

Smart Investor

www.smartinvestor.de

Kapitalschutzreport 2022

Über Eurocrash, Great Reset und Crack-up-Boom



Staatsfinanzen:
Es brennt an allen
Ecken und Enden

Konferenzen:
World of Value &
Ludwig von Mises

Edelmetalle:
Geduld bleibt das
Gebot der Stunde



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 Werbemittelung. Grundlage des Kaufs ist ausschließlich der VKP sowie das KID, das Verwaltungsreglement sowie die Berichte. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen marktbedingten Kursschwankungen, die zu Verlusten führen können. Eine Investition ist mit Risiken verbunden. Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt.

Investieren in Edelmetallaktien. Beständig mit den Experten.

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

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

Vertriebsstelle CapSolutions GmbH

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

Stabilitas GmbH

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

Verdrängte Realitäten



Ralf Flierl,
Chefredakteur

Mein Medienkonsum als Journalist ist ungleich größer als beim Durchschnitt der Bevölkerung. Dabei fällt mir schon seit Längerem, aber ganz deutlich seit etwa zweieinhalb Jahren auf, dass die sogenannten Qualitätsmedien vielfach nur noch hinsichtlich der Darreichungsform bzw. der Aufmachung als hochwertig anzusehen sind, nicht jedoch hinsichtlich der Informationen. Was den Inhalt anbelangt, sehe ich massive Schwächen, die vermutlich erst dann offensichtlich werden, wenn man beide Seiten betrachtet: den Mainstream und das, was außerhalb von diesem publiziert wird. Ein Beispiel:

Die Sprengung der beiden Gaspipelines Nord Stream 1 und 2 Ende September wurde vom SPIEGEL in einer siebenseitigen Titelgeschichte so beschrieben, dass am Schluss eigentlich nur ein Fazit folgen konnte: Die Russen waren's! Die Fehler in diesem Artikel werden einem erst dann bewusst, wenn man Fakten kennt, die auf eine andere Täterschaft hinweisen, aber vom Spiegel mit keinem Wort erwähnt werden, obwohl er sie wissen müsste; z.B. auf den amerikanischen Flottenverband, der genau zur besagten Zeit exakt die besagte Stelle passierte. Oder aber dann, wenn offensichtliche Hinweise auf eine amerikanische Täterschaft zwar kurz erwähnt, aber dann nicht weiterverfolgt werden, etwa das Statement von US-Präsident Joe Biden von Anfang des Jahres: „Wenn Russland [in die Ukraine] einmarschiert, wird es kein Nord Stream 2 mehr geben.“ Wenn man so vorgeht wie die Hamburger „Edelfedern“, lässt sich natürlich jedem Ereignis jeder gewünschte Spin verpassen.

Kaum auszudenken, wenn man nach reiflicher und unvoreingenommener Analyse zu dem Schluss käme, dass die Löcher in den Nordseerohren und damit ein kommendes Energieadesaster vermutlich unseren „Freunden“ zuzuschreiben wären. Übrigens war

der Aufschrei in der hiesigen Politik und auch der Wille zur Aufklärung des Geschehens in 80 Metern Meerestiefe angesichts der dramatischen Auswirkungen für meine Begriffe nicht gerade stark ausgeprägt.

Dass unsere Politiker nicht wirklich das Wohl des Volkes im Blick haben, sondern anscheinend andere Interessen verfolgen, könnte man nun an unendlich vielen Beispielen durchdeklinieren. So lautet der Titel des Beitrags von Josef Schöftnerhuber ab S. 6: „An ihren Taten sollt ihr sie erkennen“. Und die sehen tatsächlich so aus, dass – unter bemerkenswert geringem Medieninteresse – inzwischen eine Vielzahl von Gesetzen geschaffen worden ist, die eine Enteignung, Gängelung und Bevormundung der Bürger erlauben, wobei einige davon erst künftig gültig werden.

Kurzum: Die Politik hat sich für die Katastrophen, die auf das Land zurollen – als da wären Energieengpässe, Lebensmittelknappheiten, Impfschäden, Krieg in Europa, Flüchtlingswellen, Verarmung und insbesondere Altersarmut, Überschuldung (siehe auch S. 20), Banken-, Versicherungs- und Staatsbankrotte –, legislativ gut vorbereitet. Schuld sind dabei natürlich immer andere, also der Markt, die Reichen, Putin/Russland, die Rechten, die Schwurbler ... das ist ja ohnehin klar!

Das vorliegende Heft mit dem Kapitalschutzreport 2022 behandelt an mehreren Stellen die angeschnittenen Problematiken und mögliche Schutzmaßnahmen. Vielerlei hilfreiche Erkenntnisse bei der Lektüre wünscht Ihnen

Ralf Flierl

DROHT DER FINANZKOLLAPS?



Mit
ERNST WOLFF
TOP SPEAKER & BESTSELLER AUTOR

Unsere Experten beantworten Ihnen diese und weitere Fragen!

- Antje Hagedorn-Bergmann
 - Roberto Lawatzki
 - Alexander Dros
 - Tino Leukhardt
- und Weitere

NUR
WENIGE
PLÄTZE!

Jetzt kostenlos anmelden!

METALLORUM-EVENTS.DE

HANNOVER | 09.11.2022
HCC

ROAD SHOW
— WISSEN SICHERT VERMÖGEN —



S. 20

S. 22

Märkte

- 6 **Titelstory / Kapitalschutz: An Ihren Taten sollt Ihr sie erkennen!;** Gastbeitrag von Josef Schöfthenhuber
- 12 **Titelstory / Kolumne: The Greater Picture;** Gastbeitrag von Erich Hambach
- 14 **Interview: „Digitale Zentralbankwährungen sind der prototypische Wolf im Schafspelz“;** Gespräch mit Ronald-Peter Stöferle, Incrementum
- 16 **NFTs – Non-fungible Token: Digitales Affentheater?;** Gastbeitrag von Fabio Bossi, CoinNexus

Hintergrund

- 18 **Krisenvorsorge/Prepping:** Heute schon an morgen gedacht?
- 20 **Politik & Gesellschaft:** Den Staatsfinanzen droht ein Infarkt
- 22 **Österreichische Schule:** Geld- und Freiheitskrise
- 26 **Phänomene des Marktes:** Makroineffizienz
- 28 **Lebensart & Kapital – International:** San Marino

Fonds

- 30 **Inside:** Gut geschützt?
- 32 **Kolumne:** Ein Traum für Antizykliker; Gastbeitrag von Tobias Tretter, Commodity Capital
- 33 **Interview:** „Flut an regulatorischen Maßnahmen“; Gespräch mit Dr. Jörg W. Stotz, HANSAINVEST
- 34 **Kolumne:** Das Versagen der Notenbanken; Gastbeitrag von Thomas Hellener, SOLIT Fonds
- 35 **Event:** Quo vadis, Multi-Asset?
- 36 **Kolumne:** Geduld beim Vermögensschutz; Gastbeitrag von Thomas Bartling, CONCEPT Vermögensmanagement
- 38 **Interview:** „Die Kurse könnten jetzt noch 20% bis 30% fallen“; Gespräch mit Prof. Dr. Max Otte, PI Privatinvestor Kapitalanlage
- 39 **News, Facts & Figures**

Staatsfinanzen

Deutschland wird gern als „wirtschaftlicher Motor Europas“ bezeichnet – doch das anfängliche Stottern ist längst zur chronischen Unwucht geworden, die Auswirkungen auf die gesamte Eurozone hat. Ab S. 20 nennen und beleuchten wir nicht weniger als neun (!) Risikofaktoren, die dem überfrachteten deutschen Bundeshaushalt den endgültigen Gnadenstoß versetzen könnten.

Kongresse

Anfang Oktober fand sowohl die World of Value (Frankfurt am Main) als auch die Jahreskonferenz des Ludwig von Mises Instituts Deutschland (München) statt. Ab S. 22 lassen wir Referenten wie Dr. Daniel Stelter, Dr. Markus Krall, Prof. Dr. Christian Rieck, Prof. Dr. Michael Esfeld, Prof. Dr. Gerd Habermann, Gunnar Kaiser und andere zu Wort kommen und fassen einige der wesentlichen Thesen zusammen.

Titelstory: Kapitalschutzreport 2022 ab S. 6

Jetzt geht es ans Eingemachte: Eine Reihe von Gesetzen bzw. Gesetzesvorhaben zielt darauf ab, den Bürger künftig für die Staatsschulden und -ausgaben bluten zu lassen – landläufig nennt man das Enteignung. Unser Gastautor Josef Schöfthenhuber spricht die wichtigsten Punkte in seinem Artikel ab S. 6 an. Wie die Entrechtung der Menschen über Grundrechtseinschränkungen in atemberaubender Geschwindigkeit voranschreitet, das erläutert Erich Hambach auf S. 12. Inwieweit schon heute Enteignung stattfindet und was man als Bürger noch dagegen tun kann, das lesen Sie zudem in „Das große Bild“ ab S. 40.





ab S. 50

Edelmetalle

Warum die Gold- und Silberpreise derzeit hinter den Erwartungen zurückbleiben, versuchen wir auf S. 50 zu beleuchten. Vier aussichtsreiche Edelmetallproduzenten, die von einer Verbesserung des Sektors profitieren sollten, stellen wir ab S. 56 vor. Zudem erläutert Portfoliomanager Gunter Burgbacher in seinem Gastbeitrag ab S. 60 die Vorzüge von Royalty- und Streamingunternehmen und erklärt gängige Vereinbarungsarten.



S. 14, 33, 38, 64

Interviews

Ronald-Peter Stöferle von der Incrementum AG beleuchtet die Perspektiven für Edelmetalle und liefert Erläuterungen zur Inflationsdynamik (S. 14). Mit Dr. Jörg W. Stotz, Sprecher der Geschäftsführung bei HANSA-INVEST, haben wir über die Digitalisierung in der Fondsindustrie sowie die anstehende Online-Fondsmesse FONDSTIQUE gesprochen (S. 33). Prof. Dr. Max Otte gibt ab S. 38 Ausführungen zu den Aktienmärkten, der Performance seines Fonds und der richtigen Aktienauswahl. Neben den Themenfeldern Inflation und Gold wirft Martin Siegel, Geschäftsführer der Stabilitas GmbH, auch einen Blick auf die gängigen politisch-wirtschaftlichen Mediennarrative (S. 64).

Research – Märkte

- 40 Titelstory / Das große Bild: Kapitalschutz 2022
- 46 Löcher in der Matrix
- 47 Charttechnik
- 47 Intermarketanalyse
- 48 Quantitative Analyse
- 48 sentix Sentiment
- 49 Relative Stärke
- 50 Edelmetalle: Spielball der Geopolitik
- 51 Auf Stippvisite: Caledonia Mining und Alpha Lithium
- 53 Auf Stippvisite: Sibanye Stillwater Ltd.
- 54 Technologiemetalle: Rhenium; Kolumne von Tino Leukhardt, Metallorum Edelmetallhandel

Research – Aktien

- 55 Buy or Goodbye: Brenntag und Gerresheimer AG
- 56 Branche im Blickpunkt: Edelmetallproduzenten
- 58 CANSLIM-Aktien: Let's get digital
- 60 Beteiligungsgesellschaften: Royalty Companies mit Vorteilen; Gastbeitrag von Gunter Burgbacher, Greiff capital management AG
- 62 Musterdepot: Ein echter Krimi

Potpourri

- 64 Interview: „Zentralbanken werden den Kampf gegen die Inflation verlieren“; Gespräch mit Martin Siegel, Stabilitas
- 66 Leserbrief: Immobilien, Farbedelsteine und permanente Fundamentalopposition
- 68 Buchbesprechung: „Die Inflation von 1923“
- 70 Zu guter Letzt: Das Eigentum und der Staat
- 69 Unternehmensindex/Impressum und Vorschau bis Smart Investor 2/2023



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 / Kapitalschutz

An Ihren Taten sollt Ihr sie erkennen!

Ein ernüchternder Blick aus Liechtenstein auf Deutschland – auf ein Land, das vor unseren Augen zwischen den Mühlsteinen der wirtschaftlichen Interessen der Großmächte zermalmt wird

Gastbeitrag von Josef Schöftenhuber

Die Zerstörung Deutschlands

Die deutschen Politiker arbeiten mit gesteigerter Hingabe an der Zerstörung Deutschlands in allen relevanten Bereichen: Wohlstand, Industrie, Mittelstand, Finanzen, Grundversorgung, Energieversorgung, Kultur, sozialem Gefüge etc. Welchen Interessen diese Leute dienen, kann nur vermutet werden; es sind auf keinen Fall die Interessen der deutschen Bevölkerung.

Insbesondere in den letzten zehn Jahren haben sie die komplette Enteignung der

deutschen Bürger gesetzlich verankert. Die gleichgerichteten Systemmedien haben es bis jetzt nicht für nötig befunden, die deutsche Bevölkerung über diese Enteignungsgesetze und -mechanismen zu informieren.

„Verrückte führen Blinde“

So hat Deutschland einen Zustand erreicht, der wohl am besten mit dem Shakespeare-Zitat „Verrückte führen Blinde“ beschrieben werden kann. In anderen Worten: Politikdarsteller setzen ohne Rücksicht auf Verluste dekadente Ideologievorstellungen um und die obrigkeitshörige Bevölkerung will nicht sehen, wie ihr Land langsam, aber sicher unter die Räder kommt.

Intellektuelle und Leistungsträger, die erkannt haben, welche zerstörerische Lawine auf Deutschland zurollt, flüchten in noch nie gesehenem Ausmaß mit ihrem Know-how und ihrem Vermögen aus Deutschland.



Bild: © Thomas Reimer – stock.adobe.com

Die Frage eines guten Freundes dazu: „Wird über Deutschland jeden Tag Valium versprüht, um das Volk im Dauertiefschlaf zu halten, damit es nicht erkennt, welche Verbrechen, für jeden Außenstehenden erkennbar, hier mittlerweile ganz offen ablaufen?“

Ein kurzer Blick zurück

Das Weltfinanzsystem konnte im Jahr 2008 nur durch Billionensummen der weltweiten Steuerzahler vorläufig (!) vor dem Kollaps gerettet werden.

Seither hat sich die Fallhöhe (weltweite Verschuldung) um weit über 300% erhöht – und das bei schrumpfender Wirtschaftsleistung. Die Weltverschuldung im Verhältnis zum Welt-BIP liegt bei über 400%. Somit ist die aktuelle Lage um ein Vielfaches explosiver als 2008. Zudem sind die Notenbanken am Ende ihrer Manipulationsmöglichkeiten angelangt. Am 17.9.2019 wurde mit dem Kollaps des US-Repomarkts der finale Zusammenbruch der uns bekannten



Josef Schöftenhuber ist Geschäftsführer der Active SYNERGIE CONSULTING LTD. mit Sitz in Liechtenstein, welche mit ihrem Spezialistenteam in Bezug auf länderübergreifenden Vermögensschutz berät. Kontaktmöglichkeit unter: info@asconsulting.li Informationen unter: www.asconsulting.li

„

Das deutsche Volk ist absolut obrigkeitshörig, des Denkens entwöhnt, typischer Befehlsempfänger, ein Held vor dem Feind, aber ein totaler Mangel an Zivilcourage! Der typische Deutsche verteidigt sich erst dann, wenn er nichts mehr hat, was sich zu verteidigen lohnt.

Wenn er aber aus dem Schlaf erwacht ist, dann schlägt er in blindem Zorn alles kurz und klein – auch das, was ihm noch helfen könnte.

Carl Friedrich von Weizsäcker

Weltwirtschaftsordnung eingeleitet, die seither nur durch nie gesehene „Gelddruckorgien“ künstlich am Leben erhalten wird. Die Auswirkungen sind in jeder Zentralbankbilanz weltweit sichtbar (Abb. 1).

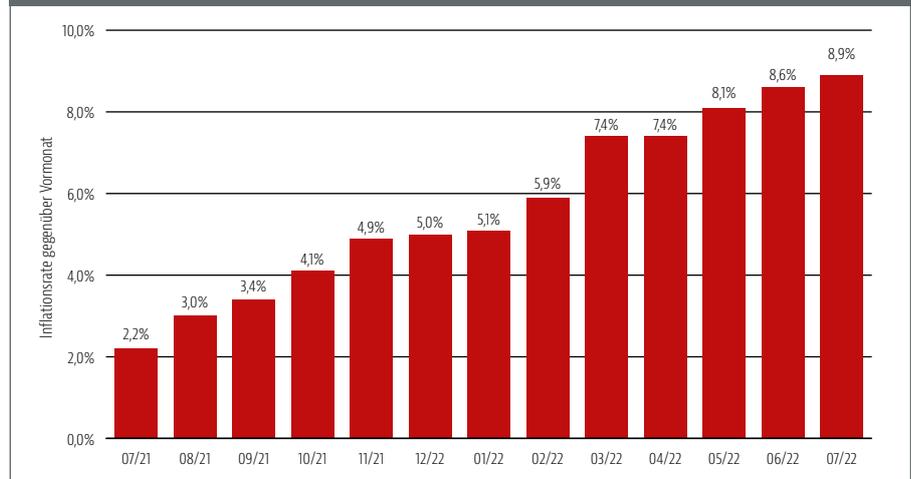
Gesetzlich verankerte Enteignung

Vor unseren Augen kollabiert gerade das Weltwirtschaftssystem und unser Fokus wird von Politik und Medien zu 100% auf Nebenkriegsschauplätze gelenkt, wie eine vermeintliche Pandemie, die Ukraine Krise, den Weltuntergang durch die Klimaveränderung usw. Somit hatten die Hintergrundakteure nunmehr über zehn Jahre Zeit, die Weichen so zu stellen, dass die Rechnung, die hier zur Zahlung ansteht, von den Bürgen der einzelnen Länder bezahlt wird. Insbesondere in Deutschland ist die Enteignung der Bevölkerung in allen Bereichen gesetzlich verankert.

Einzigartige Inflation

Wir erleben eine Enteignung durch Inflation, die bereits jetzt einzigartig in der Nachkriegsgeschichte ist und an deren Anfang wir erst stehen. Die Dynamik der Inflationsentwicklung ist mehr als erschreckend. Lag die offizielle Inflation in der Eurozone im Juli 2021 noch bei 2,2%, liegt sie ein Jahr später, im Juli 2022, bereits bei 8,9% – eine besorgniserregende Steigerung um über 400% in nur einem Jahr (vgl. Abb. 2). Die wahre Inflation in den USA und Europa ist mittlerweile bei mehr als 15% p.a. einzuordnen. Die Konsequenzen für jeden Einzelnen und auch für jedes Unternehmen sind vernichtend und in deren Tragweite für die meisten nicht vorstellbar. So halbiert sich bei 15% Inflation Ihr Geldvermögen, Ihr Verdienst, Ihre Rente, Ihr Unternehmensgewinn etc. alle 4,8 Jahre. Da Löhne, Gehälter, Unternehmensgewinne und

Abb. 2: Eurozone: Inflationsrate von Juli 2021 bis Juli 2022 (ggü. Vorjahresmonat)



Das schnelle Anziehen der Inflation überraschte die meisten Marktteilnehmer. Die Zentralbanken haben die Kontrolle verloren.
Quelle: Eurostat, © Statista 2022

Rentenerhöhungen niemals mit der Inflationsentwicklung Schritt halten können, führt dies zu massenhaften Unternehmenspleiten und zur Verarmung breiter Bevölkerungsschichten.

Kontrolle verloren

Die Zentralbanken haben jegliche Kontrolle über die Inflationsentwicklung verloren bzw. aufgegeben. Alle Aussagen, die Inflation einzudämmen oder bekämpfen zu wollen, sind nichts als leere Floskeln von Politikern und Zentralbankern. Es besteht auf deren Seite nicht das geringste Interesse, die Inflation einzudämmen, da dies die einzige Möglichkeit ist, die extreme Verschuldung auf Kosten der Allgemeinheit abzubauen.

Das Lastenausgleichsgesetz („Zwangshypothek“)

Mit der Änderung des Lastenausgleichsgesetzes werden die Hellsichtigkeit, die bodenlose Verlogenheit und Verachtung der eigenen Bevölkerung durch die Politiker offen-

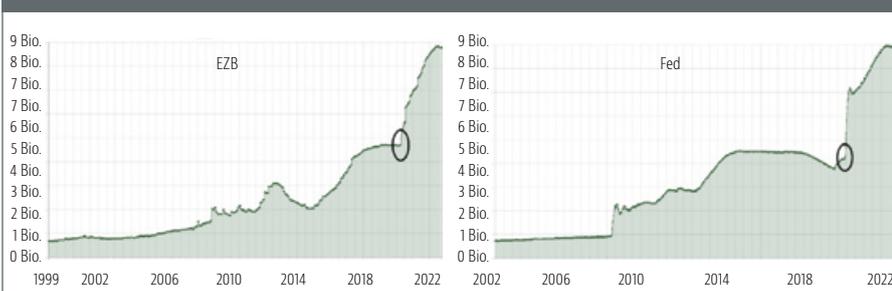
sichtlich: So wurde am 12.12.2019, mit Geltung zum 1.1.2024, als noch keiner etwas von Corona, Pandemie, Impfungen und ggf. Impfnebenwirkungen wissen konnte, der Art. 21 wie folgt geändert: Das Wort „Kriegsopferfürsorge“ (bis dahin war das Lastenausgleichsgesetz nur anzuwenden, um Kriegsauswirkungen abzumildern) wurde durch den Begriff der „Sozialen Entschädigung“ ersetzt. Für diesen Begriff wird auf das Vierzehnte Sozialgesetzbuch verwiesen. Hier können wir unter § 1 (2) Abs. 4 lesen: „Schutzimpfungen oder andere Maßnahmen im Zusammenhang der spezifischen Prophylaxe nach Kapitel 2 Abschnitt Unterabschnitt 4, die eine gesundheitliche Schädigung verursacht haben“!

Erstaunliche Hellsichtigkeit

Bevor also irgendjemand etwas von Corona, Pandemie, Impfungen und den ggf. daraus resultierenden gesundheitlichen Schädigungen wissen konnte, haben die vorausschauenden und ausschließlich auf das Wohl der deutschen Bevölkerung bedachten Politiker das Lastenausgleichsgesetz so abgeändert, dass die Geschädigten selbst alle daraus resultierenden gesundheitlichen und wirtschaftlichen Schäden über den Lastenausgleich finanzieren (vgl. Kasten 1).

Als Ergänzung dazu, um die bewusste Inkaufnahme massiver Impffolgeschäden und Impftoter, die ganze Verlogenheit und Hinterhältigkeit der Politiker und der gleichgerichteten Systemmedien aufzuzeigen, sei der Entschließungsantrag an das ▶

Abb. 1: Notenbankbilanzen von EZB und Fed



Im Jahr 2019 zeigten sich bei der EZB und der Fed sprunghafte Ausweitungen der Bilanzen als Folge der „Gelddruckorgien“

Kasten 1: Vierzehntes Sozialgesetzbuch

§ 24 Geschädigte durch Schutzimpfungen oder andere Maßnahmen der spezifischen Prophylaxe

- 1 Wer durch eine Schutzimpfung nach § 2 Nummer 9 des Infektionsschutzgesetzes oder durch eine andere Maßnahme der spezifischen Prophylaxe nach § 2 Nummer 10 des Infektionsschutzgesetzes,
1. die von einer zuständigen Landesbehörde nach § 20 Absatz 3 des Infektionsschutzgesetzes öffentlich empfohlen und in ihrem Bereich vorgenommen wurde,
 2. die im Inland vorgenommen wurde und auf die Versicherte nach § 20i des Fünften Buches einen gesetzlichen Anspruch haben, das gilt auch, wenn die betroffene Person nicht zum versicherten Personenkreis des Fünften Buches gehört,
 3. die von Gesundheitsämtern nach § 20 Absatz 5 des Infektionsschutzgesetzes unentgeltlich durchgeführt wurde oder
 4. die auf Grund einer Rechtsverordnung nach § 20 Absatz 6 oder 7 des Infektionsschutzgesetzes angeordnet wurde oder sonst auf Grund eines Gesetzes vorgeschrieben war, eine gesundheitliche Schädigung erlitten hat, die über das übliche Ausmaß einer Reaktion auf eine Schutzimpfung oder andere Maßnahme der spezifischen Prophylaxe hinausgeht, erhält bei Vorliegen der Voraussetzungen nach § 4 Absatz 1 Leistungen der Sozialen Entschädigung. Dies gilt auch, wenn die Schutzimpfung mit vermehrungsfähigen Erregern durchgeführt und eine andere als die geimpfte Person geschädigt wurde.

Europäische Parlament Nr. B-90475/2021 vom 23.9.2021 erwähnt. Den Entschließungsantrag zur Einrichtung eines europäischen Fonds zur Entschädigung der Opfer der „COVID-19-Impfstoffe“ finden Sie in Kasten 2.

Impfkampagne trotz offensichtlicher Nebenwirkungen

Zu diesem Zeitpunkt (September 2021) wurden die Deutschen von ihren Politikdarstellern und Systemmedien erneut auf

massive Corona-Einschränkungen eingestimmt; Impfkampagnen mit dem Hinweis der absoluten Sicherheit und Unbedenklichkeit dieser Stoffe wurden rund um die Uhr propagiert.

Allen Politikern und Systemmedien war der Inhalt dieses Entschließungsantrags bekannt, sie haben damit unendliche Schuld auf sich geladen und jeglichen Respekt, jegliche Glaubwürdigkeit und Legitimation verloren.

Und diese Leute, die geschworen haben, Schaden vom deutschen Volk abzuwenden, bereiten nun, zusammen mit ihren Systemmedien, die nächsten Corona-Maßnahmen für Herbst und Winter 2022 vor, im klaren Wissen um die aktuellen Zahlen der Impffolgeschäden und Impftoten, die mittlerweile um ein Vielfaches über denen aus diesem Entschließungsantrag liegen.

Enteignung der Bankguthaben

Die Enteignung der gesamten deutschen Bankguthaben ist durch das Sanierungs- und Abwicklungsgesetz für Banken (SAG) seit 1.1.2015 gesetzlich verankert. Dieses Gesetz ist in der deutschen Bevölkerung kaum bekannt, da bei der Verabschiedung, am 10.12.2014, mit Gültigkeit 1.1.2015, vom damaligen Bundestagspräsidenten Herrn Lammer folgende Aussage getroffen wurde: „Es besteht ein Interesse des Staates, dieses Gesetz möglichst geheim zu halten.“ Die Systemmedien haben sich das zu Herzen genommen und kaum über dieses zerstörerische Gesetz berichtet.

Da die EU im weiteren Verlauf der Weltwirtschaftskrise massive Verwerfungen bei den Banken befürchtet, wurden mit diesem Gesetz die Weichen zur Rettung der taumelnden Banken durch die Kundeneinlagen gestellt. So werden künftig u.a. folgende Konten herangezogen: Privatkonten, Firmenkonten, Konten der Lebensversicherer, Notar- und Rechtsanwalts-Anderkonten, Konten der Insolvenzverwalter, Konten der gesetzlichen Krankenversicherung, Konten der gesetzlichen Rentenversicherung, Konten der Finanzbehörden. Zudem müssen die Banken einen Mindestbetrag „berücksichtigungsfähiger Verbindlichkeiten“ (also Kundeneinlagen zur Enteignung) vorhalten, damit die Plünderung nicht ins Leere geht.

