: Er glaubte, mit riskanten Optionspositionen 730.000 USD verloren zu haben, was aber gar nicht der Fall war. Manchmal reicht es also schon aus, wenn Anleger nur denken, dass sie große Verluste erlitten haben, um dramatische Folgen auszulösen.

Einen anderen Zusammenhang zwischen negativen Aktienmarkterenditen und Todesfällen zeigt die Studie „Stock Market Returns and Fatal Car Accidents“ anhand von Daten zu tödlichen Verkehrsunfällen in den USA von 1990 bis 2015. Dieser basiert den Autoren zufolge wahrscheinlich auf unmittelbaren Emotionen vor allem unerfahrener Anleger, die durch eine negative Börsenentwicklung ausgelöst werden und dann Ursache für die schlimmen Unfälle waren.

Fazit

Die Märkte können eine Vielzahl an qualitativen Variablen wie das Risikoverhalten und die subjektive Bewertung des eigenen Lebens beeinflussen, was wiederum psychische und körperliche Folgen haben kann. Dabei wirken sich vor allem Kursverluste negativ aus, während bei Kursgewinnen kein gleichwertiger positiver Effekt besteht. Neben rein finanziellen Verlusten können volatile Börsenkurse gesundheitliche und soziale Probleme auslösen oder verstärken und sogar für Todesfälle verantwortlich sein. Damit gehen die Folgen von Kursverlusten weit über die finanzielle Dimension hinaus.

Diese starken, negativen externen Effekte können dazu beitragen, die (zeitweise) hohe Risikoaversion an den Märkten zu erklären. Letztlich würde das sogar einen Anteil der langfristigen Aktienrisikoprämie widerspiegeln. Mit anderen Worten: Neben finanziellen Auswirkungen könnte die Volatilität des Aktienmarkts wesentliche emotionale Risiken bedeuten, die eine zusätzliche Renditeprämie erfordern. Ökonomische Standardmodelle ohne solche Verhaltenseffekte könnten das wahre Risiko von Aktieninvestments also unterschätzen.

Dr. Marko Gränitz

The advertisement for Robbe & Berking features a dark background with various gold bars and tools. At the top, there are several gold bars of different sizes and shapes, some with the Robbe & Berking logo. Below them are several tools, including hammers, wrenches, and pliers, arranged in a grid-like fashion. The text "IN CASE of EMERGENCY" is written in a stylized, hand-drawn font in the center. At the bottom, the company name "ROBBE & BERKING" is prominently displayed, followed by "SEIT 1874" and the website "www.wertanlagen.robbeberking.de". Below this, a list of locations is provided: Berlin, Kurfürstendamm 54; Bremen, Katharinenklosterhof; Düsseldorf, Königsallee 60a; Flensburg, Rote Straße 14; Frankfurt, Steinweg 8; Hamburg, Große Bleichen 3; Hannover, Luisenstraße 10/11; Kiel, Hollenauer Straße 33; München, Theatinerstraße 32; Nürnberg, Kaiserstraße 24-26; and Wien, Am Graben 26.

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

Inside

Vermögensverwaltende Fonds

Feuerprobe in Krisenzeiten

Phasen mit hohen Schwankungen und rasch wechselnde Favoriten an den Aktienmärkten machen vermögensverwaltenden Konzepten aktuell das Leben schwer. Das Anleihesegment liefert kaum nennenswerte Performancebeiträge. Im Gegenteil – die Entwicklung einer wichtigen Bondbenchmark, des Bloomberg Global Aggregate Index, zeigt mit einem Verlust von gut 16% auf Jahressicht das Ausmaß der Misere. Auch Edelmetalle sind von einem deutlichen Höhenflug weit entfernt. Momentan also kein Kindergeburtstag, vermögensverwaltende Fonds auf Kurs zu halten.

Zukunftsthemen im Visier

Der nachhaltige Multi-Asset-Fonds **BANTLEON Changing World** (WKN: A2JKZA; +22,4% in drei Jahren) investiert auf der Aktienseite in wichtige Zukunftsthemen. Dazu zählen beispielsweise

erneuerbare Energien, Smart Cities und digitale Infrastruktur. Der Schwerpunkt des Portfolios liegt auf Aktien (aktuell: 52,7%) und soliden Anleihen (29,6%). Zur Diversifikation können Edelmetalle, v.a. Gold, beigemischt werden. Die Steuerung erfolgt über die vielfach ausgezeichnete hauseigene Konjunkturanalyse. Zu den Top-Titeln des Aktienportfolios zählen die südeuropäischen Versorger IBERDROLA und EDP.

Gold und Tech

Thomas Bartling setzt im **CONCEPT Aurelia Global** (WKN: A0Q8A0; +2,2% in drei Jahren) wesentlich auf einen Mix aus Tech-Aktien sowie Edelmetallen und Edelmetallminen. Die Aktienquote kann zwischen 0% und 100% variieren, eine Absicherung des Portfolios über Derivate und das Halten einer Cashposition (aktuell: 15,2%) ist möglich. Im Technologiesektor

trennt sich derzeit die Spreu vom Weizen. Zuletzt lieferten Portfoliounternehmen wie PayPal und Amazon bessere Ergebnisse als erwartet und gaben einen Ausblick, der eine stabile Geschäftsentwicklung erwarten lässt.

Inflationsschutz

Der von Ronald Stöferle und Mark Valek gelenkte **Incrementum Inflation Diversifier** (WKN: A1XDUD; +36,7% in drei Jahren) versteht sich ausdrücklich als Portfolioaustein zum Schutz vor Inflation. Bei der Umsetzung werden unterschiedliche Instrumente wie Aktien, Inflationsindexierte Anleihen, Rohstoffwährungen und Futures auf Rohstoffindizes genutzt. Die Steuerung der Gewichtung der Assetklassen erfolgt über ein hauseigenes Inflationssignalmodell, das zuletzt vorübergehend eine rückläufige Teuerung

Die Fondsrubrik wird Ihnen präsentiert mit Unterstützung von



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
VERMÖGENSWERALTUNG

www.heemann.org

incrementum

www.incrementum.li

KONTOR STÖWER
ASSET MANAGEMENT GMBH

www.ks-am.de

MMT GLOBALVALUE

www.mmtglobalvalue.com

PLUTOS
VERMÖGENSWERALTUNG 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

torendo
CAPITAL SOLUTIONS

www.torendo-capital.de

signalisiert hat. Für Edelmetallaktien, die aktuell mit 40% am stärksten im Fonds vertreten sind, sehen die Experten attraktive Einstiegskurse.

Hohe Flexibilität

Die Heemann Vermögensverwaltung AG, die den **FU Multi Asset** (WKN: A0Q5MD; +21,4% in drei Jahren) verantwortet, setzt darin auf Aktien (in der Regel: mindestens 60%), Cash und Absicherung. Die Experten sind vorsichtig und richten das Portfolio defensiv aus. Europäische Titel wurden zugunsten der USA weiter reduziert. Im Juli war das Portfolio komplett abgesichert. Der Gesundheitssektor (aktuell: 26%) mit seinen eher defensiven Qualitäten ist zurzeit stark vertreten. Zu den Top-Titeln zählt der DAX-Konzern Merck KGaA.

Defensive Ausrichtung

Beim **KSAM Einkommen Aktiv** (WKN: A113US; +7,3% in drei Jahren) steht Kapitalschutz im Vordergrund, ein aktuell schwieriges Unterfangen. Grundsätzlich finden sich rund 25% werthaltige Unternehmenstitel im Portfolio, die sich u.a. durch geringe Verschuldung und hohe Margen auszeichnen. Ein Schwerpunkt liegt auf Renten mit gut 48%, unter den Top-Holdings ist eine HORNBAACH-Anleihe. Auch über ETCs abgebildete Edelmetalle fehlen nicht. Bei Bedarf wird über liquide Renten- und Aktienfutures abgesichert. Die Cashquote des Fonds aus dem Haus der Kontor Stöwer Asset Management (KSAM) liegt bei knapp 14%.

Der **Schmitz + Partner Global Defensiv** (WKN: A0M1UL; +13,3% in drei Jahren) wird vom Eurokritiker Dr. Holger Schmitz gelenkt. Der Fonds setzt im Aktienportfolio (aktuell: 42,3%) auf Titel außerhalb des Euroraums, etwa Schweizer Blue Chips, aber auch auf Minentitel wie Wheaton Precious Metals. Hinzu kommt derzeit eine Gewichtung von 20,3% bei Gold und Silber. Die Liquidität liegt bei 26,6%.

Value mit Absicherung

Ein Value-Aktien-Investment mit reduzierten Schwankungen – so lässt sich knapp umreißen, was Anleger vom **MMTV-S-P Strategie** (WKN: A2QJWP; +11,9% seit Auflegung am 15.1.2021) erwarten können. Im Portfolio des von Felix Schleicher und Markus Walder gelenkten Fonds befinden sich unterbewertete Value-Titel mit vergleichsweise hoher Dividendenrendite. Zur Absicherung wird eine Optionsstrategie genutzt. Zusätzlich sorgt eine Stillhalterstrategie für regelmäßige Einnahmen. Freie Liquidität wird in kurzlaufende Green Bonds investiert.

The trend is your friend

Thomas Käs Dorf von der Plutos Vermögensverwaltung steuert den **Plutos Multi Chance** (WKN: A0NG24). Das Ergebnis ist mit 35,7% in drei Jahren weit überdurchschnittlich. Der Ansatz nutzt neben Fundamentalanalyse auch die technische Analyse zur Identifizierung von Trends. Mögliche Verluste werden konsequent über Stopp-Loss-Marken begrenzt. Zu den Toptiteln des Aktiensegments (aktueller Anteil: 79,1%)

zählen u.a. das Biopharmaunternehmen Formycon und die Deutsche Telekom. Die Liquidität liegt bei 17,9%. In der Fondskolumne auf S. 33 analysiert der Portfoliomanager die aktuelle Marktsituation und gibt einen Ausblick.

Sachwertportfolio

Der **SOLIT Wertefonds** (WKN: A2AQ95; +15,7% in drei Jahren) ist über unterschiedliche Anlageklassen, in die in bestimmten Bandbreiten investiert wird, breit diversifiziert. Der Fonds versteht sich als sachwertorientierte Lösung für Anleger, die ihr Kapital krisenfest aufstellen wollen. Aktuell sind physische Edelmetalle mit 38% am stärksten gewichtet, gefolgt von Minenaktien mit 23%. Die Cashquote, die neben dem Euro auch weitere Währungen wie den kanadischen und den US-Dollar umfasst, liegt bei 15%.

Diskretionär und systematisch

Vor allem auf werthaltige Aktien und Edelmetalle setzt der **Max Otte Multiple Opportunities** (WKN: A2ASSR; +0,9% in drei Jahren). Einen Blick in das Innenleben des Fonds erhalten Sie in der Fondsanalyse (S. 30). Im **Deutsche Aktien SYSTEM** (WKN: A2DXXA; -8,0% in drei Jahren) wird regelbasiert in die trendstärksten Titel aus DAX, MDAX, TecDAX und SDAX investiert. Gibt es keine Kaufsignale, kann 100% Cash gehalten werden. Mehr Details zum Fonds finden Sie im Fondsinterview mit Roman Kurevic auf S. 34.

Christian Bayer

Vermögensverwaltende Fonds/ETFs							
	WKN	Performance in %		Perf. Peergroup* in %		Max. Drawdown	Volumen
		1 Jahr	3 Jahre	1 Jahr	3 Jahre	(3 Jahre) in %	in Mio. EUR
BANTLEON Changing World	A2JKZA	-3,5	+22,4	-6,5	+6,5	-21,8	57,3
CONCEPT Aurelia Global	A0Q8A0	-22,8	+2,2	-5,6	+7,6	-29,6	137,8
Deutsche Aktien SYSTEM	A2DXXA	-11,7	-8,0	-7,0	+6,8	-15,5	9,0
FU Multi Asset	A0Q5MD	-12,8	+21,4	-7,2	+13,6	-20,7	135,7
Incrementum Inflation Diversifier	A1XDUW	+15,1	+36,7	k. A.	k. A.	-21,1	60,2
KSAM Einkommen Aktiv	A113US	-4,7	+7,3	-7,9	-2,7	-20,4	20,4
Lyxor Portfolio Strategy UCITS ETF	ETF701	+2,1	+25,9	-6,5	+6,5	-23,6	173,6
Max Otte Multiple Opportunities	A2ASSR	-20,1	+0,9	-5,2	+14,3	-28,7	54,3
MMT V-S-P Strategie	A2QJWP	+5,6	k. A.	-5,6	k. A.	k. A.	9,4
Plutos Multi Chance	A0NG24	-4,9	+35,7	-15,0	+18,3	-23,1	125,0
Schmitz + Partner Global Defensiv	A0M1UL	+1,7	+13,3	-6,6	-0,7	-16,3	13,6
SOLIT Wertefonds	A2AQ95	-1,5	+15,7	-5,6	+7,6	-20,6	72,3
Xtrackers Portfolio UCITS ETF	DBX0BT	-3,2	+21,6	-6,5	+6,5	-24,2	534,4

* falls nicht anders angegeben, handelt es sich um die Morningstar-Vergleichsgruppe

Quellen: Fondsgesellschaften, Morningstar, onvista

Analyse

Max Otte Multiple Opportunities Fund

Analyse von Christian Bayer, Redakteur des Smart Investor

FONDS-SNAPSHOT

WKN: A2ASSR (EUR)/A3CU4B (CHF)

Fondsmanager: PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH

Volumen: 54,3 Mio. EUR

Auflegungsdatum: 31.10.2016

Typ: Mischfonds EUR aggressiv – Global



Prof. Dr. Max Otte studierte Betriebswirtschaftslehre, Volkswirtschaftslehre sowie politische Wissenschaften in Köln und Washington, D.C. und promovierte in Princeton. Im Jahr 2016 gründete er die PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH mit Sitz in Köln. Das Unternehmen betreut drei Publikumsfonds und zudem mehrere geschlossene Privatmandate von institutionellen Investoren. Unternehmen, an denen Prof. Dr. Otte beteiligt ist, betreuen insgesamt 2,5 Mrd. EUR an Kundengeldern. Sein neues Buch – „Endlich mit Aktien Geld verdienen!“ – wird im Herbst 2022 beim FinanzBuch Verlag erscheinen. Er ist zudem Herausgeber des Kapitalanlagebriefes „Der Privatinvestor“.

Das Umfeld für Investoren hat sich in den vergangenen Monaten radikal geändert. Die ausufernde Inflation, eine ausgewachsene europäische Energiekrise und die Unwägbarkeiten des russisch-ukrainischen Kriegs machen Anlegern das Leben schwer. Einige der belastenden Entwicklungen wurden von Prof. Dr. Max Otte in seinem vor drei Jahren publizierten Buch „Weltsystemcrash“ prognostiziert. Dazu zählt eine Blockbildung zwischen den von China und den USA dominierten Regionen sowie die Möglichkeit einer militärischen Eskalation.

Mit wahren Werten durch die Krise

Der Max Otte Multiple Opportunities setzt auf ausgewählte Einzeltitel (80,8% mit Stand vom 29.7.2022) und Edelmetalle (14,1%); auch Cash (5,1%) kann gehalten werden. So wie es in Deutschland ein Reinheitsgebot für Biere gibt, wird im Fonds ein Reinheitsgebot für Investoren umgesetzt. Konkret: Es wird Long only investiert. Auf Derivate, Leerverkäufe oder Ähnliches wird bewusst verzichtet. Die Titelauswahl erfolgt über eine hauseigene Fundamentalanalyse. Eckpfeiler sind die Tragfähigkeit des Geschäftsmodells, die Kompetenz des Managements und die Solidität der Bilanzen. Gern gesehen werden bei Unternehmen, die ins Portfolio aufgenommen werden, hohe Markteintrittsbarrieren für die Konkurrenz. Dazu kommt ein Blick auf die Verschuldung der Konzerne, der gerade in Zeiten steigender Zinsen eine verstärkte Bedeutung zukommt.

Energie im Depot

Aktuell setzt der Fonds mit Chevron und ExxonMobil, denen Prof. Dr. Otte auch auf Sicht der nächsten Jahre noch einiges Potenzial zubilligt, stark auf den Öl- und Gassektor. Beide Aktien haben im Zuge der Energiekrise in den vergangenen Monaten deutlich zugelegt. Als Belastung erweist sich dagegen

die Gazprom-Aktie, die aktuell nicht liquide ist und mit 0% im Net Asset Value gebucht ist. Ändert sich der Investment Case, wird konsequent verkauft – wie bei Skechers, einem der weltweit größten Schuhhersteller aus den USA, der von sinkender Nachfrage im Konsumbereich betroffen ist.

Sicherer Hafen Liechtenstein

Neben Aktien sind Edelmetalle, die bis zu 25% des Fondsvolumens ausmachen können, ein wichtiger Baustein im Portfolio. Der Fonds ist als Alternative Investment Fund (AIF) in Liechtenstein aufgelegt, und damit in einem Land, das für Investmentvermögen höchste Rechtssicherheit bietet. Die Konstruktion als AIF ermöglicht ein physisches Investment in Edelmetalle, die sich aktuell auf rund 100 Kilogramm Gold- und 3,5 Tonnen Silberbarren verteilen. Seit Juli 2022 ist die Liechtensteinische Landesbank (LLB) Verwahrstelle der Fondsanteile, der Wertpapiere und der Edelmetalle. Ein Investment ist ab einer Summe von 25.000 EUR möglich. Seit Auflegung des Fonds liegt der Wertzuwachs bei 24,4% (Stand: 31.7.2022). Bislang konnte der Fonds, der in einer EUR- und CHF-Tranche verfügbar ist, jedes Jahr im positiven Terrain abschließen. Einzige Ausnahme war das schwierige Aktienjahr 2018, doch selbst damals belief sich der Verlust auf marginale 0,6%. Im aktuellen Jahr hat der Fonds einen Verlust von 15,8% verbucht. Wachstumsunternehmen wie Fiverr, ein Online-Marktplatz für digitale Dienstleistungen, die im Zuge des Tech-Crashes unter die Räder kamen, haben belastet.

Fazit

Der Fonds setzt klar die sachwert- und valueorientierte Investmentphilosophie des Prof. Dr. Max Otte um. Der Mix aus handverlesenen Aktien und Edelmetallen sollte auch in anstehenden turbulenten Zeiten für Stabilität im Depot sorgen. ■

Kolumne I

2,2 Bio. EUR sind erst der Anfang!

Gastbeitrag von Sabine Knee, Heemann Vermögensverwaltung AG

Nachhaltige Geldanlagen erfreuen sich immer größerer Beliebtheit. Das zeigt auch der „Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2022“ des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG), der im Juni 2022 veröffentlicht wurde. Laut FNG erreichte die Gesamtsumme verantwortlicher Investments 2021 in Deutschland mit 2,2 Bio. EUR einen neuen Rekord. Vor allem die Nachfrage privater Anleger habe sich in diesem Bereich verdreifacht.

Was ist eigentlich „nachhaltig“?

Geld anlegen, eine attraktive Rendite erzielen und dabei auch noch Gutes tun – dieser Wunsch findet immer mehr Verbreitung in Deutschland. Dabei ist der Begriff „Nachhaltigkeit“ nicht klar definiert und bedeutet für jeden Menschen etwas anderes. Selbst die Politik in Europa ist sich uneins, welche Wirtschaftstätigkeiten als nachhaltig einzustufen sind. Bestes Beispiel dafür ist die Diskussion um Atomenergie, die in Deutschland verpönt ist und in Frankreich als selbstverständlich angesehen wird.

Der moralische Kompass

Ein gutes Instrument, um seine Geldanlagen nach dem eigenen moralischen Kompass zu messen, sind die 17 Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen, die Sustainable Development Goals (SDGs). Diese reichen von „keine Armut“ bis zu „Partnerschaften zur Erreichung der Ziele“. Nachhaltigkeitsratingagenturen bieten Fondsmanagern Daten, wie einzelne Unternehmen auf die jeweiligen SDGs wirken. So können diese bei der Portfoliozusammensetzung darauf achten, dass sich die Investments positiv und vor allem in keinem Fall negativ auf die Nachhaltigkeitsziele auswirken – und damit ihre Investmentanalysen um einen wichtigen Baustein ergänzen.

Aus der Nische zum Mainstream

Dass Assetmanager immer mehr auf Nachhaltigkeit achten, ist inzwischen nicht mehr nur etwas für Enthusiasten, sondern Notwendigkeit. Befassen sich Unternehmen nicht mit einer ESG-Strategie, setzen sie sich verstärkten Risiken aus und werden deshalb gemieden. Fondsmanager, die bei

der Auswahl ihrer Investments neben der klassischen Fundamentalanalyse auch Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen, werden mittel- bis langfristig erfolgreicher agieren. Die Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung spielen im Angesicht von Klimawandel, Hungersnöten, Diskussionen um Arbeitsbedingungen oder Kriegen eine immer wichtigere Rolle bei einer erfolgreichen Investmentauswahl. ■



Sabine Knee ist gelernte Bankkauffrau, zertifizierte Wertpapieranalystin und Certified Expert in Sustainable Finance (Frankfurt School of Finance & Management). Sie ist Fondsmanagerin bei der Heemann Vermögensverwaltung AG aus dem westfälischen Gronau, einer seit über 25 Jahren unabhängigen und inhabergeführten Vermögensverwaltung mit vier hauseigenen Fonds. Gemeinsam mit ihrem Kollegen Gerhard Mayer managt sie den Green Vision Fund (WKN: A3DC89), der sich auf die UN-SDGs fokussiert, und verantwortet bei Heemann das Thema ESG.

Die 17 Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen



Quelle: <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/nachhaltigkeitspolitik/die-un-nachhaltigkeitsziele-1553514>

Kolumne II

Erneuerbare Energien im Aufwind

Gastbeitrag von Christian Rom, Co-Portfoliomanager
DNB Fund Renewable Energy



Christian Rom ist Co-Portfoliomanager des DNB Fund Renewable Energy. Er ist bereits seit 2010 bei DNB Asset Management tätig und war seitdem an der strategischen Ausrichtung und dem Management der Renewable-Energy-Strategie von DNB beteiligt. Der Betriebswirt und Masterabsolvent der Norwegian School of Management war zuvor bei Carnegie Securities als Sell-Side-Equity-Analyst tätig. Schon dort hatte Rom sich auf das Feld der erneuerbaren Energien spezialisiert.

Wir befinden uns zwar noch in der Anfangsphase der Energiewende, aber angesichts der ermutigenden Anzeichen für eine Unterstützung der erneuerbaren Energien in den USA durch das Klimaschutzpaket haben sich die Aussichten für den Sektor nochmals verbessert. Hinzu kommt, dass ein höherer Anteil an erneuerbaren Energien viele Länder von russischen fossilen Brennstoffen unabhängiger machen könnte. Dies wiederum würde die Dekarbonisierung und Netto-Null-Pläne beschleunigen. Allerdings erwarten wir kurzfristig zunächst einen Anstieg der Emissionen aus Kohle, da die Länder die Kohleverstromung ausbauen, um die Energiesicherheit zu gewährleisten. Letztlich könnten dank erneuerbarer Energien jedoch die Strompreise sinken. Bereits vor der Krise waren erneuerbare Energien zu wettbewerbsfähigen Preisen erhältlich.

Klare Gewinner

Solarenergie, Windkraft und die Erzeuger erneuerbarer Energien (Independent Power Producers; IPPs) sind die klaren Gewinner. Netzstabilität und Energiespeicherung sind weiter weltweit eine Herausforderung, denn die derzeitigen Verteilungs- und Übertragungsnetze wurden nicht für erneuerbare Energien gebaut. Ihre Aufrüstung erfordert erhebliche Investitionen, um eine stabile Versorgung zu gewährleisten. Auch ineffiziente Subventionsregelungen sollten abgestellt werden. Wachstumsmärkte bestehen sicherlich in den Bereichen Energieeffizienz und Einsparungen. Sie verbessern die Energiesicherheit und reduzieren Emissionen. Auch Wärmepumpen, grüner Wasserstoff und der Ausbau der Infrastruktur für Liquid Natural Gas (LNG) könnten die Entwicklung beschleunigen.