Marketinggag Einlagensicherung

Die Bankkunden sollten sich bewusst machen, dass – juristisch gesehen – alle Bankguthaben nicht mehr ihr Eigentum sind, sondern sich im Eigentum der Bank befinden. Somit sind alle Bankguthaben vollkommen unbesicherte Darlehen an die Bank. Wer noch an den Marketinggag der Einlagensicherung über 100.000 EUR glaubt, soll sich hier selbst auf die Recherche begeben, um dann zu der Erkenntnis zu kommen, dass dieses Narrativ nur dazu ►

Kasten 2: Entschließungsantrag des Europäischen Parlaments

„Das Europäische Parlament

- gestützt auf Artikel 143 seiner Geschäftsordnung,
 - A. in der Erwägung, dass die Europäische Arzneimittel-Agentur bereits rund eine Million Fälle von Nebenwirkungen nach der Impfung mit COVID-19-Impfstoffen aufführt:
 - 435 779 Fälle beim Impfstoff von Pfizer BioNTech,
 - 373 285 Fälle beim Impfstoff von AstraZeneca,
 - 117 243 Fälle beim Impfstoff von Moderna,
 - und 27 694 Fälle beim Impfstoff von Janssen[1];
 - B. in der Erwägung, dass diese Nebenwirkungen mitunter schwerwiegend ausfallen; in der Erwägung, dass beispielsweise etwa 75 000 Personen nach der Verabreichung des Pfizer-Impfstoffs schwerwiegende neurologische Nebenwirkungen erlitten haben sollen;
 - C. in der Erwägung, dass nach Angaben der Europäischen Arzneimittel-Agentur die Verabreichung von COVID-19-Impfstoffen für rund 5.000 Personen in der Europäischen Union tödliche Folgen hatte:
 - bei 4 198 Personen beim Impfstoff von Pfizer[2],
 - bei 1 053 Personen beim Impfstoff von AstraZeneca,
 - bei 392 Personen beim Impfstoff von Moderna,
 - und bei 138 Personen beim Impfstoff von Janssen;
 - D. in der Erwägung, dass die Europäische Kommission die Kaufverträge ausgehandelt hat und dabei kein Interesse an der Haftung der Arzneimittelhersteller zeigte; in der Erwägung, dass die Mitglieder des Europäischen Parlaments bei den Verhandlungen keinen Zugang zu den Verträgen hatten;
 1. fordert die Kommission auf, einen Fonds zur Entschädigung der Opfer von COVID-19-Impfstoffen einzurichten;
 2. beauftragt seinen Präsidenten, diese Entschließung der Kommission und den Mitgliedstaaten zu übermitteln.“

Morgan Stanley

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



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

www.zertifikate.morganstanley.com

EINEN TRADE VORAUS

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

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

dient, das Vertrauen in bedrucktes Papier noch einige Zeit am Leben zu halten und damit Bankruns zu verhindern, die das fragile Geldsystem sofort zum Einsturz bringen würden.

Die Auswirkungen dieser gesetzlich verankerten Plünderung auf jede Privatperson, jedes Unternehmen und auf die gesamte deutsche Volkswirtschaft kann sich jeder Leser selbst ausmalen. Meine Buchempfehlung dazu: „Rette sich wer kann vor dieser Bankenrettung“ von Wolfgang Philipp.

Versicherungsguthaben im Feuer

Die Enteignung der gesamten Versicherungsguthaben ist ebenfalls in mehreren Gesetzen verankert. Ein Großteil der deutschen Versicherungsunternehmen steht finanziell mit dem Rücken zur Wand. Fast die Hälfte der Unternehmen, darunter auch namhafte, steht mittlerweile unter Aufsicht der BaFin. Starten wir mit dem § 314 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG):

Dieser besagt, dass bei Versicherern, welche in wirtschaftlicher Schieflage sind und ihren Verpflichtungen nicht mehr hinreichend nachkommen können, jegliche Auszahlungen an die Versicherungsnehmer (Todesfallleistung, Rentenzahlung, Rückkaufswert, Ablaufleistung usw.) von der BaFin verboten werden können.

Die Krönung ist der letzte Satz von Abs. 2: „Die Pflicht der Versicherungsnehmer, die Versicherungsentgelte (Beiträge) in der bisherigen Höhe weiterzuzahlen, wird durch die Herabsetzung nicht berührt.“

Zusammengefasst: Wenn der Versicherer Ihres Vertrauens morgen seinen Verpflichtungen nicht mehr nachkommt und jegliche Auszahlungen verboten werden, dürfen Sie trotzdem Ihre Monatsbeiträge bis zum Laufzeitende weiterbezahlen! Also der doppelte „Jackpot“ für Sie.

Eine Klausel namens CAC

Die sogenannte CAC-Klausel wurde als Folge der Griechenlandpleite im Jahr 2012 zum 1.1.2013 europäisches Gesetz. Sie ermöglicht es hochverschuldeten EU-Staaten, einen einfachen und schnellen Schuldenschnitt durchzuführen, indem sie die Rückzahlungen ihrer Verbindlichkeiten

einfach verweigern. Da die deutschen Versicherer einen Großteil der Kundengelder (ca. 85%) in Anleihen, also überwiegend Staatsanlei(c)hen bankrotter Eurostaaten wie Portugal, Griechenland, Spanien, Frankreich investieren, kann sich das relativ schnell zum Bumerang entwickeln. Sollte einer dieser Staaten von der CAC-Klausel Gebrauch machen und seine Staatsanleihen nicht mehr bedienen, ist der Versicherungsvertrag wertlos.

In diesem Zusammenhang sind bereits massive Wertverluste bei den Versicherungen zu vermelden. So ist laut einer Pressemitteilung der Europäischen Statistikbehörde der Gesamtwert der von Versicherungsgesellschaften gehaltenen Vermögen allein im ersten Quartal 2022 aufgrund von Wertverlusten bei den Anleihebeständen um den Rekordwert von 329 Mrd. EUR eingebrochen.

Sprengkraft in der BAV

Alle Modelle der betrieblichen Altersvorsorge (BAV) haben die Sprengkraft, selbst vollkommen gesunde Unternehmen in den Ruin zu treiben. Den wenigsten Unternehmen ist bekannt und bewusst, dass das Unternehmen bei allen BAV-Verträgen Antragsteller mit sämtlichen Rechten und Pflichten ist.

Das heißt: Die Haftung und Zahlungsverpflichtung für alle Zusagen aus diesen Verträgen liegt uneingeschränkt beim jeweiligen Unternehmen. Bleiben also aufgrund der oben angeführten Umstände die Leistungen der Versicherungsgesellschaften aus, haftet dafür vollumfänglich das Unternehmen und muss die zugesagten Leistungen aus der eigenen Schatulle bezahlen. Je nach Anzahl der Beschäftigten kann diese Zahlungsverpflichtung schnell zu einem mehrstelligen Millionenbetrag anwachsen. Die eindeutigen gesetzlichen Regelungen dazu finden Sie im Betriebsrentengesetz (BetrAVG).

Ihre Mitarbeiter können Sie zwar auf BAV-Verträge ansprechen, es liegt jedoch an Ihnen, diese dann auf Folgendes hinzuweisen: Es besteht bei allen nach 2004 abgeschlossenen Verträgen die Pflicht zur nachgelagerten Besteuerung (ca. 10% der Ablaufleistung). Für die Ablaufsumme besteht Beitragspflicht zur GKV (ca. 15,6% der Ablaufleistung).

Der Anspruch aus der gesetzlichen Rentenversicherung wird um ca. 10% gemindert. Liegt die Altersrente unter der Mindestsicherung, werden Leistungen aus BAV-Verträgen angerechnet. Jeder Versicherungsvertrag benötigt mittlerweile 25 Jahre und mehr, bis die einbezahlten Beiträge die Höhe des Deckungskapitals erreichen. Das heißt: Diese Verträge laufen 25 Jahre im Minus. Das dürften für jeden mit einigermaßen klarem Hausverstand genügend Argumente sein, um ihn von diesen staatlichen Plünderungsverträgen abzuhalten.

Weitere Bastion in Gefahr

In § 98 Abs. 2 und 3 KAGB lesen Sie, dass jede Kapitalanlagegesellschaft (Fondsgesellschaft) oder die BaFin zu jedem Zeitpunkt die Rücknahme von Fondsanteilen aussetzen kann. Die geänderten AGB dazu sollten ihnen bereits zugegangen sein. Genauso kann die Börsennotierung von Aktien jederzeit ausgesetzt oder Börsenhandelsplätze geschlossen werden. Das kann aktuell immer häufiger beobachtet werden, wenn einzelne Titel zu stark in den Keller gerauscht sind. Sie müssen dann tatenlos zusehen und abwarten, bis Ihre verfallenen Papiere wieder zum Handel freigegeben werden.

Daher sollten Sie in Erwägung ziehen, Ihre Aktien- und Investmentdepots in Länder wie Liechtenstein oder die Schweiz auszulagern, die von diesen Einschränkungen nicht betroffen sind, um handlungsfähig zu bleiben.

Papiergeldvermögen in größter Gefahr

Die größte Gefahr für Ihr gesamtes Papiergeldvermögen geht jedoch von einer Währungsreform im Euroraum, also dem Kollaps des Euro aus. Gelddruckorgien der Zentralbanken führen immer über die Inflation in die Hyperinflation und enden in einer Währungsreform. Es ist davon auszugehen, dass der Euro in seiner jetzigen Form die nächsten Jahre nicht überleben wird. Währungsreformen sind für die deutschen Bürger nichts Neues, seit 1800 gab es in Deutschland derer sieben (!), also ca. alle 30 Jahre eine neue Währung. Die Menschen verloren dabei jeweils mehr als 90% ihres Papiergeldvermögens. Die großen Profiteure dieser

Kasten 3: Sofortmaßnahmenliste (Auszug)

Vermögensschutz:

- Umgehend alle Papiergeldanlagen auflösen!
- Bankkonten bis auf maximal drei Monatsausgaben abräumen!
- Bargeldbestand für zu Hause in Höhe von drei Monatsausgaben aufbauen!
- Edelmetallbestand (Gold- und Silbermünzen) im Gegenwert von maximal 15.000 EUR für zu Hause!
- Alle weiteren Papiergeldguthaben großteils in Edelmetalle tauschen und außerhalb des EU-Haftungsbereichs (Liechtenstein oder Schweiz) in Hochsicherheitslagern lagern lassen!
- Aktien- und Investmentdepots auflösen oder auslagern aus dem EU-Haftungsbereich!

Immobilienchutz:

- Bei unbelasteten Immobilien: Grundschuldeintrag löschen lassen!
- Bei belasteten Immobilien: Teillöschungsbewilligung für bereits getilgte Hypothekenteile fordern!
- Vermögensschützende Strukturen gründen, um Erbschaftsteuer zu vermeiden und Ihr Vermögen über Generationen zu sichern!

Unternehmensschutz und Unternehmensoptimierung:

- Schaffung von Strukturen, die Ihre private Haftung ausschließen und das Unternehmen steuerlich massiv entlasten!

Persönliches und Soziales:

- Abkehr vom betreuten Denken (mittlerweile betreute Meinungsbildung) durch die Massenmedien, zurück zum Selbstdenken!
- Kritisch und unbequem sein, alles hinterfragen, nachrecherchieren!
- Wieder Verantwortung für alle Lebensbereiche übernehmen (Ernährung, Gesundheit, Kinder, Bildung, Finanzen etc.) – wurde alles an den Staat abgegeben, mit verheerenden Folgen!
- Kreditkarten vernichten und alles bar bezahlen!
- Alle Abhängigkeiten reduzieren und neue vermeiden (z.B. Darlehen)!
- Konsum einschränken (brauche ich das wirklich?)!
- Mediendiät, Medienkonsum auf ein Minimum reduzieren (durch Medienkonsum geben wir diesen die Macht über uns)!
- Vernünftige Krisenvorbereitung und Vorratshaltung (Alle Broschüren dazu finden Sie beim Bundesamt für Bevölkerungsschutz: www.bbk.bund.de)!
- Von virtuellen Kontakten auf persönliche, soziale Kontakte (Freunde) umsteigen (in Krisensituationen stehen virtuelle Kontakte nicht zur Verfügung)!
- Freizeit für sich und seine Familie nutzen, keine Ablenkung durch Brot und Spiele (Zeiträuber und gedankliche Ablenkung vom Wesentlichen)!
- Raus aus jeglicher Angst = Tod (lähmt, verkrampt, vergiftet durch Übersäuerung den Körper usw.), hin zu positiver Lebenseinstellung, Lernen, Freude, Spaß, Lachen, Humor etc. = Leben!
- Andere informieren!

Enteignungswellen waren die Besitzer von Sachwerten, wie Immobilien und insbesondere von Edelmetallen.

Wider die Heile-Welt-Stimmung

Alles in allem ist die komplette Enteignung der deutschen Bürger in allen Bereichen bereits gesetzlich verankert. Aufgrund der besonderen Gegebenheiten in Deutschland werden die Auswirkungen dieses Land und seine Bevölkerung besonders hart in Mitleidenschaft ziehen, da die Systemmedien hier eine realitätsfremde „Heile-Welt-Stimmung“ verbreiten und die Menschen keine Notwendigkeit sehen, vorzusorgen und Schutzmaßnahmen für ihre Vermögen zu ergreifen.

Ein Großteil der Deutschen hat mittlerweile die Verantwortung für alle Lebensbereiche (Ernährung, Gesundheit, Kindererziehung, Bildung, Finanzen, Denken etc.)

vollständig und in blindem Vertrauen an den Staat ausgelagert. Genauso wie bei den letzten Krisen und Währungsreformen werden daher auch in dieser Krise 95% der Deutschen den Großteil ihrer Vermögen verlieren. Sie werden die Erfahrung machen müssen, dass sich in Krisenzeiten alle Versprechen und Zusagen des Staates in Luft auflösen werden.

Fazit

Aber in jeder Krise gibt es eben auch Gewinner. Das chinesische Schriftzeichen für Krise und Chance ist dasselbe. Es sind diejenigen, die sich ihr eigenständiges Denken bewahrt haben und Eigenverantwortung für alle Lebensbereiche übernehmen. Um als Gewinner gestärkt aus dieser Krise herauszugehen, sind nur einige ganz einfache und leicht umsetzbare Vermögensschutzmaßnahmen erforderlich, die wir Ihnen in Kasten 3 vorstellen. ■

Ralf Kleine | Kleiner Minotaurus (Skizze) | 18 Exemplare



8,4 kg Feinsilber

BullionArt | Silberkunst
Schönheit | Sicherheit | Werterhalt

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

Kolumne

The Greater Picture

Gastbeitrag von Erich Hambach, Frankreich

Seit Langem wird an der wohl größten Enteignungsaktion der jüngeren Geschichte gearbeitet. Allerdings nicht nur in Deutschland, denn mit Blick auf die Nachhaltigkeitsagenda der Vereinten Nationen (UN), die globale Machtverschiebung hin zur Weltgesundheitsorganisation (WHO), die Agenda des World Economic Forum (WEF) und die Pläne der (von den Bürgern oft nicht einmal gewählten) Politiker lässt sich unschwer eine weltweit ausgelegte Strategie erkennen, die da lautet: „Ihr werdet nichts mehr besitzen und glücklich sein.“



Erich Hambach (Jahrgang 1963) war über lange Jahre erfolgreich als Trainer in der Finanz- und Versicherungsindustrie tätig. Als ihm zunehmend klar wurde, dass in unserem Finanzsystem einiges schief läuft, befasste er sich eingehend mit den Ursachen. Heute ist er ein gefragter Vortragsredner auf Kongressen und Interviewpartner in sozialen Internetforen, u.a. zum Thema Vermögensschutz. Nach seinem Buch „Bargeld ade! Scheiden tut weh ...“ aus dem Jahre 2016 erscheint demnächst sein neues Werk „GERMANY 2040 – Das Scheitern von Gates, Schwab & Co.“

Mehr Infos finden Sie auf der Website: <http://erich-hambach.de>

Um das größere Bild zu erkennen, müssen wir den Blick jedoch (neben den mittlerweile einigermaßen bekannten „Enteignungsgesetzen“; siehe Gastbeitrag von Josef Schöfthuber in dieser Ausgabe und meinen Artikel aus Smart Investor 11/2021) vor allem über den „deutschen“ Tellerrand hinaus richten. Zumal auch die Kontrolle und Entrechtung der Menschen in atemberaubender Geschwindigkeit voranschreitet, wie sich unschwer an den aktuellen (weltweiten) Grundrechtseinschränkungen erkennen lässt.

Dabei geben vor allem die „hippen“ Digitalisierungsprojekte wie z.B. Internet of Bodies (IoB; hier geht es um die „Besitzübernahme“ unserer Körper durch die transhumanistische Agenda¹) Anlass zu größter Sorge – ist hier doch geplant, dass künftig weder unsere Daten noch unsere Körper uns selbst gehören werden!

Eine erschreckend reale Gefahr für uns alle stellen die jüngst beschlossenen Krisen- bzw. Notstandsgesetze (nicht nur²) in den Mitgliedstaaten der Europäischen Union dar. Aufgrund des hohen Normierungsdrucks seitens der EU lassen diese für Deutschland erahnen, wohin die Reise geht. Nachfolgend ein kurzer Überblick:

Spanien

Seit 2021 heißt es im nationalen Sicherheitsgesetz (**Ley de Seguridad Nacional**³): *„Jede volljährige Person ist verpflichtet, die von den zuständigen Behörden geforderten Richtlinien des nationalen Sicherheitsrats zu erbringen, wenn in Spanien der Krisenzustand ausgerufen wird. Alle Bürger müssen sich dann ohne Ausnahme an die Anordnungen und Weisungen der Behörden halten. Zudem sind alle Unternehmen, alle Arten von juristischen Personen und auch Vereine zur bedingungslosen Kooperation*

und Zusammenarbeit mit den spanischen Behörden verpflichtet.“

Österreich

Der Wiener Rechtsanwalt Dr. Tassilo Wallentin kommentiert das am 22.3.2022 ratifizierte **österreichische Krisengesetz** wie folgt: *„Massenenteignungen durch Zwangsabgaben, Einfrieren von Sparguthaben, Einziehung von Goldmünzen, Ausgangssperren und mehr – die türkis-grüne Regierung schafft sich mit dem Krisensicherheitsgesetz einen Gummiparagraphen, der das Schlimmste befürchten lässt.“*⁴

EU

Laut der Nachrichtenagentur Reuters⁵ bereitet die EU **ein neues Notstandsgesetz** vor, in dem u.a. Unternehmer dazu verdonnert werden können, bestimmte Leistungen zu erbringen oder spezielle Produkte herzustellen. Die Anordnungen können von der EU durchgesetzt werden, auch unter Zuhilfenahme des Militärs – und niemand kann sich dagegen (legal) wehren oder Einspruch erheben. Da hilft auch nicht, dass die EU (offiziell) noch keine eigene Armee hat, denn im EU-Parlament gibt es eine klare Entwicklung hin zu einer solchen.⁶

Alle, die noch Zweifel hegen, dass es hierbei nicht um eine Ausweitung der Drangsalierung und Kontrolle von uns Menschen geht, mögen sich bitte auch mit dem kommenden Barzahlungsverbot bei Immobilienkäufen beschäftigen, wozu hierzulande (laut DWN) gerade ein Referententwurf in Arbeit ist.

Wer also jetzt noch glaubt, dass Politiker und deren Hintergrundmächte unser aller Wohl im Auge haben, der hat wohl den Schuss noch nicht gehört. ■

⁴ [tawa-news.com/notverordnungen](https://www.tawa-news.com/notverordnungen)

⁵ [reuters.com/markets/europe/eu-commission-plans-emergency-powers-avoid-crisis-bottlenecks-faz-2022-09-02](https://www.reuters.com/markets/europe/eu-commission-plans-emergency-powers-avoid-crisis-bottlenecks-faz-2022-09-02)

⁶ europarl.europa.eu/news/de/headlines/security/20190612ST054310/verteidigung-kommt-eine-europaische-armee

¹ [rand.org/pubs/research_reports/RR1482-2.html](https://www.rand.org/pubs/research_reports/RR1482-2.html)

² Man denke nur an die USA (Patriot Acts) oder an Mexiko, ...

³ [diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LSegNac_200521.pdf](https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/LSegNac_200521.pdf)



DEUTSCHE
GOLDMESSE
GERMAN GOLD SHOW

DEUTSCHLANDS FÜHRENDER
MININGEVENT
18. & 19. NOVEMBER 2022

KOSTENLOSE ANMELDUNG UNTER

DEUTSCHEGOLDMESSE.COM

30+ Explorer, Developer und Produzenten
6 Spannende Keynotes

KEYNOTES



Markus
Bußler



Tavi
Costa



Joe
Mazumdar



Willem
Middelkoop



Ronald
Stöferle



*Presentation Only



Veranstaltet von:



Interview

„Digitale Zentralbankwährungen sind der prototypische Wolf im Schafspelz“

Smart Investor im Gespräch mit **Ronald-Peter Stöferle**, Incrementum AG, über die Inflationsentwicklung, die Perspektive für Edelmetalle und Anlagekonzepte in Zeiten der Teuerung



Ronald-Peter Stöferle ist Managing Partner der Incrementum AG und verantwortlich für Research und Portfoliomanagement. Er studierte BWL und Finance in den USA sowie an der Wirtschaftsuniversität Wien. Nach seinem Studienabschluss arbeitete er bei der Erste Group im Research, wo er 2007 zum ersten Mal den „In Gold We Trust Report“ publizierte. Seit 2013 ist er Lektor am Scholarium in Wien sowie Vortragender an der Wiener Börse Akademie. 2014 veröffentlichte er das Buch „Österreichische Schule für Anleger“ und 2019 „Die Nullzinsfalle“. Zudem ist er Member of the Board von Tudor Gold und als Berater für Matteredhorn Asset Management tätig.

Smart Investor: Sie haben einen haus-eigenen Signalgeber für inflationäre und deflationäre Tendenzen entwickelt. Die Inflation verläuft oft wellenförmig. Wie sieht die mittel- bis längerfristige Perspektive aus?

Stöferle: Vor über zehn Jahren haben wir uns die Frage gestellt, wie ein marktbasierendes Signal aussehen müsste, das Auskunft darüber gibt, ob die Finanzmärkte zukünftige Inflation eher ein- oder auspreisen. Zu diesem Zweck haben wir das „Incrementum Inflationssignal“ entwickelt. Bis heute bildet es die Grundlage für die Allokationssteuerung unseres Incrementum Inflation Diversifizier Fonds (WKN: A1XDUW), der aktuell auf reges Interesse stößt. Während die gewöhnlichen Inflationsstatistiken in den Rückspiegel blicken, richtet unser Inflationssignal den Blick durch die Windschutzscheibe und erfasst die Inflationserwartungen der Finanzmärkte. Bereits Anfang Juli 2022 wechselte unser Inflationssignal von steigender Inflation auf Disinflation, also auf sinkende, aber weiterhin positive Inflationsraten. Im Zuge dessen haben wir einen Großteil unserer Rohstoffinvestments verkauft bzw. abgesichert. Zuletzt wechselte das Signal auf „neutral“. Daher stockten wir Rohstoffe und Minenaktien im Portfolio ein wenig auf. Dank unseres Inflationssignals konnten wir den großen Drawdown, den etwa Minenaktien und Rohstoffe in den letzten Monaten erlitten, nahezu komplett vermeiden.

Smart Investor: Die aktuelle Gemengelage spricht eigentlich für steigende Edel-

metalle. Tatsächlich kommt Gold in US-Dollar nicht in die Gänge, Silber schon gar nicht. Woran liegt das?

Stöferle: Die Straffungspolitik der Zentralbanken hat erst in den vergangenen Monaten so richtig Fahrt aufgenommen. Allen voran hat die Federal Reserve die Zinsen mehrfach stark erhöht und die sogenannte quantitative Lockerung beendet. Aktuell entzieht die Federal Reserve durch Bilanzsummenverkürzungen den Märkten zusätzlich Liquidität. Dies hat den US-Dollar um fast 20% (Stand Anfang Oktober) kräftig aufwerten lassen, was historisch Gegenwind für den Goldpreis bedeutet. Die Reduktion der globalen Vermögenswerte um ca. 60 Bio. USD seit Jahresanfang ist ebenfalls eine Folge dieser Straffung der Notenbankpolitik und war wenig hilfreich für die Edelmetallentwicklung. Während die Verbraucherpreis-inflation von Rekord zu Rekord eilt, herrscht bei den Vermögenswerten derzeit eine markante Deflation. Viele Positionen mussten liquidiert werden, nachdem 60/40-Portfolios massive Probleme bekommen hatten. Dennoch sind wir weiterhin von unserer zentralen These in Bezug auf die Geldpolitik überzeugt, die wir in unserem „In Gold We Trust Report 2022“ (www.ingoldwetrust.report) ausführlich erörtert haben: Die Notenbanken werden letztlich eine Kehrtwende vollziehen, und zwar dann, wenn die Schmerzen an den Märkten zu groß werden. Die Bank of England hat mit ihrer Rettung des Anleihemarkts Ende September 2022 den Straffungskurs bereits unterbrochen, wenn

nicht sogar abgebrochen. Die Signalwirkung an die Märkte war eindeutig: Nötigenfalls werden die Zentralbanken die Märkte mit Liquidität fluten. Am anderen Ende der Welt hat die Reserve Bank of Australia, die australische Zentralbank, ihren letzten Zinsschritt mit 0,25 Prozentpunkten kleiner als erwartet ausgestaltet und somit zumindest das Strafungsstempo verringert, während die Bank of Japan ihre ultralockere Geldpolitik fortsetzt. Zur Stützung des deshalb stark abwertenden Yen hat sie sogar am Devisenmarkt interveniert. In vielen Währungen hat Gold aber seit Jahresbeginn eine durchaus ansehnliche Performance hingelegt. Wenig überraschend sind es jene Währungen, deren Zentralbanken weiterhin auf der lockeren Seite stehen: in Euro +7,7%, in Yen +18,2%, in britischem Pfund +11,6% und in australischem Dollar +6,0%.

Smart Investor: Was ist Ihr aktueller Favorit unter den Edelmetallen?

Stöferle: Aktuell Gold, mittelfristig Silber und schließlich Minenaktien. Vor wenigen Wochen habe ich zwei große Mining-Konferenzen in den USA besucht und fast 80 persönliche Gespräche geführt. Bei den Minenaktien wird sich in nächster Zeit die Spreu vom Weizen trennen. Schließlich nimmt der Margendruck

infolge der steigenden Produktionskosten bei noch zurückhaltender Goldpreisentwicklung deutlich zu. Ich habe aber auch zahlreiche extrem unterbewertete Titel gefunden.

Smart Investor: Taugen Kryptowährungen zum Kapitalschutz wie Edelmetalle? Wie schätzen Sie die aktuellen Entwicklungen des Kryptomarkts ein?

Stöferle: Kryptowährungen sind bekanntermaßen hochvolatil und müssen daher mit Vorsicht dem Portfolio hinzugefügt werden. Wir sind der Meinung, dass eine Beimischung von Kryptowährungen bei einem breit gestreuten Anlageportfolio sinnvoll sein kann. Ein Weg kann die Kombination von Kryptowährungen mit Edelmetallen sein. Momentan ist das Sentiment hinsichtlich Kryptowährungen durchwegs negativ, jedoch gibt es auch viele positive Entwicklungen. Der Titel unseres Bitcoin-Artikels im diesjährigen In Gold We Trust Report spiegelt diese Ambivalenz wider: „Bullenmarkt bei der Akzeptanz, Bärenmarkt beim Preis“. Aus antizyklischer Sicht könnte daher die aktuelle Phase durchwegs interessant sein, Positionen in diesem Bereich aufzubauen.

Smart Investor: Wie bewerten Sie die Pläne für digitale Zentralbankwährungen?

Stöferle: Digitale Zentralbankwährungen oder Central Bank Digital Currencies (CBDC) sind der prototypische Wolf im Schafspelz, also das genaue Gegenteil von dem, was wir uns erwarten bzw. erhoffen. Ein nicht-anonymes digitales Zentralbankgeld wäre das Ende der (finanziellen) Privatsphäre, insbesondere dann, wenn zusätzlich das Bargeld verboten würde.

Smart Investor: Was sollten Anleger noch zum Thema Kapitalschutz beachten?

Stöferle: Wir sind der Meinung, dass die Inflation längere Zeit hoch sein wird, auch bei zwischenzeitlich rückläufigen Phasen. Jene Anlagekonzepte, welche im Umfeld struktureller Disinflation und fallender Zinsen über vier Jahrzehnte gut funktionierten, werden in den kommenden Jahren wohl eher weniger gute Erträge abwerfen. Auch die Zeit des passiven Investierens könnte nun vorbei sein. Anleger sollten Diversifikation neu denken und einen spürbaren Anteil an nicht-inflationierbaren Anlagen ins Portfolio aufnehmen. Inflation und Kapitalschutz sind das primäre Thema im derzeitigen Kapitalmarktumfeld.

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

Interview: Christian Bayer

Anzeige

kein-abriss.de



Sanieren statt Abreißen!

Nachhaltig sanieren, statt überstürzt abzureißen, ist für viele ältere Häuser die bessere Lösung.

Denken Sie über die Zukunft Ihrer Immobilie nach?

Eine kostenlose Erstberatung kann Ihnen bei der Entscheidung helfen!

Burkhardt Voss, den erfahrenen Spezialisten für Altbauimmobilien erreichen Sie unter
049+ 89 54215121
burkhardt.voss@kein-abriss.de
www.kein-abriss.de

NFTs – Non-fungible Token

Digitales Affentheater?

NFTs zwischen Kunst, Kommerz und realem Nutzen

Gastbeitrag von Fabio Bossi, CoinNexus

Bei den diesjährigen MTV Video Music Awards präsentierten die beiden Top-Rapper Eminem und Snoop Dogg ihr neues Video als poppige animierte Affenfiguren. Kryptokenner erkannten die Affen als „Bored Apes“ (gelangweilte Affen) aus der Kollektion „Bored Apes Yacht Club (BAYC)“, einem der bekanntesten NFT-Projekte der Gegenwart.

NFT steht für „Non-fungible Token“, es handelt sich also um Kryptotoken, die nicht austauschbar und unteilbar sind, anders als etwa Bitcoin, wo jeder dem anderen gleicht und auch Bruchstücke (z.B. 0,01 BTC) erworben werden können. Mit der Blockchain-Technologie lässt sich bestimmen, ob es sich bei einem bestimmten digitalen Bild oder Kunstwerk um das Original handelt und wer der Besitzer/Eigentümer des Werks ist.

Auf der Handelsplattform OpenSea.io kostet der billigste Bored Ape trotz Krypto-

bärenmarkt derzeit immer noch 76 ETH, umgerechnet also knapp 100.000 EUR. Im Jahr 2021, als der NFT-Hype seinen vorläufigen Höhepunkt erreichte, wurden NFTs im Wert von unglaublichen 17 Mrd. USD gehandelt. Beim Auktionshaus Christie's konnte der Künstler Beeple ein NFT für 69 Mio. USD verkaufen. Der Besitz eines solchen Bilds ähnelt einer Clubmitgliedschaft. Die Initiatoren versprechen den Haltern z.B. Zugang zu exklusiven Events oder gewähren ihnen die kommerziellen Nutzungsrechte ihrer Bilder, um etwa Restaurants mit dem jeweiligen Logo eröffnen zu können. Ein wachsendes Anwendungsgebiet sind Sammelkarten, wie man sie noch von Panini-Sammelalben kennt. Die US-Basketballliga NBA hatte z.B. das NFT-Projekt „Top Shots“ lanciert und damit 230 Mio. USD Erlöst. Mit dem Start-up Sorare wurde nun eine Fantasy League gestartet. Auch der FC Bayern versucht sich seit 2020 in diesem Bereich.

Hürden für die Massenadoption

Die geringe Nutzerfreundlichkeit von Krypto-Wallets und die hohen Transaktionsgebühren auf Blockchains wie Ethereum stehen einer weiteren Verbreitung von NFTs noch im Weg. Wer will schon digitale Sammelkarten tauschen, wenn die Übertragung eines Bildchens 50 EUR oder mehr kosten kann? Mehrere Blockchains wie Solana, Avalanche oder Cardano versprechen hier Besserung. Die Ultra Blockchain, die vom Branchenriesen der Spieleindustrie Ubisoft und vom Chipgiganten AMD unterstützt wird, verzichtet sogar gänzlich auf Transaktionsgebühren. Dort wird man in Zukunft Computerspiele als NFTs kaufen und seine erspielten digitalen Spielgegenstände wie etwa Schwerter oder Rüstungen handeln können. In Erwartung eines kommenden Booms des „Metaverse“, also virtueller Welten, in denen man

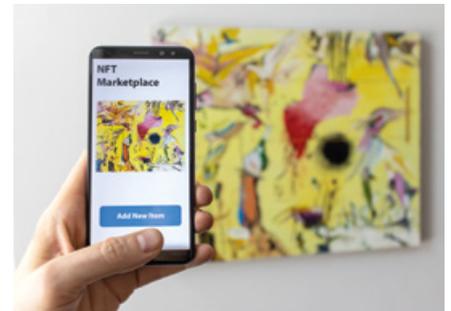


Bild: © Ilya – stock.adobe.com

mit seiner digitalen Identität mit anderen Nutzern in virtuellen Räumen interagieren können wird, hat sich der Social-Media-Riese Facebook in Meta umbenannt. Unveräußerliche „Soulbound-NFTs“ wie sie Ethereum-Gründer Vitalik Butarin Anfang 2022 vorschlug, könnten dabei helfen, Nutzer eindeutig zu identifizieren.

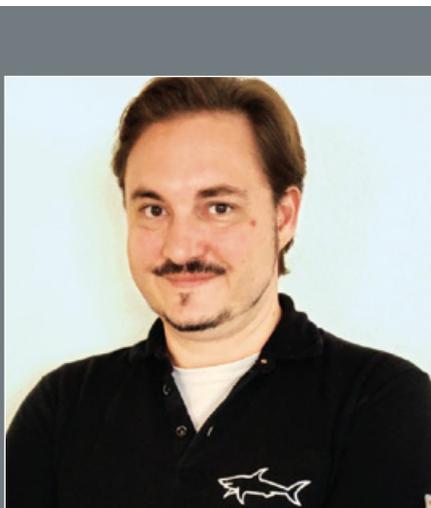
Physical NFTs – digitaler

Eigentumsnachweis für reale Güter

NFTs können aber nicht nur virtuelle Gegenstände repräsentieren. Bei der Digital Invest GmbH aus Würzburg (physicalplus.de) dienen NFTs als fälschungssichere digitale Einlagerungsnachweise für strategische (Edel-)Metalle und seltene Erden. Die Blockchain ermöglicht die Überwachung des zertifizierten Lagerprozesses bis aufs Gramm genau und sorgt so für mehr Transparenz für den Anleger. Die Token sind dabei nicht handelbar, sondern stellen als „Provenance Token“ einen fälschungssicheren Eigentumsnachweis dar. Werden neue Metalle gekauft und eingelagert, werden neue Token „gemintet“ (= geprägt), bei Verkauf werden die Token „gebrannt“ (= verbrannt).

Das Schweizer Start-up Icechain (icechain.ch) kooperiert mit Luxusgüteranbietern und deren Onlineshops, um digitale Nachweise für gekaufte Uhren oder Schmuckstücke anzubieten und neuartige Marketingkampagnen auf Social Media zu ermöglichen.

Die nächsten Jahre werden zeigen, was für tatsächliche Anwendungsgebiete sich unter Schlagwörtern wie „Metaverse“ und „Web3“ erschließen werden. ■



Fabio Bossi ist Vice President und Head of Portfolio Management bei CoinNexus S.A. (coinnexus.ch)

mkk

Münchener Kapitalmarkt Konferenz

15. & 16. November 2022

VOR ORT:

The Charles Hotel München –
Rocco Forte Hotels

ONLINE:

Teilnahme über ZOOM

► Die Anmeldung für die 34. MKK ist ab sofort unter www.mkk-konferenz.de möglich.



Veranstalter



Forenpartner



Rechtspartner



KRAMMER JAHN

Konferenzpartner



WP Partner

msw

Passion for Numbers.

Medienpartner GOLD



Medienpartner SILBER



stock3



Informationen auf www.mkk-konferenz.de

Krisenvorsorge/Prepping

Heute schon an morgen gedacht?

Krisenvorsorge – die ultimative Versicherung für den Fall, dass alle gesellschaftlichen Reißleinen versagen

„Kochen ohne Strom“ – Drei Rezepte für den Spätsommer“ – was nach einem trauten, romantischen Herbstprogramm für zwei klingt, ist bei näherer Betrachtung wenig beschaulich. Chefkoch ist nämlich das Bundesamt für Bevölkerungsschutz und Katastrophenhilfe (BBK), das auf seiner Website (www.bbk.bund.de) Aspekte der Notfallvorsorge spielerisch eingebettet in Festival- und Campingidylle der Bevölkerung näherbringt. Dieser Ansatz – im Englischen spricht man vom Prepping (Vorsorgen) – scheint allgemein en vogue zu sein: War Krisen- und Notfallvorsorge früher ein Betätigungsfeld für Spinner und Verschwörung Anhänger, ist es spätestens mit anziehenden Lebenshaltungskosten, Energie- und Lieferkettenproblematiken sowie dem Ukraine Konflikt im Herzen der Gesellschaft angekommen. Die Angst vor Blackout, Gasrationierungen und kalten Wohnungen treibt die Bürger um: Heizungsbauer für Kachelöfen sind auf Monate ausgebucht, Holz wird emsig im Wald gesammelt und Anleitungen zum Bau von Teelichtöfen trenden im Internet. Musste vor acht Jahren noch vorsichtig und allgemein formuliert werden (siehe Smart Investor 7/2014), darf es nun durchaus konkret zur Sache gehen. Eine Internetrecherche auf diversen Krisenvorsorgekanälen kann hierbei für zusätzliche Erkenntnisse sorgen.

Siebenpunkteplan

Auf www.notvorsorge.com wird ein Siebenpunkteplan für die „ordentliche Krisenvorsorge“ vorgestellt, der chronologisch abgearbeitet werden kann: Angefangen vom Themenfeld Gesundheit geht es über Wasser, Nahrung, Hygiene, Hausapotheke und Energieausfall bis hin zum 72-Stunden-Notfallgepäck. Dass Vorsorge ihren Preis hat, wird schnell klar: Der (ungepackte) Fluchtrucksack kostet um die 250 EUR, zeichnet sich dafür aber durch seine Robustheit,



02.09.2022 Beitrag

„Kochen ohne Strom“: Drei Rezepte für den Spätsommer

Die Tage werden kürzer, die Luft langsam kühler und der Blick auf den Kalender verrät: In gut drei Wochen startet der kalendarische Herbst. Höchste Zeit, die verbleibenden schönen Tage im Freien ausgiebig zu nutzen – zum Beispiel auf Festivals oder beim Camping am See oder in den Bergen. Dabei müssen Sie die Verpflegung nicht auf Erbsensuppe aus der Dose beschränken. Wir zeigen Ihnen drei leckere Rezepte aus unserem Buch „Kochen ohne Strom“. Guten Appetit!

Krisenvorsorge kann durchaus heimelig sein – befindet zumindest das BBK

Quelle: Bundesamt für Bevölkerungsschutz und Katastrophenhilfe

Qualität und sein großes Fassungsvermögen von 52 Litern aus. Laut Anbieter sollte der Rucksack zwingend mit einem „Hüftgurt-Tragesystem“ ausgestattet sein, andernfalls komme man „nicht weit“. Allgemein gilt für Outdoor-Utensilien die Faustregel, dass Produkte aus dem Militär- und Polizeibereich vorzuziehen sind.

Wer die Krise in den eigenen vier Wänden meistern will (Flucht sollte aufgrund der Unwägbarkeiten stets die letzte Wahl sein), wird sich zunächst Gedanken um Wasser, Nahrung, Strom und Heizung machen. Wenn im Falle eines Stromausfalls kein

Wasser mehr aus der Leitung kommt und der Notvorrat an Mineralwasser (zwei Liter pro Person und Tag) aufgebraucht ist, kommt der Wasserfilter zum Zug. Optional kann man sich natürlich auf die Suche nach wenig verschmutzten Bachläufen machen oder direkt aus der Regentonne unter Verwendung eines Kaffeefilters trinken – davon ist allerdings prinzipiell abzuraten. Empfehlenswert wäre hingegen der MSR® Guardian Schwerkraft-Wasserfilter, der einfach „an einem Zelt, Baum oder Ähnlichem“ aufgehängt wird und mithilfe der Schwerkraft Viren, Bakterien, Protozoen, Sedimente und Mikroplastik aus dem Wasser entfernt. Zu beziehen ist der US-Militärgeprüfte MSR-Wasserfilter u.a. beim Kopp Verlag für UVP 295 EUR (www.koppverlag.de). Ein Blick auf weitere Topseller im Verlagsprogramm (Rubrik „Krisenvorsorge“) liefert die Notverpflegung BP-ER, „eine Art Müsliriegel, der hauptsächlich aus gebackenem Weizen besteht“ und auch für Kleinkinder geeignet ist (24 x 500 g; UVP 209 EUR), Chlordioxidlösung CDL 0,3% zur Trinkwasserdesinfektion (250 ml; UVP 24,99 EUR) und die Freeplay Indigo Plus Kurbel-Laterne (UVP 44,95 EUR). Die Laterne bietet ein Bündel von neun weißen 5-mm-LEDs mit ausgefeiltem Reflektor zur Raumbelichtung und kann per Kurbelbetrieb wiederaufgeladen werden. Mittels eines USB-Ausgangs stellt die Laterne auch Strom zur Ladung z.B. eines Mobiltelefons zur Verfügung. Wer mehrere elektronische Geräte im Falle eines Stromausfalls betreiben möchte, muss allerdings



www.notvorsorge.com rät zu professionellen Fluchtrucksäcken aus dem Militär- und Polizeibereich. Im Bild der TT Raid Pack MK III von Tasmanian Tiger für UVP 285 EUR. Quelle: eNet Systems GmbH

tiefer in die Tasche greifen: angefangen von handlichen, tragbaren Notstromaggregaten um die 600 EUR über kleinere Powerstations ohne Solarpanel (UVP 1.449 EUR) bis hin zur Pro Powerstation 3.600 Wh mit Solarpanel 400 W für UVP 4.999 EUR. Bei benzin- bzw. dieselbetriebenen Generatoren sollte man im Vorfeld einer Anschaffung die Lärm- und Abgasproblematik berücksichtigen.



MSR® Guardian Schwerkraft-Wasserfilter, UVP 295,00 EUR Quelle: Kopp Verlag e.K.

Heim- und Selbstschutz

Der Militärshop von Kotte & Zeller (www.kotte-zeller.de) versteht sich als Anbieter hochwertiger Survival-Equipments wie auch von Gegenständen zum Selbstschutz sowie freien Waffen. Diese ab 18 Jahren frei verkäuflichen Waffen gliedern sich in Schreckschuss- und Luftdruckwaffen, Armbrüste, Bogen, Blasrohre, Schleudern und sogenannte RAM-Waffen, die CO₂-getriebene Gumm- und Kunststoffkugeln verschießen. Auch Elektroschocker, Pfefferspray und CS-Gas finden sich im Angebot – wobei

über allem die Hoffnung schwebt, dass man sie nie benutzen muss. Wer sein Heim gegen unerlaubten Zutritt sichern möchte, kann z.B. sein Fenster mit dem Safety First Glasbruchalarm 120 dB mit LED-Blinklicht (UVP 12,98 EUR) ausrüsten. Professionelle Alarmanlagen (die auch im Falle eines Stromausfalls weiterlaufen) lassen sich u.a. bei www.expert-security.de finden. Allerdings sollte man bedenken, dass in echten Krisenszenarien kaum Hilfe „von außen“ zu erwarten sein dürfte.

Hygiene

Das Toilettenpapier scheint der Deutschen wichtigstes Utensil in Krisenzeiten zu sein – Hamsterkäufe während der Corona-Pandemie ließen zumindest diesen Schluss zu. Fällt der Strom aus, droht aber ganz anderes Ungemach beim Toilettengang. Sogenannte Hebeanlagen sorgen im Normalfall dafür, dass Fäkalien und anderes Abwasser auch bei Höhenunterschieden problemlos durch die Kanalisation fließen können. Fallen diese mangels Strom aus, staut sich alles in den Rohren und verstopft diese. Überlegenswert könnte da z.B. das Not-Toilette Komplet-Set Deluxe sein, das www.ration1.de für UVP 99 EUR im Programm hat. Es besteht aus einer tragbaren Not-Toilette mit Wasserspülung, Sanitär- und Reinigungskonzentrat sowie acht Rollen Toilettenpapier – ein quasi idealer Kauf „auf den letzten Drücker“. Utensilien zur Zahn-, Körper- und Haarpflege (Stichwort: Trockenshampoo) finden sich ohne Weiteres u.a. im Drogeriemarkt. Für den Haushaltsmüll ist zudem ein Vorrat an



EcoFlow DELTA Powerstation 1260 Wh ohne Solarpanel, UVP 1.449,00 EUR Quelle: Kopp Verlag e.K.

großen Müllsäcken und Klebeband raten. Damit können Abfälle geruchsdicht zwischengelagert werden – bis die Müllabfuhr (hoffentlich) wieder arbeitet.

Fazit

Nein, es ist kein Spaziergang und auch kein Abenteuerurlaub, wenn eine Krisensituation eintritt. Es liegt wahrscheinlich an der Vielzahl an Parametern und Unwägbarkeiten, dass die konkrete Beschäftigung mit Krisenvorsorge so schwerfällt. Jahreszeit, Familienstand, Wohnort, Budget, handwerkliche Fähigkeiten, gesellschaftliches Umfeld, Infrastruktur, Gesundheitszustand – allesamt Entscheidungsgrößen, die bei der individuellen Bewertung und Abschätzung von Krisenszenarien einfließen. Gleichwohl scheint die Thematik viele Menschen umzutreiben. Selbsthilfekurse, wie sie das Medizinische Katastrophen-Hilfswerk (MHW) anbietet, seien aktuell „sehr gefragt“, attestiert MHW-Präsident Robert Schmitt. Schließlich nütze es nichts, wenn man zwar die Sirenen wieder einschalte, aber den Bürgern nicht erkläre, was sie dann zu tun hätten. Bundesinnenministerin Nancy Faeser (SPD) spricht gar von einem „Neustart im Bevölkerungsschutz“ und beklagt die großen Versäumnisse in den vergangenen Jahren und Jahrzehnten. Deutschland habe sich „zu lange sicher gefühlt“ – für den grundlegenden Abbau dieses Sicherheitsgefühls haben die vorangehende und amtierende Regierung zumindest schon einmal herausragende „Vorarbeit“ geleistet.

Marc Moschettini



Bücher wie diese finden derzeit reißenden Absatz – kein Wunder bei all den Entwicklungen, die man derzeit beobachten muss
Quellen: be.bra verlag, Kopp Verlag e.K., Kleinstadt Publishing



Eine einzigartige Kombination von Belastungsfaktoren könnte den Bundeshaushalt aus den Angeln heben – gleich neun Damoklesschwerter über den deutschen Staatsfinanzen

Niemand weiß, wie hart die bevorstehende Rezession wird, aber eine Vorhersage erscheint sicher: Die öffentlichen Finanzen kommen massiv unter Druck. Und zwar weit schwerer als in vergleichbar tiefen Rezessionen der Vergangenheit – denn zurzeit rollt eine einzigartige Kombination von Belastungen auf Deutschland zu.

Dass Rezessionen die Staatsfinanzen belasten, ist banal: Der Staat hat höhere Ausgaben für Arbeitslose und gleichzeitig weniger Einnahmen aus Steuern und Sozialabgaben. Privatleute verdienen weniger und Firmen machen weniger Gewinn, folglich zahlen sie weniger Steuern. Gar nicht banal sind dagegen die vielen Risiken und Sonderbelastungen, vor denen die deutschen Staatsfinanzen heute stehen. Nicht weniger als neun Punkte lassen sich benennen. Wenn nur ein Teil davon eintrifft, kann dies den Bundeshaushalt aus den Angeln heben.

Energiepreisdeckel wird extrem teuer

Der erste Punkt sind die massiv gestiegenen Energiepreise, genauer gesagt: der Versuch

des Staates, die teilweise um das Fünffache gestiegenen Preise für Gas und Strom so weit zu drücken, dass eine massive Pleitewelle vermieden wird. Auch die Rezessionen von 1975 und von 1982 wurden durch verteuerte Energie ausgelöst, aber damals hat der Staat dergleichen nicht versucht. Heute sind die Belastungen für Unternehmen und private Haushalte so massiv, dass nicht viel anderes übrigbleiben wird – bis zu 200 Mrd. EUR will der Bund dafür bis 2024 aufwenden. Bei der Umsetzung sind noch viele Fragen offen, bis hin zur europarechtlichen Zulässigkeit. Unabhängig davon könnte sich herausstellen, dass selbst der 200 Mrd. EUR schwere „Doppelwumm“ nicht ausreicht – und womöglich zu spät kommt –, um eine große Insolvenzwelle zu verhindern.

Der zweite Punkt sind die höheren Verteidigungslasten. Die Unterfinanzierung der Bundeswehr seit bald 25 Jahren war massiv, auf bis zu 1,1% des BIP hat Deutschland seine „Anstrengungen“ für die äußere Sicherheit zeitweise absinken lassen. Nun sollen die Versäumnisse aufgearbeitet werden,

was über viele Jahre hinweg Unsummen kosten wird. Die erste Schritt dazu, das sogenannte Sondervermögen von 100 Mrd. EUR, wurde bekanntlich gleich komplett auf Pump finanziert.

Demografie, Pandemie, Migration: Etatrisiken, wohin man schaut

Der dritte Punkt, der die Staatsfinanzen zusätzlich belastet, ist die demografische Entwicklung. Darüber wird seit Jahrzehnten viel geredet und geschrieben, aber jetzt sind wir an dem Punkt, wo es richtig Geld kostet. Viele Firmen können neu pensionierte Fachkräfte nicht mehr ersetzen und deswegen schlicht weniger Aufträge annehmen. Die direkte Folge sind weniger Einnahmen des Staates aus Steuern und Sozialabgaben. Dass inzwischen ein bedeutender Teil der laufenden Rentenzahlungen aus dem Bundeshaushalt kommt, verschärft das Problem ebenso wie mehrere politische Entscheidungen der letzten Jahre zulasten der Jüngeren, etwa die „Rente mit 63“.

Punkt vier in dieser Liste ist die Corona-Pandemie. Zwar haben inzwischen bis zu

95% der Deutschen Antikörper gegen das Virus. Schulschließungen oder eine Stilllegung des öffentlichen Lebens sind deswegen nicht mehr wahrscheinlich. Aber auch höhere Krankenstände, volle Intensivstationen, verstärkte Pflichten zum Homeoffice oder Veranstaltungsverbote belasten Wirtschaft und Staatsfinanzen.

Punkt fünf ist die sich aufbauende Zuwanderungswelle. Wie teuer ungesteuerte Migration ist, haben die Jahre nach 2015 gezeigt. Die damalige Arbeitsministerin, Andrea Nahles (SPD), der Ausländerfeindlichkeit unverdächtig, hat einmal eingestanden, dass bis zu 90% der damaligen Zuwanderer zumindest zeitweilig Hartz IV bezogen haben.

Inflation belastet Staatshaushalt nur indirekt

Die Auswirkung der Inflation auf die Staatsfinanzen ist nicht ganz eindeutig: Kurzfristig führt sie zu Mehreinnahmen durch die Steuerprogression; außerdem belebt die der Inflation vorausgegangene Politik des leichten Geldes vorübergehend die Wirtschaft – beides war und ist zu beobachten. Auf ganz lange Sicht entlastet Inflation den Staat ebenfalls, weil sie die Staatsschuld entwertet. Aber dazwischen, in der mittleren bis eher langen Frist, ist es genau umgekehrt. Inflationsraten deutlich über 5% machen es schwer, Investitionen zu kalkulieren. Unternehmer wissen dann nicht mehr, wie viel Kaufkraft ihre Kunden demnächst noch haben, sie können nur noch schätzen, was ihre künftige Einnahmen dann real wert sind und welche Zinsen sie demnächst zahlen müssen, wenn Finanzierungen anstehen. Logischerweise investieren sie weniger, was Wachstum und Steuereinnahmen drückt. Deswegen ist in den nächsten Jahren die Inflation Belastungsfaktor Nummer sechs für die Staatsfinanzen.

Höhere Zinsen sind teuer für den Fiskus

Punkt sieben sind die höheren Zinsen. Jahr für Jahr wird ein Teil der Bundesanleihen zur Tilgung fällig und durch neue Papiere ersetzt. Dieser an sich eher technische Vorgang wird zum Problem, wenn die frischen Anleihen höhere Zinsen haben müssen als die alten, um platziert werden zu können. Das ist heute der Fall: Der Bund

muss Anleihen mit 0% oder sogar -0,5% ersetzen durch neue, die dem Anleger wieder etwa 2,5% bringen. Das kostet jetzt bereits Milliarden und mit höheren Zinsen wird es noch bedeutend mehr. Bei einer Inflation von 10% – und die Tendenz ist weiter steigend – wären auch Zinssätze von über 10% zu erwarten. Erst dann wäre ja nicht jeder vergebene Kredit ein sicheres Verlustgeschäft für den Gläubiger. Nominalzinsen in dieser Höhe, die wir in den frühen 1980er-Jahren schon einmal hatten, würden aber den Bundeshaushalt massiv strapazieren und Länder wie Italien womöglich in die Pleite treiben. Steigende Zinsen am Beginn und mitten in einer Rezession – das ist historisch selten und war dann immer ausgesprochen schwierig.