Plug Power, Enphase Energy und mehr

Die Unternehmen Plug Power und Enphase Energy sind hierfür gut aufgestellt. Plug Power ist ein führendes Unternehmen in den Bereichen Brennstoffzellen, Elektrolyse, Erzeugung von grünem Wasserstoff sowie Speicherung und Betankung von Flüssigwasserstoff. Wasserstoffbrennstoffzellen und elektrolytische Verfahren sind disruptive Technologien; das Unternehmen hat durch den Aufbau des Nischenmarkts für große Gabelstapler in Distributionszentren einen First-Mover-Vorteil. Enphase ist der weltweit führende Anbieter von Solar-Mikrowechselrichtern für Wohngebäude. Das Unternehmen konnte seit dem Führungswechsel im Jahr 2017 seine Produktpalette und Rentabilität verbessern und hat seine Wertschöpfungs- und Lieferketten in den Bereichen Speicherung, Laden von Elektrofahrzeugen, Generatoren und Netzdienstleistungen optimiert. Energieeffizienz ist ein weiterer sehr wichtiger Teilbereich mit Potenzial. Verschiedene Nischen mit gut positionierten Playern bieten interessante Anlagemöglichkeiten und schaffen Shareholder Value. Typische Segmente sind Isolierung, Wärmepumpen, Beleuchtung, Bedachung, Leichtbau, Software, Elektrifizierung und Kreislaufwirtschaft. Für diese Sektoren ist mit weiterem politischem Rückenwind zu rechnen. Das wird voraussichtlich auch die Kurse einiger Aktien beflügeln.

Fazit

Da Energieeffizienz so vielfältig ist, mit vielerlei verschiedenen Endmärkten und Zyklen, wird es immer irgendwo einen Bullenmarkt im Energieeffizienzsektor geben. Zusammenfassend lässt sich feststellen: Der Sektor der erneuerbaren Energien befindet sich weiter auf dem Wachstumspfad. ■

Kolumne III

Deutschland ist seiner Stärken beraubt worden

Gastbeitrag von Thomas Käsdorf, Plutos Vermögensverwaltung AG

Das Goldilocks-Szenario an den Börsen ist Vergangenheit. Anleger müssen sich den neuen Verwerfungen stellen, die das Jahr 2022 mit sich bringt. Dabei schwelen vorangegangene Probleme wie die COVID-Krise, Lieferkettenproblematik oder Fachkräftemangel weiter oder werden noch verschärft. Zu der im wahrsten Sinne explosiven Mischung zählen der Krieg in der Ukraine und die daraus folgenden Sanktionen gegen Russland, die mehr der EU und Deutschland schaden als dem eigentlichen Adressaten. Wir sind mit Energieknappheit und als Folge explodierender Rohstoffpreisen konfrontiert, vor allem bei Öl und Gas. Das hat die Inflation deutlich angeschoben, worauf die Notenbanken mit Zinserhöhungen reagieren. Hinzu kommen noch Rezessionsängste. Kein Wunder also, dass das erste Halbjahr an den Börsen eines der schwächsten seit Langem war.

Fokus Notenbanken

Mit Blick auf die Zinserhöhungen kann die EZB im Vergleich mit der Fed nicht mithalten, weil sie Rücksicht auf die schwachen südeuropäischen Länder nehmen muss. Der Euro kommt dadurch stark unter Druck. Zusätzlichen Gegenwind für die Gemeinschaftswährung gibt es durch den schwächelnden deutschen Export, sodass Deutschland zum ersten Mal seit langer Zeit ein Leistungsbilanzdefizit verbuchen muss. Der schwache Euro wird vor allem über die Rohstoffimporte die Inflation weiter anheizen. Möglicherweise ist die EZB dadurch im Laufe des Herbsts gezwungen, die Zinsen doch stärker anzuheben als bislang in Aussicht gestellt. Dann steht eine Konstellation aus anziehenden Zinsen in Europa, einer Rezession und einer schwachen Währung auf der Agenda. Die USA haben dagegen das Ruder früher herumge-

rissen und mit kräftigen Leitzinserhöhungen reagiert. Die Folgen werden bei der Euroschwäche sichtbar.

Vorteil USA

Nach dem verlustreichen ersten Halbjahr war die Erholung außerhalb Deutschlands am stärksten. Das ist die Konsequenz daraus, dass wir hierzulande durch das gesamte Umfeld extrem leiden. Ich sehe in der Politik nicht die Fähigkeit oder den Willen, dagegenzuhalten. US-Konzerne sind in der aktuellen Gemengelage deutlich besser aufgestellt als ihre Pendanten aus der Eurozone. Cashflowstarke Unternehmen mit soliden Bilanzen, gutem Management und attraktiven Dividenden bleiben weiterhin erste Wahl. Gute Chancen sehe ich auch in ausgewählten Technologietiteln, die eine starke Marktstellung vorweisen können und zum Teil stark korrigiert haben, oder den cashflowstarken großen Playern. US-Biotechnologieaktien werden nach starken Rückgängen und einer Bodenbildung mit vereinzelt Ausbrüchen nach oben zunehmend interessant. Aller Wahrscheinlichkeit nach dürfte die Erholungsphase an den Aktienmärkten dem Ende entgegengehen, ab September sollten Anleger mit fallenden Indizes rechnen. Wie es danach weitergeht, bleibt abzuwarten. Eine wichtige Frage wird dabei sein, ob China die Konjunktur zum Laufen bringt. Im Herbst werden wir sehen, ob die Notenbanken die Zinsen weiter erhöhen oder ob sie zurückrudern müssen. Letzteres wäre wahrscheinlich ein positives Signal für die Edelmetalle. Erfahrungsgemäß könnte der Goldpreis vorab noch einmal deutlich zur Schwäche neigen. Anschließend sollte es allerdings in die andere Richtung gehen. Eine solche Entwicklung war häufig vor großen Bullenmärkten zu beobachten. ■



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.

Interview

„Die Corona-Phase war sehr herausfordernd“

Smart Investor im Gespräch mit **Roman Kurevic**, Torendo Capital Solutions GmbH, über schwierige Marktphasen für Trendfolger, Home Bias und hohe Cashquoten

Smart Investor: Herr Kurevic, mit Ihrem Fonds Deutsche Aktien SYSTEM (WKN: A2DXXA) agieren Sie zu 100% regelbasiert. Können Sie Ihren Ansatz kurz erläutern?



Roman Kurevic ist Gründungsmitglied, Geschäftsführer und Systementwickler der Torendo Capital Solutions GmbH. Den Kern bilden aktuell die Handelsmodelle „MapTrend“ und „Confirmed HiLo“. Er absolvierte erfolgreich eine Ausbildung als Aktien- und Derivatehändler. Danach durchlief er mehrere Stationen als Eigenhändler bei renommierten Finanzinstituten (u.a. Commerzbank und DZ BANK). Seit 2018 verantwortet er den rein regelbasierten Aktienfonds „Deutsche Aktien SYSTEM“, für den es drei Anteilsklassen gibt (WKN Retailtranche: A2DXXA; institutionelle Tranche: A2DXXB; Stiftungstranche mit quartalsweiser Ausschüttung: A2PW0F).

Kurevic: Bei unserem Fonds handelt es sich um einen Trendfolger. Das bedeutet, dass wir bei den von uns beobachteten Aktien auf Basis systematischer, algorithmischer Signale positive Trends identifizieren. Erkennt unser Handelssystem „MapTrend“ einen intakten Aufwärtstrend, wird ein Kaufsignal ausgelöst. Im Ergebnis nehmen wir also nur Aktien in das Portfolio auf, die bereits über einen gewissen Zeitraum einen positiven Trend aufweisen. Hauptsignalgeber ist für uns dabei das sogenannte absolute Momentum einer Aktie. Dieses zeigt letztlich an, ab wann eine Aktie einen nachhaltig positiven Trend ausbildet. Anschließend prüfen wir, ob die sich in einem Trend befindenden Aktien auch ein hohes relatives Momentum aufweisen. Darüber filtern wir heraus, welche Aktien derzeit zu den Top-Performern zählen. Liefern absolutes und relatives Momentum ein stimmiges Bild, wird investiert. Bereits zum Einstiegszeitpunkt gibt unser rein systematisches Regelwerk vor, wann eine Aktie wieder verkauft werden muss. Steigt eine Aktie in die gewünschte Richtung, wird die Absicherung entsprechend nachgezogen.

Smart Investor: Das Bewusstsein für gutes Risikomanagement steigt in schwierigen Marktphasen. Welche Stellschrauben gibt es dafür im Handelssystem?

Kurevic: Jede Aktie wird bei Investition mit rund 2,5% Gewichtung aufgenommen. Das Einzelpositionenrisiko wird somit bereits von Beginn deutlich begrenzt. Bei Vollinvestition sind wir in 40 Titeln investiert. Sollte sich eine Aktie relativ zum Portfolio überdurchschnittlich gut entwickeln, nehmen wir systematisch Teilgewinne mit und reduzieren den Portfolioanteil wieder auf

die ursprünglichen ca. 2,5%. Die Aktienquote im Fonds kann im Zweifel bis auf 0% reduziert werden, sofern vom Handelssystem keine positiven Trends mehr erkannt werden.

Smart Investor: Der Fonds hat u.a. den Corona-Crash Anfang 2020 hervorragend abgefedert, der DAX ging deutlich stärker in die Knie. Danach lief das Handelssystem tendenziell seitwärts und hat kein neues Hoch mehr erreicht. Welche Marktphasen sind für den Fonds eher schwierig?

Kurevic: Ungünstig sind grundsätzlich extrem abrupte Trendwechsel. Gerade hier war die Corona-Phase in mehrfacher Hinsicht sehr herausfordernd. Überaus zufrieden sind wir mit dem Ausstieg im Corona-Crash. Obwohl es rasch und brutal nach unten ging, konnte das Modell seine Robustheit erneut erfolgreich unter Beweis stellen. Die starke und schnelle Markterholung im Sommer und der abrupte Favoritenwechsel im Herbst waren für unsere Systematik mehr als ungünstig. Unser Ansatz trägt – wie die Historie zeigt – zu Recht eine gesunde Gelassenheit in sich, um sich nicht gleich bei den ersten Kursgewinnen auf die falsche Fährte locken zu lassen. Die Dynamik der Erholung nach dem Corona-Crash ließ diese gesunde Gelassenheit des Fonds dann allerdings tendenziell nach einer behäbigen Trägheit aussehen. Das Handelssystem fand in dieser Phase schlicht zu langsam in die Märkte zurück. 2020 wechselten die Favoriten in rasender Geschwindigkeit. Was in der Krise zunächst zu fliegen begann, wurde im Jahresverlauf jäh ausgestoppt und von neuen Favoriten verdrängt. Für uns kam es hier zu einer ungewohnt hohen Fluktuation

im Portfolio mit entsprechend deutlich gehemmter Performance. Derartige Zeiten gilt es allerdings zu akzeptieren, denn kein System und kein Ansatz kann in allen Marktphasen glänzen.

Smart Investor: Der Fonds nutzt Aktien aus DAX, MDAX, SDAX und TecDAX. Ist ein Home Bias nicht ein überholtes Relikt aus alter Zeit?

Kurevic: Wir haben uns ganz bewusst für einen rein deutschen Aktienfonds entschieden, da wir eine Speerspitze gegen die dramatische Übergewichtung von US-Werten in den meisten globalen Aktienfonds setzen wollten. Die Ranglisten der beliebtesten Fonds zeigen, dass die überwiegende Mehrheit der Anleger sehr einseitig aufgestellt ist.

Smart Investor: Welche Renditen können Anleger mit dem Ansatz langfristig erwarten? Kommen keine Signale für Aktieninvestments, so kann die Cashquote doch bis auf 100% steigen. Ist das in Zeiten hoher Inflation sinnvoll?

Kurevic: Gegenfrage – sind Kursverluste von 30% bis 50% mit Aktien in Zeiten hoher Inflation sinnvoller? Dagegen ist eine hohe Cashquote selbst bei hoher Inflation wie sechs Richtige im Lotto. Eine Vielzahl an Aktien hat jüngst überproportional starke Verluste erlitten. Neben unserem Basis-Handelssystem „MapTrend“ arbeitet im Deutsche Aktien System zudem unser ergänzendes – ebenfalls rein regelbasiertes – Handelssystem „Confirmed HiLo“, welches bei frei verfügbarer Liquidität im Fonds kurzfristig-opportunistische Long-

und Short-Signale in DAX- und BUND-Future umsetzt. Seit Start der dem Deutsche Aktien System zugrunde liegenden Systematik im August 2012 konnte „Confirmed HiLo“ im Durchschnitt über 3% p.a. an Zusatzerträgen erzielen. Das hilft insbesondere in Zeiten mit hoher Cashquote. Insgesamt können Anleger beim Deutsche Aktien System langfristig mit aktienähnlichen Renditen rechnen. Das ist uns seit August 2012 gelungen. Hier liegen wir mit dem DAX hinsichtlich der Performance gleichauf – und dies bei nahezu gedritteltem Risiko.

Smart Investor: Herr Kurevic, vielen Dank für Ihre interessanten Ausführungen.

Interview: Christian Bayer

News, Facts & Figures

Kursgewinne

Im Vergleich zum Vormonat hat das Fondsmusterdepot um 3,8% zugelegt, der MSCI World EUR hat mit 7,1% ein deutlicheres Plus erreicht. Ein Grund für die geringeren Kursgewinne im Depot war die hohe Cashquote (26,1%). Der Vergleichsindex hat zudem von Währungsgewinnen des

US-Dollar profitiert. Mit +15,7% war der SUNARES (WKN: A0ND6Y) Monatsieger. Clean-Energy-Aktien wie Enphase Energy haben den Fonds nach oben katalysiert. Aufgrund des Katastrophenszenarios in Europa mit Krieg und Mangelwirtschaft haben wir uns dazu entschlossen,

die Liquidität aktuell nicht abzubauen. Wir überlegen den Verkauf von Fonds mit Europafokus und planen, die Cashposition in einem ETF mit kurzlaufenden US-Bonds zu parken, um an der weiteren Stärke des US-Dollar zu partizipieren.

Christian Bayer

Musterdepot (Start: 1.1.2009 mit 100.000 EUR)										Stichtag:
Performance: seit Auflage: +141,0% (MSCI Welt: +316,3%); 2022: -11,9% (MSCI Welt: -2,3%); seit dem Vormonat: +3,8% (MSCI Welt: +7,1%)										19.8.2022
Fonds	WKN	Fokus	Anteile	Kaufdatum	Kauf zu	Kurs akt.	Wert akt.	Depotanteil	Performance seit Vormonat	Kauf
SUNARES*	A0ND6Y	Aktien Bodenschätze	200	10.03.16	54,09	95,39	19.078	7,9%	+15,7%	+76,4%
Bakersteel Electrum Fund	A0F6BP	Aktien Rohstoffe	150	29.04.21	71,29	69,41	10.412	4,3%	+9,1%	-2,6%
MEDICAL BioHealth*	941135	Aktien Healthcare	15	08.12.16	204,84	678,75	10.181	4,2%	+8,5%	+231,4%
Comgest Growth Japan	A2AQBB	Aktien Japan	600	18.12.20	14,59	11,80	7.080	2,9%	+8,1%	-19,1%
Commodity Capital Global Mining Fund*	A0YDDD	Aktien Edelmetalle	150	18.07.19	65,91	95,69	14.354	6,0%	+5,0%	+45,2%
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	A0M8HD	Europ. Nebenwerte	30	26.09.13	94,00	142,98	4.289	1,8%	+4,4%	+52,1%
Bellevue BB Adamant Medtech & Services	A0RP23	Aktien Healthcare	25	22.05.20	527,06	675,62	16.891	7,0%	+4,3%	+28,2%
Stabilitas Silber+Weissmetalle*	A0KFA1	Aktien Metalle	400	17.05.18	26,71	42,63	17.052	7,1%	+4,2%	+59,6%
Aktienfonds für Beteiligungsunternehmen	A2PE00	Aktien Welt	110	19.12.19	103,64	135,86	14.945	6,2%	+4,2%	+31,1%
CONCEPT Aurelia Global	A0Q8A0	Mischfonds	75	05.11.20	196,52	168,50	12.638	5,2%	+3,4%	-14,3%
Seilern Global Trust*	676583	Mischfonds	30	30.04.20	276,59	332,78	9.983	4,1%	+3,2%	+20,3%
DNB Technology	A0MWAN	Aktien Technologie	12	14.04.16	298,57	871,42	10.457	4,3%	+3,2%	+191,9%
Prévoir Perspectives	A1XCQU	Nebenwerte Euroland	50	05.11.20	293,91	314,80	15.740	6,5%	+0,7%	+7,1%
FU Fonds – Multi Asset Fonds P*	A0Q5MD	Mischfonds	60	10.03.16	189,36	248,63	14.918	6,2%	-0,3%	+31,3%
Fondsbestand				178.016,44	73,9%					
Liquidität				63.019,74	26,1%					
Gesamtwert				241.036,18	100,0%					

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

Das große Bild

Kalt, dunkel und ungeduscht

Deutschland vor dem Krisenherbst

Wir waren ein reiches Land

In dieser Ausgabe unseres großen Bildes können wir es uns fast einfach machen, denn die wesentlichen Bestimmungsfaktoren haben wir Ihnen bereits in der Titelgeschichte des Smart Investor 8/2022 („Deutschlands Niedergang“) beschrieben – eine nüchterne Bestandsaufnahme eines Landes auf der schiefen Ebene. Viel zu lange hatte die Politik unter unablässiger Wiederholung des Mantras „Wir sind ein reiches Land“ die kräftig sprudelnden Steuereinnahmen für allerlei Orchideen- und Irrsinnsprojekte buchstäblich mit vollen Händen zum Fenster herausgeworfen. Nicht nur, dass daraus keine nennenswerten Rückflüsse oder Renditen zu erwarten waren und sind – einige Weichenstellungen der früheren Bundeskanzlerin Angela Merkel wie die Energie-, Migrations- oder Europolitik schälen sich immer deutlicher als schwere Belastungen des Gemeinwesens heraus. Dennoch ist in



Smart Investor 8/2022

diesen Fragen auch unter der neuen Regierung kein Umsteuern in Sicht. Dagegen wurden und werden bei den bekannten Langfristkrisen wie ausufernder Staatsverschuldung, leistungsfeindlicher Besteuerung, demografischer Wandel, einem zunehmend desolaten Bildungswesen oder der verfallenden Infrastruktur einschließlich verschlafener Digitalisierung – um nur einige zu nennen – weiter beherrscht die Hände in den Schoß gelegt.

Grunderkrankungen auf der langen Bank

Das rächt sich nun, denn mit der Corona-Pandemie, dem Ukraine-Krieg aka Gaskrise und der Zinswende durchlebt die bundesdeutsche Wirtschaft und Gesellschaft gleich mehrere, nahezu simultane Stresstests. Dabei scheint sich schon jetzt herauszukristallisieren – also noch vor der eigentlichen Belastungsprobe im Herbst/Winter –, dass das Land weit weniger wohlhabend und stabil ist, als uns das gerne weisgemacht wurde. Inzwischen werden in einem der angeblich reichsten Länder der Welt von der Politik nicht nur Empfehlungen zu Duschzeiten und zum Gebrauch von Waschlappen herausgegeben, es sollen auch die Temperaturen in Gebäuden begrenzt und nächtliche Leuchtreklame verboten werden;

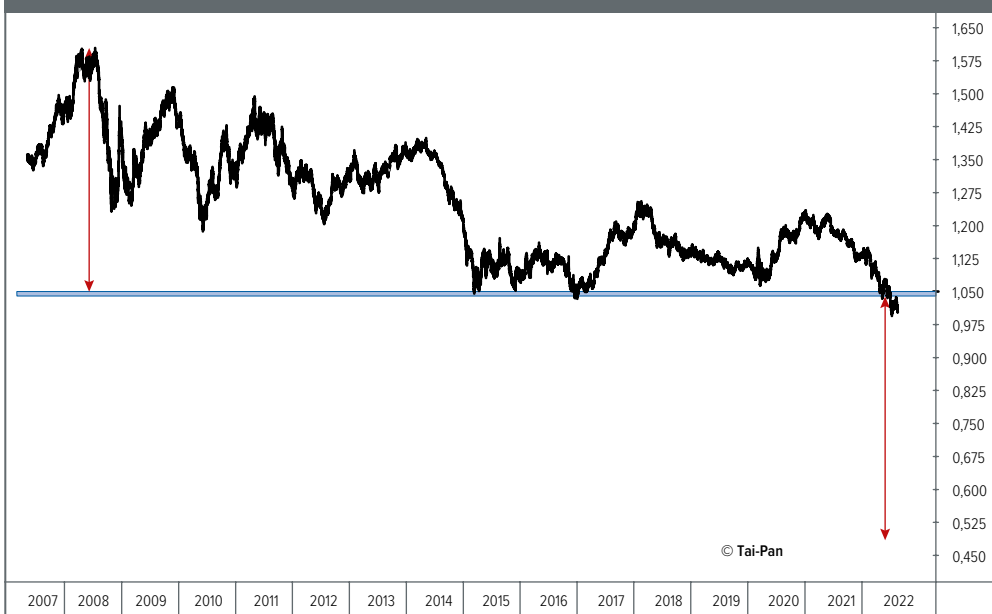
früher nannte man dies Verdunklung. Je mehr man sich auf die aktuellen Krisen konzentrieren (muss), desto weniger Kapazitäten bleiben für die Grundprobleme, so man diese überhaupt angehen wollte. Das aber geschah schon in der zurückliegenden Schönwetterperiode nicht, wird also mutmaßlich auch in der nun angekündigten Mangelwirtschaft unterbleiben. Ein weiteres Indiz für die Verschärfung der Lage sind Warnungen aus der Politik vor einem „Wutwinter“ mit Massendemonstrationen, die vorsorglich bereits jetzt als „staatsfeindlich“ etikettiert werden – vermutlich, um später umso härter dagegen vorgehen zu können. So sieht eine echte Bankrotterklärung aus, denn wäre die Politik in der Lage, jene Probleme zu lösen, auf die sie sehenden Auges zutreibt, müsste sie Proteste nicht fürchten.

Regierung(en) als Krisenbeschleuniger

Dabei darf nicht übersehen werden, dass zumindest zwei Krisenelemente hausgemacht sind. Zum einen ist das die nur noch als wahnwitzig zu bezeichnende Corona-Politik, mit der die Bundesrepublik inzwischen ziemlich allein auf weiter Flur dasteht. Gesundheitsminister Karl Lauterbach, so etwas wie die fleischgewordene „German Angst“, kündigte unlängst harte Maßnahmen für den Herbst an und löste damit absehbar einen Sturm der Empörung aus. Dann ruderte er ein wenig zurück, flankiert von einem Stakkato wirrer Tweets voller Werbebotschaften für Pfizer-Spritzen und -Medikamente. Verständlich, dass allein die Aussicht auf einen weiteren Maßnahmenwinter die wirtschaftliche Initiative im Lande ausbremst.

Dazu kommen die nassforsch angekündigten und auf Biegen und Brechen durchgezogenen Sanktionen gegen Russland, die vor allem Deutschland selbst treffen. Während Russland längst neue langfristige Allianzen mit China und Indien schmiedet, werden die Deutschen möglicherweise schon diesen Winter ungeduscht in der Kälte sitzen. Unabhängig von dieser hausgemachten politischen Dummheit ist jederzeit eine Eskalation des Ukrainekriegs möglich. Wie bereits im Beitrag „Im Nebel der Kriegspropaganda“ in Smart Investor 7/2022 ab S. 20 beschrieben, sind insbesondere auch in den USA Kräfte an einer Eskalation der Lage interessiert und halten einen Krieg gegen Russland für gewinnbar. Aktuelle Brennpunkte sind der Beschuss des ukrainischen Atomkraftwerks in Saporischschja – durch wen auch immer – und die Ermordung der Tochter des einflussreichen Kreml-Vordenkers Alexander Dugin, der als einer der geistigen Väter des Ukrainekriegs auf russischer Seite gilt.