EZB verschweigt 700-Mrd.-EUR-Verlust

Schon die bisherigen, moderaten Zinserhöhungen haben einen noch unsichtbaren Effekt auf die Staatsfinanzen, auf den kürzlich das Magazin BÖRSE ONLINE hingewiesen hat. Seit 2015 kauft die EZB in großem Stil Staatsanleihen, auf schwindelerregende 5 Bio. EUR sind ihre Bestände inzwischen gewachsen. Die durchschnittliche Laufzeit liegt bei 7,5 Jahren und die Kurse solcher Papiere sind seit Jahresanfang (spiegelbildlich zum Zinsanstieg) um 14% abgesackt. Das bedeutet aber, dass die EZB jetzt bereits Buchverluste in Höhe von 700 Mrd. EUR auf ihre Anleihen verkraften musste, wovon rechnerisch 175 Mrd. EUR auf die Bundesrepublik Deutschland entfallen. Dieser Verlust ist bereits eingetreten, auch wenn er noch in der Bilanz der EZB

versteckt wird. Mit steigenden Zinsen könnte dieser Verlust sich mitten in der Rezession dramatisch ausweiten. Früher gab es so etwas schon deswegen nicht, weil die Zentralbank gar keine Anleihen in der eigenen Währung halten durfte. Dieses übersehene Loch in der Bilanz der EZB ist Punkt acht in der Liste der drohenden Zusatzbelastungen für den deutschen Steuerzahler.

Kollaps des Euro wäre heute unbezahlbar

Besonders fatal und zugleich die neunte drohende Zusatzbelastung für den deutschen Staat: Falls infolge von Zinserhöhungen Länder wie Italien oder Belgien zahlungsunfähig werden sollten, müsste Deutschland wohl ähnlich wie im Falle Griechenlands neue Rettungspakete auflegen. Die Alternative nämlich, der Kollaps des Euro, wäre für die Deutschen heute (anders als vor 15 Jahren) noch deutlich teurer, weil dann viele kaum besicherte Forderungen Deutschlands gegen das Eurosystem komplett verloren wären. Die wohl größte dieser Positionen ist die deutsche Forderung aus dem TARGET-Zahlungssystem der EZB: Sie lag im August 2022 bei sage und schreibe 1.245 Mrd. EUR.

Es ist eine gute Frage, wie es dazu kommen konnte, dass eine so beispiellose Kombination an Risiken in teilweise unüberschaubarer Höhe auf den deutschen Staatshaushalt zurollen konnte. Ihre Beantwortung würde den Rahmen dieses Beitrags sprengen. Klar ist: Bundesfinanzminister Christian Lindner stehen schwierige Zeiten bevor. ■

Konrad Badenheuer



Bild: © Vektor – stock.adobe.com

Österreichische Schule

Geld- und Freiheitskrise

Österreichische Gedanken für den Herbst

Niedergang vorgezogen

Gleich zwei große Konferenzen fanden an den ersten beiden Oktoberwochenenden statt – die World of Value am 1.10. in Frankfurt/Main und die Jahreskonferenz des Ludwig von Mises Instituts Deutschland am 8.10. in München. Wir fassen einige der wesentlichen Thesen zusammen. Den Auftakt bei der World of Value machte Top-Ökonom Dr. Daniel Stelter, der seinen Vortrag mit dem Titel „(Alb-) Traum von einem Land“ überschrieb. Das klang bereits wesentlich pessimistischer als seine bekannten Buchtitel „Das Märchen vom reichen Land“ (2018) und „Ein Traum von einem Land“ (2021). Die Bestandsaufnahme fiel entsprechend nüchtern aus. Angesichts rückläufiger Arbeitsbevölkerung und sinkender Produktivität seien schon die Rahmenbedingungen schlecht. Dazu kämen die Fehler und Versäumnisse der Politik. Den Rückstau bei Erhaltungsinvestitionen bezifferte Dr. Stelter auf etwa 400 Mrd. EUR. Obwohl in Deutschland gut gearbeitet und gespart werde, zähle das Land mit zu den ärmsten. Das Verhältnis zwischen Privatvermögen und Wirtschaftsleistung stimme nicht. Auf die Verschlechterung der Standortbedingungen



Bild: © Ralph Malisch

Der Finanzblogger Luis Pazos zeigt mit dem *Income Investing* einen gangbaren Weg für Investoren mit langem Atem

habe die Wirtschaft bereits vor Corona zunehmend mit Abwanderung reagiert. Der Niedergang, der aus den eingangs genannten Gründen bereits unvermeidlich war, wurde durch den Krieg nur vorgezogen.

Vertrauensverlust in die Währung

Es fehle, so Dr. Stelter, an der Erkenntnis, Bereitschaft, der Kraft und den Voraussetzungen für einen erfolgreichen Neustart. Auch beim Klimaschutz würden die Grundregeln von Effizienz und Effektivität vollständig ausgeblendet. Das Einsparen einer Tonne CO₂ koste weltweit rund 100 EUR, das Berliner Programm für Lastenfahräder erreiche den gleichen Effekt für 50.000 EUR! Eine intelligente EU- und Europolitik sei ebenfalls nicht in Sicht. Die Transferunion, vor welcher der Bundesrechnungshof eindringlich gewarnt habe, löse weder das Wachstums- noch das Schuldenproblem der Eurozone. Es werde verkannt, dass Deutschland seine Kreditfähigkeit vollkommen ruiniere. Nach Ansicht Dr. Stelters sei die Inflation gekommen, um zu bleiben. Zwar seien die Schuldner in der Vergangenheit konsequent rausgehauen worden – das

Problem aber sei der Vertrauensverlust in die Währung: Ist das Vertrauen erst einmal weg, könne es zu einer Flucht aus dem Geld kommen. Nun räche sich die Geldpolitik der letzten Jahrzehnte. Für den Vermögenserhalt empfahl Dr. Stelter Sachwerte und eine Diversifizierung außerhalb des Euroraums.

Investing for Income

Eine Möglichkeit der Sachwertinvestition stellte Finanzblogger und Smart-Investor-Gastautor Luis Pazos mit dem *Income Investing* vor. Dabei gehe es um ein konstantes laufendes Dividendeneinkommen aus unkorrelierten Zahlungsströmen börsennotierter Instrumente. Da Ausschüttungen träger reagierten als Kurse, könnten in Baissephasen wesentlich mehr Anteile aus den Dividendenströmen erworben werden, was insbesondere bei einem langen Anlagehorizont einen großen Unterschied mache. Beispielhaft stellte er Titel aus aller Welt vor, die sich jeweils in lukrativen und stabilen Nischen bewegten.

Am Rande des Abgrunds

Matthew Piepenburg von Matterhorn Asset Management sah dagegen die globalen Märkte am Rande des Abgrunds. Was heute falsch laufe, sei eine Konsequenz der US-Geldpolitik: Zu Inflation und Verschuldung kämen groteske Überbewertungen an den Märkten und eine historisch hohe Vermögensungleichheit. Quantitative Easing sei lediglich ein Zaubertrick, der sich als Geldpolitik tarne. Als größte Gefahr bezeichnete er die Verschuldungskrise. Die US-Staatsverschuldung betrage 30 Bio. USD und soll über die nächsten zehn Jahre um weitere 15 Bio. USD wachsen – bei optimistischer Schätzung. Die USA zahlten ihre Schulden absichtlich mit einem entwerteten US-Dollar zurück. Man werde noch sehen, wie sehr Gold einen entwerteten Dollar liebe. Positive Realzinsen seien nur



Bild: © Ralph Malisch

Top-Ökonom Dr. Daniel Stelter zeichnete ein düsteres Bild von der Lage Deutschlands



Das alphaTrio in Aktion: Bestsellerautor Marc Friedrich, Spieltheoretiker Prof. Dr. Christian Rieck, Degussa-Chef Dr. Markus Krall und Moderator Steffen Krug (v.l.n.r.)

eine Fiktion, insgeheim strebe die Fed negative Realzinsen an. Piepenburg zeigte sich überzeugt, dass die weitere Entwicklung einem bekannten Muster folgen werde: Schuldenkrise, Finanzkrisen, Währungskrisen und schließlich mehr Kontrolle von oben. Die Lektion der Vergangenheit sei gewesen, dass Schulden Nationen zerstören. Am Ende werden die USA sinken wie die Titanic. Die Entdollarisierung der Welt sah er als unumkehrbar. Dollarstärke und steigende Zinsen seien nur vorübergehend schlecht für Gold. Der Anstieg des Goldpreises, so zeigte sich Piepenburg überzeugt, sei nur eine Rezession entfernt. Wenn das Vertrauen sterbe, sterbe das System. Aus den aktuellen Notenbankbilanzen gebe es kein Entrinnen.

Mangelnde Resilienz

Dr. Markus Krall eröffnete seinen Vortrag mit einem erstaunlich aktuellen Zitat von Ernest Hemingway: „Das erste Allheilmittel eines schlecht regierten Landes ist die Inflation, gefolgt vom Krieg. Beide schaffen vorübergehend Prosperität und beide enden im Ruin.“ Papiergeld sei vor allem politisches Geld, das dem Staat dazu diene, jene Dinge zu finanzieren, für die wir ihm kein Geld gäben. Im Gegensatz zu 1923 werde die Inflation diesmal nicht erst bei +1.000.000% kippen, sondern schon bei +100%, weil unsere Wirtschaft aufgrund der höheren Arbeitsteiligkeit nicht mehr die Resilienz von 1923 aufweise. Eine einfache Rezession, so Dr. Krall, werde zudem

diesmal nicht reichen, um die Inflation ernsthaft zu bekämpfen. Die Kaufkraft sinke, weil nicht genügend Güter vorhanden seien. Dr. Krall bewertete auch eine Inflationsrate von +20% als möglich. Der „200-Mrd.-EUR-Doppelwumms“ werde den Preisdruck weiter erhöhen. Für Anleger gehe es darum, ein resilientes Portfolio zu schaffen. Leitschnur: Alles, was den Zentralbanken das Leben schwerer mache, sei per se eine gute Sache.

Mit Doppelwumms gegen die Wand

Lebhaft ging es bei der Diskussionsrunde des „alphaTrios“ zwischen Marc Friedrich, Prof. Dr. Christian Rieck und Dr. Markus

Krall zu. Ein Thema, das die Gemüter erhitze, waren die Sprengungen der Pipelines Nord Stream 1 und 2. Vielleicht habe sich jemand durch diese Aktion binden wollen, so Prof. Dr. Rieck, oder aber es sollte ein Signal gesendet werden, das nur dann etwas wert sei, wenn es auch etwas koste. Laut Friedrich sei in der Energiepolitik längst Ideologie über Pragmatismus gestellt worden. Wir fahren mit „Doppelwumms“ gegen die Wand, so seine Einschätzung. Dr. Krall wies auf die weitere Entwicklung bei der Zombifizierung der Unternehmen hin, die durch die riesige Geldflut lediglich übertüncht wurde. Bei den Banken stünde ein Fünftel bis ein Viertel der Kredite im Feuer, was dem sechs- bis achtfachen Eigenkapital entspreche.

Freiheit ist kein Selbstläufer

Um Grundsätzliches, nämlich um „Die Freiheitskultur des Westens“, ging es auf der 10. Jahreskonferenz des Ludwig von Mises Instituts Deutschland. Freiheit sei kein Selbstläufer und müsse immer wieder verteidigt werden, stellte Institutspräsident Prof. Dr. Thorsten Polleit in seiner Einführung fest. Machthaber, so ergänzte Institutsvorstand Dr. Andreas Tiedtke, entschieden sich immer für die Seite des Konflikts, weshalb sie Konflikte zwar managten, jedoch regelmäßig nicht lösten. Die heutigen Narrative wie Verzicht, Distanzierung und Deindustrialisierung würden mit willkürlichen und ideologischen Mutmaßungen begründet. ▶



Abschlussdiskussion zum Stand der Freiheit mit Prof. Dr. Thorsten Polleit, Prof. Dr. Michael Esfeld, Prof. Dr. David Dürr, Gunnar Kaiser, Prof. Dr. Gerd Habermann und Dr. Andreas Tiedtke (stehend, v.l.n.r.)

Freiheit vs. Recht

Der Schweizer Notar und Rechtsanwalt Prof. Dr. David Dürr ging der Frage nach, wie Freiheit und Recht überhaupt zusammenpassen. Freiheit bedeute die ultimative Zuständigkeit für Entscheidungen. Es gehe um „Ich will“ vs. „Du darfst nicht“ – Actio und Reactio. Die Aufgabe des Rechts sei es, Übergriffe zurückzuweisen. Dass sich jede Seite „Advokaten“ herbeiruft und Vermittler zwischen den Parteien auftreten, sei eine Grundanatomie von Konflikt und Konfliktlösung, die sich bereits bei Affen finde und in der offiziellen Ordnung lediglich nachgeschrieben worden sei. Abweichend von dieser Grundstruktur einer Privatrechtsgesellschaft gebe es noch Sonderfälle wie das Verhältnis zwischen Eltern und Kind oder die Vormundschaft. Vor dem Hintergrund des beschriebenen natürlichen Prozesses bewertete Prof. Dr. Dürr dagegen Kirche, Heer und Staat als pathologische Wucherungen. Das wesentliche Element des Staates sei, dass er Freiheit und (!) Recht verletze.

Real existierende Postmoderne

Prof. Dr. Michael Esfeld beschäftigte sich mit den Grenzen der Freiheit in einer modernen Gesellschaft. Nach seiner Auffassung haben wir die Aufklärung bereits hinter uns gelassen und befinden uns nun in der real existierenden Postmoderne. Diese sei gekennzeichnet durch Fiatgeld, das die Konstruktion einer postfaktischen Realität erlaube, durch einen Fürsorgestaat, der den Rechtsstaat abgelöst habe, und durch zunehmende Anspruchsrechte an den Staat anstelle von Abwehrrechten



Prof. Dr. David Dürr zeigt, dass Freiheit und Recht kein Widerspruch sind, der Staat jedoch beides verletzt

gegenüber demselben. Das Verhältnis zwischen Mensch und Staat sei umgedeutet worden. Es werde frei nach dem Motto gehandelt: Der neue Mensch werde schon entstehen, wenn man den alten zerstöre. Dann gehe die real existierende Postmoderne allerdings in ihre totalitäre Phase über.

Reiche Geschichte der Freiheit

Prof. Dr. Gerd Habermann beschäftigte sich mit den Freiheitsidealen und Freiheitskämpfen in Deutschland. Die deutsche Geschichte sei eine Offenbarung an liberalen und libertären Schätzen. Ende des 18. Jahrhunderts habe es über 1.000 konkurrierende Einheiten gegeben, sogar politisch unabhängige Bauernhöfe. Er zeigte sich verwundert, dass sich bisher niemand der vielfältigen Freiheitsgeschichte des Landes angenommen habe. Bekannt sei Deutschland nur für diverse totalitäre Experimente. Die Deutschen seien die Erfinder von Sozialismus und Konstruktivismus, sogar das staatliche Geldmonopol wurde von einem Deutschen begründet. Die heute geradezu dominierende Idee der Freiheit als Freiheit von Not wies er zurück: Ein gut gefütterter Sklave sei damit noch nicht frei. Ein besonderes Kapitel der Freiheit wurde mit der Hanse geschrieben, die fast ohne übergeordnete Bürokratie ausgekommen sei. Generell führten Bündnisse von Städten keine großen Kriege. Vielmehr konzentrierte man sich dort auf Kultur und Wirtschaft.

Die transhumanistische Bedrohung

Der Philosoph Gunnar Kaiser befasste sich mit aktuellen Krisen der Freiheit und deren Bewältigung. Der Mensch sei inzwischen

losgelöst von den Wirkweisen und Verlockungen der Natur. Die akute Bedrohung liege im Transhumanismus – der Ideologie zur „Verbesserung“ des Menschen. Bedeute ein Leben ohne Leid auch mehr Freiheit oder tauschten wir nur die Abhängigkeit von der Natur in eine von der Technik oder von denen, die diese Technik besitzen, fragte er. Auch müsse Naturbeherrschung nicht immer zu menschlichem Fortschritt führen. Das sei eine Art Teufelspakt. Man müsse sich sogar fragen, ob unsere menschliche Entwicklung wirklich nur eine Fortschrittsgeschichte war. Was, wenn alle unsere heutigen Bemühungen nur dazu dienten, das wiederherzustellen, was wir schon hatten? Als wichtigstes Bollwerk gegen die transhumanistische Agenda sah Kaiser die Würde des Menschen.

Freier Markt für Geld

Abschließend beschäftigte sich Prof. Dr. Polleit mit der Bedrohung der Freiheit durch das Geldsystem. Schon das geflügelte Wort „Geld ist geprägte Freiheit“ deute an, dass Geld und Freiheit auf das Engste miteinander verbunden seien. Eigentum und damit die Freiheit seien ethisch fest begründet. Die über das Eigentum konzeptualisierte Freiheit kenne nur freiwillige Kooperation und schließe Herrschaft aus. Allerdings nutzten wir unser heutiges Geld nicht aufgrund freiwilliger Übereinkunft, sondern weil Staaten, die ihre eigenen Interessen verfolgen, sich das Geldproduktionsmonopol durch Zwang und Gewalt verschafft hätten. Aufgrund mangelnder Wahlmöglichkeiten bedeute Fiatgeld also Unfreiheit. Ludwig von Mises habe sogar vorausgesagt, dass es langfristig zum Zusammenbruch des Marktsystems führe, weil es Wirtschafts- und Gesellschaftskrisen verursache, für die dann erneut der Staat als „Lösung“ präsentiert werde. Da Staaten den Wettbewerb scheuen, strebten sie nach einem internationalen Fiatgeldkartell mit dem Ziel einer Weltfiatwährung. Allerdings zeige die Historie, dass diese Entwicklung nicht unumkehrbar sei. Die Lösung sah Prof. Dr. Polleit in einem freien Markt für Geld, wobei schon ein einziges erfolgreiches Referenzprojekt genüge. Ohne einen freien Markt für Geld, so seine düstere Prognose, werde auch die Freiheit nicht überleben.

Ralph Malisch



Institutsvorstand Dr. Andreas Tiedtke eröffnet die zehnte Jahreskonferenz des Ludwig von Mises Instituts Deutschland

„SCHON MIT WENIG GELD KANN MAN VIEL GOLD ERREICHEN.“

Weniger Inflation, mehr vom Geld:

Willkommen beim **Goldsparplan** von pro aurum.



GOLDSPARPLAN: DURCH REGELMÄSSIGE EINZAHLUNGEN ZUM GOLDENEN VERMÖGENSSCHUTZ



Von Mirko Schmidt, Gründer von pro aurum

In Österreich gibt es einen Begriff, der eigentlich schon längst auch in Deutschland zum festen Wortschatz gehören müsste: Als „Sparefroh“ bezeichnen unsere Nachbarn einen Menschen, der nicht verschwenderisch lebt, sondern sein Geld zusammenhält und zurücklegt. Auch den Deutschen wird nachgesagt, eine Nation der „Sparefrohs“ zu sein.

Doch was seit vielen Jahren in der Währungspolitik passiert, macht Sparer alles andere als froh. Die Inflation entwertet das Vermögen der Deutschen, die ihr Geld weiterhin am liebsten im Sparschwein oder auf dem Sparbuch aufbewahren. Eine rekordverdächtig hohe Inflation von zehn Prozent ergibt in Verbindung mit einem Zinsniveau knapp über den Nullpunkt eine sogenann-

te „negative Realverzinsung“, sodass die Kaufkraft der Sparguthaben kontinuierlich an Wert verliert.

Immer mehr Menschen in Deutschland entdecken deshalb alternative Investment-Methoden. Und während Menschen hierzulande weiterhin Berührungspunkte mit Aktien oder Anleihen haben und sich Immobilien zur Wertanlage schlicht nicht leisten können, gewinnt Gold an Bedeutung. Das Edelmetall-Investment ist kinderleicht und dank des dichten Filialnetzes von pro aurum in vielen Regionen Deutschlands unkompliziert erreichbar.

Dennoch wünschen sich viele Menschen, regelmäßig Geld in Gold anzulegen, ohne den Edelmetallhändler des Vertrauens persönlich aufsuchen und sich um Transport, Lagerung und Versicherung der Edelmetalle kümmern zu müssen. Hierfür hat pro aurum ein Rundum-sorglos-Paket geschnürt: Mit dem Goldsparplan ist es möglich, durch regelmäßige Einzahlungen ein Vermögen auf Basis von Sachwerten zu sparen.

Der Goldsparplan aus dem Hause pro aurum funktioniert denkbar einfach. Der Sparer legt ein Sparziel fest, also ein bestimmtes Anlageprodukt aus dem Sortiment von pro aurum. Hierfür stehen sowohl Münzen als auch Barren aus Gold zur Verfügung, außer-

dem lässt sich ein Sparplan inzwischen auch für Silber (Maple Leaf) und Platin (Platinbarren) abschließen. Zudem wird eine monatliche Sparrate festgelegt. Durch regelmäßige Einzahlungen wird dieses Sparziel eines Tages erreicht und der entsprechende Artikel entweder an den Kunden ausgeliefert oder wahlweise in ein Edelmetalldepot, ebenfalls bei pro aurum, überführt. Danach beginnt das Sparen erneut.

Der pro aurum Goldsparplan zeichnet sich durch maximale Flexibilität aus. So kann die Sparrate jederzeit angepasst werden und es sind auch Einmalzahlungen möglich, um das Sparziel schneller zu erreichen. Die Einzahlungen werden zum jeweils aktuellen Goldkurs in einen Besitzanteil („Bruchteilsgold“) des jeweiligen Sparziels umgerechnet. Diese Anteile können übrigens auch vor Erreichen des Sparziels verkauft werden.

Der Goldsparplan ist eine vorzügliche Gelegenheit, um eine langfristige Edelmetall-Anlagestrategie umzusetzen. So profitieren Investoren durch regelmäßige Käufe vom sogenannten Cost-Average-Effekt. Dieser Effekt ergibt sich deshalb, weil mit regelmäßigen Käufen das Risiko kurzfristiger Ausschläge nach oben oder unten bei der Preisentwicklung minimiert wird. Es wird ein stabiler Mittelwert erzielt, der auch im historischen Vergleich attraktiv ist. □

Phänomene des Marktes

Makroineffizienz

Auch kurzfristig effiziente Märkte können offensichtliche Fehlbewertungen hervorbringen

Effizient ineffizient

Auf der Mikroebene sind die Märkte hochgradig informations-effizient. Werden z.B. Quartalszahlen von Unternehmen oder Wirtschaftsdaten bekannt gegeben, erfolgt in der Regel eine sofortige Preisreaktion entsprechend der Abweichung vom jeweils erwarteten und eingepreisten Wert. Zudem sorgt ein komplexes Ökosystem spezialisierter Marktteilnehmer, die bei ihrer Arbeit von Gewinnanreizen profitieren, für hohe Liquidität und geringe Transaktionskosten. Allerdings gibt es ein Paradoxon: Trotz aller Effizienz im kurzfristigen Bereich können die Kurse auf der Makroebene höchst ineffizient sein und weit von ihren durchschnittlichen historischen Bewertungen abweichen, die im Konsens als angemessen betrachtet werden.

Doch wie kann es sein, dass permanente kurzfristige Effizienz nicht auch langfristig dauerhaft angemessene Bewertungen sicherstellt? Dass die sonst so effizienten Märkte überhaupt offensichtliche Fehlbewertungen hervorbringen können? Müsste die Effizienz im Bereich von Sekunden und Minuten nicht auch „automatisch“ zur Effizienz auf der Zeitebene von Monaten und Jahren führen? Intuitiv scheint es absurd, dass die ganzen kurzfristigen, effizienten Transaktionen auf einem fundamental entkoppelten, ineffizienten Kursniveau stattfinden können – doch genau das erleben wir an den Märkten immer wieder. Dabei spielt es keine Rolle, welchen konkreten Bewertungsmaßstab man betrachtet, sei es das konjunkturbereinigte Kurs-Gewinn-Verhältnis (CAPE) nach Robert Shiller oder das Ratio von Marktkapitalisierung zu Bruttoinlandsprodukt (Buffett-Indikator).

Damals und heute

Schon der bekannte US-Wirtschaftswissenschaftler Paul Samuelson beschäftigte sich mit dem Paradoxon der Makroineffizienz, als die Märkte Ende der 1990er-Jahre auf immer neue Bewertungsextreme stiegen. Damals machte das Narrativ die Runde, dass der klassische Konjunkturzyklus „abgeschafft“ sei und man sich in einer ganz neuen Wirtschaftsära befinde. Dem widersprach Samuelson deutlich: „Lassen Sie mich klarstellen, dass wir immer eine wirtschaftliche Instabilität haben werden.“ Damit zog er eine Parallele zur Instabilitätshypothese von Hyman Minsky (siehe Smart Investor 8/2022, S. 26/27).

Im Paper „Summing Up on Business Cycles“, das Samuelson 1998 veröffentlichte, analysierte er die damalige Lage: „Wenn Zentralbank und Finanzbehörden jetzt nicht auf die Bremse einer überbordenden Wirtschaft treten, müssen sie es vielleicht später umso mehr tun. Es gibt keine Garantie, dass sinnvolle und praktikable

Maßnahmen gefunden werden, die eine dauerhafte sanfte Landung bei hoher Beschäftigung und einem stabilen Preisniveau ermöglichen.“ Und weiter: „Wenn man wartet, bis das Weiße in den Augen von Lohn- und Rohstoffpreis-inflation zu sehen ist, kann es zu spät sein, um noch optimal Einfluss zu nehmen.“ Bei dieser Analyse könnte man glauben, sie stammte aus dem Jahr 2021, so klar sind die Parallelen zu damals.

Im Anschluss an seine Analyse kam er zum zentralen Punkt: „In 200 Jahren haben sich die Finanzmärkte sehr weit zur Mikroeffizienz hinbewegt. Aber es gibt keine überzeugenden Beweise, dass die MAKROINEFFIZIENZ beseitigt wurde.“ Manche Dinge müssen selbst seriöse Wissenschaftler in Großbuchstaben schreiben, wie Samuelson es hier tat, um ihren Aussagen den notwendigen Nachdruck zu verleihen.

Erklärungen

Doch warum sind die Märkte mikro-, aber nicht makroeffizient? Dazu schreibt er, dass kein Geld damit verdient werden kann, makroökonomische Ineffizienzen im Preisniveau des Aktienmarkts

Weitere Erklärungen für Makroineffizienz

- 1) Hyman Minsky („The Financial Instability Hypothesis“, 1992): Ein anfangs stabiles System wird mit der Zeit immer instabiler, denn lange anhaltende gute Zeiten führen zu „gefühlter Stabilität“ und dazu, dass die Marktteilnehmer höhere Risiken eingehen und die Spekulation zunimmt. Prognosen werden optimistischer und Kredithebel erhöht, ohne dass Konsequenzen eintreten. Es entsteht ein Boom, der zu Übertreibungen führt. Früher oder später kippt die Stimmung und Spekulanten bekommen Probleme mit der Finanzierung, sodass sie ihre Verpflichtungen durch den Verkauf von Assets bedienen müssen. Später kann es zu Zweitrundeneffekten kommen, die weitere Notverkäufe und Abwertungen verursachen.
- 2) George Soros („Fallibility, Reflexivity, and the Human Uncertainty Principle“, 2014): Unsicherheit an den Märkten und die damit verbundene Fehlbarkeit der Menschen führen zu verzerrten Einschätzungen und lösen Handlungen aus, die wiederum Einfluss auf die tatsächliche Situation nehmen. In der Folge ist die Beziehung zwischen dem Denken der Akteure und der durch sie beeinflussten Realität zirkulär (Reflexivität). Wie ineffizient die Märkte sind, hängt dabei von den positiven und negativen Rückkopplungen ab. Ist das positive Feedback sehr stark, kann es alles andere überschatten und Kursblasen oder Crashes verursachen.