Abb. 1: Euro vs. US-Dollar



Nach dem Durchbruch wichtiger Unterstützungszonen bewegt sich der Euro im Bereich neuer historischer Tiefs. Die roten Doppelpfeile zeigen an, welches atemberaubende Kurspotential nach unten nach der Measured-Moves-Methode möglich ist.

aus dem Euro „herausgefallen“. Dieses Szenario ist unseres Erachtens sehr wahrscheinlich. Welche Abwärtsdynamik sich daran anschließen wird, ist zwar offen, aber wenn man betrachtet, welchen Weg der Euro bereits von seinen bisherigen Spitzennotierungen zurückgelegt hat, sind nach einer einfachen Abschätzung per Measured-Move-Methode perspektivisch sogar Kurse von unter 0,50 USD möglich (rote Doppelpfeile).

Wunder oder Rezession

Sollte der Euro seinen Abwärtsgang also fortsetzen, heißt das nicht nur die importierte Inflation weiter an – irgendwann wird sich selbst die widerwilligste EZB nicht mehr gegen ▶

Scheitert Deutschland, scheitert der Euro

Bei unseren EU-Partnern sollte die neue Schwäche des Riesen im Herzen Europas kein Anlass für Hämte sein, auch wenn die Dummheit als einzige echte Konstante deutscher Politik für den einen oder anderen Schenkelklopfer in den Hinterzimmern europäischer Hauptstädte gut sein dürfte. Der Euro und damit die EU – „Scheitert der Euro, dann scheitert Europa“ (Angela Merkel, Mai 2010) – hängen nur noch am seidenen Faden der bereits arg strapazierten deutschen Bonität. Dass der Euro schon seit Jahren nur über Dauerinfusionen wie TARGET2 am Leben erhalten wird, zeigt der atemberaubende Forderungssaldo der Deutschen Bundesbank gegenüber dem EZB-System in Höhe von zuletzt 1,17 Bio. EUR. Zur Erinnerung: TARGET2 ist ein Zahlungsverkehrssystem und kein Selbstbedienungskreditmechanismus – zumindest in der Theorie.

Dynamisch abwärts

Besonders gut ist das Schicksal der Währungsunion am Eurokurs abzulesen. Selbst gegenüber dem US-Dollar, einer ebenfalls problematischen Fiatwährung, macht der Euro bereits seit Anfang 2021 kein gutes Bild mehr – lange bevor der Krieg um die Ukraine heiß wurde. Natürlich spielen zwischen beiden Währungen auch die Zinsdifferenzen eine Rolle, die sich aufgrund der beherrzten Bremspolitik der Fed vor allem am kurzen Ende massiv ausgeweitet haben. Wie sehr der Euro unter Druck steht, ist daran zu erkennen, dass er nur kurzzeitig von der Parität gegenüber dem US-Dollar nach oben abprallen konnte und per Redaktionsschluss dieser Ausgabe erneut ungebremst auf diese Marke zurast. Sollte die Parität endgültig brechen, wäre nach der Aufgabe des wichtigen Unterstützungsbereichs zwischen 1,04/1,05 USD (vgl. Abb. 1, blauer Bereich) innerhalb kurzer Zeit ein weiteres Mal der Boden

Anzeige

Schon Pläne für den Herbst?

Wir bieten Dir ...

... einen geschützten Ort,
an dem der Geist der Freiheit wirkt

... Inspiration zum eigenständigen
Denken ohne Notendruck

... Orientierung auf deinem Weg,
Unterstützung deines Werdegangs

... ein breites akademisches Angebot,
weit über den Tellerrand hinaus

Jetzt bewerben

für das Wintersemester 2022/23

**DIE AKADEMIE
DER DENKER**

Prof. Dr. Maximilian Ruppert



www.die-akademie-der-denker.de

die Zinswende stemmen können. In Frankfurt bleibt die Hoffnung, dass die US-Zinserhöhungen bald Wirkung zeigen und die Fed die Zügel wieder etwas lockern kann, was auch Druck vom Euro nehmen würde. Geldpolitik nach dem Prinzip Hoffnung ist allerdings keine Geldpolitik. Faktisch bleiben der EZB die Hände wegen der Wackelkandidaten Italien und Spanien ohnehin gebunden. Im Prinzip würde sie nur nachvollziehen, was der Markt an Zinswende bereits vollzogen hat. Sollte die Zinsstruktur dabei weiter verflachen oder gar invers werden, wäre dies einer der zuverlässigeren Rezessionsindikatoren (vgl. Beitrag auf S. 54). Zusammen mit den hausgemachten Problemen von Pandemie- und Sanktionspolitik darf unter diesen Vorzeichen eine Rezession in Deutschland fast als sicher gelten. Alles andere wäre als Wunder zu verbuchen. Sollte der EZB allerdings die Kontrolle über den Euro vollends entgleiten, könnte es zu dem von den Austrians für die Endphase eines Geldsystems erwarteten Crack-up-Boom kommen, also der Flucht aus einem sich rasch entwertenden Geld.

„Told you so“

Das Interessante ist, dass die Austrians, also die Vertreter der Österreichischen Schule der Nationalökonomie, das Zusammenbrechen eines künstlichen, durch billige Liquidität erzeugten Booms seit vielen Jahren vorausgesagt haben, ebenso wie den Niedergang politisch überfrachteter Fiatgeldsysteme. Hören wollte das kaum jemand. In manchen Zirkeln galten die Anhänger der Österreichischen Schule sogar als aus der Zeit gefallene Sektierer, die für eine moderne Volkswirtschaft nur noch wenig Relevantes beizusteuern hätten. Irrtum: Zu kaum einem Zeitpunkt haben sie mehr Relevantes beizusteuern als in der Endphase eines Fiatgeldsystems.

Der Bär ist wieder populär

Wenn Deutschland vor dem Niedergang steht, wie wir in unserer Ausgabe 8/2022 dargelegt haben, dann dürfte das auch für die hiesigen Aktien nichts Gutes bedeuten. Dies prophezeiten wir bereits in Smart Investor 6/2022. Und eines muss klar

Kursprognosen 2022

„Kumulation von 5er-Wellen“

Smart Investor im Gespräch mit dem Finanzanalyst (MFTA) **Egon Tschol**, der Anfang des Jahres den nachfolgenden Rückgang bei Aktien und Anleihen zutreffend vorhersah



Smart Investor: Herr Tschol, im Januar befragten wir Sie zu Ihrer zukünftigen Einschätzung für die Zinsen und die Aktien betreffend das Jahr 2022 und darüber hinaus. Sie hatten damals eine anstehende langfristige Trendwende bei den Aktien nach unten prognostiziert – bislang ein Volltreffer. Wie ist Ihnen das gelungen? Vom sechs Wochen später beginnenden Ukrainekrieg konnten Sie Mitte Januar ja noch nichts wissen ...

Tschol: Das Szenario einer Trendwende am Aktienmarkt basierte auf der Analyse der langfristigen Zyklen von Zinsen, Aktien, Rohstoffen, Währungen als auch von makroökonomischen Zahlenreihen wie der Inflation auf Basis der Wellentheorie. Das Resultat war ein erwarteter Anstieg der Inflation und eine gleichzeitige

Zinswende, was negativ für Aktien sein würde. Die Kumulation von 5er-Elliott-Wellen auf verschiedenen Zyklenhierarchien sprach für ein langfristiges Top bei Aktien. Die Anwendung herkömmlicher Chartformationsanalysen gab taktische Signale mit Angaben über Zeitpunkte sowie Zielzonen. Events wie den Ukrainekrieg kann man natürlich in den Charts nicht frühzeitig erkennen, aber die Geschichte zeigt, dass immer dann Aggressionen auftreten, wenn sich der Wirtschaftszyklus nach unten wendet. Es ist also umgekehrt – die Börse fiel nicht wegen des Ukrainekonflikts, sondern die fallende Börse bzw. die damit in Zusammenhang stehende Kontraktion der Wirtschaft führt zu Unruhen, Kriegen, Engpässen etc.

Nach seiner Grundausbildung als Betriebsökonom mit einem anschließenden Masterdiplom in Financial Technical Analysis gründete der Schweizer Egon Tschol im Jahr 2000 die Real-time Advice AG. Tschol war im Laufe seiner Karriere im Hedgefondsmanagement, in der Vermögensverwaltung und in der Programmierung von Trading-Systemen tätig. Er war zudem Dozent an der Hochschule Luzern. Heute lebt Tschol in Argentinien und erstellt dort Analysen für seinen Informationsdienst und ist zudem als beratender Chartanalyst für institutionelle Kunden tätig. Parallel dazu betreibt er eine Pferdezucht.

Smart Investor: Seit Ihrer Prognose vom 10.1. hat der DAX in der Spitze rund 22% verloren, seitdem aber wieder einigen Boden gutgemacht. Sie hatten für den DAX einen Tiefpunkt von 10.000 Punkten anno 2022 für möglich gehalten. Wird es dazu noch in der zweiten Jahreshälfte kommen?



Smart Investor 6/2022

ihn nochmals danach, wie er die weitere Entwicklung 2022 sieht; siehe das Interview auf dieser und der vorigen Seite..

sein: Alles Ungemach, welches auf Deutschland zukommen wird, wird selbstredend auch die gesamte Eurozone tangieren – wenigstens durch die Hintertür. Deutschland ist für die EU, aber vor allem für Euroland der Takt- und Bönitätsgeber schlechthin. Eine ausgewachsene Aktienbaisse war übrigens auch die Prognose des Elliott-Wellen-Analysten Egon Tschol aus dem Heft 2/2022. Da er bislang ein gutes Gespür für die Zukunft zeigte, befragten wir

Auch unsere Gastanalysten, die den DAX aus unterschiedlichen Betrachtungswinkeln analysieren, kommen unisono zu dem Schluss, dass jetzt nicht die Zeit für hohe Investmentquoten ist. Derzeit scheint es besser zu sein, die Füße still und sein Pulver trocken zu halten und abzuwarten, was in den kommenden Monaten auf uns zukommt.

Fazit

Wie man es auch dreht und wendet: Wir können keine verheißungsvolle Zukunft erkennen, zumindest nicht in der nächsten Zeit. Für die anstehende Herbst- und Wintersaison ist wohl aus verschiedenen Gründen mit einigem Ungemach zu rechnen. Entgegen der üblichen Saisonalität sehen wir daher für die Börsen und insbesondere für den Wechselkurs des Euro schwarz. Unsere regelmäßigen aktuellen Einschätzungen zu Wirtschaft, Politik und Börsen finden Sie jeden Mittwochabend in unserem Newsletter „Smart Investor Weekly“ unter smartinvestor.de.

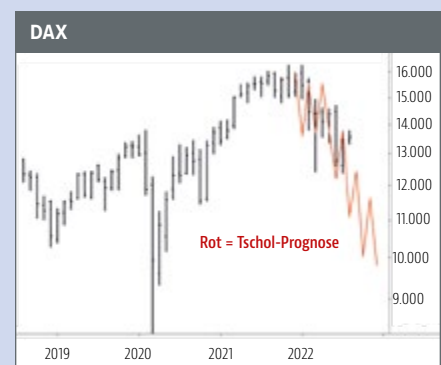
Ralf Flierl, Ralph Malisch

Tschol: Zunächst muss ich betonen, dass ich kein Hellscher bin und mit wahrscheinlichen Szenarien auf Basis der Chartanalyse arbeite. Bis dato verhält sich der DAX analog zum antizipierten Wellenszenario. Das heißt, dass eine erste negative Impulswelle den DAX bis 12.500 führte und seither eine Korrekturwelle – eine Elliott-Welle 2 – nach oben aktiv ist. Abhängig davon, wie viel Boden dabei gutgemacht wird und welchen Zeitraum sie dafür in Anspruch nimmt, kann man davon die nächsten Projektionen nach unten vornehmen. Zum heutigen Zeitpunkt ist das Top der Korrekturwelle noch nicht angezeigt; somit bleibt es offen, ob die 10.000 bis zum Jahresende erreicht werden. Hier kommen saisonale Patterns ins Spiel, wonach die Herbstphase

ab September geeignet dafür wäre, die nächste Impulswelle nach unten (Elliott-Welle 3) zu starten. Mit dem Unterbieten von 12.500 würde der DAX sehr wahrscheinlich im Anschluss die 10.000 testen.

Smart Investor: Auch bei der Zinsentwicklung hatten Sie ein gutes Näschchen bewiesen. Die Renditen bei den 30-jährigen US-Anleihen haben sich seit dem Tief 2020 bislang verdreifacht, seit Ihrer Prognose immerhin noch 50% zugelegt. Wie wird es hier weitergehen?

Tschol: Der langfristige Zinsabwärtstrend, der von Anfang der 1980er-Jahre bis März 2020 aktiv war, wurde umgekehrt und befindet sich in einer Gegenbewegung nach oben. Die Dauer dieses neuen Trends ist in Relation zum vorherigen, ca. 40-jährigen Trend zu sehen und sollte mindestens acht Jahre betragen. Wir haben bisher die erste Welle nach oben gesehen mit dem Top bei 3,48% (zehnjährige Treasury-Rendite) und seither findet eine Korrektur darauf statt. Ähnlich wie bei den Aktien ist je nach Tiefe und Länge der Korrektur daraus abzuleiten, wie stark die nächste Impulswelle (Welle 3) nach oben ausfallen wird. Für die aktuelle Korrektur gehe ich maximal von einem Rückgang in Richtung 2,1% aus; es könnte aber auch schon früher nach oben drehen. Korrekturwellen

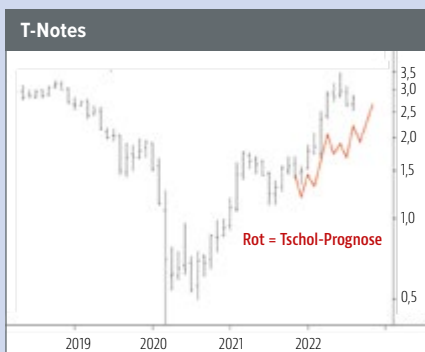


Bislang lag Egon Tschol mit seiner DAX-Prognose recht gut. Für den Rest des Jahres sieht er noch deutlich tiefere DAX-Kurse.

sind nicht so einfach prognostizierbar, da es elf verschiedene Wellenmustertypen gibt, während es nur zwei Impulswellenmuster sind. Ohne nun die genauen Daten für die noch laufende Korrekturwelle 2 zu kennen, rechne ich damit, dass im nächsten positiven Impuls die Zone zwischen 4,5% und 5% erreicht werden kann; genauere Prognosen sind zu einem späteren Zeitpunkt möglich.

Interview: Ralf Flierl

Weitere Informationen über die Arbeit von Egon Tschol und seine Analysen und Prognosen finden Sie hier: <https://guenterconrad.com/trend-reports>



Der Renditeanstieg bei den amerikanischen T-Notes wurde von Egon Tschol in der Tendenz richtig gesehen, in der Dynamik aber etwas unterschätzt.

Löcher in der Matrix

Glasnost in Frankreich?

Frankreich gilt als ein Land, das nahe am Sozialismus gebaut ist. Entsprechend wurde unser Nachbar schon als eine Art DDR mit gehobener Lebensart und Mittelmeerzugang verspottet. Umso mehr lässt es aufhorchen, wenn ausgerechnet dieses Frankreich einen Schritt in Richtung mehr Freiheit zu gehen scheint. Die Tagesschau titelte sogar „Frankreich schafft Rundfunkgebühren ab“, nachdem sich Nationalversammlung und Senat mehrheitlich für eine Abschaffung ausgesprochen hatten. Ein Grund zur Freude ist dies dennoch nicht, denn die Finanzierung soll künftig nicht etwa nur durch jene erfolgen, die die Programme auch nutzen wollen, sondern aus Steuermitteln. Die wesentliche Veränderung besteht also darin, dass das verklausulierte Konstrukt eines sogenannten öffentlich-rechtlichen Rundfunks nun ehrlich gemacht wird – als echter Staatsfunk. Insofern erscheint die Kritik des Bundesvorsitzenden des Deutschen Journalisten-Verbands, Dr. Frank Überall, wie aus einer anderen Welt: „Emmanuel Macron legt die Axt an den unabhängigen und staatsfernen Rundfunk.“ Wir kennen die Verhältnisse in Frankreich zwar nicht so genau, aber der „unabhängige und staatsferne Rundfunk“ ist hierzulande in etwa so real wie – Spoiler-Alarm, liebe Kinder – der Osterhase oder der Weihnachtsmann. Die ganze Wirklichkeitsferne zeigt sich auch in folgender Einschätzung: „... zum anderen gerät die journalistische Unabhängigkeit unter die Räder, wenn der Staat die Finanzierung übernimmt.“ Wir meinen: Es macht keinen materiellen Unterschied für die Bürger, ob ihnen das Geld für die Massagesessel und Champagnerabende der Chefetage als Rundfunkgebühr oder als Steuer zwangsweise aus der Tasche gezogen wird.

„Kann gelöscht werden“

Gesundheitsminister Lauterbach und Justizminister Buschmann haben den Entwurf eines neuen Infektionsschutzgesetzes ausgeheckt, das über Tage die Twitter-Trends in Deutschland dominierte – allerdings unter dem wenig schmeichelhaften Hashtag #GesetzderSchande. In plumper Analogie, jedoch ohne Evidenz, sollen die Maßnahmen gleich der Winterreifenpflicht von Oktober bis Ostern gelten. Weiterer Schönheitsfehler: Eine solche, rein kalendarische Winterreifenpflicht gibt es in Deutschland gar nicht. Während also sogar das zum Dirigismus neigende Frankreich – wie viele andere Länder auch – den Gesundheitsnotstand beendet hat, sind die deutschen Geisterfahrer in Sachen Corona ab Herbst wenigstens korrekt bereift. Ein Teilaspekt ist besonders perfide: An Farbcodes der Corona-App soll künftig der Impfstatus ablesbar sein – ein Modell, das direkt aus dem Instrumentenkasten der Kommunistischen Partei Chinas zu stammen scheint. Dass die Corona-Warn-App weitere 70 Mio. EUR verschlingen soll, sind da nur noch Peanuts. Wir erwähnen Frankreich ein drittes Mal: Der digitale Impfnachweis ist dort nun ebenfalls Geschichte. In



Bild: © XYZproject – stock.adobe.com

Norwegen und in der Schweiz wurden die Nutzer der dortigen Smittestopp- bzw. SwissCovid-App sogar darauf hingewiesen, dass diese nun gelöscht werden können.

Heiß & unfruchtbar

Mehrere Länder, darunter auch Deutschland und die Schweiz, vermeldeten zuletzt Rückgänge der Geburtenraten, die außerhalb der bis 2021 etablierten Trends liegen. Destatis spricht für Januar bis Mai 2022 nach vorläufigen Ergebnissen von „9% weniger Geburten“. Es dauerte nicht lange, bis diese Zahlen mit den Corona-Maßnahmen und insbesondere mit der Impfstrategie in Verbindung gebracht wurden. Die Reaktionen auf die beunruhigenden Daten sind vielfältig: Schweigen, Leugnen oder Wegerklären. Auf dem österreichischen Portal medmedia.at ist etwa der bemerkenswerte Beitrag „Klimakrise macht unfruchtbar“ zu finden. Hier wird darauf verwiesen, dass bei der derzeitigen Hitzewelle immer mehr Paare kämpfen, um schwanger zu werden. Auch die Luftverschmutzung durch die zunehmende Zahl von Waldbränden könne eine Rolle spielen. Zeitlich kommt die „derzeitige Hitzewelle“ allerdings ein bisschen zu spät, um den Geburtenrückgang vom Jahresanfang zu erklären, da man selbst im genderfluiden Wertewesten noch immer vor der Niederkunft schwanger wird. Auch grundsätzlich erscheinen Zweifel an der These erlaubt, zählt doch Afrika zu den eher etwas wärmeren Kontinenten, ohne dass dies den dortigen Geburtenraten je Abbruch getan hätte. Vermutlich lassen sich aber noch weitere Erklärungen für den Geburtenrückgang finden, ohne sich mit dem Elefanten im Raum beschäftigen zu müssen. ■

Ralph Malisch

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

Bitte Hinweis mit Quellenangabe an:

info@smartinvestor.de, Stichwort „Matrix“.

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

Charttechnik Jahrhunderttrend

Technische Analyse der Preisindizes

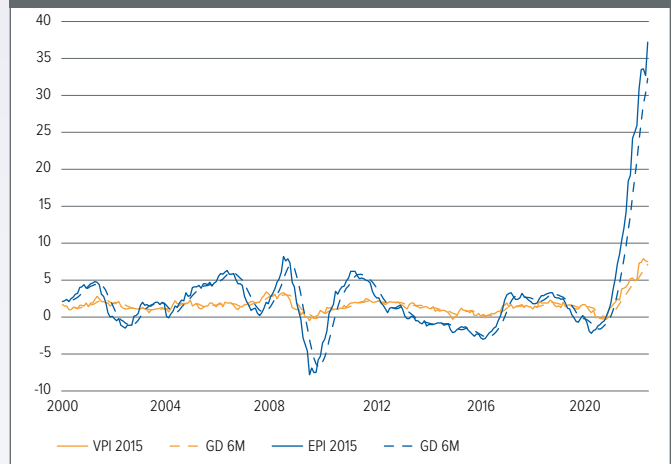
Ausgeprägte Phasen

Volkswirtschaftliche Daten werden üblicherweise nicht charttechnisch analysiert. Dennoch zeigen sich auch hier Trends, weshalb wir diesmal den Versuch unternehmen wollen, die Veränderungen der Verbraucherpreise (vgl. Abb., VPI 2015, orange Linie) und der Erzeugerpreise (EPI 2015, blaue Linie) als Chartbild zu deuten. Interessanterweise zeigen sich in beiden Indizes ausgeprägte Phasen zu- bzw. abnehmender Preiszuwächse. Absolut rückläufige Preise (Werte unterhalb der Nulllinie) waren dagegen selten.

Amtlich ignoriert

Die mit Abstand auffälligste Preissteigerungswelle des Betrachtungszeitraums hatte bereits Mitte 2021 begonnen. Seit dieser Zeit wurde der zusätzlich eingezeichnete gleitende Sechs-Monats-Durchschnitt nicht mehr nach unten durchbrochen. Selbst dieses einfache Trendwerkzeug hatte bereits kurze Zeit nach dem Umschwung den aufwärtsgerichteten Preistrend zuverlässig angezeigt, wenn auch nicht dessen späteres Ausmaß. Bemerkenswert ist auch der stabile Vorlauf der Erzeugerpreise (blau) vor den Konsumentenpreisen (orange). Die EZB-Führung, die mitsamt ihren

Abb.: Veränderungen der Erzeuger- und Verbraucherpreise ggü. Vorjahresmonat in Prozent mit Sechs-Monats-GD



Quelle: Destatis, eigene Berechnungen

vielen Tausend Mitarbeitern eigentlich für die Geldwertstabilität zuständig wäre, ignorierte dagegen diese Trends so lange, bis sie nicht mehr einzufangen waren. Ignoranz ist im Gegensatz zur Parole aus dem Roman „1984“ eben doch keine Stärke.

Ralph Malisch

Intermarketanalyse

Inverse Zinsstruktur gibt deutliches Warnzeichen!

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

Das GESAMTSYSTEM: **Negativ 1:2!**

1) Zinsstruktur: **Negativ!**

Mit „Zinsstruktur“ ist der Abstand zwischen langen und kurzen Zinsen in den USA und Europa gemeint. Der geglättete Abstand ist nun für den September in den negativen Bereich abgerutscht. Diese „inverse Zinsstruktur“ war zu erwarten, denn die kurzen Geldmarktzinsen in den USA und Deutschland liegen ungeglättet bereits seit zwei Monaten über den langfristigen Anleihezinsen. Seit 50 Jahren folgt auf eine inverse Zinsstruktur immer eine Rezession!