Deutliche Bewertungsschwankungen im Zeitablauf



Die Grafik zeigt den Verlauf zweier bekannter Makroabstöße für den US-Aktienmarkt, das konjunkturbereinigte KGV (CAPE) und das Verhältnis von Marktkapitalisierung zu BIP (Buffett-Indikator).

Quellen: Prof. Robert Shiller; St. Louis Fed

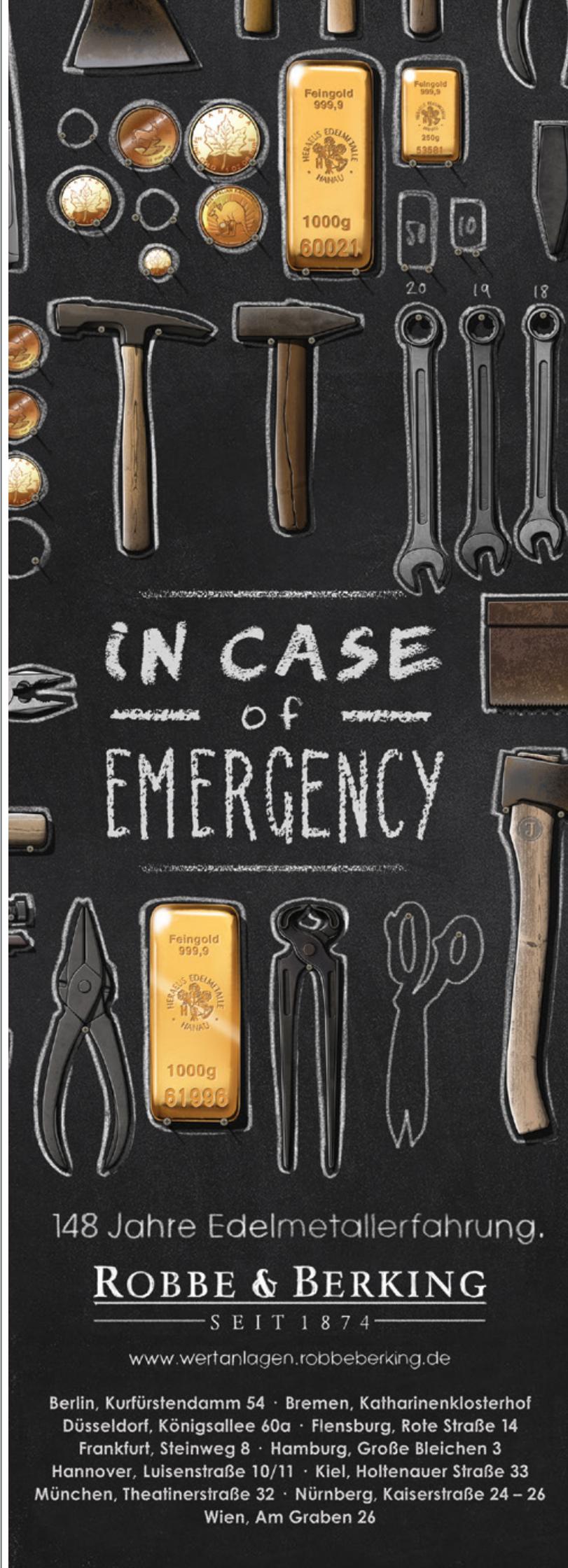
zu korrigieren. Es sind also keine weitgehend risikolosen Gewinne wie im kurzfristigen Bereich möglich, in dem dies durch verschiedene Arbitragebeziehungen erfolgt und eine hohe Effizienz sicherstellt. In der Folge können sich Überbewertungen aufbauen, wie bei stetigen kleinen Wassertropfen, die in die gleiche Richtung fließen und sich zu einem Bach, Fluss oder reißenden Strom verstärken.

Analog dazu können die Bewertungen an den Märkten entsprechend den Erwartungen und Stimmungen der Akteure und den daraus resultierenden Kapitalflüssen aus dem Ruder laufen. Aktuelle Studien zur Hypothese inelastischer Märkte bestätigen, dass kurz- und mittelfristige Flows zumindest mitentscheidend für Makrobewertungen sind. Dabei wird die Ineffizienz durch eine zu lange und zu lockere Geldpolitik der Zentralbanken oder zu expansive Fiskalpolitik wahrscheinlich noch verstärkt, nur um sich bei deren Auslaufen umzukehren. Auch das implizierte das Paper von Samuelson, und heute sehen wir es in Echtzeit an den Märkten. Solange solche, gewissermaßen ebenfalls ineffiziente Instanzen den Marktteilnehmern die Rahmenbedingungen inkl. suboptimaler Verhaltensanreize vorgeben, werden die Märkte wohl weiterhin bisweilen „durchdrehen“.

Fazit

Es erscheint paradox: Die Märkte sind kurzfristig effizient darin, Angebot und Nachfrage über die Preise ins Gleichgewicht zu bringen, aber können gleichzeitig langfristig völlig aus dem Ruder laufen. Samuelson zufolge fehlen auf der Makroebene geeignete Arbitragemechanismen, wie sie auf kurzfristigen Zeitebenen vorliegen. In der Folge entstehen immer wieder Exzesse, die sich auch auf Realwirtschaft, Arbeitsmarkt und Preisniveaustabilität auswirken. „Eigentlich“ könnte hier eine vorausschauende (Geld-) Politik ansetzen, die das System durch entsprechende Anreize halbwegs im Gleichgewicht hält. Tatsächlich lässt sich aber zumindest zeitweise genau das Gegenteil beobachten: eine prozyklische Notenbank- und Fiskalpolitik, die Übertreibungen auf der Makroebene noch forciert.

Dr. Marko Gränitz



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

Lebensart & Kapital – International

San Marino

Das „andere Italien“



Bild: © nocte – stock.adobe.com

Bild: © remten – stock.adobe.com



Die Burg „Rocca Guaita“ auf dem Monte Titano – Wahrzeichen von San Marino

Wer die Sehenswürdigkeiten von San Marino erkunden will, braucht nicht allzu viel Zeit einzuplanen. Mit knapp 61 Quadratkilometern Staatsfläche liegt die älteste noch existierende Republik der Welt in der Größenordnung von Städten wie Delmenhorst, Tann an der Rhön oder Fürth. Zudem konzentrieren sich die bedeutendsten san-marinesischen Attraktionen wie die drei Wehrtürme (Guaita, Cesta und Montale), der Hexenpfad (Passo delle Streghe) sowie der Palazzo Pubblico (Sitz des Rathauses, des Parlaments und der Regierung) auf die Altstadt von San Marino; in diesem Fall ist die gleichnamige Hauptstadt der Republik gemeint. Gleichwohl liegt ein besonderer Charme über dem Zwergstaat, der eingebettet in das italienische Festland seit Jahrhunderten ein bemerkenswertes Eigenleben führt.

Problemlose Einreise

Die Einreise nach San Marino aus einer der beiden angrenzenden italienischen

Regionen – Emilia-Romagna und Marken – ist so unspektakulär, dass man den Übertritt der Staatsgrenze leicht verpasst. Dies kann man durchaus als symbolischen Ausdruck für die fließenden Übergänge und Gemeinsamkeiten von italienischer und san-marinesischer Lebensart interpretieren. Gleiches gilt für das Preisgefüge von Kost und Logis – Gaumenfreuden wie Pizza, Cappuccino oder Wein sowie Übernachtungskosten bewegen sich in beiden Staaten auf ähnlichem Niveau. Da San Marino weder Mitgliedstaat der EU noch des EWR ist, ergeben sich aber auch bemerkenswerte Unterschiede. So wird die Umsatzsteuer beispielsweise nur bei der Einfuhr von Waren erhoben. Alle in San Marino produzierten Güter sowie Dienstleistungen sind hingegen ohne Umsatzsteuer erhältlich. Mit einem Spitzensteuersatz von 35% und einer Körperschaftsteuer von 17% kann der große Bruder ebenfalls nicht mithalten – in Italien werden bis zu 43% abgeschöpft, Unternehmen müssen

24% an den Fiskus abtreten. Den Nimbus als Steuerparadies für wohlhabende Italiener hat der Zwergstaat hingegen verloren. Nach Abschaffung des Bankgeheimnisses und mit Inkrafttreten eines Abkommens zur Bekämpfung von Steuerhinterziehung zwischen der EU und San Marino im Jahr 2015 flossen nach Angaben der italienischen Steuerbehörden rund 6 Mrd. EUR von den san-marinesischen Banken ab.

Bild: © cristianstorto – stock.adobe.com



Euromünzen aus San Marino sind heiß begehrte Sammlerstücke



Palazzo Pubblico in der Altstadt von San Marino – Rathaus und Regierungssitz in einem

Längerer Aufenthalt gefällig?

Wer nicht nur kurz als Tourist zollfrei in San Marino einkaufen möchte, sondern einen längeren Aufenthalt plant, für den gelten folgende Regeln: Bei bis zu 30 Tagen ist kein Visum nötig. Für eine längere Aufenthaltsdauer bis maximal drei Monate ist die Erteilung einer Aufenthaltsgenehmigung für Touristen („permesso di soggiorno turistico“) bei der san-marinesischen Gendarmerie zu beantragen. Bleibt man noch länger, ist eine Arbeit (begrenzt oder unbegrenzt) zwingend erforderlich. Gerade im Tourismussektor dürfte dies kaum schwerfallen – auf etwas über 31.000 Einwohner treffen jährlich rund zwei Millionen Touristen. Da fällt die Einschränkung, dass ein Job nur dann an ausländische Saisonarbeiter vergeben wird, wenn sich kein San-Marinese findet, kaum ins Gewicht. Für 2022 konnte Rossano Ercolani, Präsident des san-marinesischen Tourismusverbands (USOT), zufrieden vermelden, dass der Tourismus nach zwei pandemiebedingt schweren Jahren wieder das Vor-Corona-Niveau von 2019 erreicht hat. Maßgeblich dafür dürfte auch sein, dass das monatliche Lohnniveau im Touris-

mussektor durchschnittlich 200 EUR über dem italienischen liegt. Während die italienische Gastro- und Hotelbranche unter Arbeitskräftemangel leidet, konnte sich San Marino dieser Problematik weitestgehend entziehen.

Eldorado für Sammler

Philatelisten und Münzsammler bekommen bei der Erwähnung von San Marino leuchtende Augen. Kaum ein anderes Land hat es so gut verstanden, aus dem Verkauf von Briefmarken und Münzen Kapital zu schlagen. Selbst bei „regulären“ Euromünzen aus San Marino sind Sammler prozentual immense Aufschläge zu zahlen gewillt, ganz zu schweigen von Sonderserien und Gedenkmünzen. So wird eine 1-EUR-Münze aus San Marino (inkl. Versand) mit ca. 4 EUR gehandelt. Wer den kompletten Eurosatz der Republik haben möchte und eine Reise nach San Marino plant, kann übrigens gleich selbst ins Ufficio Filatelico Numismatico gehen. Die Ausgabestelle im Ort Borgo Maggiore bietet das Euroset im Nennwert von 3,88 EUR für schlappe 27 EUR an. Kein Wunder, dass San Marino bei all der Geschäftstüchtigkeit über viele Jahre regelmäßig Haushaltsüberschüsse generierte.

Vom Saulus zum Paulus

Wie schnell sich die Zeiten ändern, belegt die Ernennung von Paolo Rondelli zum Staatsoberhaupt im April 2022. Mit seiner Wahl ist es das erste Land weltweit,

das einen bekennenden Homosexuellen an seiner Spitze hat. Die Amtszeit des Staatsoberhauptes (Capitano Reggente), das vornehmlich repräsentative Aufgaben erfüllt, beträgt zwar lediglich sechs Monate, so dass manche nur eine Marketingaktion wittern, um regenbogenfreundliche Gesinnung zu verbreiten – gleichwohl grenzt die Wahl für die erzkonservativ-katholische Republik an eine Sensation; erst recht, wenn man bedenkt, dass Homosexualität bis ins Jahr 2004 in San Marino ein Verbrechen darstellte, das theoretisch mit Gefängnisstrafe geahndet werden konnte.

Fazit

Wenn man nicht gerade Fußballprofi werden möchte (San Marino liegt auf dem letzten Platz der FIFA-Weltrangliste), spricht nichts gegen einen (temporären) Umzug nach San Marino. Alteingesessene Marinesen sprechen Sammarinese, eine Varietät des Romagnolischen; gleichwohl kommt man natürlich mit Italienisch überall zu recht. San Marino kann mit einer überdurchschnittlich hohen Lebenserwartung von 83,4 Jahren und geringer Kriminalität aufwarten. Bleibt die Gefahr, dass es einem in dem Zwergstaat, dessen Nord-Süd-Ausdehnung gerade einmal zwölf Kilometer ausmacht, schnell mal zu eng und langweilig werden könnte – aber dann reicht ja der Sprung ins nächste Taxi, das einen im Handumdrehen ins schrille Rimini verfrachtet.

Marc Moschettini



Die kleinen Plätze in San Marino laden zum Verweilen ein

Inside

Gut geschützt?

Kapitalerhalt mit Metallen, Minen und mehr

Die gute und die schlechte Nachricht

Der Blick in die Vergangenheit zeigt, dass Kapitalschutz auch in Zeiten großer Turbulenzen möglich ist. Edelmetalle beispielsweise haben diese Funktion langfristig erfüllt. So weit die gute Nachricht. Die schlechte Nachricht: Die langfristige Ausrichtung erfordert Geduld und die Bereitschaft, in Krisenzeiten das Richtige zu tun. Konkret bedeutet das u.a., in nicht-inflationierbare Assets zu investieren, auch wenn sich der Erfolg nicht unmittelbar in steigenden Preisen einstellt. Die in US-Dollar gerechneten Edelmetalle treten noch auf der Stelle. Das könnte sich ändern, wenn die Notenbanken, früher als von den Marktteilnehmern erwartet, bei den Zinserhöhungen zurückzurudern beginnen.

Inflation im Blick

Der **Incrementum Inflation Diversifizier Fund** (WKN: A1XDUW; +32,4% in drei Jahren) bietet durch sein inflationsresistentes Portfolio einen echten Mehrwert. Der Fonds ist über inflationsindexierte Anleihen, Edelmetalle und Edelmetallminen, Rohstoffwährungen sowie Futures auf Rohstoffindizes breit gestreut. Die Gewichtung der Assets erfolgt über ein hauseigenes Inflationssignal, das frühzeitig inflationäre und disinflationäre Tendenzen erkennt. Der flexible Ansatz erlaubt auch Shortpositionen. Ein Interview mit Ronald-Peter Stöferle, der den Fonds zusammen mit Mark Valek aus dem Blickwinkel der Österreichischen Schule lenkt, lesen Sie auf S. 14.

Schwankungen reduzieren

Der **Deutsche Aktien SYSTEM** (WKN: A2DXXA; -10,3% in drei Jahren) aus dem Haus der Torendo Capital Solutions setzt einen quantitativen Ansatz um. Ziel sind eine Reduzierung der Volatilität des Aktienmarkts und der Schutz des Kapitals vor zwischenzeitlichen Kursverlusten. Investiert wird über eine Momentumstrategie in die Titel aus DAX, MDAX, TecDAX und SDAX, die einen positiven Trend aufweisen. Mitte Oktober lag die Aktienquote bei 10,3%. Bei freier Liquidität kommt zusätzlich ein Handelssystem zum Einsatz, mit dem Long- und Shortsignale auf DAX- und BUND-Future gehandelt werden. Phasen mit starken Trendwechseln wie aktuell stellen erhebliche Herausforderungen für

Die Fondsrubrik wird Ihnen präsentiert mit Unterstützung von

V | U | V

Verband unabhängiger Vermögensverwalter
Deutschland e.V.

BANTLEON

Institutional Investing

www.bantleon.com

commoditycapital
invest in real assets

www.commodity-capital.com

CONCEPT
VERMÖGENSMANAGEMENT

www.c-vm.com

DNB

www.dnb.no/lu

HANSAINVEST

www.hansainvest.com

HEEMANN
VERMÖGENSVERWALTUNG

www.heemann.org

incrementum

www.incrementum.li

KONTOR STÖWER
ASSET MANAGEMENT GMBH

www.ks-am.de

MMT
GLOBALVALUE

www.mmtglobalvalue.com

PLUTOS
VERMÖGENSVERWALTUNG AG

www.plutos.de

PRÉVOIR
Asset Management

www.sgprevoir.com/de

PI KAPITALANLAGE

www.privatinvestor.de

SCHMITZ & PARTNER AG
Privates Depotmanagement

www.schmitzundpartner.ch

Solit
WERTEFONDS

www.solit-fonds.de

torendo
CAPITAL SOLUTIONS

www.torendo-capital.de

Momentumstrategien dar. Seit März 2018 hat der Fonds mit einem Maximum Drawdown von -15,2% (DAX: -38,8%) die Verluste deutlich reduziert (Stand: 31.8.) Hinsichtlich der Rendite liegt der Fonds mit +1,1% p.a. hinter dem DAX (+1,6% p.a.).

Sachwertorientierung

Der vor fünf Jahren aufgelegte **SOLIT Wertefonds** (WKN: A2AQ95; +13,4% in drei Jahren) setzt seinen Fokus auf Sachwerte konsequent um. Innerhalb bestimmter Quoten wird in physische Edelmetalle, Mineralien, Aktien aus weiteren Sektoren und Cash investiert. Liquidität wird nicht nur in Euro, sondern auch beispielsweise in US- und kanadischen Dollar gehalten. Den größten Anteil mit 38% machen aktuell physische Edelmetalle aus, gefolgt von Edelmetallaktien wie Barrick Gold oder Wheaton Precious Metals (22%). Bei steigendem Fondsvolumen sollen weitere Assets wie Wald, Ackerland und Immobilien berücksichtigt werden. Auf S. 34 lesen Sie eine Kolumne von Thomas Hellener von der SOLIT Fonds GmbH über Teuerungsraten und Gold als Wertspeicher.

Nachhaltigkeit im Blick

Tobias Tretter managt den **Commodity Capital Global Mining Fund** (WKN: A0YDDD; +14,7% in drei Jahren). Der Fonds investiert schwerpunktmäßig in Edelmetallminen (aktuell: ca. 84%). Bei der Zielstruktur des Portfolios liegt mit 60% ein Fokus auf Junior Miners, ergänzt durch jeweils 20% Majors und Explorer. Bei der Investmentauswahl spielen der Minenlebenszyklus, aber auch

Nachhaltigkeitskriterien eine wichtige Rolle, die die Akzeptanz der Minen bei der Bevölkerung befördern und Sabotage verhindern. Zu den Top-Holdings gehören aktuell Marathon Gold, Amex Exploration und Gold Royalty. Auf S. 32 lesen Sie eine Kolumne des Fondslenkers über antizyklische Chancen bei Goldminen.

Hightech trifft Edelmetalle

Thomas Bartling setzt im **CONCEPT Aurelia Global** (WKN: A0Q8A0; -9,7% in drei Jahren) auf einen Mix aus zukunftsorientierten Tech-Aktien, werthaltigen Edelmetallen sowie Cash. Aktuell sind Edelmetalle mit 18,6% gewichtet, die Liquiditätsquote liegt bei 15,2%, die teilweise abgesicherte Aktienquote beträgt 66,2%. Bei den Tech-Titeln setzt Bartling aktuell u.a. auf den Google-Mutterkonzern Alphabet und das Software- und IT-Serviceunternehmen Globant. Mit Blick auf den großen Pessimismus der Marktteilnehmer und starke Kursverluste der Wachstumsaktien erachtet der Experte eine temporäre Gegenbewegung als jederzeit möglich. Auf S. 36 lesen Sie eine Kolumne des Portfoliomanagers.

Gold-, Uran- und Ölk Aktien

Der **Plutos Gold Strategie Plus** (WKN: A2AHS3; -10,3% in drei Jahren) wird von Thomas Käsdorf gelenkt. Zu den Top-Holdings zählen aktuell Franco-Nevada und Barrick Gold. Neben Edelmetallaktien wird aber auch u.a. mit der amerikanischen Occidental Petroleum und dem kanadischen Urantitel Cameco in andere Rohstoffsegmente investiert. Einen möglichen

positiven Katalysator für Rohstoffe und Edelmetalle sieht Käsdorf nach den US-Zwischenwahlen Anfang November, falls die Fed ihre Position angesichts einer Wirtschaftsschwäche wieder in Richtung einer lockeren Zinspolitik ändert.

Sicherer Hafen Schweiz

Eurokritiker Dr. Holger Schmitz lenkt den vermögensverwaltenden **Schmitz & Partner Global Defensiv** (WKN: A0M1UL; +8,8% in drei Jahren), der sich als Alternative zu eurolastigen Portfolios empfiehlt. Dr. Schmitz geht von einer weiter fallenden Gemeinschaftswährung gegenüber dem Schweizer Franken aus. Auf der Aktienseite (aktuell: 43,4%) wird in Schweizer Blue Chips wie Novartis und Nestlé, aber auch in Minentiteln wie Wheaton Precious Metals investiert; hinzu kommen Edelmetalle (21,4%). Cash (24,0%) wird u.a. in starken Währungen wie Schweizer Franken und Norwegischer Krone gehalten.

Goldbarren gegen Fondsanteile

Der von Nico Baumbach gemanagte **HANSAgold USD** (WKN: A0NEKK; +21,4% in drei Jahren) investiert bis zu 30% in physisches Gold. Darüber hinaus kommen auch Edelmetallderivate zum Einsatz. Dabei werden Verbriefungen bevorzugt, die mit Lieferansprüchen auf physisches Gold besichert sind. Ergänzt wird das Portfolio durch Silber-, Platin- und Palladiuminvestments. Unter bestimmten Voraussetzungen ist ein Erwerb von Goldbarren durch die Rückgabe der Fondsanteile möglich.

Christian Bayer

Fonds mit Edelmetall- und Kapitalschutzausrichtung

	WKN	Performance in %		Performance Peergroup* in %		Max. Drawdown (3 Jahre) in %	Volumen in Mio. EUR
		1 Jahr	3 Jahre	1 Jahr	3 Jahre		
Fonds/ETFs mit Edelmetallausrichtung							
Commodity Capital Global Mining Fund	A0YDDD	-43,1	+14,7	-18,4	+4,7	-48,5	38,5
CONCEPT Aurelia Global	A0Q8A0	-31,0	-9,7	-12,8	-1,4	-34,5	118,1
HANSAgold USD**	A0NEKK	+4,5	+21,4	+2,5	+15,8	-21,8	319,3
Lyxor NYSE Arca Gold BUGS ETF**	ETF091	-13,1	+4,5	k.A.	k.A.	-51,2	310,4
Plutos Gold Strategie Plus	A2AHS3	-22,6	-10,3	-14,8	+9,3	-43,0	11,7
SOLIT Wertefonds	A2AQ95	-5,9	+13,4	-12,8	-1,4	-20,6	69,8
Stabilitas – Silber+Weissmetalle	A0KFA1	-25,1	+1,5	-18,4	+4,7	-43,0	141,4
Fonds mit Kapitalschutzausrichtung							
Deutsche Aktien SYSTEM	A2DXXA	-10,9	-10,3	-13,4	-1,9	-15,5	8,9
Incrementum Inflation Diversifier Fund	A1XDUW	+11,7	+32,4	-12,8	-1,4	-21,1	58,4
Max Otte Multiple Opportunities	A2ASSR	-26,4	-7,4	-14,6	+4,7	k.A.	50,2
Schmitz & Partner Global Defensiv	A0M1UL	-3,4	+8,8	-12,0	-7,1	-16,3	12,4

* falls nicht anders angegeben, handelt es sich um die Morningstar-Vergleichsgruppe; ** in Mio. USD

Quellen: Fondsgesellschaften, Morningstar, onvista

Kolumne

Ein Traum für Antizykliker

Gastbeitrag von Tobias Tretter, Commodity Capital AG



Als geschäftsführender Gesellschafter leitet Tobias Tretter die Commodity Capital AG seit ihrer Gründung 2009. Er fungiert dort als Portfoliomanager sowie als CIO und ist für die Investmententscheidungen der folgenden Fonds verantwortlich: Commodity Capital Global Mining Fonds (WKN: A0YDDD), Structured Solutions Next Generation Resources Fund (WKN: HAFX4V) sowie Structured Solutions Resource Income Fund (WKN: A2AT4F). Tretter erhielt seinen Prädikatsabschluss an der Universität Bayreuth mit einer Diplomarbeit über die Lebenszyklusanalyse von Rohstoffunternehmen. Seine Karriere begann Tretter bei der Credit Suisse Asset Management und setzte seine Erfahrung dann bei der Beratung des DJE Gold und Ressourcen sowie der Stabilitas mit ein. 2017, 2018 und 2022 erhielt Tretter den Lipper Fund Award für den „besten Rohstofffonds Europas“ sowie weitere namhafte Auszeichnungen, beispielsweise den Mountainview Award (2021 und 2022).

Die aktuelle Situation ist aus unserer Sicht für Edelmetalle bzw. Rohstoffaktien eine einmalige Kaufgelegenheit. Warum? Weil sich am übergeordneten langfristigen Bild und den positiven Aussichten für Rohstoffe und Rohstoffminen nichts geändert hat, Gold und insbesondere die Aktien allerdings zu deutlich niedrigeren Preisen gekauft werden können, als wir es uns hätten vorstellen können.

Bewährter Inflationsschutz

Gold erweist sich seit Tausenden von Jahren als Inflationsschutz, und auch wenn die Performance des Edelmetalls in diesem Jahr bislang eher enttäuscht, so kann sich dies schnell wieder ändern. Ursächlich für die durchwachsene Performance ist zum einen der sehr starke US-Dollar und zum anderen die extrem „hawkische“ Notenbankpolitik der Fed. Diese hat ein Szenario zu verantworten, in dem die Marktteilnehmer daran glauben, dass sie alles in ihrer Macht Stehende tun wird, um die Inflation zu bekämpfen. Häufig wird der Vergleich zur Ära des früheren Fed-Chefs Paul Volcker gezogen, als die Zinsen von 11% auf über 20% angestiegen sind. Wir sehen dies als sehr unwahrscheinlich an, da die Zinsen aktuell prozentual bereits deutlich stärker angehoben worden sind als zu Volckers Zeiten und Staaten, Unternehmen wie auch Privathaushalte jetzt deutlich höher verschuldet sind.