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

Die Index-Trend-Methode bleibt seit ihrem Verkaufssignal Anfang Februar auf Baissekurs. Zuletzt erfolgte zwar im Juli und August eine kleine Kurserholung – wer jedoch annimmt, es gehe schon wieder aufwärts und es sei sogar bereits die zu erwartende Rezession eingepreist, täuscht sich.

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

Anleihezinsen: **Negativ!** Steigende Anleihezinsen, und dies weltweit, sind ein traditionelles Negativsignal für den Aktienmarkt.
Ölpreis: **Positiv!** Der Rohölpreis gibt weiter nach, was zwar auf einen Rückgang der weltweiten Inflation hoffen lässt. Dies ist aber

kein Grund zum Jubeln, denn es ist auch Folge einer schwachen Konjunktorentwicklung.

CRB-Index: **Positiv!** Die Rohstoffpreise sinken; der CRB-Index hat seinen Anstieg seit Juni nicht mehr fortgesetzt.

US-Dollar in Euro: **Positiv!** Der US-Dollar bleibt zum Euro im Aufwärtstrend und notiert fast bei 1 EUR. Das hilft sowohl den US-Einkäufern als auch den deutschen Exporteuren, die gerade in der kommenden Rezession auf Aufträge aus dem Ausland angewiesen sind.

Saisonfaktor: **Negativ!** Von Mai bis Oktober waren die Aktienkurse in den letzten 60 Jahren im Durchschnitt deutlich schwächer als von November bis April.

Fazit

Das zuletzt positive Signal unseres Gesamtsystems war zwar nicht falsch, stiegen die Kurse im Juli und August doch noch einmal an – aber das war eindeutig eine Bärenmarktrally! Jetzt stehen die Vorzeichen aber wieder sehr ungünstig, denn die Zentralbanken räumen der Inflationsbekämpfung Vorrang ein, trotz zu erwartender Rezession in den USA und Europa. Dabei ist die Inflation wieder deutlich auf dem Rückmarsch! Erst wenn die Zentralbanken das auch so sehen, sind wieder Aktienkäufe möglich. Im September sollte man jedoch von Neukäufen Abstand nehmen.

sentix Sentiment

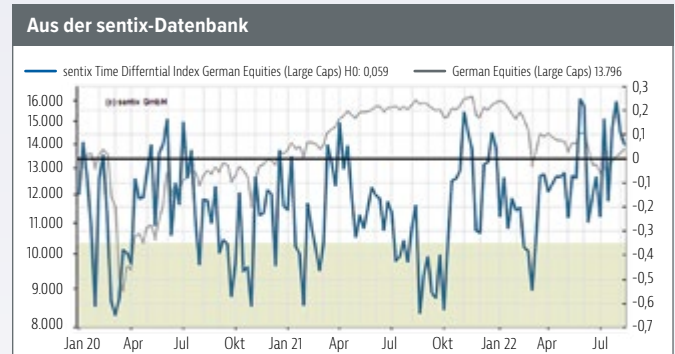
Vorbereitung auf einen heißen Herbst

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

Der Einstieg in die Sommerphase lief erwartungsgemäß besser als für den August üblich: Denn August und September sind die beiden Monate im Aktienkalender mit der durchschnittlich schwächsten Kursperformance (gerechnet seit 1990) und einer überdurchschnittlichen Volatilität.

Die Ursache für diese Entwicklung liegt bei einer überverkauften Marktlage samt schlechter Stimmung für Aktien im Juni sowie der Kurserholung von Renten, die sich ebenfalls aus einer historischen, überverkauften Marktlage ergeben hat. Im Hintergrund – und auch dies haben wir bereits thematisiert – ist jedoch keine Verbesserung der Ausgangslage für Aktien feststellbar.

Das strategische Grundvertrauen der Anleger bleibt schwach, das Konjunkturbild trüb. Durch die Erholung der Aktienpreise hat sich jedoch die überverkaufte Marktlage abgebaut und die Stimmung neutralisiert. Im Zeitdifferenz Index ist auf den ersten Blick erkennbar, wie sich die Stimmungslage von Chancen zu Risiken gewandelt hat.



sentix Zeitdifferenz Index Aktien Deutschland und DAX

Alles das hatten wir bereits einmal: die Parallele in der Entwicklung aller Rahmendaten des Jahres 2022 zum Jahr 2008 ist und bleibt frappierend. Hält dieser Gleichlauf an, kommt es im Herbst nochmals zu großen Kursschwächen. Dieses Mal nicht, weil eine Bank in Schieflage gerät, sondern möglicherweise mangels Energie die gesamte Volkswirtschaft.

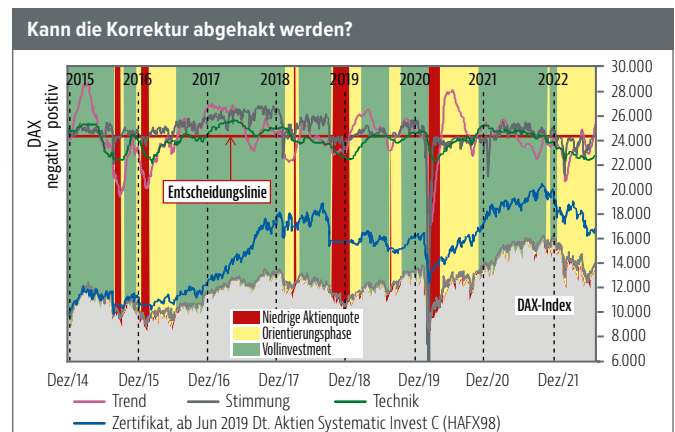
Quantitative Analyse

Bärenmarktrally – und dann?

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

Wie von uns im letzten Beitrag gemutmaßt, läuft aktuell zumindest eine Bärenmarktrally. Dass die Stimmung der Anleger nicht mehr so negativ ist wie noch Mitte Juni, ist vor allem unserem Stimmungsindikator zu entnehmen: Er flirtet aktuell mit der Entscheidungslinie und könnte diese recht kurzfristig überwinden. Bei Betrachtung der weltweiten Anlegerstimmung sehen die meisten ein nochmaliges Abtauchen der Aktienkurse im Spätsommer/Herbst. Zwar geht man davon aus, dass der Peak in der Inflation hinter uns liegt und die Zentralbanken die Zinszüge nicht so sehr straffen müssen wie erwartet. Eine weltweite Rezession wird aber dennoch befürchtet, und diese könnte noch nicht vollständig in den Aktienkursen eingearbeitet sein. Vorläufig heben aber einige positive Konjunkturdaten und Meldungen, wonach die Preise im Großhandel im Juli wieder leicht nachgegeben haben, die Stimmung unter Anlegern und Verbrauchern, vor allem in den USA.

Charttechnisch sind die Aktienkurse an wichtige Widerstände herangelaufen – ist die Bärenmarktrally damit vorüber? Wir erwarten aktuell zumindest eine Verschnaufpause an den Aktienmärkten. Danach dürfte es Ende August spannend werden, denn möglicherweise hat die bisherige Korrektur auf den Aktienmärkten die negative Gemengelage noch nicht ausreichend gewürdigt. Und dann? Wir sind gespannt!



Quelle: Eigene Berechnungen

Markttrend: Der Trendindikator legt seit Anfang Juli stark zu und befindet sich seit einigen Wochen auf positivem Terrain. Eine Verschnaufpause wäre jetzt gesund.

Marktstimmung: Bereits seit vier Wochen steigt unser Stimmungsindikator und flirtet nun mit der Entscheidungslinie. Wird er sie in den nächsten Tagen überwinden können?

Markttechnik: Nur sehr träge kann sich unser Technikindikator von seinen Tiefpunkten im Juli lösen. Einen positiven Beitrag im Gesamtkontext unserer Börsenampel erwarten wir von diesem Indikator auf absehbare Zeit nicht.

Relative Stärke

Crack-up-Tango

Lektionen aus Südamerika

Endspiel auf Platz 1

Schon den zweiten Monat in Folge ist der argentinische Merval auf dem Spitzenplatz unseres Universums. Mit normalem

Hausverstand ist das Phänomen nicht zu erklären, denn das Land wird gerade von einer der schwersten Wirtschaftskrisen in seiner an Wirtschaftskrisen nicht gerade

armen Geschichte gebeutelt. Eine ausufernde Inflation, hohe Staatsschulden und der Verfall des argentinischen Peso sind nur einige der Probleme, die den

Argentinern das Leben schwer machen. Dass es sich beim Merval – sogar auf Eurobasis – dennoch um den derzeit stärksten Index unseres Universums handelt, kann also nicht mit einer guten Wirtschaftslage erklärt werden. Nein, was wir hier sehen, ist ein klassischer Crack-up-Boom, der nicht umsonst auch Katastrophenhaude heißt. Die verzweifelte Suche nach etwas Werthaltigem lässt die Menschen aus dem Geld fliehen, wovon der Aktienmarkt in diesem Fall sogar überproportional profitiert. Verlassen sollte man sich auf eine solche Überkompensation aber nicht. Traurig: „So reich wie ein Argentinier“ war ein geflügeltes Wort für die Einwohner dieses Landes, das in der ersten Hälfte des 20. Jahrhunderts zu den zehn reichsten der Erde gehörte. Nach einer langen Geschichte von Korruption, Militärdiktatur und sozialistischen Experimenten ist davon allerdings nicht viel übriggeblieben – eine Warnung für jene, die sich auf dem Status „reiches Land“ ausruhen.

Inflationsverlierer

Auch hierzulande bleibt die hohe Inflation eines der Top-Themen. Für langlaufende Nominalanlagen ist dies ein äußerst unattraktives Umfeld. Dass es für eine Entwarnung an der Inflationsfront noch zu früh ist, dürfte daher auch die Positionierung des REXP 10 zeigen: Der Performanceindex der zehnjährigen synthetischen Bundesanleihen gab in der Berichtsperiode um volle neun Ränge auf Platz 16 nach.

Ralph Malisch

Relative-Stärke-Rangliste: Länder-Indices und Rohstoffe aus Sicht eines europäischen Investors								Ausgewählte technische Indikatoren in Landeswährung				
Index	Land	Relative Stärke zum						Lage Kurs			GD Halbjahr	
		19.8.	22.7.	17.6.	20.5.	22.4.	18.3.	4 Wo.	6 Mo.	3 Jhr.	Steig. %	Abst. %
Merval	Arg	1	1	9	8	10	11	77	100	100	+0,34	+39,4
Sensex	Indien	2	3	11	10	9	12	83	84	92	+0,02	+6,7
DJIA 30	USA	3	4	13	13	12	9	76	65	81	-0,02	+2,4
S&P 500	USA	4	8	20	20	13	10	74	56	76	-0,03	+1,7
Shenzhen A	China	5	2	4	23	25	21	65	74	65	-0,04	+5,0
NASDAQ 100	USA	6	11	24	24	19	13	69	50	63	-0,06	+1,3
Nikkei 225	J	7	5	16	15	20	19	79	93	86	+0,05	+7,1
SMI	CH	8	6	17	12	7	7	42	33	64	-0,05	-2,5
All Ord.	Aus	9	13	18	4	4	5	87	56	79	-0,02	+0,6
FTSE 100	GB	10	15	12	6	8	8	86	72	89	+0,01	+2,6
CAC 40	F	11	17	21	19	14	15	65	56	73	-0,06	+2,1
S.E.T.	Thai	12	20	8	3	6	6	77	46	78	-0,02	-0,5
TecDAX	D	13	14	23	22	22	23	49	51	48	-0,05	+0,4
IBEX 35	E	14	18	7	5	11	14	53	41	52	-0,04	-0,2
Gold		15	12	2	2	3	4	31	13	46	-0,06	-5,8
REXP 10 *	D	16	7	14	18	18	16	5	35	22	-0,05	-1,5
Hang Seng	HK	17	9	5	11	21	22	11	20	10	-0,17	-7,0
DAX	D	18	19	15	16	16	18	49	38	64	-0,10	-1,8
KOSPI	Korea	19	21	19	14	15	17	62	41	55	-0,08	-3,2
H Shares	China	20	10	3	17	24	25	12	22	10	-0,19	-8,4
MDAX	D	21	22	22	21	17	20	40	25	49	-0,17	-6,9
Rohöl		22	16	1	1	1	1	17	6	62	-0,01	-13,8
Silber		23	23	6	9	5	3	24	7	38	-0,17	-14,7
PTX	Polen	24	24	25	25	23	24	8	8	10	-0,27	-12,4
Gold Bugs Ind.	USA	25	25	10	7	2	2	24	4	16	-0,19	-23,5
RTX	Rus	26	26	26	26	26	26	0	0	0	-0,42	-54,6
verbessert verschlechtert unverändert								>=70			>0	<-15
* REXP 10: 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

„The Great Silver Bull“

Peter Krauth schrieb den bislang besten Ratgeber für Silberinvestoren

„Wenn Sie dieses Buch gelesen haben, wissen Sie über Silber mehr als 99,9% aller Anleger“, schreibt Autor Peter Krauth in seiner Einleitung. Das ist kein aufschneiderischer Reklamespruch: „The Great Silver Bull“ ist mit 54 Kapiteln derzeit die umfangreichste Anleitung zu diesem Thema. Hier lesen Sie einige interessante Erkenntnisse aus dem Buch, das bislang leider nur im englischen Original bei Amazon erhältlich ist.

Silber – ein Investment für die Zukunft

Die jüngere Historie ist schnell abgehakt: Der Silberpreis hat sich seit dem Tief im Jahr 2001 in etwa verfünffacht, so Edelmetallaltmeister Ross Beaty im Vorwort. Der Kurs des von Beaty gegründeten Silberförderers Pan American Silver stieg im Zeitraum 2001 bis 2008 von 2,52 auf 42,53 USD – ein Gewinn von 1.587% in sieben Jahren. Gold und Silber liefen in den letzten beiden Jahrzehnten besser als der Aktienmarkt; kaum ein Anleger dürfte hier dabei gewesen sein.

Krauth, Herausgeber des Börsenbriefs Silver Stock Investor, sieht das Metall an der Spitze des von ihm erwarteten Aufwärtszyklus bei 300 USD/oz, abgeleitet von 5.000 USD/oz bei Gold. Er geht von zwei Prämissen aus: Der Verbrauch von Silber

als Industriemetall (Anteil aktuell: 54%) legt wegen Zukunftsanwendungen aus den Bereichen erneuerbare Energien, Verkehr und Elektronik stetig zu. Der Investmentbedarf (22%) ist das Zünglein an der Waage. Derzeit sind nur 0,5% der Anlegergelder in Gold und Silber investiert, der langjährige Durchschnitt liegt bei 1,5% – ein enormes Aufholpotenzial. Der Preistreiber für Gold und Silber als über Jahrtausende bewährte Währungsmetalle ist letztlich der Verfall des US-Dollar, der am Ende an der Überdosis von Schulden, Gelddrucken und Inflation sterben wird. Fazit: „Wir sind erst am Anfang eines großen Silberbullmarkts. Diese Gelegenheit gibt es nur einmal in einer Generation.“

Das Buch ist mit seinen vielen Charts eine wahre Fundgrube für Statistikinteressierte. Eine kleine Auswahl: Silber ist im historischen Vergleich billig, liegt nominell 60%, inflationsbereinigt 84% unter dem Ende der 1970er-Jahre erreichten Allzeithoch. Dass Edelmetalle in den 1970er-Jahren, aber auch seit 2000 den Aktienmarkt geschlagen haben, dürfte bekannt sein. Etwas weniger trivial ist ein Chart, der zeigt, dass die Commodities to Equities Ratio (Bloomberg Commodity Index dividiert durch S&P 500) der US-Inflationsrate folgt;

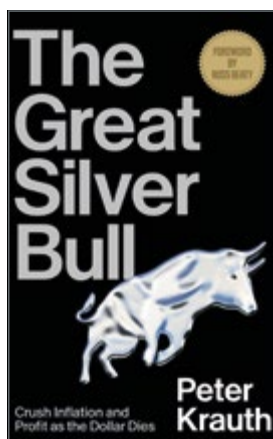


Peter Krauth ist einer der gefragtesten Edelmetallexperten Nordamerikas

den jüngsten Inflationsanstieg hat sie noch nicht mitvollzogen, was dafür sprechen könnte, dass die Mehrzahl der Anleger bei der Inflationsfrage noch unentschieden ist. Silber kann wegen seiner Volatilität ein riskantes Investment sein, bewegt sich oft in Spikes – schnellen, extremen Kursbewegungen –, der Preis hat sich von 2006 bis 2011 verfünffacht. Wer im Crash 2008/2009 zum falschen Zeitpunkt gekauft bzw. verkauft hat, konnte bis zu 57% verlieren.

Signale für den Ausstieg

Das letzte Kapitel ist das beste: Wie erkenne ich, dass der Zeitpunkt gekommen ist, bei Silber und Silberaktien auszusteigen? Silber ist ein stark von Emotionen getriebener



„The Great Silver Bull – Crush Inflation and Profit as the Dollar Dies“ von Peter Krauth; 330 Seiten; 27,50 EUR

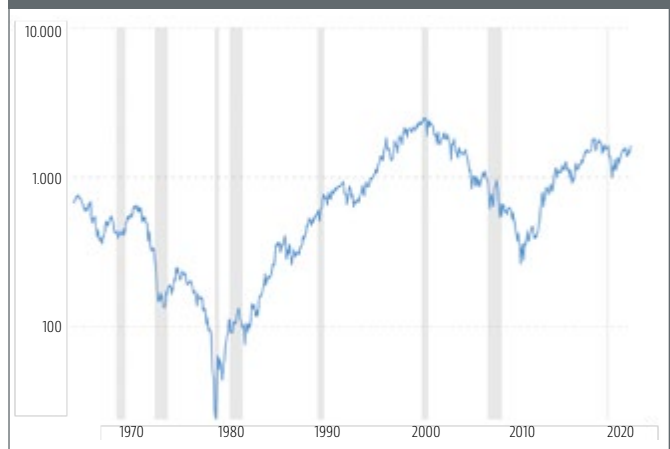
Edelmetallpreise, -indizes und -ratios							
	Kurs				Veränderung seit		
	19.8.22	22.7.22	31.12.21	2.1.06	Vormonat	31.12.21	2.1.06
Gold in USD	1.747,40	1.727,46	1.821,50	516,88	+1,2%	-4,1%	+238,1%
Gold in EUR	1.740,59	1.691,53	1.601,53	437,30	+2,9%	+8,7%	+298,0%
Silber in USD	19,06	18,62	23,17	8,87	+2,4%	-17,7%	+114,9%
Silber in EUR	18,99	18,23	20,37	7,61	+4,2%	-6,8%	+149,5%
Platin in USD	899,00	876,00	960,50	966,50	+2,6%	-6,4%	-7,0%
Palladium in USD	2.127,00	2.043,50	1.872,00	254,00	+4,1%	+13,6%	+737,4%
HUI (Index)	205,01	203,31	258,87	298,77	+0,8%	-20,8%	-31,4%
Gold/Silber-Ratio	91,68	92,77	78,61	58,27	-1,2%	+16,6%	+57,3%
Dow Jones/Gold-Ratio	19,29	18,47	19,95	21,20	+4,4%	-3,3%	-9,0%
Dollarkurs (EUR/USD)	1,0039	1,0213	1,1374	1,1819	-1,7%	-11,7%	-15,1%

Gold/Silver Ratio von 1974 bis 2022



Die Gold/Silver Ratio ist ein zuverlässiger Signalgeber: unter 30 bei Silber aussteigen, über 80 einsteigen!
Quelle: Macrotrends.net

Dow vs. Silber 1965 bis 2022



Die Dow/Silver Ratio fiel am Höhepunkt der Silberhaussa Ende der 1970er-Jahre auf ein Rekordtief bei 24,5, aktuell liegt sie bei über 1.000 – viel Aufwärtspotenzial für Silber
Quelle: Macrotrends.net

Markt. So wird es gefährlich, wenn die Bild-Zeitung anfängt, darüber zu schreiben. Gute Signalgeber sind die Gold/Silver Ratio (unter 30 aussteigen, über 80 einsteigen)

und die Dow/Silver Ratio (Dow Jones Index dividiert durch den Silberpreis). Letztere erreichte am Ende des Silber-Bullenmarkts der 1970er-Jahre anno 1980 mit 24,5 ein

extremes Tief und liegt aktuell bei über 1.000. Man sollte über Verkäufe nachdenken, wenn sie unter 100 fällt.

Rainer Kromarek

Auf Stippvisite

Li-Metal

Die meisten Menschen haben noch immer Vorbehalte gegenüber Elektroautos: zu teuer, zu geringe Reichweite. Eine neue Generation leistungstärkerer und in der Herstellung billigerer Batterien soll das ändern. Das kanadische Start-up Li-Metal (WKN: A3DAAU) möchte als stark spezialisierter Zulieferer von Lithiumkomponenten hiervon profitieren.

In Rochester, US-Bundesstaat New York, wurde bereits eine Pilot-Produktionsanlage in Betrieb genommen, die als Labormuster Lithiumanoden erzeugt, die statt des hochreinen, teuren und umweltfeindlichen Lithiumchlorids nur das weithin verfügbare Lithiumkarbonat benötigen. Ansprechpartner sind die Entwicklungsabteilungen großer Autohersteller wie Toyota, BMW, Hyundai, GM und Ford. Außerdem wurde ein Vertrag für eine Metallproduktions-

anlage in Kanada geschlossen. Kooperationspartner von Li-Metal ist seit Februar dieses Jahres das Unternehmen Blue Solutions, der größte Hersteller von Lithium-Metall-Festkörperbatterien.

CEO Maciej Jastrzebski, ein Maschinenbauingenieur, der auch bereits in der Minenbranche gearbeitet hat, ist einer der Gründer des Unternehmens. Er hat sich zum Ziel gesetzt, ab 2025 im kommerziellen Maßstab Lithiumanoden zu produzieren – rechtzeitig zur Markteinführung von Batterien der nächsten Generation. Seine Vision: „skalierbare Technologien“ für eine elektrische Zukunft, mit „dramatisch niedrigeren Kosten“, für Anwendungsgebiete nicht nur im Verkehr, sondern auch bei Consumer Electronics und der im Zusammenhang mit Wind- und Solarstrom wichtigen Speicherung von Energie.



Maciej Jastrzebski,
CEO und Mitgründer von Li-Metal

Li-Metal ist nicht das erste junge Maschinenbauunternehmen, das an die Börse ging. Es existieren insofern einschlägige Erfahrungen. Der Aktienkurs sollte sich ähnlich zyklisch bewegen wie der eines Rohstoffexplorers. Bei einem stetig positiven Newflow sind prozentual dreistellige Kursgewinne zu erwarten. Die Durststrecken mit empfindlichen Kursverlusten entstehen, wenn die Kommerzialisierung des innovativen Produkts langsamer abläuft als erwartet. Die Kooperation mit Blue Solutions ist eine gute Basis, auf der Li-Metal aufbauen kann. Fazit: Für risikobereite Anleger ist die Aktie durchaus überlegenswert.

Rainer Kromarek

Technologiemetalle

Gallium

Der Trend der Zukunft?

Kolumne von Tino Leukhardt,
Gründer und CEO der Metallorum
Edelmetallhandels GmbH

Wir leben in einer Welt der Technologien und des ständigen Fortschritts. Das Smartphone, Notebook und Auto sind für die meisten tägliche Begleiter. Doch was wäre, wenn wir auf diese Annehmlichkeiten verzichten müssten?

Kaum vorzustellen – und doch könnte es in Zukunft immer schwieriger werden, an die wichtigen Rohstoffe wie Gallium zu

gelangen. Auf dieses besondere Technologiemetall möchte ich in diesem Beitrag genauer eingehen.

Gallium ist silberweiß und weich. Legt man einen Klumpen dieses – für den Menschen ungefährlichen – Metalls auf die bloße Handfläche, fängt dieses innerhalb weniger Minuten an, sich zu verflüssigen: Denn im Gegensatz zu den meisten Metallen hat Gallium einen sehr niedrigen Schmelzpunkt von nur 29,76 °C.