Illusion der Kontrolle

Die wirtschaftliche Lage mit Blick auf eine globale Rezession und die Schulden-situation wird den Notenbanken gar keine andere Möglichkeit lassen, als die Zinsen nicht weiter anzuheben oder mittelfristig wieder leicht zu senken. Der Zeitpunkt, an dem Investoren klar werden wird, dass Edelmetalle eben doch ein guter Inflationsschutz sind und die Notenbanken die

Illusion der Kontrolle der Inflation nicht weiter aufrechterhalten können, dürfte eine einmalige Gelegenheit für Edelmetalle darstellen. Bei Betrachtung der Entwicklung von Gold in diesem Jahr in den jeweiligen Währungen zeigen sich Unterschiede. Obwohl der Goldpreis in US-Dollar um 7% gefallen ist, ist er sowohl im Euro als auch z.B. im Australischen Dollar um jeweils 6% gestiegen. Während der Goldpreis und damit auch die Umsätze für die Produzenten gestiegen sind, gingen die Kurse der Goldminen beispielsweise in Australien in diesem Jahr bislang um über 28% zurück – eine enorme Diskrepanz, die sich nicht allein durch gestiegene Produktionskosten erklären lässt. Diese sind im Branchenschnitt in etwa um 10% angestiegen. Allerdings ist der größte Kostenblock hier nicht die Energie, sondern der Personalaufwand. Deutlich gestiegen sind zudem die Anfangskosten für neue Minen, die die Produktion in den kommenden Jahren aufnehmen wollen. Dies wird wohl den einen oder anderen Produktionsstart nach hinten verschieben und das Angebot weiterhin negativ beeinflussen.

Gedrückte Stimmung

Ein positiver Punkt für antizyklische Investoren ist die aktuelle Stimmung im Goldminenbereich. Im September fanden die beiden wichtigsten Messen innerhalb des Sektors statt. Hätte ein Goldpreis von 1.700 USD je Unze vor wenigen Jahren noch für wahre Euphorie gesorgt, so gab es diesmal zahlreiche unzufriedene Stimmen. Trotz der ausgezeichneten Quartalszahlen waren viele Vorstände der Mininggesellschaften eher bedrückt. Grund hierfür waren in erster Linie die Kursverluste trotz hervorragender Ergebnisse, die vom Markt und den Investoren in keiner Weise honoriert wurden. ■

Interview

„Flut an regulatorischen Maßnahmen“

Smart Investor im Gespräch mit **Dr. Jörg W. Stotz**, Sprecher der Geschäftsführung bei HANSAINVEST, über neue Herausforderungen für KVGs und die Online-Fondsmesse FONDSTIQUE

Smart Investor: Die Digitalisierung macht auch vor der Fondsindustrie nicht Halt. Was tut sich in dieser Hinsicht bei HANSAINVEST?

Stotz: Als Service-KVG haben wir die Ohren immer am Markt und versuchen, Entwicklungen frühzeitig zu antizipieren. Neben Nachhaltigkeit ist Digitalisierung einer der Kernbereiche, der die Branche derzeit umtreibt. Bei den Zukunftsthemen Blockchain und Kryptoassets sind wir bereits erste Schritte gegangen, wie etwa mit der Verwaltung eines ersten Fonds in diesem Bereich, des BIT Crypto Opportunities. Bei der Tokenisierung von Fondsanteilen stehen wir in den Startlöchern – allerdings fehlen noch die nötigen Standards und es gibt noch ungelöste rechtliche Fragen.

Smart Investor: Am 24.11. findet die Online-Fondsmesse FONDSTIQUE statt. An wen richtet sich die Messe und was hat sich im Vergleich zu den vergangenen Jahren verändert?

Stotz: Wir wollen noch stärker das Gefühl und die Stimmung einer physischen Messe in die digitale Welt transportieren. So können die Teilnehmer und Teilnehmerinnen über den gesamten Tag hinweg einem moderierten Livestream mit einem Mix aus Paneldiskussionen und Interviews folgen und sich gleichzeitig auf der Messe umsehen, um sich über die ausstellenden Fondsboutiquen und deren Produkte zu informieren. Zudem kann auch die Gelegenheit genutzt werden, einen der maximal zwei parallel laufenden Vorträge zu besuchen oder auf der Messe per Video Call in den direkten Austausch mit den Expertinnen und Experten zu gelangen. Investoren und Investorinnen können sich so effektiv und komprimiert mit den Strategien und Pro-

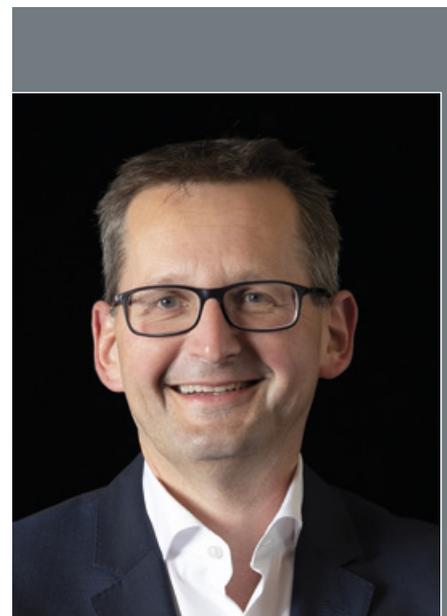
dukten von Fondsboutiquen auseinandersetzen – das macht aus unserer Sicht den Unterschied und den besonderen Mehrwert der Fondstique aus. Die Fondstique findet am 24.11.2022 statt. Zu der digitalen Anlegermesse für professionelle Investoren können Sie sich unter www.fondstique.de registrieren. Die Teilnahme ist kostenfrei.

Smart Investor: Als Service-KVG kennen Sie die Sorgen und Nöte der Fondsboutiquen. Welchen besonderen Herausforderungen müssen sich diese stellen?

Stotz: Fondsboutiquen müssen mit wenig Personal viele Themen stemmen. Das beginnt bei der Fondsauflegung und setzt sich mit der laufenden Fondsadministration fort. Zudem hatten wir es in den vergangenen Jahren mit einer wahren Flut an regulatorischen Maßnahmen zu tun. Dazu zählten die AIFM-Richtlinie, MiFID II sowie neue Reporting- und Vertriebsanforderungen für unterschiedliche Investorengruppen oder das Fondsstandortgesetz. Und hier ist auch das Thema Nachhaltigkeit zu nennen, das mit der Transparenzverordnung oder der EU-Taxonomie insbesondere Fondsanbieter stark beschäftigt. Kleinere Fondshäuser möchten sich auch dem Thema Digitalisierung öffnen, gleichzeitig neue Anlageklassen wie Kryptoassets oder die Tokenisierung von Fondsanteilen erschließen. Sich mit solchen Themen auseinanderzusetzen bindet Kapazitäten, die dann fehlen, um dem Management des Boutiquenfonds nachzukommen. Hier kann eine Service-KVG Unterstützung und Entlastung bieten.

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

Interview: Christian Bayer



Dr. Jörg W. Stotz wurde 1967 in Rendsburg geboren. Nach einer Banklehre und dem BWL-Studium begann er seinen beruflichen Werdegang als Steuer- und Revisionsassistent bei einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. 1998 promovierte er und absolvierte das Steuerberaterexamen. Seit Oktober 1998 ist er bei der HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH in Hamburg beschäftigt und dort seit 2003 Mitglied der Geschäftsführung. Er fungiert als Sprecher der Geschäftsführung und verantwortet den Geschäftsbereich Service-KVG Financial Assets sowie übergreifende Funktionen. Dr. Stotz ist zudem Mitglied der Geschäftsführung der HANSAINVEST Real Assets GmbH – der Assetmanagementgesellschaft der SIGNAL IDUNA Gruppe für Financial und Real Assets. Des Weiteren ist er Vorstandsmitglied des BVI sowie Aufsichts- und Beiratsmitglied in einigen Gesellschaften der Finanzdienstleistungsbranche.

Kolumne

Das Versagen der Notenbanken

Gastbeitrag von Thomas Hellener, SOLIT Fonds GmbH



Thomas Hellener ist seit 2016 Geschäftsführer der unabhängigen Investmentboutique SOLIT Fonds GmbH. Der SOLIT Wertefonds (WKN: A2AQ95) wird von externen Fondsmanagern geführt, die über eine langjährige Expertise in ihren jeweiligen Schwerpunktbereichen verfügen, wie z.B. Thomas Käsdorf und Andreas Othmer von der Plutos Vermögensverwaltung AG. Hellener ist Ansprechpartner für Vermögensverwalter und Vertriebsorganisationen. Weitere Informationen finden Sie unter: www.solit-fonds.de

Das von der Europäischen Zentralbank (EZB) ausgerufene Ziel für die Geldentwertung liegt bei 2% p.a. Die deutschen Verbraucherpreise sind im September gegenüber dem Vorjahresmonat um 10,0% gestiegen. Das ist die höchste Teuerungsrate in Deutschland seit 1951. Eine bessere Schulnote als „Ungenügend“ kann die EZB für ihre Leistung nicht erhalten, wenn sich die Menschen das tägliche Leben nicht mehr leisten können und der finanzielle Spielraum schrumpft.

Preisschock für die Eurozone

Wie problematisch die Gemengelage vor allem für die EZB ist, zeigen neueste Daten zur Entwicklung der Erzeugerpreise, die mit einem Anstieg auf Jahresbasis von 45,8% im September 2022 einen neuen Rekordanstieg auswiesen. Der ehemalige Präsident des Münchner ifo Instituts für Wirtschaftsforschung Prof. Dr. Hans-Werner Sinn wies kürzlich darauf hin, dass ca. ein Drittel der Erzeugerpreisanstiege nach etwa drei Monaten auf die Endverbraucherpreise durchschlägt. Dies würde bedeuten, dass die Inflationsrate im Euroraum zum Jahresultimo von aktuell 10,0% auf 14,4% ansteigen würde.

Schrumpfende Geldmenge

Man kann mit der Geldmenge einige Probleme temporär lösen, solange die Inflation niedrig ist. Die globale Geldmenge erreichte ihr Hoch im Frühjahr 2022, in den letzten sechs Monaten reduzierte sie sich in atemberaubendem Tempo um 6,5 Bio. USD (Stand: 30.9.2022). Da die meisten Notenbanken in naher Zukunft die Geldpolitik weiter straffen werden, dürfte die Geldmenge weiter schrumpfen. Das wird Aktienkurse weiterhin belasten.

Eurokrise 2.0 ante portas

Die einst bei der Einführung des Euro vereinbarten Stabilitätskriterien haben nur noch Museumscharakter. Die angekündigte Zinswende der EZB ließ die Rendite italienischer Staatsanleihen in die Höhe schießen. Das zeigt, dass die Strukturprobleme des Euro trotz aller Rettungspakete weiter bestehen. Dass Italien und andere Länder jetzt wieder deutlich höhere Zinsen zahlen müssen als Deutschland, ist in der Sprache der EZB eine „Fragmentierung“ der Anleihemärkte. Die Sorge der EZB ist, dass ihre geldpolitischen Impulse nicht in gleichem Maße in allen Teilnehmerländern ankommen. Letztlich ist aber wohl die unausgesprochene Sorge, dass bei einem zu starken Zinsanstieg Länder wie Italien eines Tages die steigende Zinslast auf ihre horrenden Staatsschulden nicht mehr tragen können.

Gold als beeindruckender Wertspeicher

Gold ist im Jahresverlauf in Euro gemessen um etwa 5,3% gestiegen, trotz wachsender Anleiherenditen und obwohl der US-Dollar im Vergleich zu anderen wichtigen Währungen auf dem höchsten Niveau aller Zeiten steht. Für unsere Ausrichtung bedeutet der aktuelle Bärenmarkt an den Aktienmärkten, fallende Kurse abzuwarten und antizyklische Kaufchancen zu nutzen. Bei der Aktienquote haben wir speziell unseren Anteil an deutschen Unternehmen aufgrund der oben genannten Probleme deutlich reduziert. Physisches Gold, Silber und die Minenaktien bleiben weiterhin wichtige Kernbausteine. Die Zinserhöhungen werden unseres Erachtens 2023 ein jähes Ende finden und die Notenbanken werden bald wieder mit neuen Quantitative-Easing-Programmen und frischem Geld die Wirtschaft stützen müssen. ■

Event

Quo vadis, Multi-Asset?

Eindrücke vom VIII. FONDSKONGRESS TRIER

„Der Untergang des Römischen Reiches“ lautet der Titel der Ausstellung, die noch bis zum 27.11. in Trier stattfindet. Viele der Besucher des VIII. FONDSKONGRESS TRIER ließen sich einen Abstecher in das Rheinische Landesmuseum nicht nehmen. Dabei ist das Thema der Ausstellung gut gewählt, denn Parallelen zur heutigen Zeit bestehen reichlich. Die Vorträge auf dem Kongress gingen dann auch intensiv auf die aktuellen politischen und ökonomischen Wirren ein.

5% Geldmarktzinsen in Europa?

TBF-Fondsmanager Guido Barthels wies in seinem spannenden Vortrag auf das instabile Finanzsystem hin und fühlte sich fast an alte „Lehman-Zeiten“ erinnert. Die sehr hohe Inflation, die Lieferkettenprobleme und den extremen Pessimismus deutet er



Guido Barthels von TBF: Kommt der Zins zurück?

aber als Teufelskreislauf, welcher zu einer hohen Kapitalvernichtung führe. Um den derzeitigen Geldmengenüberhang abzuschöpfen, brauche es noch einige Zeit und möglicherweise deutlich höhere Geldmarktzinsen, als der Markt bislang annehme. Fonds: **TBF Global Income** (WKN: A1JUV7)

Bereits Goethe und Marx hatten Aktien

Gewohnt kurzweilig trug der Vorstand der LOYS AG, Dr. Christoph Bruns, sein Plädoyer für die Aktienanlage vor. Dabei hätten schon Marx und Goethe Erfolg mit



Reges Interesse an Investmentlösungen in Krisenzeiten beim Trierer Fondskongress

Aktien gehabt. Aktuell findet Dr. Bruns attraktive Bewertungen bei japanischen und europäischen Unternehmen mit starkem Geschäft in den USA. Wer das Zappeln an den Märkten nicht vertragen, der sitze wahrscheinlich im falschen Zug. Mit dem Schlusswort, „dass die Baisse eine ungeheuerliche Chance ist, denn jetzt wird die Saat für die großen Vermögen von morgen gelegt“, gab der erfahrene Investor dann einen versöhnlichen Ausblick zum Ende des ersten Tages. Fonds: **Loys Global MH** (WKN: A0H08T).

Thementag „Quo vadis, Multi-Asset?“

Dass Mischfonds („Multi-Asset-Fonds“) aufgrund der kräftig gestiegenen Zinsen erheblichen Auftrieb erfahren dürften, war die einhellige Meinung am zweiten Tag. Mit dem **FU Multi Asset Fonds** (Heemann VV; WKN: A0Q5MD), dem **Carmignac P Patrimoine Europe** (WKN: A2N692), dem **Allianz Dynamic Multi Asset Strategy SRI 50** (WKN: A1XCBF) und dem **KSAM Einkommen Aktiv** (Kontor Stöwer VV; WKN: A113US) wurden erfolgreiche Konzepte mit unterschiedlicher Vorgehensweise und Risikoprofil vorgestellt. Auch Nikolas Kreuz überzeugte mit seinem **INVIOS Vermögensbildungsfonds** (WKN: A2N82F). Insbesondere bei den „Alleskönnern“ dürfte sich weiter die Spreu vom Weizen trennen, da

dem Risikomanagement aktuell eine übergeordnete Bedeutung zukommt.

Fazit

Neben dem hochwertigen Livestream und der ausgewogenen Themenauswahl überzeugten vor allem die tiefgehenden Vorträge der Referenten. Dies gilt insbesondere für die lehrreiche Keynote von Prof. Dr. Thorsten Polleit. Damit hat das Format eine weitere Entwicklungsstufe erreicht.



Prof. Dr. Thorsten Polleit schilderte in seinem Vortrag die Sicht der Österreichischen Schule

Erstmals wurde mit dem **L&G Hydrogen Economy UCITS** (WKN: A2QMAL) auch ein ETF vorgestellt. Dass Referent Tobias Merfeld dafür eigens aus London ausgereist war, zeigt die Wertschätzung, die man dem Format vonseiten der Fondsgesellschaften entgegenbringt.

Christian Bayer

Kolumne

Geduld beim Vermögensschutz

Gastbeitrag von Thomas Bartling, CONCEPT Vermögensmanagement

In Deutschland erreicht die Inflation im September die zuvor nie vorstellbare 10%-Marke im Vorjahresvergleich, in den



Thomas Bartling, 58, studierte Wirtschaftswissenschaften mit Schwerpunkt Informatik an der Universität Bielefeld, um im Anschluss zunächst im IT- und Finanzmanagement von Bertelsmann zu arbeiten. Seit Auflage 2008 ist er verantwortlicher Fondsmanager des Publikumsfonds CONCEPT Aurelia Global. Bartling ist Geschäftsführer und Gesellschafter von CONCEPT Vermögensmanagement in Bielefeld.

USA liegen die Zahlen etwas darunter. Nach jahrzehntelanger Niedrigzinspolitik wurde diese Entwicklung von den Notenbanken weltweit zunächst unterschätzt, um sie jetzt in Person des US-Notenbankchefs Jerome Powell mit aggressiven Zinserhöhungen in sehr kurzer Zeit und deutlicher Straffung der Geldpolitik (Anleihenverkäufe) wieder einzufangen.

Dramatische Einbrüche

Wie ist es nun möglich, in Zeiten hoher Inflation sein Vermögen zu schützen? Vereinfachend wird es häufig auf die Formel gebracht, dass Sachwerte wie Immobilien, Unternehmensbeteiligungen (Aktien) und Gold vor der Geldentwertung schützen. Die Mechanismen, die dieser Überlegung zugrunde liegen, basieren auf der Tatsache, dass mit Immobilien (höhere Mieten) und Aktien (Unternehmen erhöhen Preise) sehr zeitnah Preisadjustierungen durchgeführt werden können, die die Substanz erhalten und langfristigen Bestand sichern. Die in Rekordgeschwindigkeit angehobenen Zinsen haben im bisherigen Jahresverlauf jedoch zu einem dramatischen Einbruch bei Aktien, Anleihen und Edelmetallen geführt. So hat der NASDAQ 100 in diesem Jahr bis 14.10. einen Verlust von 34,5% eingefahren, der Euro hat gegenüber dem US-Dollar 14,2% verloren.

Deutlicher Kaufkraftverlust

Die Verluste treffen in besonderer Weise US-Anleger, da diese direkt nicht vom starken Greenback profitieren. Untersuchungen haben ergeben, dass ca. ein Viertel aller DAX-Aktien von US-Investoren bzw. Investmentgesellschaften (BlackRock, Vanguard) gehalten wird. Durch den schwachen Euro hat sich der DollarDAX (DAX in US-Dollar gerechnet) für US-Investoren mit einem Minus von 32,8%

seit Jahresbeginn auf 12.088,31 Punkte immens verbilligt. Die Abbildung zeigt das vereinfachte Depot eines aktienorientierten US-Anlegers, der auf ein aufgelaufenes Depotminus bis zum 14.10. von 24% blickt, obschon er 20% Gold und Cash hält. Unter Berücksichtigung des Inflationseffekts hat er in seinem liquiden Vermögen bisher 2022 einen Kaufkraftverlust von 30% erlitten.

Sachwertdepot US-Anleger (hypothetisch)
Stand: 14.10.2022

	Quote	Rendite
Aktien S&P 500	50,0%	-24,82%
Aktien NASDAQ 100	25,0%	-34,49%
Aktien DollarDAX	5,0%	-32,80%
Gold	13,0%	-10,18%
Cash	7,0%	0,00%
Gesamt	100,0%	-24,00%
Inflation ytd		-6,00%
Kaufkraftverlust		-30,00%

Wo bleibt der Schutz?

Anleger werden sich fragen, wann endlich die Schutzfunktion ihrer liquiden Sachwertanlagen greift. Die Antwort muss eindeutig die Zeitachse berücksichtigen. Während im Nullzinsumfeld Aktien generell gesucht waren und nach der Corona-Depression die hohe Notenbankliquidität zu Übertreibungen führte, ist der Preisschock nun schmerzhaft und führt zu Übertreibungen in die andere Richtung. Langfristig wird sich jedoch Inflationsschutz einstellen, spätestens wenn Konsumenten darauf vertrauen können, dass wieder Preisstabilität herrscht – auch wenn diese mit staatlichen Rettungspaketen (200 Mrd. EUR Gaspreisbremse) erkaufte werden wird. Genau so kann der US-Anleger (und jeder andere) darauf setzen, dass Gold seine Kaufkraft erhält, so wie es dieses seit Jahrhunderten tut. ■

DNB

Schutz des Klimas

Verantwortung. Zukunft. Nachhaltigkeit.

NEU:
SFDR*

Artikel 9

thematischer
Umweltfonds

Langfristig in den Klimaschutz investieren.

Eine der größten Herausforderungen besteht heute darin, den wachsenden Energiebedarf umwelt- und klimaschonend zu decken. Unter den aktuellen politischen, ökologischen und ökonomischen Rahmenbedingungen durchlaufen Technologien für eine saubere Umwelt ebenso wie der Sektor selbst eine rasante Entwicklung. Das Portfoliomanagement unserer seit 1989 value-basierten Bottom-up Strategie identifiziert Unternehmen, für die eine saubere Umwelt einer der Haupttreiber ihres Geschäftsmodells ist.

Investoren profitieren von bestehenden Fonds und von maßgeschneiderten nachhaltigen Anlagekonzepten.

DNB Fund – Renewable Energy
Wertentwicklung August 2007 – Oktober 2022*



* Daten vom 16.08.2007 bis zum 07.10.2022 nach Abzug von Gebühren (LU0302296149). Bitte entnehmen Sie Detailinformationen zur Benchmark und weitere institutionelle Anlageklassen dem Verkaufsprospekt.

*Der Teilfonds ist ein thematischer Umweltfonds, dessen Ziel nachhaltige Investitionen gemäß Artikel 9 SFDR sind.

DNB ASSET MANAGEMENT – NATÜRLICH. NORWEGISCH.

DNB Asset Management S. A. · 13, rue Goethe, L-1637 Luxemburg · malte.kirchner@dnb.no, matthias.beitzel@dnb.no · www.dnbam.com

Anlagen in Investmentfonds beinhalten stets ein finanzielles Risiko. Vergangene Erträge sind keine Garantie für künftige Erträge. Der Wert von Anlagen in Fonds kann steigen oder fallen und es kann nicht garantiert werden, dass ein Anleger den angelegten Betrag vollständig zurückerhält. Weitere Angaben sind kostenlos im Fondsprospekt, im Verwaltungsreglement/in der Gesellschaftssatzung und in den Jahres- und Halbjahresberichten zu finden, die in Englisch und Deutsch unter <http://www.dnbam.com> verfügbar oder bei DNB Asset Management S.A., 13, rue Goethe, L-1637 Luxemburg, bei der Informationsstelle in Deutschland (DNB Bank ASA, Filiale Deutschland, Neuer Wall 72, 20354 Hamburg) und bei der Vertretung in der Schweiz (1741 Fund Solutions Ltd, Burggraben 16, 9000 St. Gallen, Schweiz) erhältlich sind. Die wesentlichen Anlegerinformationen des Fonds sind ebenfalls kostenlos in verschiedenen Sprachen unter www.dnbam.com erhältlich. Der DNB Fund wurde bei der Commission de Valores eingetragen. Die Zahlstelle in der Schweiz ist: Telco Ltd, Bahnhofstrasse 4, 6430 Schwyz, Schweiz. Fondsanteile dürfen in den Vereinigten Staaten nicht angeboten, verkauft oder überstellt werden. DNB Asset Management S.A. ist ein Unternehmen der DNB-Gruppe, eingetragen im Handels- und Gesellschaftsregister Luxemburg unter der Nummer B 34 518.

Interview

„Die Kurse könnten jetzt noch 20% bis 30% fallen“

Smart Investor im Gespräch mit **Prof. Dr. Max Otte**, CIO der PI Privatinvestor Kapitalanlage GmbH, über Inflation, weiteres Verlustpotenzial an den Märkten und die richtige Aktienausswahl

Smart Investor: Sie haben in Ihrem 2019 erschienenen Buch „Weltsystemcrash“ die zunehmenden Spannungen zwischen China und den USA, den Abstieg der Mittelschicht und die exorbitante Ver-

schuldung der Staaten thematisiert. Jetzt sind wir mit einem Krieg in Europa und explodierender Inflation konfrontiert. Wie geht es weiter?

Otte: Leider sind viele meiner Prognosen eingetreten. Durch den Krieg hat sich die Polarisierung der Welt in eine „westliche“ und „östliche“ politische Sphäre verstärkt. Der Weltsystemcrash muss aber nicht zwangsläufig mit einem Börsencrash einhergehen. Insbesondere die großen Vermögensverwalter haben eine starke Lobby. Es bestehen vielerlei Möglichkeiten, wie die Politik oder auch andere institutionelle Akteure in einer wirtschaftlichen Umwälzung die Börsenkurse stützen können. Seit September 2021 befinden wir uns allerdings in einem Bärenmarkt. Besonders hart getroffen hat es zu Beginn die Technologiebörse NASDAQ. Letztlich kann sich kaum eine Volkswirtschaft und kaum ein Unternehmen dem aktuellen Einbruch entgegenstemmen. Die Kurse könnten jetzt noch 20% bis 30% fallen. Bislang hatten wir noch keinen Ausverkauf wie in der Finanzkrise oder während des Corona-Crashes. Eine solche Situation kann angesichts des eskalierenden Kriegs und der bevorstehenden Wirtschaftskrise durchaus eintreten. Gleichzeitig ist ein Ende der hohen Inflation lange nicht in Sicht.

Smart Investor: Trotz aller Krisen sind Sie ein Aktienbulle mit Fokus auf wertorientierten Investments und Qualitätsaktien, bei denen ein permanenter Wertverlust sehr unwahrscheinlich ist. Wie gehen Sie bei der Aktienausswahl vor?

Otte: Die richtige Auswahl von Titeln ist das A und O der Aktieninvestition. Es gibt Raketen wie Amazon und Microsoft, es gibt Rolltreppen wie Novartis oder Nestlé. Mit manchen Titeln – z.B. Mercedes-Benz

Group und Siemens – fahren Sie Achterbahn. Die Aktien mancher Unternehmen erweisen sich als Treibsand, in dem Ihr Vermögen kontinuierlich versinkt. Dazu gehören leider die Deutsche Bank und die Commerzbank. Die Analyse der historischen Kursdaten genügt nicht, um das Zukunftspotenzial einer Aktie zu bestimmen. Eine positive Entwicklung in den vergangenen Jahren kann ein Indiz für besondere Fähigkeiten des Managements sein – mehr nicht. Um allen Faktoren gerecht zu werden, habe ich die Methode der Königsanalyse entwickelt. Dabei werden insgesamt zehn Kriterien aus den Bereichen Geschäftsmodell, Management sowie Bilanzqualität und Kapitalmanagement untersucht. Nur Aktien mit einer hohen Punktzahl zwischen 70 und 100 kommen in die Auswahl. Solche Qualitätsunternehmen haben die Eigenschaft, dass sie Krisen und Rückschläge besser verkraften als die schwächer aufgestellten. Damit sind sie eine sehr sichere Langfristanlage. Erfolgt der Kauf zum oder unter dem fairen Wert, liegt die Wahrscheinlichkeit eines dauerhaften Wertverlusts mit Blick auf drei bis fünf Jahre Anlagehorizont bei unter 3%.

Smart Investor: Der Max Otte Multiple Opportunities Fund (WKN: A2ASSR) und der PI Vermögensbildungsfonds (WKN: A1J3AM) haben im zweiten Halbjahr 2021 ein Hoch erreicht. Danach ging es deutlich nach unten. Woran lag es?

Otte: In unseren Fonds sind wir fast vollständig in Aktien investiert. Es ist daher nahezu unvermeidlich, bei einer Korrektur zunächst mitzugehen. Meine Fonds haben danach jedoch immer wieder die Stärke bewiesen, zügig aus den Tiefs herauszukommen und anschließend neue Hochs



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. Die 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“.

zu erreichen. Im Jahr 2021 haben wir noch von der Erholung aus der Corona-Krise profitiert und hervorragend abgeschnitten. Laut TiAM FundResearch gehörte beispielsweise der PI Vermögensbildungsfonds zu den Mischfonds, die sich vom Corona-Crash am besten erholt haben. Der Rückgang der Fonds ist vor allem auf die Korrektur bei Technologiewerten ab September 2021 zurückzuführen. Auch wir waren in einige schnell wachsende digitale Plattformen investiert. Physisches Gold, in das wir ebenfalls stark investiert sind, tritt trotz großartiger Bedingungen auf der Stelle. Unsere Goldpositionen haben den Rückgang zwar gebremst, konnten aber im vergangenen Jahr keinen signifikanten

Performancebeitrag leisten. Im Jahr davor war das anders. Seither habe ich als Chief Investment Officer das Portfolio angepasst. Der Fonds setzt nun u.a. stark auf Energietitel wie ExxonMobil und Chevron, Bigtech, Konsumgüterunternehmen und ausgewählte Mid Caps. Ich bin überzeugt, dass wir in nicht allzu langer Zukunft neue Hochs sehen werden.

Smart Investor: Welche Assets sind mit Blick auf den Kapitalschutz am widerstandsfähigsten?

Otte: Aktien von Unternehmen mit krisensicheren Geschäftsmodellen sind angesichts der bevorstehenden Verwerfungen immer noch eine der sichersten Vermögens-

klassen. In den Fonds der PI Kapitalanlage GmbH halten wir eine kleine Liquiditätsreserve zwischen 10% und 15%. Damit können wir entsprechend reagieren, falls es zum Ausverkauf kommt. Grundsätzlich bleiben wir stark in Aktien investiert. Mein neues Buch „Endlich mit Aktien Geld verdienen!“ erscheint im Herbst und stellt Privatinvestoren das nötige Hintergrundwissen bereit, um fundierte Entscheidungen für den langfristigen Vermögensaufbau zu treffen.

Smart Investor: Herr Prof. Dr. Otte, vielen Dank für Ihre interessanten Ausführungen.

Interview: Christian Bayer

News, Facts & Figures

Tiefrot

Im Vergleich zum Vormonat hat das Fondsmusterdepot mit -3,5% deutlicher verloren als der MSCI World EUR (-1,9%). Klar ist, dass die Stabilisierung des Depots durch Rohstoff- und (Edel-)Metallfonds in der von uns erwarteten Krise bislang nicht funktioniert hat. Mit -13% auf

Monatssicht trägt der SUNARES (WKN: A0ND6Y) die rote Laterne. Die Kurseinbrüche der Renewables-Aktien SolarEdge Technologies und Plug Power in den vergangenen Wochen mit -35,0 bzw. -42,5% haben den Fonds belastet. Am 22.9. wurde durch den Kauf weiterer 200 Anteile des iShares

USD Treasury Bond 0-1yr ETF USD (WKN: A2PBNP; Kaufkurs: 104,40 EUR) der bisherige Bestand aufgestockt. Mit dem Parken von Liquidität in US-Kurzläufern soll das Depot von der Schwäche des Euro gegenüber dem Greenback abgesichert werden.

Christian Bayer

Musterdepot (Start: 1.1.2009 mit 100.000 EUR)											
Performance: seit Auflage: +123,0% (MSCI Welt: +276,9%); 2022: -18,5% (MSCI Welt: -11,6%); seit dem Vormonat: -3,5% (MSCI Welt: -1,9%)										Stichtag:	
Fonds	WKN	Fokus	Anteile	Kaufdatum	Kauf zu	Kurs akt.	Wert akt.	Depotanteil	Performance seit Vormonat	Kauf	
iShares USD Treasury Bond 0-1yr ETF USD*	A2PBNP	Geldmarkt US-Dollar	600	22.09.22	102,83	104,44	62.664	28,1%	+2,6%	+1,6%	
FU Fonds – Multi Asset Fonds P*	A0Q5MD	Mischfonds	30	10.03.16	189,36	252,16	7.565	3,4%	+0,4%	+33,2%	
Stabilitas Silber+Weissmetalle*	A0KFA1	Aktien Metalle	400	17.05.18	26,71	39,13	15.652	7,0%	-1,8%	+46,5%	
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	A0M8HD	Europ. Nebenwerte	30	26.09.13	94,00	134,16	4.025	1,8%	-3,3%	+42,7%	
DNB Technology	A0MWAN	Aktien Technologie	12	14.04.16	298,57	758,19	9.098	4,1%	-3,7%	+153,9%	
Bakersteel Electrum Fund	A0F6BP	Aktien Rohstoffe	150	29.04.21	71,29	63,94	9.591	4,3%	-4,2%	-10,3%	
Bellevue BB Adamant Medtech & Services	A0RP23	Aktien Healthcare	25	22.05.20	527,06	623,32	15.583	7,0%	-5,8%	+18,3%	
CONCEPT Aurelia Global	A0Q8A0	Mischfonds	75	05.11.20	196,52	147,41	11.056	5,0%	-5,8%	-25,0%	
Seilern Global Trust*	676583	Mischfonds	30	30.04.20	276,59	276,94	8.308	3,7%	-5,9%	+0,1%	
Comgest Growth Japan	A2AQBB	Aktien Japan	600	18.12.20	14,59	10,17	6.102	2,7%	-6,0%	-30,3%	
Aktienfonds für Beteiligungsunternehmen	A2PE00	Aktien Welt	110	19.12.19	103,64	117,58	12.934	5,8%	-6,0%	+13,5%	
MEDICAL BioHealth*	941135	Aktien Healthcare	15	08.12.16	204,84	625,13	9.377	4,2%	-6,9%	+205,2%	
Prévoir Perspectives	A1XCQU	Nebenwerte Euroland	25	05.11.20	293,91	256,81	6.420	2,9%	-6,9%	-12,6%	
Commodity Capital Global Mining Fund*	A0YDDD	Aktien Edelmetalle	150	18.07.19	65,91	82,73	12.410	5,6%	-7,8%	+25,5%	
SUNARES*	A0ND6Y	Aktien Bodenschätze	200	10.03.16	54,09	80,59	16.118	7,2%	-13,0%	+49,0%	
Fondsbestand			206.902,33		92,8%						
Liquidität			16.051,34		7,2%						
Gesamtwert			222.953,67		100,0%						

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

Titelstory / Das große Bild

Kapitalschutz 2022

Zwischen Eurocrash, Crack-up-Boom und Great Reset

Belastende Rahmenbedingungen

Manchmal muss es schlimmer werden, bevor es besser werden kann. Das ist genau die Lage, in der sich Kapitalanleger zum Ausgang des Jahres 2022 befinden. Schon das ganze Jahr über war, von einigen Nischen abgesehen, an den Märkten kaum eine reale Rendite zu erzielen; in der Regel gelang nicht einmal der Kapitalerhalt. Euroanleger litten zusätzlich unter der massiven Abwertung ihrer Heimatwährung. Die Rahmenbedingungen sind schnell skizziert: Mit dem russischen Angriff auf die Ukraine ist der Krieg zurück nach Europa gekommen. Angesichts der Unfähigkeit beider Seiten, sich wenigstens auf einen Waffenstillstand zu einigen, kann auch eine weitere Eskalation nicht ausgeschlossen werden. Deutschland, das sich gerade mit Ach und Krach von den Folgen der Pandemie- und Lockdownpolitik zu erholen versuchte, ist einer der Hauptbetroffenen der aktuellen Sanktionspolitik.

Unbedachte Eingriffe

Ökonomisch ist bereits diese Gemengelage eine mittlere Katastrophe: Denn zu den bekannten Folgen der Lockdownpolitik gehören nicht nur massiv gestörte Liefer-

ketten, sondern auch rasant steigende Preise. Mit der Sanktionspolitik hat sich dieses Thema nun auch noch auf den Energie- und Nahrungsmittelsektor ausgeweitet. Bei Nahrungsmitteln wirkt dabei nicht nur die Lieferkettenproblematik, sondern auch die Verteuerung der Energiekosten, etwa bei niederländischen Gewächshäusern, und die Düngemittelknappheit. In einer komplexen Volkswirtschaft kann jeder unbedachte Eingriff erhebliche Folgewirkungen zeitigen – dies ins Stammbuch allzu forscher Lockdown- und Sanktionspolitiker.

Bis zum Bersten aufgeblasen

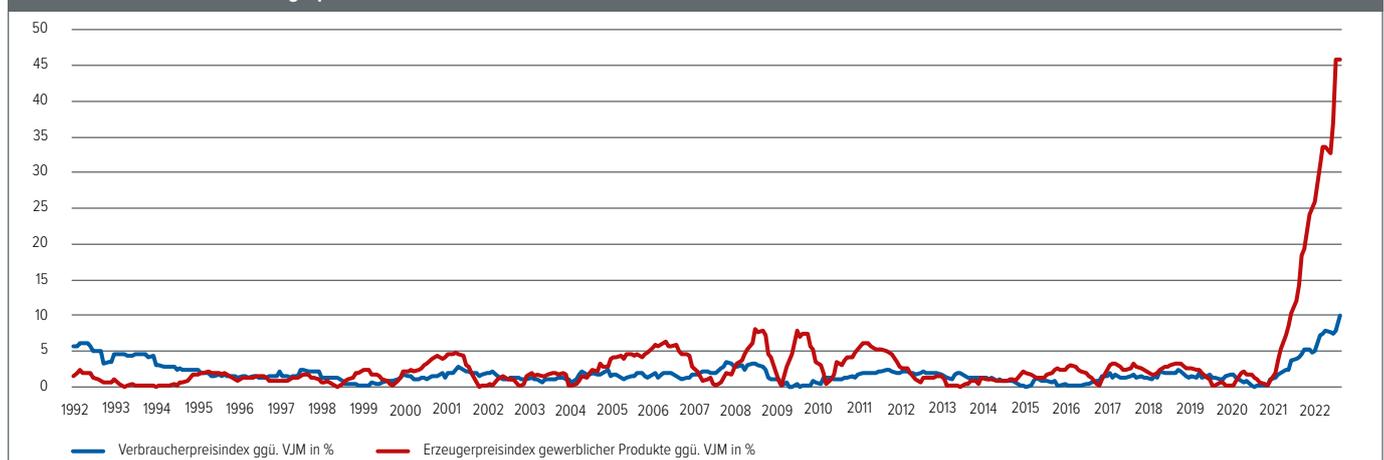
Eine der wesentlichen Folgen dieser Verspannungen ist das massive Anziehen der Inflation. Als Vertreter der Österreichischen Schule (Austrians) betrachten wir allerdings bereits das Aufblähen der Geldmengen durch die Notenbanken als die eigentliche Inflation. Die in der Finanzkrise des Jahres 2008 und in den Folgekrisen geschaffene Liquidität tobte sich über Jahre an den Assetmärkten aus. Man sprach von der Allesblase. Allerdings startete schon im Herbst 2021, also Monate vor dem heißen Krieg um die Ukraine, die aktuelle Teuerungswelle bei den Verbraucher- und Erzeuger-

preisen (vgl. Abb. 1), die insbesondere von der EZB lange ignoriert bzw. kleingeredet wurde. Aus gutem Grund: Eine ernsthafte Inflationsbekämpfung durch höhere Zinsen und eine Straffung der Geldpolitik würde nicht nur die Allesblase endgültig zum Platzen bringen, sondern wäre für den Euro selbst bestandsgefährdend.

Nach- oder Vorkriegsgeschichte?

Das Ergebnis ist die größte Inflationswelle der bundesdeutschen Nachkriegsgeschichte, die sich mehr und mehr wie eine Vorkriegsgeschichte anfühlt. Auch dürfte der Zenit dieser Welle bei den Verbraucherpreisen noch nicht erreicht sein. Aus der Historie lässt sich beispielsweise eine Korrelation zwischen Erzeuger- und Verbraucherpreisentwicklung nach folgender Formel ableiten: Die Veränderungsrate der Verbraucherpreise in drei Monaten entsprechen gemäß Prof. Dr. Hans-Werner Sinn in etwa einem Drittel der Erzeugerpreisveränderung von heute. Bei Erzeugerpreiswachsen von zuletzt +45,8% in August und September ließe sich für November und Dezember so eine Inflationsrate von 14% bis 15% ableiten. Ebenfalls historisch belegt ist der Zusammenhang

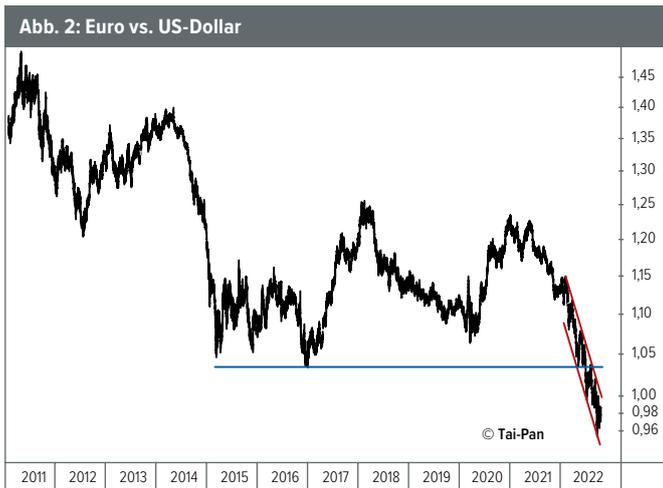
Abb. 1: Verbraucher- und Erzeugerpreise Deutschland



Historisch einmaliger Anstieg von Erzeuger- und Verbraucherpreisen in Deutschland seit 2021

Quelle: Destatis

zwischen innerer und äußerer Geldentwertung. Beide treten schon deshalb meist Hand in Hand auf, weil sie oft über das Phänomen der importierten Inflation miteinander verbunden sind. So lastet die Euroschwäche der letzten Monate auf der Importrechnung, und erschwerend kommt hinzu, dass alle wichtigen Rohstoffe, die das rohstoffarme Deutschland so dringend zur Aufrechterhaltung seiner Wirtschaft benötigt, in US-Dollar abgerechnet werden. Eine regelrechte Abwärtsspirale des Euro ist trotz der jüngsten Stabilisierungstendenzen weiter möglich, wenn nicht gar wahrscheinlich.



Wie an der Schnur gezogen läuft der Euro gegen den US-Dollar nach unten. Die Zinsdifferenz und die Verspannungen der Eurozone lassen Investoren zurückschrecken. Da der Euro-Short so offensichtlich ist, muss allerdings jederzeit mit heftigen Bärenmarktrallys gerechnet werden.

Schmaler Grat

Die Krux an der Inflation besteht aus Anlegersicht darin, dass sie sich bei den bislang favorisierten Sachanlagen wie Immobilien und Aktien gerade nicht zeigt. Im Gegenteil: Je mehr die Notenbanken, insbesondere die Fed, die Inflation durch eine straffere Geldpolitik bekämpfen, umso mehr strangulieren sie die Märkte. Die wichtigste Zutat des vergangenen Aufschwungs waren nicht etwa herausragende Wachstumsraten oder Konjunkturaussichten, sondern die reichlich zur Verfügung gestellte Liquidität im Rahmen einer absurd lockeren Geldpolitik. Den Verantwortlichen bei der Fed sind diese Zusammenhänge selbstverständlich klar, ebenso die Gefahren durch die Schuldenbombe, die seit der Finanzkrise 2008 immer weiter aufgeblasen wurde und die in einem Fiatgeldsystem prinzipiell nicht entschärft werden kann. Dennoch haben die Notenbanker keine andere Wahl, als weiter auf einem immer schmaler werdenden Grat zwischen Inflation und Deflation, wenn nicht galoppierender Inflation und Depression, voranzugehen. Umkehr unmöglich.

Im Zweifel Zeit kaufen

Dabei steigen die Einsätze in einem Spiel, das langfristig nicht zu gewinnen ist. Nach den jüngsten Erfahrungen aus Großbritannien spricht allerdings einiges dafür, dass eine Notenbank unter Druck immer die kurzfristige Schmerzvermeidung wählen, sich also Zeit kaufen wird – dabei kann dann sogar der Preis irrelevant sein. Vor die Wahl gestellt, Pleiten von Pensionskassen hinzunehmen ►

~~Auf das~~
~~Ende~~
~~der Krise~~
~~warten.~~

Smarter
handeln.

Folge den Strategien
der wikifolio Trader und hol dir
die Performance 1:1 ins Depot.

wikifolio
Smarter handeln.



Schon seit einigen Jahren behandelt Smart Investor jeweils in der Novemberausgabe (bis 2016 in der Oktoberausgabe) das Thema Kapitalschutz in der Titelgeschichte. Diese Ausgaben gehören auch zu denjenigen, die am öftesten nachbestellt werden, teilweise mehrere Jahre nach Erscheinen.

oder die Geldschleusen doch wieder zu öffnen, entschied sich die Bank of England für Letzteres und kaufte zehnjährige Gilt, als gäbe es kein Morgen. Auslöser war bekanntlich eine Ankündigung umfangreicher Steuersenkungen durch die frisch gebackene, inzwischen aber bereits wieder zurückgetretene Regierungschefin Liz Truss. Damit wurde 30 Jahre nach dem Angriff auf das britische Pfund die Option, dass sich Großbritannien zu einem Niedrigsteuerparadies vor den Küsten der EU entwickeln könnte, erst einmal faktisch gestoppt.

Schubladengesetze für jeden Enteignungsfall

Auch den meisten Ökonomen und Regierungen ist klar, welch explosives Gemisch da zusammengebraut wurde und dass es sich ohne Rückgriff auf die Vermögen der Bürger nicht entschärfen lassen wird – die Nominalvermögen sind nichts anderes als

die Gegenposition zu den Schulden. Entsprechend war die wesentliche Lehre der Politik aus der Finanzkrise, die rechtlichen Rahmenbedingungen für eine faktische Enteignung der Bürger bei möglichst vielen Assetklassen zu schaffen (vgl. Artikel „An Ihren Taten sollt Ihr Sie erkennen“ auf S. 6). Ob Staatsanleihen, Sparguthaben, Lebensversicherungen oder Immobilien: Für praktisch jede Assetklasse existiert bereits ein Schubladengesetz, mit dem der Eigentümer nötigenfalls juristisch sauber von seinem Eigentum getrennt werden kann. Auch zusätzliche staatliche Abschöpfungs- und Kontrollmaßnahmen wie Zwangsanleihen, Vermögensabgaben oder Kapitalverkehrscontrollen sind nun jederzeit denkbar. Was Sie als Otto Normalanleger im Hinterkopf behalten sollten: Die Politik, und damit der Staat, wird in einer kommenden Großkrise nicht auf Ihrer Seite stehen.

Krisen für den Gesellschaftumbau

Traditionell beschäftigen wir uns in der Novemberausgabe mit dem Thema Kapitalschutz (vgl. Kasten). Wenn Sie die Ausgaben der letzten Jahre noch einmal lesen, werden Sie feststellen, dass sich an unserer grundsätzlichen Auffassung der Problemlage nicht viel geändert hat. Diversifikation,

Sachwerte, Vermögensanlagen außerhalb der EU etc. bleiben hochaktuell. Zwar sind viele Sachwerte über die Jahre in Fehlbewertungen hineingewachsen, was nun zum Teil korrigiert wurde; Nominalwerte sind angesichts einer Hochinflationsumgebung dennoch keine Alternative und, wie die Kursentwicklung des Euro (siehe oben) zeigt, bestenfalls scheinbar stabil. Unterschiede gegenüber den Vorjahren zeigen sich vor allem in der sichtbaren Beschleunigung der Krisenlage durch Pandemie, Krieg, Energiekrise und Inflation. Flankiert wird dies weiter von starken politischen Kräften, die keinerlei Interesse an einer Rückkehr zur alten Normalität haben, sondern in der Krise vielmehr die Chance zu einem weitreichenden wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Umbau sehen – Stichworte: Great Reset, Green New Deal etc. Ein Vehikel, vor dem in diesem Zusammenhang gar nicht genug gewarnt werden kann, sind Pläne zur Einführung digitaler Zentralbankgelder (CBDCs), die der Libertäre Doug Casey als „kriminell gefährlich“ und „möglicherweise schlimmste Innovation aller Zeiten“ bezeichnete – ein Instrument zur totalen finanziellen Kontrolle (mehr dazu im Interview mit Ronald-Peter Stöferle auf S. 14). ▶



Smart Investor 5/2020

„Gut gereift“

Frühere Ausgaben des Smart Investor finden unsere Abonnenten bequem auf unserer Website smartinvestor.de. Unter dem Reiter „Ausgaben“ finden Sie dort sowohl die kompletten Ausgaben als PDF („Alle PDF Ausgaben“) als auch den Menüpunkt „GENIOS“ zur Suche nach einzelnen Ausgaben. Einen Überblick über die Nutzung der GENIOS-Suche erhalten Sie in diesem Beitrag: <https://www.smartinvestor.de/wp-content/uploads/2022/10/GENIOS-Suche.pdf>.

DJE – DIVIDENDE & SUBSTANZ

LANGFRISTIG ENTSCHEIDET QUALITÄT

DR. JAN EHRHARDT
Fondsmanager und Vorstand
DJE Kapital AG

Regelmäßige Erträge – verlässliche Wachstumspotenziale

Der Blick auf die Börsenhistorie zeigt: Wer früh beginnt, hat mit langfristiger Perspektive bessere Renditechancen. Mit dem **DJE – Dividende & Substanz** ist die Zeit auf Ihrer Seite. Ein globaler Aktienfonds mit überdurchschnittlich hoher Dividendenrendite. Substanzstarke Unternehmen sorgen in der Regel für niedrige Schwankung.

Beginnen Sie jetzt!

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des betreffenden Fonds und das KIID, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Diese Unterlagen können in deutscher Sprache kostenlos auf www.dje.de unter dem betreffenden Fonds abgerufen werden. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann in deutscher Sprache kostenlos in elektronischer Form auf der Webseite unter www.dje.de/zusammenfassung-der-anlegerrechte abgerufen werden. Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information, können sich jederzeit ändern und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar.

Diversifikation aus dem Euro

Beim Kapitalschutz sind neben den großen Marktbewegungen nun vor allem auch die indirekte Enteignung durch Inflation und direkte Enteignungen durch künftige staatliche Maßnahmen zu berücksichtigen. Insbesondere Nominalwertanlagen in Euro sollte man auf ein notwendiges Minimum beschränken. Die Perspektiven des europäischen Währungsexperiments sind kaum kalkulierbar. Bislang konnte es lediglich auf Basis der rasch schwindenden deutschen Bonität und reichlicher Transfers am Leben gehalten werden. In dieser unübersichtlichen Lage erscheint die geografische Diversifikation in andere Währungsräume weiter sinnvoll. Das kann mit dem Kauf ausländischer Papiere beginnen und über eine Kontoverbindung im Ausland reichen, die dann auch einen gewissen Schutz vor Kapitalverkehrskontrollen bietet, bis hin zu einer tatsächlichen Auswanderung.

Spielball gesellschaftlicher Strömungen

An den Immobilienmärkten hat die Zinswende voll zugeschlagen. Selbst in bis vor Kurzem begehrten Lagen ist die Nachfrage weich geworden. Entweder sind die Finanzierungen nicht mehr darstellbar oder Investitionen werden aufgrund der unsicheren Aussichten auf die lange Bank geschoben. Im Neubaubereich sind oft genug auch noch die Kosten aus dem Ruder gelaufen. Optisch wirken die Abschlüge hier zwar weniger dramatisch als an den Aktienmärkten, die Kursentwicklung der Vonovia-Aktie (vgl. Smart Investor 10/2022, S. 12) ist allerdings ein Indiz dafür, wie der Markt derzeit Immobilien in Deutschland bewer-

tet. Es könnte einige Zeit dauern, bis die Immobilien auch preislich wieder Tritt fassen. Der überwältigende Nachteil der Immobilie besteht schlicht darin, dass sie fest an ihren Rechtsraum sowie die dortigen gesellschaftlichen Rahmenbedingungen und Strömungen gekettet ist. Entsprechend schutzlos ist sie gesellschaftlichen Strömungen und Gesetzesänderungen ausgeliefert. Am deutschen Neid wird sich in einer harten Wirtschaftskrise jedenfalls nichts zum Positiven wenden. Ob der Versuch, eine Immobilie durch eine zwischengeschaltete Gesellschaft vor einem Lastenausgleich o.Ä. zu schützen, gelingen wird (vgl. Gastbeitrag „The Greater Picture“ auf S. 12), kann man erst wissen, wenn der Fall eingetreten ist. Unterschätzen Sie keinesfalls das scharfe Schwert des Gestaltungsmissbrauchs, mit dem schon manche bestehende Konstruktion zerschlagen wurde. Eine weitere heraufziehende Gefahr ist die Beschlagnahme von privatem Grundbesitz vor dem Hintergrund bedrohlich anwachsender Flüchtlingsströme. Zwar stehen hier derzeit eher leerstehende Gewerbeobjekte im Fokus einzelner Bundesländer, jedoch ist die Salamtaktik der Politik bei unangenehmen Maßnahmen hinlänglich bekannt.

Nur ausgewählte Titel

Mit Blick auf Aktien bleibt es bei unserer Einschätzung, keine großen Einzelwetten einzugehen. In einer unübersichtlichen Großwetterlage können auch angesehene Traditionsunternehmen unversehens den Gang zum Konkursgericht antreten. Oder die Aktionäre geraten unvermittelt zwischen die Fronten eines Konflikts, wie dies bei Gazprom der Fall war. Auch hoch verschuldete Unternehmen solle man strikt meiden. Lediglich bei Unternehmen mit möglichem Preisüberwältigungsspielraum oder Innovationstreibern, die auch in der Krise funktionieren, kann man zugreifen, falls der Preis stimmt. Wie das Beispiel der Bank of England gezeigt hat, ist es durchaus möglich, dass eine Notenbank ihre Strategie innerhalb weniger Stunden vollkommen ändert. Dann wäre tatsächlich ein Crack-up-Boom ein plausibles Szenario, so wie wir ihn gerade in Argentinien sehen. Allerdings geht eine solche Katastrophenhausse in der Regel mit einem drastischen Währungsverfall einher. Dagegen gewähren



Smart Investor 5/2021

ausgewählte Aktien zwar einen gewissen Schutz, allerdings sind die so entstehenden Gewinne größtenteils Scheingewinne, die auch noch zu versteuern sind – von möglichen Übergewinnsteuern haben wir da noch gar nicht gesprochen.