Was ist das Besondere an diesem Metall?

Gallium bzw. verschiedene Galliumverbindungen werden als Halbleiter zur Herstellung von Solarpaneelen, Computerchips und Flachbildfernsehern benötigt. In Leuchtdioden (LEDs) sorgt es z.B. für die Hintergrundbeleuchtung des Smartphonedisplays.

Obwohl Gallium in vielerlei Bereichen Anwendung findet, ist es eines der seltensten Metalle auf der Erde. In natura kommt es nur in geringer Menge als Beimischung von Mineralien und Erzen vor. Die energie-

und arbeitsaufwendige

Gewinnung von reinem Gallium ist zudem noch sehr kostspielig. China hält im Jahr 2020 mit fast 97% den Weltmarktanteil bei der Produktion von Gallium – und das, obwohl sich „nur“ 35% der weltweiten Lagerstätten dort befinden.

Nachdem sich China vorbehaltlich die Metalle für die eigene Produktion aufspart, verringern die weltpolitische Lage und allgemeine Rohstoffknappheit die Verfügbarkeit des notwendigen Metalls. Nicht zuletzt hat die anhaltende Halbleiterkrise gravierende Auswirkungen auf viele Industriebereiche, allen voran die Automobilindustrie. Während dort wegen des Fehlens der Halbleiter Neuwagen ein analoges Revival erhalten und teilweise Produktionsstraßen zum Erliegen kommen, steigen die Preise für Gallium und andere Technologiemetalle in die Höhe.

Der Preis für ein Kilogramm Gallium beläuft sich im August 2022 auf ungefähr 820 EUR. Im Vergleich zum August 2019 hat sich der Kilopreis damit mehr als verdreifacht – Tendenz steigend.

Fazit

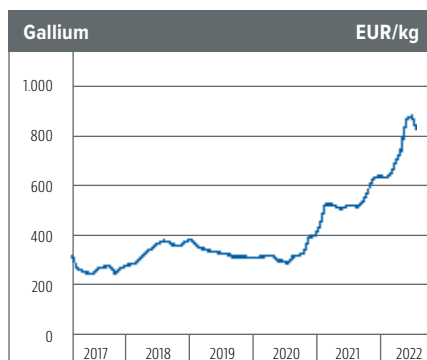
Nachfrage und Angebot bestimmen bekanntlich den Preis. Aufgrund der Notwendigkeit dieses wertvollen Metalls dürfte die derzeitige Entwicklung viele Anleger freuen. Gallium ist also kein flüchtiger Trend, sondern ein lukrativer Allrounder, der eine vorteilhafte Erweiterung zum klassischen Edelmetallportfolio bietet.



Bild: © Metallorum Edelmetallhandels GmbH



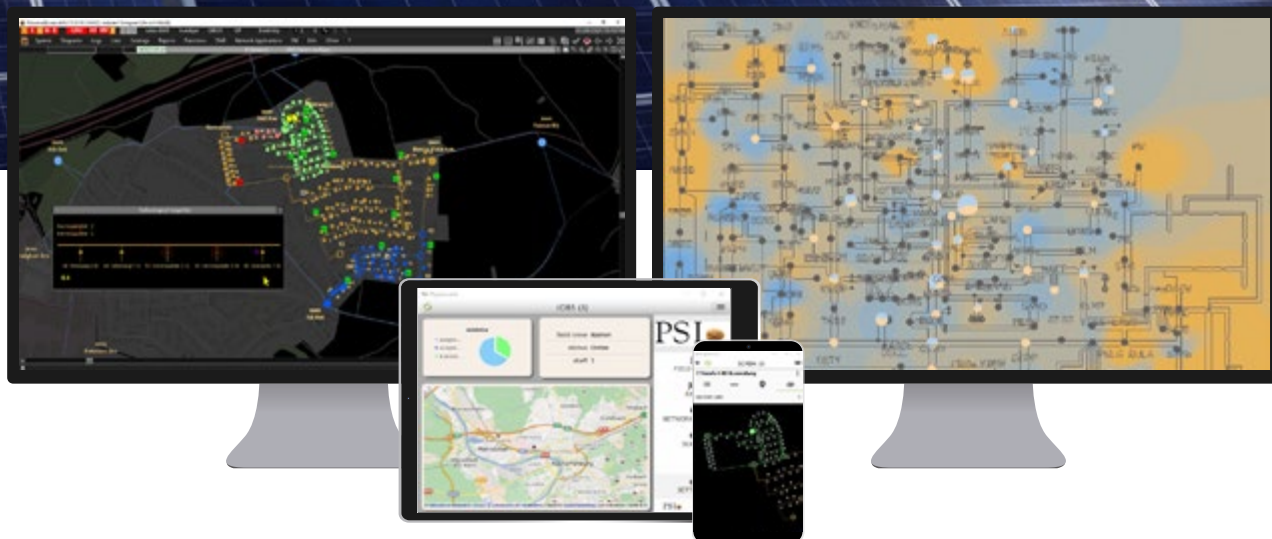
*Tino Leukhardt ist Gründer und CEO der Metallorum Edelmetallhandels GmbH mit Sitz in Würzburg. Als erfahrener Rohstoff- und Edelmetallexperte ist er regelmäßig als Top-Speaker auf Events in ganz Deutschland unterwegs.
www.metallosum.de*



Quelle: www.kitco.com/strategic-metals
inkl. Handelsmarge

Mit KI zu nachhaltiger Energieversorgung

PSI-Software unterstützt mit KI-Optimierung den Wandel zur Energieversorgung der Zukunft



www.psi.de

ISIN: DE000A0Z1JH9 WKN: A0Z1JH Kürzel: PSAN

Software für Versorger und Industrie

PSI 

Aktien im Blickpunkt

ESG-Investments im Trend

Die Vielzahl der Ansätze erschwert die Übersicht

Anlagen, die nachhaltige (E), soziale (S) und sinnhafte Regierungs- und Unternehmensführung (G) beachten, befinden sich hierzulande weiterhin auf Wachstumskurs. Das hat das Forum Nachhaltige Geldanlage (FNG) ermittelt: Mit einem Gesamtvolumen von 501,4 Mrd. EUR erreichten ESG-Fonds gemäß Jahresanalyse 2021 einen neuen Rekordwert. Mit Anlagen in Höhe von 131,2 Mrd. EUR halten Privatanleger rund 36% der nachhaltigen Geldanlagen in Deutschland, 64% entfallen auf institutionelle Investoren. Der Marktanteil am Gesamtmarkt sprang demnach von 6,4% auf 9%. Berücksichtigt man zusätzlich die Kapitalanlagen, für die Nachhaltigkeitskriterien auf Unternehmensebene verankert sind, ergebe sich für Ende 2021 eine Gesamtsumme von rund 2,2 Bio. EUR. Die Zahlen korrelieren mit einer Untersuchung der Ratingagentur Scope. Demnach waren Ende April bereits 40% aller Fonds mit Vertriebszulassung in Deutschland nach Artikel acht oder neun der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) der EU klassifiziert.

Regulatorik ein Treiber der Entwicklung

Als wesentlicher Treiber dieser Entwicklung wirkt die europäische Regulatorik. Die EU hat Kapital als mächtiges Werkzeug auf dem Weg zum Erreichen der Klimaziele identifiziert und das EU-Legislativpaket „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ initiiert. Im Anwendungsbereich sind die EU-Taxonomie und die Offenlegungsverordnung (OffVO) prägend. In den Artikeln sechs, acht und neun der Verordnung geht es um die Transparenz bei der Bewertung ökologischer oder sozialer Merkmale von Fonds. Während in Artikel sechs die Grundlagen geregelt und Informationen zum Risikoprofil vorgeschrieben werden, fordert Artikel acht weitergehende Informationen, wie beworbene Merkmale („nachhaltig“, „ESG-konform“, „Paris aligned“

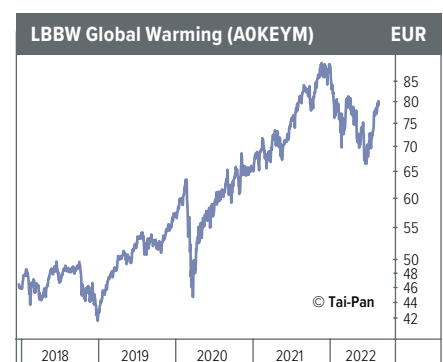
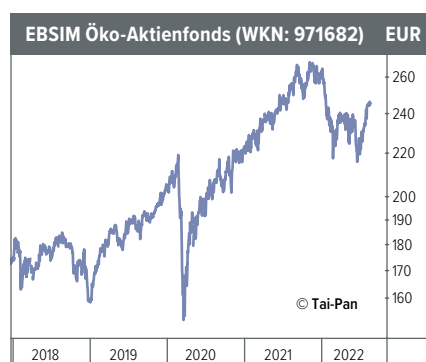
etc.) erfüllt werden. Artikel-neun-Fonds müssen detaillierte Erläuterungen, auch quantitativ, dazu geben, wie sie die beworbenen Ziele befördern.

Der Unternehmensbereich mit Aktien und Unternehmensanleihen wird über die Corporate-Sustainability-Reporting-Directive (CSRD)-Berichterstattung und den EZB-Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken sowie zahlreichen Transparenzpflichten reguliert. Für die stark in Mode gekommenen Green Bonds, die zum Teil von supranationalen Emittenten begeben werden, hat die International Capital Markets Association (ICMA) Empfehlungen erarbeitet. Dabei handelt es sich um einen internationalen Branchenverband für Kapitalmarktteilnehmer mit Sitz in Zürich.

Am detailliertesten sind aktuell die Vorgaben der European Securities and Markets Authority (ESMA). Demnach müssen als nachhaltig oder sozial beworbene Angebote ein klar formuliertes nachhaltiges oder soziales Ziel verfolgen und die Investitionsentscheidungen im Sinne dieses Ziels begründen. Verlangt werden Daten zu Energieeffizienz und Energieverbrauch, Anteil erneuerbarer Energie, Einsatz Rohstoffe, Auswirkungen auf Boden und Wasser, Abfallmenge und Auswirkungen auf die Kreislaufwirtschaft, Treibhausgasemissionen sowie dem Einfluss der Investitionen

auf die Biodiversität. Möglich sind auch Fokussierungen auf soziale Ziele. Dann muss erläutert werden, wie z.B. sozialer Ausgleich, Zusammenhalt in der Gesellschaft, soziale Integration, Teilhabe, Arbeitsrechte und -schutz oder die Förderung benachteiligter Gruppen durch Investitionen vorangebracht werden.

Die Schwierigkeit, die zahlreichen Aspekte in eine einheitliche ESG-Taxonomie zu gießen und dies von verschiedenen Aufsichtsbehörden auf EU-Ebene sowie national überwachen zu lassen, zeigt sich an der Vielzahl der Ansätze. So gibt es seit 2021 einen Do-no-significant-harm-(DNSH-)Ansatz, als Richtlinie unter der „Recovery and Resilience Facility Regulation“ der EU. Hinzu kommen soziale Normen wie die UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte, (engl. „UN Guiding Principles on Business and Human Rights“). Diese mündeten dann in die UN Principles for Responsible Investing (UNPRI), deren Einhaltung zahlreiche Investmentunternehmen sich zwischenzeitlich verpflichtet haben. Sehr bekannt sind auch die 17 Sustainable Development Goals (SDGs) der UN, mittels derer eine lebenswertere Welt skizziert wird. Als nachhaltig in diesem Sinne gelten Unternehmen, deren Geschäftsmodell die definierten Ziele befördern – von Gesundheit über lebenswerte Städte bis hin zum Zugang zu Wasser oder Bildung.





Praktische Umsetzung: viel Beinfreiheit

In der konkreten Umsetzung besitzen Anleger viel Beinfreiheit. Eine sehr direkte Möglichkeit besteht im Kauf von CO₂-Zertifikaten. Das stellt ein rein spekulatives Investment auf den Preis von Verschmutzungsrechten dar (siehe Infokasten). Einen guten Überblick, welche Direktinvestitionen in nachhaltige Energieerzeugung oder besonders energieeffiziente Immobilien möglich sind, gibt die Private Markets Database von FAROS. Infrastrukturfonds mit

Multisektorfokus stehen ebenso zur Wahl wie Portfolios, die sich ganz auf Renewables konzentrieren. Green Bonds erfreuen sich hoher Wachstumsraten, Anleger können über spezialisierte Fonds mit direktem Impact dabei sein. Der **MainSky Active Green Bond Fund** (ISIN: LU2208642947) investiert ausschließlich in Investment-Grade-Titel in Hartwährungen und wird aktiv gemanagt. Das bewahrte zwar nicht vor Rückschlägen. Obwohl das Sondervermögen nach SRRI als konservativ (Stufe drei) bewertet ist, schlug er die Benchmark ►

An der Wertentwicklung von CO₂-Zertifikaten partizipieren

Der Klimawandel gilt als aktuell größte Herausforderung. Die Diskussion darüber landet stets bei klimaschädlichen Gasen, vor allem Kohlenstoffdioxid (CO₂). Bei den Bemühungen, Treibhausgasemissionen zu senken, spielt der Handel mit sogenannten Emissionsrechten eine wachsende Rolle. Mit dem **Carbon Emissions Tracker Certificate** von Leonteq (ISIN: CH1111685694) können Privatinvestoren an diesem Markt teilhaben.

Das Grundprinzip des Emissionshandels ist eingängig, erläutert Initiator Stefan Powels: „CO₂-Emittenten müssen zahlen. Wer zu den Verursachern gehört und das Klima mit CO₂-Emissionen anheizt, benötigt für jede ausgestoßene Tonne CO₂ eine Emissionsberechtigung.“ Industrielle Zertifikate in Luftfahrt, Automobilindustrie oder Energieerzeugung sind für Private weiterhin nicht zugänglich. „Lange Zeit gab es an den Börsen ein sattes Angebot an CO₂-Zertifikaten; inzwischen sehen sich Unternehmen, die an der Londoner oder an der Leipziger Energiebörse CO₂-Zertifikate nachkaufen müssen, mit steigenden Preisen konfrontiert“, so Powels. An den Börsen können nun auch Anleger zur Marktliquidität und einer Verteuerung der klimaschädlichen Verschmutzung der Atmosphäre beitragen – mit einer perspektivisch erfreulichen Rendite.

Angesichts der Börsendynamik in den vorangegangenen acht Börsenquartalen wies die Preisentwicklung für CO₂-Zertifikate stetig nach oben. „Die Politik scheint mit dem Instrument der CO₂-Zertifikate endlich einen Anreiz geschaffen zu haben, der Marktwirtschaft und umweltbewussten Wandel miteinander verknüpft.“ Das Leonteq-Zertifikat hat eine feste Laufzeit auf den CO₂-Dezember-2022-Future an der Londoner ICE und wird so abgerechnet. „Es wird dann ein neues Zertifikat auf einen Future geben. Damit kann man besser planen und es entstehen keine Rollkosten“, erklärt Powels.

Weitere Informationen: <https://www.co2-zertifikate.info>

Stefan Preuß

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

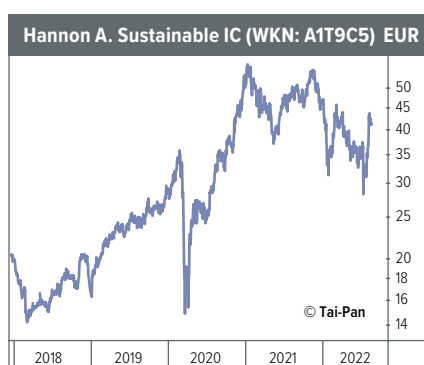
Bloomberg MSCI Euro Green Bond Index aber deutlich. So etwas gibt es auch als ETF, z.B. den **Franklin Liberty Euro Green Bond UCITS ETF** (ISIN: IE00BHZZR253), der sich allerdings bislang lediglich im Bereich der Benchmark bewegte.

Angebot an Artikel-neun-Fonds wächst stürmisch

Das Angebot an nachhaltigen Aktienfonds wächst wie dargelegt stürmisch, vor allen an jungen Fonds herrscht kein Mangel. Zu den Klassikern hingegen zählt der bereits 1991 aufgelegte **Öko-Aktienfonds der Evangelischen Bank** (ISIN: LU0037079380). Die Selektion und strenge Ausschlusskriterien erlauben ausschließlich kerngrüne Unternehmen im Portfolio nach Artikel neun. Die ESG-Bewertung der Nachhaltigkeitsagentur MSCI ESG hat sich kontinuierlich auf aktuell 9,1 von zehn möglichen Punkten verbessert. Der **WI Global Challenges Index Fonds** von WARBURG INVEST ist ebenfalls bereits mehr als ein Jahrzehnt am Markt. Er setzt auf dem GCX-Index der Börse Hamburg-Hannover auf. Darin sind 50 nachhaltige Unternehmen aus den G7-Staaten und Europa versammelt, die von einem Beirat ausgesucht und quartalsweise überprüft werden. Zu den bekanntesten Nachhaltigkeitsfonds in Deutschland zählt der 2007 aufgelegte **LBBW Global Warming** (ISIN: DE000A0KEYM4), der als Themenfonds überwiegend in Unternehmen investiert, die mit ihren Produkten oder Dienstleistungen der globalen Erderwärmung entgegenwirken oder helfen, deren Folgen abzumildern. Zu den erfolgreichsten Fonds des Genres zählt der **Erste WWF Stock Environment** (ISIN: AT0000705678), noch im vergangenen Jahrtausend zusammen mit dem World Wildlife Fund konzipiert. Dieser Fonds hat früh Bereiche wie Artensterben und Biodiversität auf die Agenda befördert.

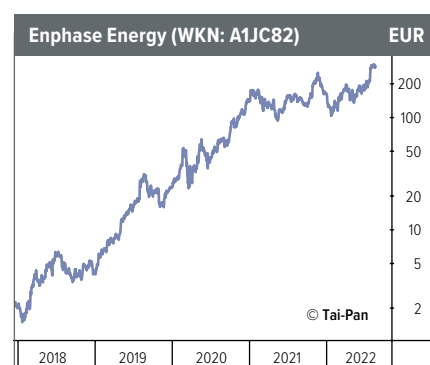
Nachhaltige Aktien: Vorsicht vor Klumpenrisiko

Natürlich bieten sich auch Investments in nachhaltige Aktien an, wobei Investoren, die auch Fonds nutzen, beachten müssen, dass sich global beliebte Titel wie Ørsted, First Solar, Brookfield Renewable, BYD, Xylem oder Ormat in Artikel-neun-Fonds ballen. Einem Klumpenrisiko entgeht man etwa mit **Hannon Armstrong**



Sustainable Infrastructure Capital (ISIN: US41068X1000). Das Unternehmen bietet in der Organisation eines Real Estate Investment Trust (REIT) Fremd- und Eigenkapitalfinanzierung für die Energiemärkte in den Vereinigten Staaten. Die Finanzierung von Windkraft- und Solaranlagen zählt zu den Kernkompetenzen des Unternehmens. Es beteiligt sich auch direkt an Grünstromproduzenten. Außerdem kauft Hannon Armstrong Land und verpachtet es, damit darauf Solaranlagen entstehen können. **Bakkafrost** (ISIN: FO0000000179) mit Sitz auf den Färöerinseln zählt zu den größten Lachsproduzenten der Welt. Das integrierte Geschäftsmodell umfasst von der Futtermittelproduktion bis zur Verarbeitung die gesamte Wertschöpfungskette, die konsequent nachhaltig ausgerichtet wird.

Vow ASA (ISIN: NO0010708068) aus Norwegen verfolgt die Mission, Kreuzfahrten umweltfreundlicher zu machen. Lösungen für die Wasseraufbereitung und die Abfallbehandlung für Kreuzfahrtschiffe bilden



den Kern des Geschäftsmodells. Hinzu kommen die Verarbeitung von Kunststoffabfällen und die Entschwefelung der Abgase. **Enphase Energy** (ISIN: US29355A1079) ist u.a. im Bereich der Mikro-Energieerzeugungsanlagen tätig, wozu etwa die derzeit viel diskutierten Balkon-PV-Kraftwerke zählen.

Fazit

Kohlenstoffbasierte Geschäftsmodelle erleben im Zuge des russischen Überfalls auf die Ukraine eine Renaissance an der Börse, doch schon auf mittlere Sicht dürften sich Decarbonisierungsstrategien durchsetzen, parallel dazu Strategien zum Erhalt von Wasserqualität, Biodiversität und weiteren Aspekten. Ob das nun ESG heißt, SDG-konform, Impact, Sustainable, Paris Aligned, Öko oder wie auch immer, ist unerheblich. Bereits heute haben Investoren eine breite Auswahl, der allerdings eine hohe Unübersichtlichkeit attestiert werden muss.

Stefan Preuß

Kennzahlen der vorgestellten Nachhaltigkeitsfonds

Fonds	WKN	Kurs in EUR	Performance in % 1 Jahr	5 Jahre	Volumen (Mio. EUR)
MainSky Active Green Bond Fund	A2QARK	89,39	-11,5		9,21
Franklin Liberty Euro Green Bond ETF	A2PB5T	23,00	-13,9		99,22
EB-Öko-Aktienfonds	971682	245,92	-3,3	59,8	110,42
WI Global Challenges Index-Fonds	A0LGNP	272,00	-1,10	86,5	439,11
LBBW Global Warming	A0KEYM	80,00	-0,6	90,8	1.320,00
Erste WWF Stock Environment	694115	305,32	-1,2	145,7	831,79

Kennzahlen der vorgestellten Umweltaktien

Unternehmen	WKN	Kurs in EUR	MCap*	Umsatz 2022e*	EpS 2022e	KGW 2022e
Hannon A. Sustainable IC [US]	A1T9C5	41,68	3.646,6	128	2,02	21
Bakkafrost [FO]	A1CVJD	62,40	3.687,2	707	3,31	19
Vow ASA [NO]	A111AY	2,41	273,9	85	0,06	40
Enphase Energy [US]	A1JC82	281,95	38.192,9	2.233	2,14	132

*) in Mio. EUR

Quelle: eigene Schätzungen

Buy or Goodbye

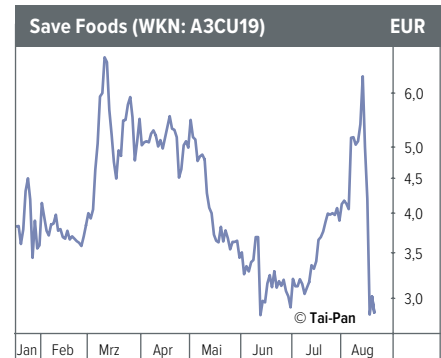
Buy: Save Foods

Das an der NASDAQ notierte israelisch-amerikanische Unternehmen hat sich zum Ziel gesetzt, die Ernährungssituation weltweit zu verbessern, indem Obst und Gemüse auf biologische Weise länger frisch gehalten werden. Die derzeit dazu eingesetzten Fungizide, Pestizide, Wachse sowie aufwendige Kunststoffverpackungen werden von Kunden immer weniger akzeptiert. Zudem verschärfen sich 2023 die Grenzwerte für Rückstände in den USA und Europa erheblich.

Save Foods reklamiert für sich, Behandlungsmöglichkeiten entwickelt zu haben, die im Wesentlichen auf Fruchtsäuren und anderen Bestandteilen der jeweiligen Naturprodukte basieren und nur noch geringe Anteile an chemischen Stoffen beinhalten. Die Verwertung dieses Wissens sei mit zahlreichen Patenten abgesichert, weitere seien eingereicht. Die sogenannten

Nachernteverluste in Deutschland werden auf 20% bis 30% beziffert, in weniger entwickelten Ländern mit unsicheren Kühlketten und heißer Witterung liegen die Verluste bei bis zu 50%.

Bislang verfügt Save Foods nur über geringe Einnahmen, durch Forschungs- und Entwicklungskosten betrug das Minus im ersten Quartal 0,47 USD je Aktie. Pilotprojekte, etwa mit Blaubeeren aus Südamerika und Limetten aus Mexiko, seien sehr erfolgreich verlaufen. Erste Deals sind nun abgeschlossen. Vermeldet wurde die Zusammenarbeit mit einem türkischen Erzeuger von Mandarinen und Orangen, die Save Foods in der nun startenden Erntesaison Umsätze von 1 Mio. USD verspricht. Save Foods arbeitet an Lösungen für weitere Früchte, vor allem Erdbeeren und Mangos. Perspektivisch sei Cannabis ein riesiger Wachstumsmarkt.



Die Aktie wird auch in Deutschland gehandelt, aktuell ist dies um ein höchst spekulatives Engagement mit der Gefahr des Totalausfalls. Sollte sich die Technologie jedoch bewähren, winkt angesichts des riesigen Markts trotz zu erwartender Kapitalerhöhungen die Vervielfachung der Notierung.

Stefan Preuß

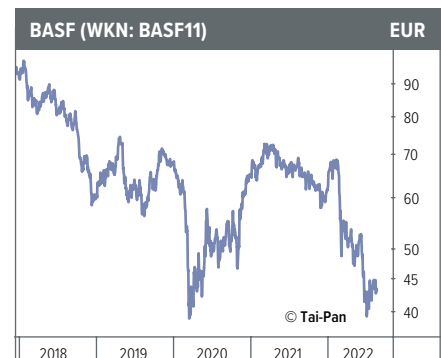
Goodbye: BASF

Dies ist eine kleine Analyse. Dennoch müssen wir groß denken, in großen Linien – sonst erfassen wir die Bedeutung des Unternehmens BASF kaum in vollem Umfang. Der Chemiekonzern ist zentral für Deutschland, und die BASF-Aktie ist eine zentrale Position in vielen inländischen Depots. 1865 wurde BASF gegründet, stellte zunächst Teerfarben her. Chemiker und Ingenieure, Erfindergeist und Unternehmertum machten aus BASF einen weltführenden Chemiekonzern. Der Aufstieg begann im Kaiserreich und vollendete sich in der späten Bundesrepublik. Nun aber hat der Abstieg wohl begonnen und es heißt, Abschied zu nehmen. So zentral wie früher wird BASF für Deutschland und Depots nicht länger sein.

Für vielerlei Produkte benötigt BASF in Ludwigshafen, dem größten Chemiestandort der Welt, Erdgas in genügender Menge und zu guten Preisen. Jedoch verteuern und

verknappen politische Entscheidungen Gas und Strom. Die Sanktionen gegen Russland verursachen eine Gasmangellage. BASF-Chef Dr. Martin Brudermüller warnte bereits im April: „Es gibt keinen Plan B. Wir sind auf Gaslieferungen angewiesen.“ Man hörte nicht auf ihn.

Anleger hören nun auf den Kurs; er spricht zu ihnen und verkündet den Abstieg. Anfang 2018 erreicht das BASF-Papier seinen Hochpunkt, seitdem geht es abwärts. In der zweiten Jahreshälfte 2020 bescheren lockere Geldpolitik und Nachholeffekte einer durch Corona gebeutelten Wirtschaft BASF einen Zwischenboom. 2021 jedoch nimmt die Aktie ihren Abwärtstrend wieder auf. Im aktuellen Jahr wird der Trend stärker. Das Deprimierende ist: Derzeit sind für Beobachter kaum durchgreifende Gründe im Unternehmen und bei den politischen Rahmenbedingungen zu erkennen, warum sich das ändern sollte. Wenn



ein Traditionskonzern absteigt, der dem Land über ein Jahrhundert Wohlstand gebracht hat, dann darf man als Bürger eine Träne verdrücken und sich an vergangene Größe erinnern. Ein Anleger wird sich solche Sentimentalität nicht leisten. Er benötigt Brutalität, wenn er Rendite erzielen will.

Frank Sauerland

Turnaround

Felix Austria?

Österreich ist das Zuhause von Unternehmen, deren Produkte sich weltweiter Nachfrage erfreuen. Aber auch diese Firmen kämpfen zurzeit mit den bekannten Problemen.

Kurzfristig „verhoben“

Die **PALFINGER AG** aus der Nähe von Salzburg berichtet jüngst über instabile Lieferketten, rasante Kostensteigerungen bei vielerlei Vorprodukten und eine vor allem aus dem Ukrainekrieg resultierende Unsicherheit. Dabei befindet sich der Weltmarktführer für hydraulische Kran- und Hebelösungen eigentlich auf Kurs zu seinen Langfristzielen. Schon im Jahr 2024 soll der Konzernumsatz aus organischer Kraft 2,3 Mrd. EUR erreichen und dabei eine EBIT-Marge von 10% (erstes Halbjahr 2022: 7,7%) abwerfen. Auch die Tatsache, dass die Auftragslage trotz Krieg und Inflation bereits jetzt praktisch eine Vollausslastung der Produktion bis in das zweite Quartal 2023 garantiert, stimmt den Vorstand zuversichtlich, zumal ab dem dritten Vierteljahr weitere Preiserhöhungen für viele Palfinger-Systeme in Kraft getreten sind. Ebenfalls Mut macht die Entwicklung an der Preisfront. Für wichtige Komponenten hätten die Kostensteigerungen ihren Höchststand bereits überschritten, so der Vorstand im Halbjahresbericht. Palfinger gab kurz nach Ausbruch des Ukrainekriegs eine Gewinnwarnung heraus. Begründet wurde diese mit dem nennenswerten Geschäftsvolumen in Russland sowie der Lieferkettenproblematik. Das EBIT werde daher deutlich hinter dem

Rekordwert des Vorjahres von 155 Mio. EUR zurückbleiben. Wenngleich das Geschäft selbst in normalen Zeiten etwas zyklisch ist, sorgt der Branchenmix auf Kundenseite doch für eine gewisse Stabilität. Palfinger rückt darüber hinaus in neue Wachstumsmärkte vor. Hierzu gehören auch die ferngesteuerten Kräne, die zunehmend zur Wartung von Offshore-Windparks oder Ölplattformen eingesetzt werden. Großaufträge aus Norwegen und Vietnam unterstreichen dieses Know-how. Bei der Aktie lassen sich Anzeichen einer Bodenbildung erkennen. Weitere Rückschläge können dennoch nicht ausgeschlossen werden.

Zurück in der Spur

Der Verkehr nimmt stetig zu – und damit auch der Bedarf an intelligenten Verkehrssystemen, wie sie die **Kapsch TrafficCom** anbietet. Das Geschäft der Wiener unterteilt sich in die Segmente Verkehrsmanagement und Mautsysteme. Vielen dürfte der Konzern noch durch die gescheiterte deutsche Pkw-Maut bekannt sein. Zum Angebot gehören moderne Mauterhebungssysteme, die immer öfter für den Fließ- oder Stadtverkehr entwickelt werden und dadurch konventionelle Mautstationen ersetzen. Bei innerstädtischen Mautsystemen kann die Gebührenerfassung angepasst an Uhrzeit, aktuelle Verkehrslage oder



Bild: © Maxi_2015 – stock.adobe.com

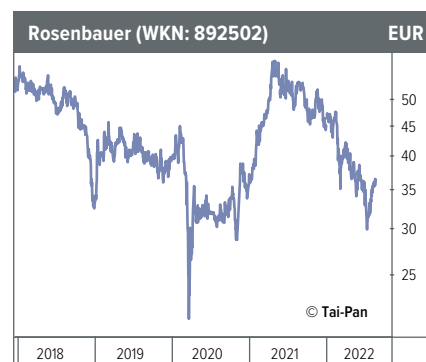
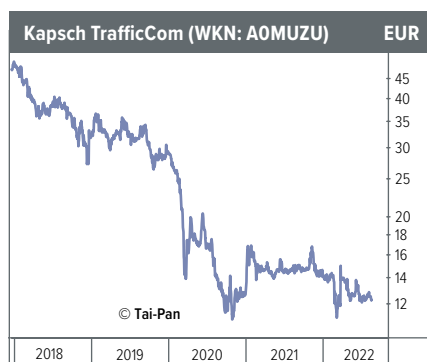
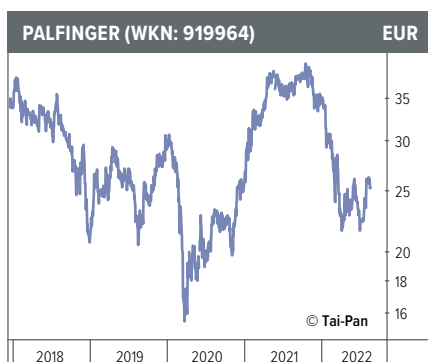
Fahrzeugklasse in Echtzeit erfolgen. Damit leistet man einen wichtigen Beitrag zur Reduzierung umweltschädlicher Emissionen. Die Mautgebühren können bequem per Smartphone-App bezahlt werden; eine solche Lösung ist bereits in Texas und Kalifornien im Einsatz. Im Verkehrsmanagement werden die Kapsch-Systeme zur Optimierung des Verkehrsflusses eingesetzt. Metropolen wie Barcelona, Dallas und Buenos Aires hat dieses Angebot überzeugt. Zuletzt erhielt man den Zuschlag für ein Smart-City-Projekt in Peru und für eines der bislang größten städtischen Mautprojekte der Welt durch die Stadt Göteborg. Der Vertrag mit den Schweden sieht zudem vor, dass Kapsch für zunächst zehn Jahre den Betrieb der Mautlösung übernimmt. Weitere Großaufträge sind jederzeit möglich. Nachdem man bereits im Geschäftsjahr 2021/22 operativ in die schwarzen Zahlen zurückgekehrt ist, soll sich die Profitabilität in der aktuellen Berichtsperiode nochmals deutlich verbessern. Neben der

Kennzahlen der vorgestellten Aktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2021*	Umsatz 2022e*	EpS 2021	EpS 2022e	EpS 2023e	Div. 2021	KGV 2022e	KGV 2023e
Kapsch TrafficCom [AT]	A0MUZU	12,28	0,16	0,5	0,5	-7,91	-0,72	0,85	0,00	neg.	14,4
PALFINGER [AT]	919964	25,30	0,88	1,8	2,0	2,31	1,75	2,28	0,77	14,5	11,1
Rosenbauer [AT]	892502	36,40	0,25	0,9	1,0	2,27	1,10	3,20	0,90	33,1	11,4

*) in Mrd. EUR

Quelle: eigene Schätzungen



abgeschlossenen Restrukturierung im Nordamerikageschäft dürfte auch die vom Vorstand herausgestellte Kostendisziplin ihren Beitrag leisten. Ein Risiko bleibt aber auch hier die Versorgung mit Komponenten und elektronischen Bauteilen.

Eine verdammt heiße Story

Nicht viele Unternehmen können von sich behaupten, dass sie mit ihren Produkten unverzichtbar sind. Auf **Rosenbauer** trifft diese Beschreibung jedoch zweifellos zu, schließlich zählt man zu den führenden Herstellern von Feuerwehrfahrzeugen und Feuerlöschsystemen. Auf allen Kontinenten nutzen Berufs- und Werksfeuerwehren die Fahrzeuge und Ausrüstung der Oberösterreicher. Obwohl Brand- und Katastrophenschutz eigentlich immer Priorität haben sollten, verlief das Geschäft in der Vergangenheit immer in gewissen Zyklen. Eine wichtige Kundengruppe von Rosenbauer sind Flughafenfeuerwehren. Die

Nachfrage dort hängt zumindest teilweise an den Budgets und Expansionsplänen der Flughafenbetreiber. Derzeit kämpft der Konzern aus Leonding mit Lieferkettenproblemen sowie mit hohen Preissteigerungen bei Vorprodukten und Energie. Um den Bedarf der Kunden bedienen zu können, habe man sich dazu entschieden, zum ersten Mal weitgehend standardisierte Fahrzeuge auf Vorrat zu produzieren, welche dann auch kurzfristig abrufbar sein werden. Normalerweise fertigt Rosenbauer jedes Fahrzeug individuell nach den Wünschen des Kunden. Die Entscheidung wird zwar zu einer besseren Verfügbarkeit der Fahrzeuge führen, allerdings müssen dabei auch Abstriche bei der Profitabilität in Kauf genommen werden. Für das laufende Geschäftsjahr erwartet der Vorstand nach einem Verlust zum Halbjahr dennoch ein positives EBIT bei Umsätzen von rund 1 Mrd. EUR (Vj.: 975 Mio. EUR). Die bereits vollzogene Übernahme der restlichen

Anteile am wichtigen Nordamerikageschäft – die Region ist der größte Feuerwehrmarkt weltweit – sollte die Profitabilität und den Cashflow nachhaltig verbessern. Derweil sorgt der Rekordauftragsbestand von über 1,3 Mrd. EUR (Vj.: 1,1 Mrd. EUR) für Planungssicherheit. Jetzt gilt es, die Bestellungen möglichst fristgerecht abzuarbeiten. Wer in den Nebenwert investiert, sollte Geduld mitbringen. Der Kursverlauf deutet immerhin den Bruch des seit über einem Jahr bestehenden Abwärtstrends an.

Fazit

Auch die hier vorgestellten österreichischen Unternehmen stehen vor immensen Herausforderungen. Ein Turnaround wird daher kein Selbstläufer. Optimistisch stimmt die in allen Fällen exzellente Auftragslage. Oft handelt es sich zudem um in ihren Nischen nahezu unverzichtbare Produkte.

Marcus Wessel

Anzeige

TAI-PAN BÖRSENSOFTWARE

EINFACH DIE BESTEN AKTIEN FINDEN!

- » Scannen Sie Aktien nach chancenreichen Chartmustern
- » Nutzen Sie umfangreiche Funktionen für die technische Analyse
- » Profitieren Sie von saisonalen Verlaufsmustern
- » Optimieren Sie Ihre Indikatoren und Handelsansätze
- » Lernen Sie Handelsstrategien erfolgreicher Trader

TESTEN SIE **TAI-PAN BÖRSENSOFTWARE**

1 MONAT GRATIS:

WWW.LP-SOFTWARE.DE/SMARTINVESTOR

Adobe Stock | Dmitry Lobanov

Lenz + Partner
part of Infront



Anleihen

Rezession voraus!?

Die aktuell inversen Zinsstrukturen verheißen nichts Gutes

Signal für wirtschaftliche Abkühlung

Nun ist es also passiert: Die Zinsstrukturen auf vielen Anleihenmärkten invertierten sich zuletzt. Normalerweise liegen die Renditen für langlaufende Anleihen oberhalb denen ihrer kurzlaufenden Pendanten – man spricht hierbei auch von einer „normalen Zinsstruktur“. Dies spiegelt eine „gesunde“ Zeitpräferenz der Kreditnehmer in einer normalen wirtschaftlichen Situation wider. Die aktuell inversen Zinsstrukturen – lange Laufzeiten bei Anleihen rentieren also niedriger als kurze – zeigen an, dass die Wirtschaftssubjekte tendenziell weniger langfristige Finanzierungen nachfragen, und dies wiederum spricht für eine wirtschaftliche Abkühlung in der Zukunft. Tatsächlich deuteten sich die meisten wirtschaftlichen Rezessionen frühzeitig dadurch an, dass sich die Zinsstruktur im Vorfeld – in der Regel sechs bis 18 Monate – invertierte, also negativ wurde.

Langjähriger Zinsabwärtstrend

Abb. 1 zeigt oben die Rendite der 30-jährigen US-amerikanischen Anleihen. Seit 1992, als sie in der Spitze mit rund 8% rentierten, ist ein permanenter Abwärtstrend auszumachen, der sich Anfang 2020 sogar noch dynamisierte und für wenige Tage zu Tiefstrenditen von unter 1% führte. Der Auslöser damals war die Corona-Panik im März/April 2020. Seither steigen die Renditen wieder deutlich an und erklommen zuletzt die Marke von 3%, was in etwa dem aktuellen Niveau des langfristigen Abwärtstrends entspricht.

Zinsstruktur als Prognoseinstrument

Im unteren Teil von Abb. 1 ist der Abstand zwischen den Renditen der oben dargestellten 30-jährigen und den (nicht dargestellten) einjährigen US-Anleihen abgetragen. Ein hoher Wert, z.B. die rund 4,3

Prozentpunkte im Zeitraum 2010/2011, signalisiert eine sehr steile Zinsstruktur, was in der Regel mit einer gut laufenden Konjunktur einhergeht. Das andere Extrem lässt sich aktuell feststellen. Wie eingangs angedeutet, ist der Zinsabstand inzwischen auf unter null, nämlich exakt auf -0,12 Prozentpunkte gefallen. Dies kann als Indikator für eine anstehende Rezession interpretiert werden. Auch in den Jahren 2000 und 2007 kann eine kurze Zeit vorher invertierte Zinsstruktur als Vorbote einer folgenden wirtschaftlichen Rezession gesehen werden.

Zwar geht z.B. Tiffany Wilding, Ökonomin des US-Vermögensverwalters PIMCO, davon aus, dass der Juni den Höhepunkt der jährlichen Gesamtinflationsrate markiert hat. Damit vertritt sie die Meinung zahlreicher anderer Ökonomen, die eine Normalisierung bei der Inflation und damit auch an der Zinsfront erwarten. Tatsächlich erwartet aber auch Wilding nicht, dass die US-Notenbank zu einer leichten Geldpolitik zurückkehren wird.

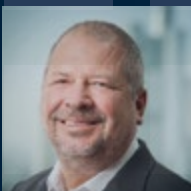
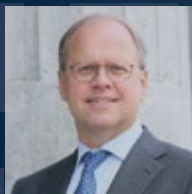
Smart Investor prognostiziert im Gegensatz dazu vielmehr, dass sich die Zinsen – eventuell nach einer „Verschnaufpause“ in Form einer Seitwärtskorrektur – weiter nach oben entwickeln werden, denn aufgrund geopolitischer Spannungen mit Eskalationspotenzial, einer möglichen Neuauflage des Corona- und/oder Affenpockenspektakels, Lieferengpässen und Lebensmittelknappheiten ist eine Entspannung an der weltweiten Preisfront aus unserer Sicht kaum realistisch. Daher dürfte es auch zu keiner Normalisierung bei den Zinsen kommen – schließlich sind den Zentralbanken dahingehend die Hände gebunden, dass im heutigen Umfeld ein massives Anwerfen der Gelddruckpressen sofort zu einer Explosion der Inflation führen würde.

Ralf Flierl



Oben: Rendite der 30-jährigen US-Anleihen; unten: Renditedifferenz zwischen 30-jährigen und einjährigen US-Anleihen, welche als grober Richtwert für die Zinsstruktur gesehen werden kann. Diese ist derzeit negativ bzw. invers.

FONDSKONGRESS TRIER 04./05.10.22



REFERENTEN U. A., V.L.N.R.:
FRANK MEYER (MODERATOR), STEFAN REHDER, JOHANNES RIES,
ROGER PEETERS, ELISABETH WEISENHORN, GUIDO BARTHEL,
NADINE HEEMANN, DR. CHRISTOPH BRUNS, CLAUD TUMBRÄGEL,
PROF. DR. THORSTEN POLLEIT, DIRK STÖWER, THOMAS MEIER



Musterdepot

Dosiertes Risiko

Mit der Erholung an den Märkten haben auch wir unsere Investitionsquote wieder etwas hochgefahren. Dennoch bleibt die Lage fragil.

So wurde die Sommerrally zuletzt auch schon wieder durch neue Zins- und Inflations Sorgen ausgebremsst. Aus diesem Grund haben wir einige Neuzugänge mit einem engen Stopp-Loss versehen. Konkret geht es um **RATIONAL** (Stopp-Loss bei 579 EUR), **STEICO** (bei 79 EUR), **PSI** (Stopp-Loss bei 22,20 EUR) und **Einhell** (bei 136,90 EUR). Hier wollen wir – falls notwendig – rechtzeitig aussteigen. Im Monatsvergleich steht dennoch sowohl für das Musterdepot als auch für den DAX ein leichter Zugewinn auf der Habenseite. Dabei handelt es sich natürlich nur um eine Momentaufnahme. Seit Jahresbeginn bleibt es dagegen bei einem zweistelligen Minus, das wir immerhin erneut etwas reduzieren konnten.

Bilanzen sorgen für Bewegung

Unsere Depotwerte **RATIONAL** und **Sixt** standen jüngst mit ihren Halbjahresbilanzen im Fokus. Beide Unternehmen lieferten ein starkes Zahlenwerk ab. Dennoch gerieten die Aktien zunächst unter Druck. Im Fall des Profiküchenausrusters Rational

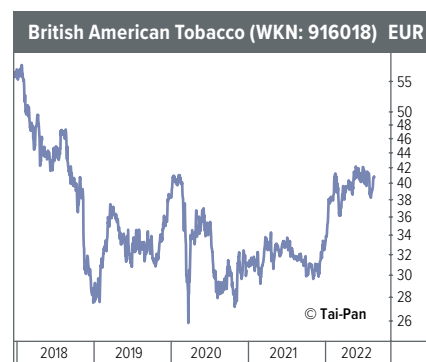
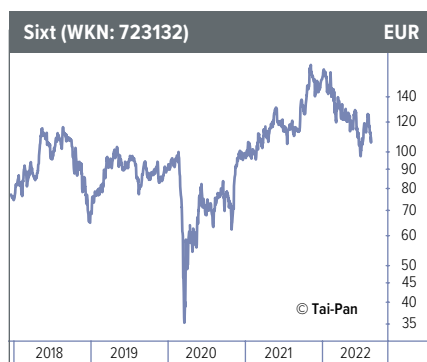
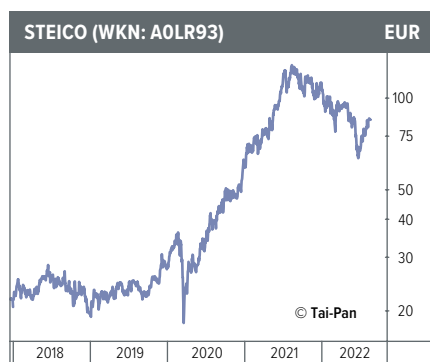
Durchgeführte Käufe					
Käufe	WKN	Kurs	Stückzahl	Kaufwert	Datum
Salesforce	A0B87V	175,00	100	17.500	25.07.22
Sixt	723132	113,00	140	15.820	27.07.22
Ringmetall	A3E5E5	4,66	1500	6.990	28.07.22

Musterdepot (Start: 24.3.2003 mit 100.000 EUR)								Stichtag: 19.8.2022 (DAX: 13.544)				
Performance: -12,1% seit Jahresanfang (DAX: -14,7%); +1,7% ggü. Vormonat (DAX: +2,2%); +309,3% seit Depotstart (DAX: +429,5%)												
Unternehmen [Land]	WKN	Branche	SIP¹ C/R²	Stück	Kauf- datum	Kauf zu	Kurs akt.	Wert akt.	Depot- anteil	Performance Vormo. seit Kauf		
Berkshire Hath. B [US]³	A0YJQ2	Holding	B 6/5	75	26.01.17	153,64	296,05	22.204	5,4%	+5,7%	+92,7%	
Wheaton Precious Met. [CA]³	A2DRBP	Edelmetalle	B 7/5	600	24.01.19	17,57	31,82	19.092	4,7%	-0,1%	+81,1%	
CropEnergies [DE]	A0LAUP	Energie	B 7/5	1.750	15.01.20	9,70	15,26	26.705	6,5%	+13,7%	+57,3%	
VERBUND [AT]³	877738	Versorger	C 6/6	150	30.04.20	70,78	108,50	16.275	4,0%	+2,4%	+53,3%	
Ringmetall [DE]³	A3E5E5	Industrie	B 7/5	4.500	21.01.21	3,24	4,88	21.960	5,4%	+3,8%	+50,6%	
Silver Lake Resources [AU] (IK)	A0M5WY	Edelmetalle	B 8/6	20.000	20.06.19	0,69	0,92	18.400	4,5%	+3,4%	+33,3%	
Micron Technology [US]³	869020	Halbleiter	C 7/6	375	12.09.19	47,66	60,26	22.598	5,5%	-0,4%	+26,4%	
STEICO [DE]	A0LR93	Baumaterialien	A 8/6	210	21.07.22	74,50	85,00	17.850	4,4%	+10,1%	+14,1%	
British American Tobacco [GB]³	916018	Konsum	A 6/4	600	20.01.22	37,58	40,83	24.498	6,0%	+1,2%	+8,6%	
Einhell Vz. [DE]	565493	Heim/Garten	B 7/5	50	21.07.22	135,00	142,40	7.120	1,7%	+5,6%	+5,5%	
Salesforce [US]	A0B87V	Software	A 8/6	100	25.07.22	175,00	182,98	18.298	4,5%	-	+4,6%	
RATIONAL [DE]	701080	Profiküchen	B 7/6	20	07.07.22	596,00	591,50	11.830	2,9%	-9,1%	-0,8%	
Amazon [US]	906866	Onlinehandel	C 7/6	200	05.11.20	139,50	137,66	27.532	6,7%	+14,8%	-1,3%	
Sixt [DE]	723132	Autovermietung	A 7/5	140	27.07.22	113,00	106,20	14.868	3,6%	-	-6,0%	
Cameco [CA]³	882017	Rohstoffe	A 8/6	1.000	04.11.21	23,91	22,45	22.450	5,5%	+1,8%	-6,1%	
SSR Mining [CA]³ (IK)	A2DVLE	Edelmetalle	B 8/7	1.000	24.08.20	15,72	14,27	14.270	3,5%	-8,4%	-9,2%	
Agnico Eagle [CA]³	860325	Edelmetalle	C 7/5	250	27.06.19	49,76	43,56	10.890	2,7%	+10,4%	-12,5%	
Silvercorp [CA]³ (IK)	A0EAS0	Silberproduzent	B 8/7	3.500	16.02.17	3,04	2,38	8.330	2,0%	+3,5%	-21,7%	
PSI Software [DE]³	A0Z1JH	Software	C 7/6	200	10.02.22	40,75	25,50	5.100	1,2%	-15,8%	-37,4%	
Tudor Gold [CA]³	A2AJ7Y	Edelmetalle	B 9/7	10.000	29.04.21	1,88	0,95	9.500	2,3%	-25,8%	-49,5%	
Gazprom [RU]³	903276	Öl/Gas	E 8/9	4.000	04.04.19	5,27	2,70	10.800	2,6%	+0,0%	-48,8%	
IK Interessenkonflikt; bitte beachten Sie den Hinweis im Kasten rechts sowie im Impressum auf S. 65!				Aktienbestand			350.569	85,7%				
				Liquidität			58.692	14,3%				
				Gesamtwert			409.261	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 Handlungsprämisse 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



mögen sich manche Anleger an der Betonung der Lieferkettenprobleme gestört haben. So wies der Vorstand darauf hin, dass die Prognose von der Verfügbarkeit wichtiger Bauteile abhängt. Im Falle neuer Verzögerungen sei das geplante Umsatzwachstum von 10% bis 15% in Gefahr. Um die Auftragslage muss sich Rational dagegen keine Gedanken machen: Der Auftragsbestand lag zuletzt bei rund 400 Mio. EUR und damit deutlich über dem Niveau aus der Corona-Zeit. Auch die vorgenommenen Preiserhöhungen würden von den Kunden akzeptiert – deshalb sei im „Best Case“ auch ein Übertreffen des Umsatzziels denkbar. Bei Sixt gingen viele Investoren offenbar bereits fest von einer Anhebung der Jahresprognose aus. Stattdessen wurde die Prognose beim Konzern-EBT nur auf das obere Ende der Spanne von 380 Mio. bis 480 Mio. EUR konkretisiert. Angesichts der bis zuletzt starken Geschäftsentwicklung in vielen Urlaubsregionen sollte die Erhöhung des Gewinnziels aber nur aufgeschoben sein. Tatsächlich lässt sich die Sixt-typische Zurückhaltung vor allem auf eine allgemeine, konjunkturelle Unsicherheit zurückführen: Im ersten Halbjahr legte der Vorsteuergewinn nämlich bereits um rund 250% auf 223 Mio. EUR zu. Wir betrachten Rational und Sixt als hervorragend geführte Unternehmen. Die Zahlen geben uns in dieser Einschätzung recht.

Sprudelnde Cashflows

Als wir die Aktie von **British American Tobacco** zu Jahresbeginn aufnahmen, erhofften wir uns von dem Value-Titel vor allem Stabilität. Die Halbjahresbilanz der Briten unterstreicht nun diese Erwartung. Insgesamt zeigt sich der Konzern weitgehend unbeeindruckt von den aktuellen Krisen, wenngleich die zum Verkauf stehenden Aktivitäten in Russland das Ergebnis mit umgerechnet rund 1,1 Mrd. EUR belasteten. Das ist vor dem Hintergrund eines Sechs-Monats-Cashflows von über 2,5 Mrd. EUR dennoch verkraftbar. Die Stärke des Cashflows lässt neben weiteren Aktienrückkäufen – Anteile im Wert von 1,3 Mrd. GBP wurden unter dem laufenden Programm 2022 bereits zurückgekauft – auch attraktive Dividenden (aktuelle Rendite: 6,6%) zu. Insgesamt befindet sich der Konzern inmitten eines Umbaus. Der noch dominante Anteil des traditionellen Zigarettengeschäfts geht zu-

gunsten der neuen Aktivitäten (E-Zigaretten, Tabakerhitzer) immer mehr zurück. Letztere steigerten den Halbjahresumsatz um 45%. Bei Vorlage des Berichts bestätigte der Vorstand sowohl die Planung eines währungsbereinigten Gewinnanstiegs im mittleren einstelligen Prozentbereich für das laufende Geschäftsjahr als auch das Ziel eines freien Cashflows von 40 Mrd. GBP kumuliert über die nächsten fünf Jahre.

Rohstoffwerte auf Erholungskurs

Auch unsere Rohstoffwerte zeigten sich zuletzt wieder stärker. **Cameco** (IK) veröffentlichte Zahlen, die deutlich über den Erwartungen lagen: So stieg der Umsatz im Vergleich zum Vorjahresquartal um 55%; andere Kennziffern vervielfachten sich. Vor allem der Ausblick dürfte die Anleger verzückt haben. So sprach CEO Tim Gitzel vom vielversprechendsten Umfeld, das die Branche je gesehen habe.

Etwas aus der Reihe tanzte lediglich **Tudor Gold**. In einem für Junior-Goldminengesellschaften ohnehin sehr schwierigem Umfeld kam eine Kapitalerhöhung überhaupt nicht gut an. Zwar war die Verwässerung mit 7 Mio. CAD plus einigen Warrants nicht sonderlich groß – trotzdem gab der Kurs in kurzer Zeit etwa 25% ab. Der CEO zeigte sich sehr unglücklich über den Kursverlauf, ist aber angesichts guter Bohrergergebnisse und eines laufenden Bohrprogramms über 20.000 Meter sehr optimistisch und sieht „Licht am Ende des Tunnels“.

Wheaton Precious Metals veröffentlichte wiederum Quartalszahlen im Rahmen der Erwartungen. Die Jahresprognose wurde zwar leicht gesenkt, was aber den Markt nicht weiter beeindruckte, denn die langfristigen Aussichten sind weiterhin hervorragend. Angesichts nachhaltig hoher Inflationsraten, die auch die Kosten der Minenproduzenten, nicht aber die der Royaltyunternehmen in die Höhe treiben dürften, sehen wir Wheaton als Basisinvestment.

Zum Thema **Gazprom-ADR** finden Sie aktuell nahezu wöchentlich unsere Einschätzungen in unserem jeden Mittwochabend erscheinenden Newsletter „Smart Investor Weekly“ unter smartinvestor.de; zudem noch in der Leserbrief-Rubrik in diesem Heft ab S. 62.

Fazit

Angesichts der Vielzahl an Krisen können wir mit der Entwicklung in diesem Jahr einigermaßen zufrieden sein. Obwohl wir fundamental von den allermeisten Depotwerten selbst in diesem Umfeld überzeugt bleiben, lassen sich auch größere Rückschläge kurzfristig nicht ausschließen. Die nächsten Monate dürften daher alles andere als langweilig werden.

Marcus Wessel, Thomas Steinhauser

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).

Interview

„Der Great Reset beginnt“

Smart Investor im Gespräch mit dem Politikberater **Dr. Daniel Hoffmann** über Weltkriegsvorbereitungen, die „Zeitenwende“ als Initialisierung des Great Reset und das Weltfinanzquarantäneszenario „Ice Nine“

Smart Investor: Dr. Hoffmann, Sie hatten 2020 in einer dreiteiligen Artikelreihe sowie in einem Interview im Mai 2021 den groben Fahrplan eines relativ kleinen Machtzirkels für die Welt skizziert. Im aktuellen Heft geht es um die Zukunft, deswegen möchte ich von Ihnen gerne wissen: Wie sieht es mit der „Abarbeitung“ dieses Plans aus? Gehört ein Wladimir Putin zu dem Zirkel?

Hoffmann: Ich glaube nicht, dass Putin dazugehört. Als alter Geheimdienstmann und nun schon seit 22 Jahren „demokratischer Zar“ Russlands dürfte er die westlichen Machtstrukturen kennen, aber nicht Teil von diesen sein, sondern im Interesse Russlands in gesunder Distanz mit ihnen

kooperieren und aus dem militärisch-industriellen Komplex Russlands gruppiert eine eigene Funktionselite aufgebaut haben. Aus russischer Sicht besteht der Plan des ökonomischen, politischen und religiösen „Westens“, getragen von alten „humanistisch-esoterischen“ Ideen vom „Bau eines Doms der Menschheit“, ja daraus, dass Russland zerschlagen und durch viele kleine willfähige Staaten ersetzt werden soll, die sich dem Westen anschließen. Auf diese Weise wären die mittel- und osteuropäischen sowie die nord- und zentralasiatischen Ressourcen vor dem Zugriff Chinas „gesichert“. Im weiteren Verlauf könnten diese Staaten dann auch militärisch gegen China in Stellung gebracht werden, ähnlich wie heute die osteuropäischen EU/NATO-Staaten gegen Russland, sodass China im Falle einer Seeblockade keinen kontinentalen Rückhalt mehr hätte, sondern im Gegenteil ähnlich wie das Deutsche Reich im Ersten und Zweiten Weltkrieg von den kontinentalen Landwegen und Ressourcenquellen abgeschnitten und – je nachdem, wie Indien sich positioniert – faktisch eingekesselt wäre.

Smart Investor: Vom Einmarsch der Russen in die Ukraine sind die meisten Menschen überrascht worden. Wenn man Ihre Analysen und Aussagen aus den letzten beiden Jahren genau studiert, dann trifft das auf Sie eher nicht zu, richtig?

Hoffmann: Nein, das hat mich nicht sehr überrascht. Im Rahmen dieses Spiels von Plan und Gegenplan kommt der strategischen Partnerschaft von Russland und China die entscheidende Rolle zu. Russische Militärtechnologie und Rohstoffe gekoppelt mit den Produktions- und Militärpotenzialen Chinas lassen unter umgekehrten Vorzeichen die lebensnotwendige Partnerschaft der Union sozialistischer

Sowjetrepubliken („SU“) mit den Vereinigten Staaten von Amerika („US“) im Zweiten Weltkrieg wiedererkennen. Ohne diese hätten die drei Achsenmächte – Deutschland, Italien und Japan – vermutlich den Krieg gewonnen. Heute agiert die Militärmacht USA im Rahmen der „trilateralen Kooperation EU-Japan-USA“ schwerpunktmäßig von Deutschland und Japan aus.

Smart Investor: Welche Rolle spielen dann die Ukraine und Taiwan bzw. die momentanen Konflikte dort?

Hoffmann: Die Ukraine – auch Kleinarussland genannt – ist hierbei der militärische, kulturelle und (energie)logistische Rammbock gegen Russland, wie Taiwan – auch Nationalchina genannt – gegen China. In den deutschen Medien ist bereits vom Übergang in die „Kriegswirtschaft“ und von der „wirtschaftlichen Entflechtung entlang der Macht- und Militärblöcke“ die Rede, um einen „Weltkrieg führbar“ zu machen. Im Endeffekt geht es bei dem Systemwettbewerb am Beginn der Vierten Industriellen Revolution darum, wer zukünftig an der Spitze der globalen Wertschöpfungspyramide steht bzw. deren Stufen kontrolliert, die Verteilung bestimmt und die Gewinne abschöpft. Die Ukraine dient hierbei zusammen mit Polen und Rumänien, den beiden Standorten des US-Raketenabwehrschirms in Europa, dazu, einen Riegel von der Ostsee über die Adria bis zum Schwarzen Meer zwischen Deutschland und Russland zu legen, um nicht zuletzt den Anschluss der Neuen Seidenstraße an den produktiven Kern Europas, die „Blaue Banane“ entlang des Rheingraben, zu unterbinden.

Smart Investor: Aber die Hauptentwicklungspotenziale der Weltwirtschaft liegen im Osten!



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

Hoffmann: Stimmt, China und Russland stellen die Schlüsselwährungsrolle des US-Dollar dabei gezielt infrage, denn sie sind nicht länger gewillt, US-Dollar-Inflation zu importieren und die gegen sie gerichtete Militarisierung des Weltraums etc. weiter durch Kauf von US-Staatsanleihen zu finanzieren. Dadurch wollen sie auch eine „Eroberung“ des Irans, als Herz des schiitischen Halbmondes, durch ein „Eindringen“ des „Westens“ entlang der alten Seidenstraße nach Zentralasien verhindern. Daher war und ist damit zu rechnen, dass die Biden-Regierung aufgestachelt durch „globalistische Eliten“ weiter in manichäischer Manier – also im „Kampf Gut gegen Böse“ – ökonomisch, politisch und ideologisch in die Offensive geht. Dies deswegen, um die aus ihrer Sicht existenziell gefährlichen geopolitischen Konkurrenten wieder kleinzubekommen und eigene „Verbündete“, z.B. Saudi-Arabien oder die EU- und ASEAN-Staaten, vom

„Seiten- bzw. Währungssystemwechsel“ abzuhalten, bevor es zu spät ist, und nicht zuletzt auch bevor Donald Trump eine zweite Chance bekommt, den „Globalisten“ ins „Handwerk zu pfuschen“.

Smart Investor: Was bedeutet der aktuelle Ukrainekrieg für Europa, die USA und Russland? Droht gar ein direkter Schlagabtausch zwischen den großen Machtblöcken?

Hoffmann: Wie im Artikel „Das ‚Great Game‘ um die globale Dominanz“ (siehe Smart Investor 1/2021) erläutert, ging es beim Project for the New American Century (PNAC) und der Joint Vision 2020 Ende der 1990er-Jahre insbesondere darum, aus Sicht der USA den Aufstieg Chinas militärtechnologisch und geostrategisch zu antizipieren, um – wie im Artikel „Der Kampf um das exorbitante Privileg“ (siehe Smart Investor 2/2020) bereits erläutert – die unipolare US-Weltordnung und damit verbunden

das „exorbitante Privileg“ des US-Dollar und der US-Dollar-Offshore-Märkte, zentriert in der City of London, zu bewahren. Vor diesem Hintergrund lassen sich die vorsätzliche Eskalation des Ukraine Konflikts kurz vor der Eröffnung von Nord Stream 2 und des Taiwankonflikts während des Ausbruchs der aufgestauten Inflation des US-Dollar und der Gaspriekrise in Europa – flankiert durch kleinere „Scharmützel“ in Syrien, im Kosovo, Gazastreifen und Aserbaidzhan-Bergkarabach – seitens der Biden-Administration als weitere Meilensteine in der Abarbeitung des im Interview „Das meiste liegt im Zeitplan“ (siehe Smart Investor 5/2021) skizzierten Plans interpretieren. Die Eröffnungszüge in diesem Great Game für das Jahr 2022 waren dann der Farbrevolutionsversuch in Kasachstan sowie der Credit-Suisse-Leak, gefolgt von der Zündung der „finanziellen Nuklearoption“ des SWIFT-Ausschlusses russischer Banken, der Schließung von ►

Anzeige



k.u.k. Anlegertagung Budapest 2022

GO EAST! Kapitalschutzstrategien für die Zeitenwende

Samstag | 29.10.2022 | von 10-18 Uhr

HOTEL PRESIDENT BUDAPEST, Ungarn

mit Dr. Markus Krall, Dr. Markus Elsässer,
Dr. Daniel Hoffmann, Dimitri Speck, Steffen Krug u.a.

Mit Frühbucher-Rabatt!

Institut für Austrian Asset Management
www.ifaam.de · Telefon: +49 172/3913642

Infos und
Anmeldung:
www.ifaam.de

Nord Stream 2 und dem Einfrieren von russischen Währungsreserven u.a. bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), gehalten in Sonderziehungsrechten des IWF im Wert von mehreren Hundert Mrd. USD, also westlichen Sanktionen, bei denen es passend ebenfalls um Energie- und Geldquellen sowie um Energie- und Geldübertragungswege geht.

Smart Investor: Aber der entscheidende Killerzug steht noch aus ...?

Hoffmann: Vor dem Hintergrund dessen, was bereits geschehen ist, sowie der nun einsetzenden tiefen Rezession, der hohen Inflation und der technologischen Disruption in Verbindung mit dem demografischen, kulturellen und fiskalischen Niedergang der meisten westlichen Industrienationen ist damit zu rechnen, dass die USA flankiert von Großbritannien „all in“ gehen und einen Great Reset in Anlehnung an Prof. Dr. Klaus Schwab (siehe „Der „Great Reset“ für die Globalisierung“ in Smart Investor 10/2020) wagen werden, d.h.: das Wirtschaftssystem dekarbonisieren, digitalisieren und „fairer“ gestalten, Märkte weiter abschotten, vormals outgesourcte Produktionskapazitäten zurückholen und – als neue Stufe – überschüssige Produktionsfaktoren – Boden, Kapital und Arbeitskräfte – auf Krieg bzw. Kriegswirtschaft umstellen und, das Triffin-Dilemma des US-Dollar verkennend (siehe Smart Investor 2/2020), – nun direkt versuchen, ihre inneren, nicht zuletzt währungsbedingten Probleme durch Konflikte mit dem vermeintlichen oder tatsächlich „Schuldigen“ im Außen zu lösen – auch mit dem letzten Mittel der Politik: dem Krieg, dem Vater

aller Dinge, der entsprechend auch der transhumanistischen Agenda der Vierten Industriellen Industrie eines Yuval Harari oder Prof. Dr. Schwab Auftrieb geben dürfte. Die BRICS-Staaten-Allianz hat sich entsprechend darauf vorbereitet. Viele Schwellen- und Entwicklungsländer werden sich in der anbahnenden Offshore-Dollar-Schuldenkrise nicht wie in den 1970er- und 1980er-Jahren an den IWF, sondern an die BRICS-Bank bzw. dem neuen realwirtschaftlich orientierten BRICS-Weltfinanzsystem zuwenden. Den Banken der City of London dürfte auf diese Weise die Krone vom Haupt genommen werden. Diese russisch-chinesische Weltwährungsrevolution hat das Zeug dazu, die amerikanische Revolution von 1776 in den Schatten zu stellen.

Smart Investor: Die Endschlacht wird dann vermutlich am Finanz- bzw. im Währungssektor stattfinden?

Hoffmann: Im Endeffekt ist dem so, zunächst aber in der Welt der realen Produktion und Politik sowie von Wissenschaft und Technik. Darauf zielte ja auch Prof. Dr. Schwab mit seinen Analysen zu einem notwendigen Great Reset, zu Deutsch: „Großer Neustart“, ab.

Smart Investor: Welche Rolle spielen die Überlegungen zu einem Great Reset im großen Spiel der Weltmächte?

Hoffmann: Prof. Dr. Schwab führte in seinem Buch aus, dass im Juni 2020, sechs Monate nach Start der Pandemie, die Welt ein anderer Ort gewesen sei. COVID-19 hätte folgeschwere Veränderungen ausgelöst und die Vergrößerung von Bruchlinien, die unsere Ökonomien und Gesellschaften

heimsuchen. Daher sei der Great Reset kein „Nice-to-have“, sondern eine absolute Notwendigkeit. Versagen beim Ansprechen und Reparieren der tief verwurzelten Krankheiten unserer Gesellschaften und Ökonomien könne, wie immer in der Geschichte, das Risiko erhöhen, dass ein Neustart ultimativ durch gewaltsame Schocks wie Konflikte und sogar Revolutionen erzwungen wird. Mit der nun einsetzenden „Zeitenwende“ sind wir offensichtlich im Stadion „ultimative Erzwingung eines Neustarts durch gewaltsame Schocks“ angelangt.

Smart Investor: Worum geht es beim Great Reset konkret?

Hoffmann: Der Great Reset findet laut Prof. Dr. Schwab als Makro-, Mikro- und individueller Reset statt. Der „Individual Reset“ unterteilt sich z.B. in „Neudefinition unserer Menschlichkeit, mentale Gesundheit und Wohlergehen“ sowie „sich ändernde Prioritäten“. Auf Makroebene gibt es ein Trilemma: ökonomische Globalisierung, politische Demokratie und Nationalstaatlichkeit sind wechselseitig unvereinbar, nur zwei der drei können jeweils koexistieren. In den kommenden Jahren scheint es unausweichlich, dass es eine gewisse Deglobalisierung begleitet von aufsteigendem Nationalismus und internationaler Fragmentierung geben werde. Ein hastiger Rückzug von der Globalisierung würde aber die Ökonomien aller Länder beschädigend Handels- und Währungskriege nach sich ziehen, soziale Verwüstungen provozieren und Ethno- oder Clannationalismus triggern. Die Lösung sei die Nutzbarmachung der Potenziale der



Bild: © wetzka - stock.adobe.com

Vierten Industriellen Revolution und die Ausrichtung der Menschheit auf gemeinsame Ziele, wie die Rettung der Menschheit vor dem Klimawandel und die Bewältigung der „Corona-Pandemie“ sowie weiterer Pandemien, die mit Sicherheit noch folgen werden. In diesem Zusammenhang wird beim WEF u.a. laut über eine radikale Reform des Kapitalismus hin zum kohäsiven und nachhaltigen „Stakeholder-Kapitalismus“ und die Verschmelzung unserer „biologischen, physischen und digitalen Identität“ nachgedacht. Corona würde laut WEF weltweit digitalen Identitäten zum Durchbruch verhelfen, also genau jener Komponente des Internets der Dinge, welche noch fehlt. Es ließe sich die Hypothese aufstellen, dass der Pandemie-hype so lange weitergeht, bis digitale Identitäten via Impfpass etc. weltweit oder zumindest im „Westen“ verpflichtend eingeführt sind.

Smart Investor: Aber was hat dies nun mit dem Ukrainekrieg zu tun?

Hoffmann: Im Bild der Computerprogrammierung gesprochen, wurde vor zwei Jahren der Great Reset deklariert; nun scheinen die verschiedenen Variablen initialisiert zu werden und damit die Programmierung fertiggestellt und gestartet. Wir erleben getriggert durch den Ukrainekrieg „sich ändernde Prioritäten“ auf individueller Ebene. Wir erleben auf der Mikroebene einen Reset unserer Wertschöpfungsketten. Wir erleben auf der Makroebene einen Reset im ökonomischen, sozialen, geopolitischen, ökologischen und technologischen Bereich. Die hohen Gas- und Benzinpreise forcieren das Bedürfnis, sich von diesen Energiequellen abzuwenden oder zumindest US-Fracking-Gas zu akzeptieren. Die Flüchtlingswelle aus der Ukraine und der Gaskrieg forcieren das Ideal der europäischen Solidarität und die Drei-Meere-Initiative (TSI). Verzicht führt zu neuem Wohlergehen und definiert unsere Menschlichkeit neu. Die Gasumlage, die angedachte Vermögensabgabe etc. befeuern den kohäsiven „Stakeholder-Kapitalismus“. Nach den Corona-Lockdowns bekommen wir Energie- und in einigen Regionen Europas wohl auch Wasser-Lockdowns.

Smart Investor: Wohin wird das Ringen um die globale Dominanz noch führen?

Hoffmann: Es ist damit zu rechnen, dass die „westlichen Atomkräfte“ und die „russisch-chinesische Allianz“ nicht so schnell aufgeben werden, da beide Seiten sich im jetzigen Stadium keine Niederlage mehr erlauben können. Abgesehen von weiterer militärischer Eskalation ist mit einem globalen „wirtschaftlichen Abnutzungskrieg“ zu rechnen. Das nun einsetzende Wettrennen, die Bekämpfung der Folgen der einsetzenden Rezession und die Verrentung der Babyboomer werden die Staatsfinanzen der westlichen Staaten überfordern und weitere Inflation wie auch Instabilität der Finanzmärkte auslösen, bis zu dem Punkt, an dem auch die Zentralbanken nicht mehr helfen können. Eine neue Finanzmarkt-, Staatsschulden- und Währungskrise ist daher unvermeidlich.

Smart Investor: In diesem Zusammenhang sollten wir auf das Ice-Nine-Szenario eingehen. Was hat es damit auf sich?

Hoffmann: Der angesehene US-Finanzanalyst James Rickards, der früher für die CIA Währungskriegsspiele durchgeführt hat, erwartete schon 2016, dass die US-Regierung in einem solchen Fall Schattenbanken genauso in die Aufsicht und in den Zugriff nehmen würde wie herkömmliche Banken. So sei z.B. BlackRock ein „strategisches Nadelöhr – ähnlich der Straße von Hormus für den Ölhandel – im Labyrinth der weltweiten Kapitalflüsse“. „Ice Nine“ sei dabei eine elegante Art, die Reaktion der Machteliten auf die nächste Finanzkrise zu beschreiben. Anstatt die Welt mit neuer Liquidität zu versorgen, werden die Eliten sie einfrieren. Das Wort „Contagion“ („Ansteckung“) verwenden Risikomanager und Aufsichtsbehörden, um die Dynamik einer Finanzpanik zu beschreiben; es ist jedoch mehr als eine Metapher. Über kurz oder lang käme es zu einer „Finanzpandemie“. Bei einer Finanzpanik sei der „Impfstoff“ die Notenpresse. Wenn dieser sich als wirkungslos erweist, wäre die einzige Lösung Quarantäne. Das bedeutet, Banken, Börsen und Geldmarktfonds zu schließen, Geldautomaten außer Betrieb zu setzen und Vermögensverwalter anzuweisen, keine Wertpapiere zu verkaufen. Ice Nine ginge weit über die Banken hinaus, würde sich auch auf Versicherungs- und Industriekonzerne sowie Vermögensverwaltungen erstrecken

und das Einfrieren von Transaktionen umfassen. Die Sanktionen gegen Russland bieten ein erstes Anschauungsbeispiel für einen solchen Ansatz, womöglich bald gefolgt von Sanktionen gegen China, welches Währungsreserven im Wert von rund 3 Bio. USD hält.

Smart Investor: Aber gerade die Sanktionen gegen Russland zeigen doch, dass es technisch-administrativ gar nicht so einfach ist. Wie sollen denn die Abermilliarden Transaktionen und Vermögenswerte erfasst und auf Knopfdruck eingefroren werden?

Hoffmann: Durch die Adaption der Potenziale der Vierten Industriellen Revolution. Beim Treffen der Wirtschafts- und Finanzminister der EU im September 2021 berichtete EZB-Präsidentin Christine Lagarde „über die Arbeiten der EZB an einem digitalen Euro“. Beim anschließenden Vortrag wurden die „Einsatzmöglichkeiten der Blockchain-Technologie“ erörtert. Zentralbankwährungen, digitale Identitäten, die Tokenisierung von Vermögenswerten oder die Dokumentation von Lieferketten ließen sich auf Blockchain-Basis realisieren. Die Verbriefung von Wertpapieren in Urkunden könnte bald abgelöst werden, nämlich durch die Tokenisierung der Vermögenswerte, sodass der Eigentumstitel nur noch in digitaler Form manifestiert wäre. Zukünftig könne die gesamte Finanzinfrastruktur in einer dezentralen Cloud hängen und die Rolle der Finanzinstitutionen dabei vollständig von der Blockchain-Technologie ersetzt werden, hieß es. Die digitale Spiegelung der Weltfinanz- und Weltgütermärkte in all ihren Verästelungen umfassend würde die technischen Möglichkeiten für einen solchen finanziellen „Great Reset“ samt Schuldenschnitt und Vermögensumverteilung schaffen. In gewöhnlichen Zeiten dürften es westlich-demokratische Regierungen schwer haben, solche Schritte zu legitimieren. In „apokalyptischen“ Zeiten von (Welt-)Krieg sowie (vermeintlichen) Seuchen und Naturkatastrophen sähe es schon anders aus.

Smart Investor: Dr. Hoffmann, herzlichen Dank für diese abermals sehr kompetenten Einsichten und Ihren Blick in die Zukunft.

Interview: Ralf Flierl

Leserbriefe

Verweise auf frühere Hefte



? Deutschlands Niedergang

Im heutigen Newsletter schreiben Sie völlig zu Recht: „Dieser Staat wird schlecht regiert seit Jahren.“

Was mir fehlt, ist die sofort notwendige und folgerichtige Frage, welche Bürger denn ständig diese Schlechtregernden wählen. 16 Jahre „Mutti“ Merkel und jetzt diese Ampel-Kurpfuscher. Die Strafe folgt für die wohlstandsverwahrlosten Denkverweigerer auf dem Fuße und ist mehr als verdient.

Leider trifft es auch immer die Anderen, die sich unglücklicherweise in der Minderheit befinden. Also bleibt uns wohl nur noch ein frohes Auslöffeln des eingebrockten Süppchens, na ja, man darf schon von einem ziemlich großen Suppenkessel reden.

Alfred Werner

SI Sie treffen den Nagel unserer Ansicht nach auf den Kopf. Da Sie sich nur auf den jüngsten Newsletter beziehen, haben Sie vermutlich unser aktuelles Heft (8/2022) zu „Deutschlands Niedergang“ nicht gelesen, weshalb wir Ihnen eine Gratisausgabe zukommen lassen. Darin finden Sie eine große Abhandlung zu diesem Thema unter Berücksichtigung von wirtschaftlichen, gesellschaftlichen und natürlich politischen Aspekten. Wenn sich die Masse dessen bewußt wird, wie heruntergewirtschaftet Deutschland und damit Europa ist, und dann die Konsequenzen daraus zu spüren bekommt, dann wird ein großes Jammern und Zähneknirschen einsetzen.

? Kommender Euroverfall

Das ist ja eine interessante Wette, die Ihr Chefredakteur Ralf Flierl in seinem Editorial im Heft 8/2022 da anbietet: ein Euroverfall um die Hälfte in den nächsten zwei Jahren! Ich möchte diese Wette zwar nicht annehmen, aber ich frage mich: Welche Strategie ist für den Fall abzuleiten, dass Herr Flierl recht behält?

Frank Michalak

SI Vorab – es hat noch kein Leser auf diese Wette eingeschlagen. Offensichtlich haben die meisten Menschen auch ein schlechtes Gefühl, wenn sie an die weitere Entwicklung des Euro denken.

Zu Ihrer Frage: Genau genommen ist die gesamte Ausrichtung unserer Empfehlungen während der letzten Jahre dahin gehend gestaltet, Anlagen in Euro zu vermeiden. Immobilien in Euroland, Konten und LV-Versicherungen auf Euro, auch Firmenbeteiligungen in Euroland sind dementsprechend tendenziell zu meiden.

Bei Aktien aus Euroländern kommt es darauf an, ob die dahinterstehenden Unternehmen sehr exportlastig sind; wenn ja, könnte man sie halten.

Zu bevorzugen sind demnach Fremdwährungskonten, Aktien und Immobilien aus dem Ausland und Rohstoffe/Edelmetalle – also alles, was nicht in erster Linie in Euro gehandelt/notiert wird.

In den Titelgeschichten unserer Novemberausgaben mit Schwerpunkt Kapitalschutz gehen wir immer explizit auf diese Themen ein. Sie finden frühere Hefte auch in unserem Onlinearchiv (GENIOS). Sollten Sie Ihr Passwort verloren haben, können Sie es unter abo@smartinvestor.de neu anfordern.

? Zwangsumtausch bei Gazprom?

Ihre Konkurrenz Börse Online scheint in Sachen Gazprom-ADRs einen anderen Weg einzuschlagen als Sie und viele andere. Das Magazin empfiehlt, es auf einen Zwangsumtausch ankommen zu lassen. Dabei würde man zwar vermutlich einen sehr schlechten Abrechnungskurs bekommen, allerdings hat man auch keinen finanziellen wie zeitlichen Aufwand und kann die entstandenen Verluste später beim Finanzamt geltend machen. Was sagen Sie dazu?

Romain Hoffmann

SI Wir haben noch nicht definitiv entschieden, was wir mit der Gazprom-ADR-Position in unserem Musterdepot machen werden. Vorauszuschicken gibt es Folgendes: Am letzten Börsentag, als die Gazprom-ADRs noch in London gehandelt wurden, sind deren Kurse aufgrund von Zwangsliquidationen von Fonds auf wenige Cent, also praktisch auf null gedrückt worden. Es ist zu erwarten, dass das Gleiche in Moskau passiert,



Smart Investor 8/2022

wenn die ADR-Emittenten ihre Aktien auf den Markt werfen und es keine Käufer dafür gibt. Es dürfte ein minimaler Kurs nahe null dabei herauskommen. Deshalb teilen wir die Schlussfolgerung von Börse Online nicht.

Zu den Sanktionen: Die russische Verwahrstelle verzichtet nach neuesten Meldungen nun bis zum 15.10. auf Gebühren. Dadurch fallen sie nicht unter die Sanktionen, da ihr kein wirtschaftlicher Vorteil entsteht. Wir werden daher vermutlich beim kasachischen Broker Freedom Finance ein Depot eröffnen, darauf die ADRs übertragen und dann in Originalaktien umtauschen lassen. Dieser Weg ist kostengünstig und funktioniert, wie unser Redakteur Thomas Steinhauser meldet. Allerdings muss dazu gesagt werden, dass diese Originalaktien aufgrund der Sanktionen zunächst nicht gehandelt werden können. Wir bleiben hier am Ball und halten Sie stets über unseren Newsletter Smart Investor Weekly auf dem Laufenden (unter martinvestor.de).

? Mexiko und Norwegen

Erst einmal Glückwunsch zur Titelstory zu „Deutschlands Niedergang“ in der Ausgabe 8/2022. Alles sehr klar und nachvollziehbar zusammengefasst. Ich kann nur sagen: armes Deutschland!

Da Auswandern vielleicht eine Alternative ist, habe ich eine Anregung für Ihre Rubrik „Lebensart & Kapital – International“. Wäre es möglich, dass Sie einmal Mexiko und Norwegen vorstellen? In der letzten internationalen Umfrage der Expats schafften es Taiwan und Mexiko auf die vorderen beiden Plätze, auch bei einer internationalen Umfrage von Auswanderern landete Mexiko ganz vorne. Das finde ich spannend, kenne ich das Land doch schon gut 20 Jahre. Zweifellos hat Mexiko viele Vorzüge: gastfreundliche, hilfsbereite Menschen, eine wunderbare, abwechslungsreiche Küche, tolle Landschaften, unterschiedliche

Klimazonen, große Biodiversität, ... Aber ich kenne auch die Schattenseiten: Korruption, Feminizide, Entführungen und Mord.

Norwegen würde mir als Auswandererland erst einmal eher einfallen, aber ich finde es spannend, dass sich offenbar so viele Menschen für Mexiko als Land zum Leben entscheiden können bzw. wollen.

Michael Klein

SI Danke für Ihr Kompliment für die Titelgeschichte und Ihre Anregung.

Tatsächlich haben wir Norwegen bereits in Ausgabe 7/2017 und Mexiko in der Ausgabe 3/2015 vorgestellt. Das ist nun schon fünf bzw. sieben Jahren her, sodass man einmal über einen Auffrischungsartikel nachdenken könnte. Aber vielleicht lesen Sie zunächst einmal die beiden genannten Artikel durch, die zugehörigen Hefte können Sie in unserem Onlinearchiv unter martinvestor.de noch finden. Prinzipiell wollen wir mit der Rubrik „Lebensart & Kapital – International“ Gedankenanstöße schaffen für Auswanderwillige bzw. Menschen, die nach einem zweiten regionalen Standbein suchen. Inzwischen wurden in dieser Rubrik weit mehr als 100 Länder, Regionen oder Städte behandelt.

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

Anzeige

BULLIONART
Silberkunst

2,3 kg Feinsilber



Jana Pfeifer | Kleine Liegende | 30 Exemplare

Schönheit | Sicherheit | Werterhalt

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

Buchbesprechung

„Die belogene Generation“

Bereits im Jahr 1999 veröffentlichte Freiheitsdenker Roland Baader sein Werk „Die belogene Generation“, das sich vornehmlich an Jugendliche und im Geiste jung gebliebene Leser richtete. Bei „heute erwachsenen oder älteren Generationen“, erklärte er trocken, sei sowieso bereits „Hopfen und Malz verloren“. Wer nach den beiden „sozialistischen Realexperimenten“ – gemeint sind der rote Sozialismus in der Sowjetunion und der braune Sozialismus in Nazideutschland – immer noch an dieser menschenverachtenden Utopie festhalte, dem sei schlichtweg nicht mehr zu helfen.

In drei umfangreichen Kapiteln geht er den Fragekomplexen nach, warum niemand die Wahrheit sagt, warum Wissen die einzige Waffe gegen die Lüge ist und welches die gängigsten Lügen über den Markt und die Freiheit sind. Nachdem grundlegende Sachverhalte, Definitionen und Fallstricke abgehandelt sind, geht er im lehrreichen Frage-und-Antwort-Stil auf weitverbreitete Irrtümer hinsichtlich u.a. Marktwirtschaft, Wettbewerb, Aufgabe der Politik, Imperialismus, Kriege, Umweltzerstörung und Konzerne ein. Durch diesen stilistischen Kniff wird sich der Leser wiederholt dabei ertappen, dass

er auf Baaders Ausführungen genau die Einwände bzw. Fragen bringt, die in der darauffolgenden Antwort zerpfückt werden. Wer ein schwaches Ego hat, sollte sich auf keinen Disput mit dem libertären Altmeister einlassen.

Fazit

Eigentlich sind zeitlose Bücher etwas Wunderbares – doch sicherlich würde Baader, der 2012 verstorben ist, es begrüßen, wenn seine Werke aufgrund eines radikalen Umdenkens hin zu Freiheit, geschütztem Privateigentum und Selbstverantwortlichkeit obsolet würden. Dass sein Werk auch über 20 Jahre nach seiner Erstveröffentlichung und zehn Jahre nach seinem Tod nichts an seiner Aktualität verloren hat, ist tragisch. Oder um mit den Worten Baaders zu enden: „Eine Nation aber, die ihre Jugend nicht zur Freiheit (sprich: Eigenverantwortlichkeit) erzieht, kann niemals dauerhaft frei bleiben. Sie wird sukzessiv in immer größere Staatshörigkeit und Abhängigkeit vom Kollektiv und von politischen Parteien abgleiten – und sich dessen noch nicht einmal bewusst werden.“

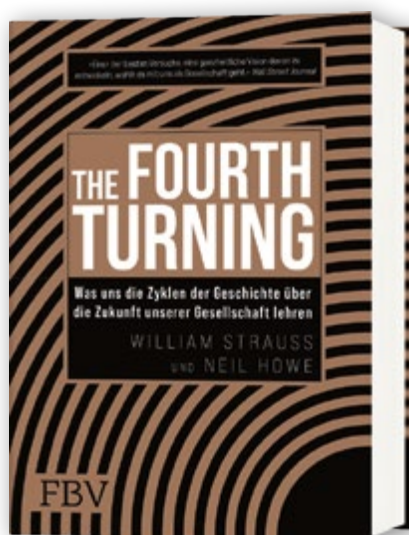
Bastian Behle



„Die belogene Generation: politisch manipuliert statt zukunftsfähig informiert“

von Roland Baader;
Resch Verlag; 224 Seiten;
14,32 EUR

Anzeige



Die gefeierten Bestsellerautoren William Strauss und Neil Howe blicken beispielhaft in der amerikanischen Geschichte 500 Jahre zurück und entdecken ein eindeutiges Muster: Die moderne Geschichte verläuft in Zyklen, von denen jeder etwa so lange dauert wie ein Menschenleben, und jeder besteht aus vier Phasen – oder »Turnings« –, die etwa 20 Jahre dauern und immer in der gleichen Reihenfolge auftreten. In ihrem visionären Buch veranschaulichen die Autoren diese Zyklen anhand einer brillanten Analyse der Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg. Auf eine Hochphase der zuversichtlichen Expansion folgt ein Erwachen – eine Zeit der spirituellen Erforschung und der Rebellion. Dem schließt sich ein Aufbruch an, eine zunehmend unruhige, individualistische Ära. Schließlich kommt es, wie wir es heute erleben, zur Krise – die vierte Wendung –, sobald die Gesellschaft eine große und gefährliche Pforte der Geschichte durchschreitet.

William Strauss, Neil Howe
The Fourth Turning
978-3-95972-568-2
544 Seiten | 27 € (D) | 27,80 € (A)
Auch als E-book erhältlich



FinanzBuch Verlag
www.finanzbuchverlag.de

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

Unternehmensindex

Unternehmen	WKN	Seite	Unternehmen	WKN	Seite
Advanced Drainage Systems	A117FL	13	PALFINGER	919964	52
Agnico Eagle	860325	56	PSI Software	A0Z1JH	56
Albemarle	890167	14	RATIONAL	701080	56
Amazon	906866	56	Ringmetall	A3E5E5	56
Bakkafröst	A1CVJD	50	Rosenbauer	892502	52
BASF	BASF11	51	Salesforce	A0B87V	56
Berkshire Hathaway	A0YJQ2	56	Save Foods	A3CU19	51
British American Tobacco	916018	56	Silver Lake Resources (IK)	A0M5WY	56
Cameco (IK)	882017	56	Silvercorp (IK)	A0EAS0	56
CropEnergies	A0LAUP	56	Sixt	723132	56
Einhell	565493	56	SSR Mining (IK)	A2DVLE	56
Enphase Energy	A1JC82	50	STEICO	A0LR93	56
Gazprom	903276	56	Super Micro Computer	A0MKJF	14
Glencore	A1JAGV	13	Tudor Gold	A2AJ7Y	56
Hannon A. Sustainable IC	A1T9C5	50	VEOLIA	501451	13
IQVIA	A2JSPM	14	VERBUND	877738	56
Kapsch TrafficCom	A0MUZU	52	Vow ASA	A111AY	50
Li-Metal	A3DAAU	45	Wheaton Precious Metals	A2DRBP	56
Micron Technology	869020	56			

Themenvorschau bis Smart Investor 12/2022

Düngemittel: Droht eine Knappheit?

Indien: Gigantischer Markt mit Potenzial

Nebenwerte: Interessantes fernab des DAX

Lebensart & Kapital: San Marino & Panama

Immobilienaktien: Ist der Hype vorbei?

Immobilienaktienfonds: Wieder Potenzial?

Geopolitik: Der Ukrainekrieg und die Folgen

Enteignung: Die Folterwerkzeuge des Staates

Work-Life-Balance: Wo lebt es sich am besten?

NFTs: Über die Digitalisierung des Vermögens

Kapitalschutz: Was man jetzt noch tun kann

Fonds: Wenn der Manager anonym ist

Cannabisaktien: Der Kater nach dem Rausch

Smart Investor

20. Jahrgang 2022, Nr. 9 (September)

Verlag:

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

Redaktion:

Ralf Flierl (Chefredakteur),
Christian Bayer, Ralph Malisch

Redaktionsanschrift:

siehe Verlag
E-Mail: info@smartinvestor.de

Freie Mitarbeiter:

Holger Aderhold, Bastian Behle, Claus Brockmann, Jürgen Büttner, Benjamin Eder, Dr. Marko Gränitz, Mathias von Hofen, Rainer Kromarek, Marc Moschetti, Stefan Preuß, Frank Sauerland, Thomas Steinhauser, Marcus Wessel

Gastautoren:

Prof. Michael Esfeld, Manfred Hübner, Thomas Käsdorf, Sabine Knee, Dr. Werner Koch, Werner Krieger, Uwe Lang, Tino Leukhardt, Christian Rom

Interviewpartner:

Stephan Berndt, Dr. Daniel Hoffmann, Roman Kurevic, Egon Tschol

Gestaltung:

Holger Aderhold
Rudolf Schuppler (Cartoons)
Titelbild: © ra2 studio – stock.adobe.com;
© Rudolf Schuppler

Bilder:

stock.adobe.com
bzw. jeweiliger Bildnachweis

Anzeigen:

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

Erscheinungstermine 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:

19.8.2022

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.

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:

© 2022 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.

Von Ralph Malisch, Redakteur des Smart Investor

Echte Volltreffer bleiben die Ausnahme. Sie sind sogar so rar, dass nicht einmal jene sie wiederholen können, die dieses Kunststück bereits einmal vollbracht haben. Für Nassim Taleb, früher selbst erfolgreicher Börsenhändler und heute eher Philosoph, sind solche

„Das hat niemand wissen können“ ist dann die ebenso wohlfeile wie billige Ausrede, denn die völlig verkorkste Energiewende war schon lange aus dem Ruder gelaufen, bevor die Energiepreise im Zuge des Sanktionsgeplänkels in den Himmel schossen. Natürlich konnte man wissen, dass Ökostrom – auch ohne Rechnung der Sonne – teuer werden würde, weil aufgrund fehlender Grundlastfähigkeit eine Back-up-Struktur vorgehalten werden muss. Auch gab es durchaus Warnungen, sich in allzu große Abhängigkeit eines einzelnen Anbieters zu begeben, wie es die Regierung Merkel mit russischem Gas tat.

Der Punkt ist: Man wollte es nicht hören und man wollte es nicht wissen. Beseelt vom Glauben an die umfassende Umgestaltung von Wirtschaft, Gesellschaft und sogar des Individuums von oben hat eine selbstgerecht moralisierende und wohlstandsverwahrloste „Elite“ mitsamt ihrer Gefolgschaft jeglichen Bezug zur Realität und zu den Quellen unseres Wohlstands längst verloren und bis heute nicht wiedergefunden. Man muss also kein Prophet sein, um das deutsche Wolkenkuckucksheim demnächst hart in der Wirklichkeit aufschlagen zu sehen. Keine Pointe. ■





**Es ist ernst: Inflation,
Marktkorrekturen & Krieg**
Wie Sie sich jetzt positionieren können.

**World of Value
Investmentkonferenz**

Vor Ort oder Digital

01. Oktober 2022
Steigenberger Airport Hotel,
Frankfurt am Main
10 bis 19 Uhr

**SICHERN
SIE SICH JETZT
IHR TICKET**

www.worldofvalue.de

Erleben Sie die World of Value Investmentkonferenz 2022 vor Ort oder im Livestream.

Frankfurt am Main, 01. Oktober



Dr. Daniel Stelter
**Märchenträume
von Deutschland**



Matthew Piepenburg
**Globale Märkte am
Rande des Abgrunds**



Luis
Pazos



Felix
Früchtel



Tim
Schieferstein



Marc
Friedrich



Prof. Christian
Rieck



Dr. Markus Krall

Zustand der europäischen Wirtschaft

So sieht es wirklich aus

www.worldofvalue.de
Die Konferenz für innovative Investmentstrategien.



Immer noch auf dem Drahtesel unterwegs?
Starten Sie mit Vollgas ins Trading und nutzen
Sie unsere 47 Jahre Erfahrung.

Turbo24 | CFDs | Barriers

Jeder Handel ist mit Risiken verbunden. **79 % der Kleinanlegerkonten verlieren Geld beim CFD-Handel mit diesem Anbieter.**