Praktisch alternativlos

Trotz der enttäuschenden Entwicklung bleiben Edelmetalle, insbesondere Gold, weiter favorisiert. Wir wollen nicht schönreden, dass wir vor dem Hintergrund der größten Inflationswelle der Nachkriegsgeschichte und des Kriegs in Europa eine wesentlich stärkere Performance des Goldes erwartet hätten. Dennoch hielt es sich im Vergleich zu vielen anderen Anlagen – gerade aus Sicht des Euroanlegers – doch gut. Da wir nicht damit rechnen, dass sich die Rahmenbedingungen in absehbarer Zeit wieder entspannen werden, sondern sogar eher eine weitere Eskalation befürchten, erscheint uns Gold zu den aktuellen Kursen sogar ausgesprochen attraktiv. Da physisches Gold auch kein Gegenparteirisiko beinhaltet, ist es geradezu ideal für eine Situation, in der mit einer echten Systemkrise gerechnet werden muss. Denken Sie hier ebenfalls an eine räumliche Diversifizierung, denn auch beim Thema Gold dürften Ihre größten Risiken nicht aus dem Markt selbst, sondern aus neuen Schachzügen der Politik bestehen.

Ausgewählte Exoten

In dieser Situation dürften exotische Anlagen erst einmal wieder in die zweite Reihe zurücktreten. In einer Welt, in der allen Ernstes von einer heraufziehenden Energie- und Nahrungsmittelkrise gesprochen wird,



Smart Investor 10/2022

dürfte der Kauf von Kunst, Oldtimern etc. erst einmal keine Priorität haben. Wesentlicher Nachfragetreiber bleibt allerdings der Umtausch großer Geldvermögen in solche Werte. Zur Abrundung vorstellbar sind Diamanten, die auf geringem Raum hohe Werte verkörpern. Sollten Sie in dieser Richtung Interesse haben, können wir Ihnen Kontakt zu einem seriösen Experten vermitteln. Noch exotischer wird es mit Kryptowährungen. Trotz unserer Zurückhaltung gegenüber einzelnen Kryptos haben jüngere Geldkrisen immer wieder zu lokalen Runs auf den Bitcoin geführt. Auch schützt der Bitcoin vor Devisen- und Kapitalverkehrskontrollen und ist weltweit ohne nennenswerten Raumwiderstand transferierbar.

Über den Tellerrand

Möglicherweise werden in dieser Gemengelage rein finanzielle Überlegungen sogar an Bedeutung verlieren, denn alle Anlageüberlegungen setzen funktionierende Märkte und Strukturen voraus. Wer darüber hin-

aus etwas tun will, sollte sich regional vernetzen, idealerweise mit Menschen, die über komplementäre Fähigkeiten und Fertigkeiten verfügen. Themen können hier die Lebensmittelproduktion vor Ort oder handwerkliche Leistungen sein. Auch das Soziale sollte dabei nicht zu kurz kommen. Gerade in einer heraufziehenden Großkrise ist der menschliche Zusammenhalt von besonderer Bedeutung.

Ein guter, aber harter Rat

Die Zeiten stehen auf Sturm. Und dieser Sturm kann je nach Bereich aus den unterschiedlichsten Ecken heraufziehen, sogar aus solchen, mit denen man überhaupt nicht gerechnet hat. So sieht es aus unserer Sicht am ehesten danach aus, dass die Nord-Stream-Pipelines vermutlich von den USA gesprengt wurden – die Indizien- und Motivlage lässt hier nicht sehr viele andere Schlüsse zu. Das würde aber bedeuten, dass ausgerechnet ein „Freund“ der Deutschen für ein Energiedesaster ohnegleichen hierzulande verantwortlich sein könnte.

Insofern lautet unser Rat, den sinngemäß schon Ursula von der Leyen, die nicht gewählte Präsidentin der Europäischen Kommission, kürzlich gab: „Stellen Sie sich auf das Schlimmste ein!“

Fazit

Der Kapitalanleger wird in diesen Zeiten vom Staat regelrecht in die Mangel genommen, ob indirekt über die Inflation oder verordnete Niedrigzinsen oder auch direkt über Steuern, Abgaben und sonstige Eingriffe in Vermögen und Leben, welche schon in Gesetzestext gegossen wurden, aber teils erst in Zukunft schlagend werden. Diversifikation ist in Sachen Kapitalerhalt daher die wichtigste Regel – und einen kühlen Kopf zu bewahren. ■

Ralf Flierl, Ralph Malisch

Lesen Sie jeden Mittwochabend im „Smart Investor Weekly“ unsere regelmäßigen Ausführungen zu Politik, Wirtschaft und Börse unter smartinvestor.de

Anzeige



INTERNATIONALE

EDELMETALL- & ROHSTOFFMESSE 2022

4. + 5. NOVEMBER 2022 · MVG MUSEUM, MÜNCHEN

MEHR INFOS UNTER EDELMETALLMESSE.COM

Organisation & Veranstalter

GOLDBEITEN.DE
DIE GOLDSEITEN

Goldspensoren

GOLD
SWITZEPLAND

FORTUNA
SILVER MINES INC.

Silbersponsor

axinocapital

Internationale
EDELMETALL & ROHSTOFFMESSE
International Precious Metals & Commodities Show

Löcher in der Matrix

Ein Loch ist im Eimer

Der Anschlag auf die Pipelines Nord Stream 1 und 2 ist eine der bizarrsten Episoden der deutschen Wirtschaftsgeschichte. Noch nie wurde das Land außerhalb eines Kriegs – nach offizieller Lesart ist Deutschland nicht Kriegspartei – derart offen und schwerwiegend sabotiert. Obwohl sich der FOCUS noch kurz nach den Anschlägen Ende September zu der Formulierung verstieg, dass das gleichzeitige Auftreten von Lecks an zwei verschiedenen Pipelines „große Rätsel“ aufgeben würde, musste da eigentlich bereits klar sein, dass derartige Zufälle außerhalb jeder Wahrscheinlichkeit liegen, besonders im aktuellen Umfeld. Hinter dem „großen Rätsel“ verbargen sich koordinierte Anschläge. Noch bevor aber irgendjemand den Tatort in Augenschein nehmen konnte, war sich das politische und damit auch das mediale Berlin einig – der Russe war's! Das ist inzwischen so etwas wie die Ultima Ratio bundesdeutscher Kriminalistik, falls der Gärtner als Mörder ausscheidet. Keine drei Wochen später machten sich Bundespolizei und Bundesmarine auf den Weg, um den Tatort auch einmal selbst in Augenschein zu nehmen. Leider vergaßen die wackeren Kriminalisten in der Eile jene Ausrüstung, die die Taucher für ein Vordringen bis zu den Schadstellen in 70 Metern Tiefe benötigt hätten. Schade. Solche Trödelei und Saumseligkeit in einem der wirtschaftlich bedeutendsten Kriminalfälle der Bundesrepublik ist bemerkenswert. Mindestens ebenso bemerkenswert sind das Desinteresse der Medien, in denen der Pipeline-Anschlag inzwischen schon keine Rolle mehr spielt, und die teils unverhohlene Freude über die Anschläge bei einigen unserer eigenen NATO-Partner.

„99,9%“

Mit Verschwörungstheorien ist es in diesen Tagen so eine Sache. Mitunter erweisen sie sich als fundierter als jene „offiziellen“ Versionen, die massenmedial verbreitet werden. Die Älteren werden sich noch an die sogenannte Labortheorie zur Entstehung von SARS-CoV-2 erinnern. Bereits vor rund zwei Jahren wurde diese These u.a. von Prof. Dr. Roland Wiesendanger vertreten – und unmittelbar darauf medial weggebügelt. Offiziell bleibt ein leckeres Fledermaussüppchen der Auslöser. Das wurde auf dem Markt just jener Stadt, Wuhan, verzehrt, in der sich zufällig auch ein Biolabor der höchsten Sicherheitsstufe mit umfangreicher Virensammlung befindet. In diesem Labor soll zudem – ein weiterer Zufall – Gain-of-Function-Forschung betrieben werden, mit der Viren gefährlicher, um nicht zu sagen: waffenfähig gemacht werden können. Wann immer die Labortheorie auftauchte, wurden die „Faktenchecker“ in Marsch gesetzt, um das offizielle Narrativ zu schützen. Nun wiederholte sich das Spiel erneut. Ein dreiköpfiges Forscherteam sei sich zu 99,9% sicher, dass es sich bei SARS-CoV-2 um eine „künstliche, wahrscheinlich manipulierte Kopie eines natürlichen Virus“ handle. Aber auch diesmal dauerte es nur wenige Tage, bis „namhafte Experten“ die Studie „in der Luft



Bild: © XYZproject – stock.adobe.com

zerrissen“, wie der Focus berichtet. Die spannende Frage bleibt allerdings, warum Forscher angesichts der vorhersehbaren Reaktionen immer wieder ihren Ruf aufs Spiel setzen und sich auf das Himmelfahrtskommando „Labortheorie“ begeben. Geltungssucht oder Zivilcourage?

Unverrückbare Glaubenssätze

Überhaupt scheint es eine der Stärken des Mainstreams zu sein, die Dinge so zu erklären, dass an bestimmten Glaubenssätzen nicht gerüttelt wird. So lernen wir viel darüber, was hinter der aktuellen Inflationswelle stecken soll – der Krieg um die Ukraine, steigende Rohstoffpreise, die Düngerkrise etc. Nur über die Verantwortung der Zentralbanken, die über Jahre einen gigantischen Geldüberhang geschaffen haben, der sich nun nicht mehr an den Asset-, sondern an den Gütermärkten austobt, ist im Mainstream praktisch nichts zu lesen. Im Gegenteil: Geradezu mitfühlend wurde jüngst in einem Artikel der FAZ darüber sinniert, dass es die Unabhängigkeit der Zentralbanken gefährden könnte, wenn sie gleichzeitig – und wir möchten ergänzen: heroisch – das Preisniveau und die Finanzstabilität sichern. Welche Preisstabilität? Welche Finanzstabilität? Und vor allem: welche Unabhängigkeit? Im Wesentlichen versuchen sich die Zentralbanken nur an der Lösung von Problemen, die es ohne sie gar nicht gäbe. ■

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 Schräges 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/hintergrundloecher-in-der-matrix

Charttechnik

In dünner Luft

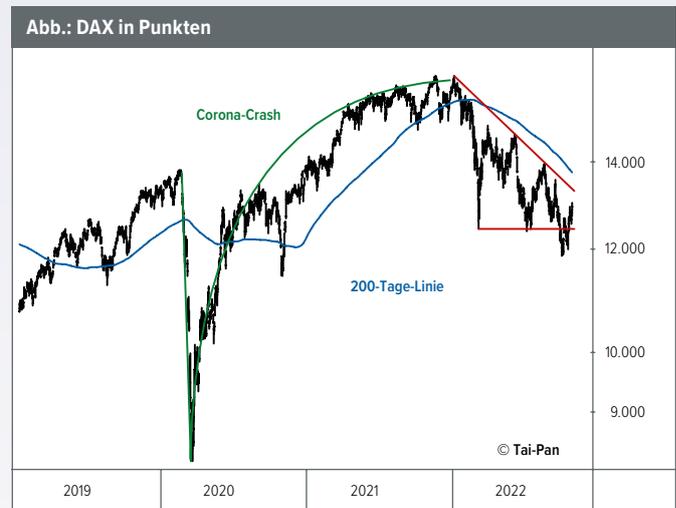
Positive Episode im Abwärtstrend

Massives Störmuster

Im Kursbild des DAX (vgl. Abb.) zeigt sich ein höchst ungewöhnliches Kursverhalten: Der Corona-Crash im Frühjahr 2020 ist ein massives externes Störmuster (grün), das sich zunächst als Kursabrisse und anschließend als kräftiges Zurückschnalzen darstellt. Für den Kursabrisse zeichnet die Lockdownpolitik verantwortlich, für das Zurückschnalzen die Liquiditätsschwemme der Notenbanken. Mit dem Wegfall dieser künstlichen Unterstützung hat der DAX dann allerdings doch so etwas wie die überrückliche Topbildung vollzogen und verläuft seit Mitte des ersten Quartals 2022 stabil unter seiner inzwischen deutlich fallenden 200-Tage-Linie (blau).

Bärenmarkttrally oder mehr?

Als bedeutsam erwies sich im weiteren Verlauf der Unterstützungsbereich bei ca. 12.400 Punkten, der insgesamt drei Mal angesteuert wurde, bevor er brach. Doch die Kursdynamisierung nach unten währte nur kurz und die Marke konnte nach einem ersten Fehlversuch wieder zurückerobert werden. Das ist positiv, auch wenn die Umsatzentwicklung weiter Zurückhaltung signalisiert. Diese ist auch angebracht, denn die Unterstützungslinie ist Teil



eines fallenden Dreiecks (rote Linien), das negativ interpretiert wird. Im Moment spricht also viel für eine Bärenmarkttrally. Ob daraus mehr werden kann – etwa durch erneute Liquiditätsschübe der Notenbanken –, wird sich am Kursverhalten an der oberen Begrenzung des Dreiecks bei ca. 13.300 und der 200-Tage-Linie bei ca. 13.740 Punkten zeigen.

Ralph Malisch

Intermarketanalyse

Wo liegt diesmal das Tief?

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

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

1) Zinsstruktur: **Negativ!**

Der Abstand zwischen langen und kurzen Zinsen weltweit sackt unverändert weiter ab. Dass dies nächstes Jahr eine Weltrezession zur Folge hat, daran zweifelt niemand mehr. Stand zuletzt: -0,45.

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

Der Trend der Aktienindizes zeigt immer noch abwärts. Vor allem müsste der NASDAQ Composite einen Stand von 13.048 Punkten überspringen, damit sich dieser Trend dreht. Auch unser Sicherheitssystem, das aus dem DAX und dem S&P 500 gebildet wird, würde erst ein Kaufsignal geben, wenn sowohl der DAX 13.796 als auch der S&P 4.281 Punkte erreichen.

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

Anleihezinsen: **Negativ!** Die Anleihezinsen liegen weiter im Aufwärtstrend – ein traditionelles Negativsignal für den Aktienmarkt.

Ölpreis: **Negativ!** Der Rohölpreis hatte im Oktober deutlich zugelegt und gab mit einem Sechswochenhoch wieder ein negatives Signal für den Aktienmarkt.

CRB-Index: **Positiv!** Die Rohstoffpreise sinken im Jahresvergleich; das weckt Hoffnung, dass die Inflation weltweit bald überwunden sein könnte.

US-Dollar in Euro: **Positiv!** Der US-Dollar bleibt zum Euro im Aufwärtstrend und notiert sogar höher als dieser. Das hilft sowohl den US-Einkäufern als auch den deutschen Exporteuren. Daher könnte die Rezession in Deutschland etwas milder ausfallen.

Saisonfaktor: **Positiv!** Endlich ist das Sommerhalbjahr (Mai bis Oktober) beendet, in dem die Aktienmärkte meist schwächer laufen als in den Wintermonaten (November bis April).

Fazit

Wenn ein Aktienjahr deutliche Kursverluste brachte, so wie 2022, dann hat es im November meist eine Erholung gegeben. Das ist auch diesmal zu erwarten – ob damit aber wirklich der Tiefpunkt der laufenden Baisse schon hinter dem Aktienmarkt liegt, ist keineswegs sicher, nachdem die Zentralbanken immer noch vorrangig die Inflation bekämpfen und die Zinsen erhöhen. Auch die Baissejahre 2002 und 2008 waren erst im darauffolgenden März wirklich beendet.

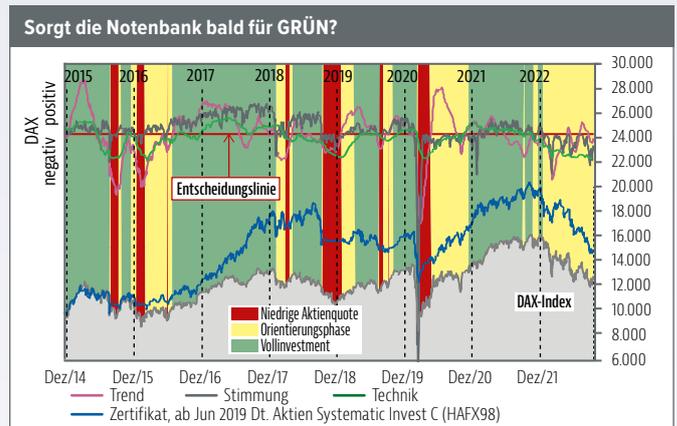
Quantitative Analyse

Bodenbildung läuft

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

Trotz hoher Volatilität notieren die Aktienmärkte etwa auf dem Niveau von Juli dieses Jahres. Ein kurzzeitiges heftigeres Abtauchen der Aktienindizes Ende September wurde teilweise wieder gekontert. Damit die Aktienkurse wieder über das aktuelle Niveau steigen können, müssten Anschlusskäufe folgen. Auch wenn wir uns im Bereich eines Tiefs aufhalten dürften, ist es unmöglich, den eigentlichen Boden vorab zu bestimmen. Die Bank of America z.B. hat elf Kriterien erarbeitet, die bei einem großen Tief bisher erfüllt waren. Davon treffen aktuell sieben Punkte zu. Niemand kann im Vorfeld wissen, ob wir es derzeit mit einem großen Crash wie 2000 oder 2008 zu tun haben oder die Tiefs bereits erreicht sind.

Das wichtigste Kriterium für den weiteren Verlauf der Aktienmärkte dürfte die Notenbankpolitik bleiben. Falls der restriktive Kurs beibehalten werden sollte, so würde dies von den Aktienmärkten negativ interpretiert. Sollte aber absehbar sein, dass die Notenbank ihre Leitzinserhöhungen eingrenzt, könnten die Aktienmärkte nachhaltig steigen. Das Ausmaß wiederum wird von der Inflationsrate abhängen. In den nächsten Wochen sollte erkennbar sein, ob sich die bisherigen Zinserhöhungen positiv auf die Inflationsraten auswirken.



GELB-Phase: Die Indikatoren warten auf die Auswirkungen der Notenbankpolitik.
Quelle: Eigene Berechnungen

Markttrend: Der Trendindikator legte seit Anfang Juli stark zu, musste aber in der Korrektur ab Mitte August den Rückwärtsgang einlegen und liegt nun wieder unter der Entscheidungslinie.

Marktstimmung: Seit Mitte Januar schafft es unser Stimmungsindikator trotz steigender Aktienkurse nicht, die Entscheidungslinie nach oben zu durchstoßen. Ohne weitere Anschlusskäufe wird das auch nicht gelingen.

Markttechnik: Übergeordnet betrachtet bewegt sich die Markttechnik seit Sommer lethargisch seitwärts und hat jüngst sogar wieder etwas nachgegeben.

sentix Sentiment

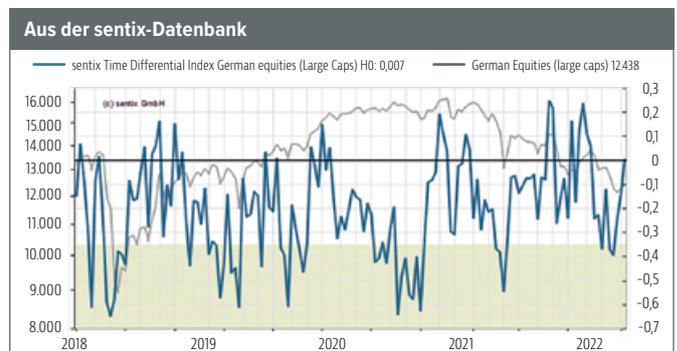
Droht das letzte Sentimentsignal zu verpuffen?

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

Ende September ließ das Allzeittief beim Sentiment für den deutschen Aktienmarkt aufhorchen. Zwar ist ein solch tiefes Sentiment nicht uneingeschränkt bullish; erreicht werden kann so ein Wert nämlich nur dann, wenn auch das mittelfristige Grundvertrauen schlecht ist. Bei einer derart einseitigen Stimmungslage ist jedoch immer mit einer taktischen Gegenbewegung zu errechnen.

So überrascht es nicht, dass sich der DAX in den letzten drei Wochen von seinen Tiefs erholen konnte. Parallel dazu hat sich die Stimmungslage gebessert, wenngleich noch immer etwas mehr Bären als Bullen zu messen sind.

Problematisch ist jedoch, dass sich im mittelfristigen strategischen Grundvertrauen keine Besserung abzeichnet. Dieses dümpelt nun bereits seit Monaten im negativen Bereich. Die Anleger lassen sich auch von den niedrigen Aktienkursen nicht locken. Hintergrund ist, dass durch den deutlichen globalen Zinsanstieg eine Konkurrenz für Aktien erwachsen ist.



sentix Zeitdifferenz Index Aktien Deutschland und DAX

Der Saldo aus Sentiment und Bias ist damit von der Kaufzone schon wieder auf neutrale Niveaus geklettert. Damit ist die Gefahr groß, dass das letzte Sentimentsignal ergebnislos für die Bullen verpufft.

Relative Stärke

Totgesagte ...

... und ihr langes Leben

Fehlstart nicht ausgeschlossen

Als wollte uns der Markt Lügen strafen, gehörte der DAX nach unserem Abgang in der letzten Ausgabe mit einem Plus von

zehn Rängen auf Platz 9 zu den größten Gewinnern der Berichtsperiode. Allerdings tun wir uns im Moment noch schwer mit der These, dass deutsche Unternehmen bereits wieder zu alter

Stärke gefunden hätten oder eine besonders rosige Zukunft einpreisen würden. Entsprechend konnten sich MDAX und TecDAX auch nur um einen bzw. zwei Ränge verbessern.

Ein seit geraumer Zeit Totgesagter ist Silber, dessen schwächliche Kursentwicklung selbst eingefleischte Silberfans ins Grübeln brachte. In der Berichtsperiode lag es mit einem Plus von zehn Rängen allerdings ganz weit vorne und erreichte sogar Platz 4. Nicht nur die gute Platzierung spricht gegen eine rein technische Reaktion – denn auch Gold verbesserte sich um fünf Ränge auf Platz 7. Selbst der Gold Bugs Index, der über drei Monate wie festgenagelt auf dem vorletzten Platz verharrte, konnte um sechs Ränge zulegen. Angesichts eines Umfelds aus Hochinflation, Krieg und allgemeiner Unsicherheit ist die Wiederentdeckung der Edelmetalle eigentlich überfällig. Allerdings ist in diesem Bereich auch ein weiterer Fehlstart nicht auszuschließen.

Kleines Plus dank OPEC+

Während man hierzulande unter exorbitanten Energiepreisen leidet, dürfte ein Blick auf den Rohölpreis interessant sein. Trotz der Fördermengen Kürzung durch die OPEC+, namentlich durch Saudi-Arabien, konnte das Rohöl nur um zwei Ränge steigen und landete damit noch immer auf einem wenig schmeichelhaften 20. Platz. Die Zeiten, als das „Schwarze Gold“ unsere Tabelle anführte, liegen damit mehr als vier Monate zurück. Für das deutsche Energiepreisdilemma scheinen die Weltmarktpreise jedenfalls nur bedingt ursächlich zu sein. ■

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	
		21.10.	16.9.	19.8.	22.7.	17.6.	20.5.	4 Wo.	6 Mo.	3 Jhr.	Steig.%	Abst.%
Merval	Arg	1	1	1	1	9	8	4	90	90	+0,31	+22,5
Sensex	Indien	2	2	2	3	11	10	84	82	91	+0,02	+5,2
DJIA 30	USA	3	4	3	4	13	13	96	35	67	-0,08	-2,1
Silber		4	14	23	23	6	9	35	23	40	-0,18	-4,2
S&P 500	USA	5	5	4	8	20	20	56	17	58	-0,12	-5,3
CAC 40	F	6	9	11	17	21	19	70	37	61	-0,07	-2,5
Gold		7	12	15	12	2	2	31	11	32	-0,12	-6,2
S.E.T.	Thai	8	3	12	20	8	3	35	30	76	-0,05	-1,3
DAX	D	9	19	18	19	15	16	71	27	53	-0,08	-4,1
NASDAQ 100	USA	10	8	6	11	24	24	51	16	43	-0,16	-7,6
SMI	CH	11	7	8	6	17	12	54	15	51	-0,13	-5,4
Nikkei 225	J	12	6	7	5	16	15	52	31	72	+0,00	-1,2
FTSE 100	GB	13	15	10	15	12	6	39	21	70	-0,05	-3,6
REXP 10 *	D	14	11	16	7	14	18	0	0	0	-0,07	-6,9
Shenzhen A	China	15	13	5	2	4	23	58	40	37	+0,02	-4,7
All Ord.	Aus	16	16	9	13	18	4	49	19	65	-0,11	-3,5
IBEX 35	E	17	10	14	18	7	5	49	16	34	-0,11	-7,2
TecDAX	D	18	20	13	14	23	22	50	20	28	-0,11	-7,7
Gold Bugs Ind.	USA	19	25	25	25	10	7	52	13	14	-0,46	-12,3
Rohöl		20	22	22	16	1	1	51	19	58	-0,13	-13,5
KOSPI	Korea	21	21	19	21	19	14	29	10	40	-0,16	-9,4
MDAX	D	22	23	21	22	22	21	54	12	27	-0,23	-13,6
Hang Seng	HK	23	17	17	9	5	11	0	0	0	-0,20	-18,7
H Shares	China	24	18	20	10	3	17	1	0	0	-0,20	-19,4
PTX	Polen	25	24	24	24	25	25	33	8	4	-0,33	-16,1
RTX	Rus	26	26	26	26	26	26	0	0	0	-0,42	-54,6
		verbessert	verschlechtert	unverändert				>=70			>0	<-15
								<=30			<0	>+15

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

Lage Kurs: Lage innerh. des Intervalls (0 = Tief / 100 = Hoch der Periode)

Steig. %: Steigungswinkel GD130

Abst. %: Abstand Kurs zu GD130

Edelmetalle

Spielball der Geopolitik

Gold und Rohstoffe sollen zum Stabilitätsanker einer neuen Weltleitwährung werden, die USA schlagen mit Dollarstärke zurück – eine riskante Taktik mit unkalkulierbaren Nebenwirkungen

Die unerwartet schwachen Edelmetallpreise in diesem Jahr werden in der Regel mit dem mutigen Kampf der Notenbanken gegen die Inflation erklärt. Dan Oliver, Gründer und Chefstrategie von Myrmikan Capital (New York), schreibt in einer Marktanalyse, dass die schockartigen Leitzinserhöhungen der Fed vor allem ein Ziel haben: die Hegemonie des US-Dollar zu retten. Der starke Dollar ist die Waffe, um ein alternatives, rohstoffbasiertes Weltwährungssystem zu torpedieren. Im Preis gedrückte und darüber hinaus stark schwankende Preise für Gold, Silber, Rohöl und Metalle sind hierfür wenig geeignet. Ronan Manly (BullionStar, Singapur) hat Russlands Antwort darauf akribisch recherchiert.



Bild: © andriano.cz – stock.adobe.com

Wer kontrolliert den Goldpreis?

Wie bereits in Smart Investor 9/2022 berichtet, stellte Wladimir Putin beim Treffen der BRICS-Staaten im Juni 2022 den Plan für eine Alternative zum US-Dollar als Weltleitwährung vor: einen Korb von Währungen von Ländern des „Globalen Südens“ mit Gold und Rohstoffen als Stabilitätsanker.

Die indische Rupie und der brasilianische Real genießen nicht unbedingt das höchste Vertrauen. Dem Stabilitätsanker kommt daher eine entscheidende Bedeutung zu. Es ist deshalb keineswegs eine triviale Frage, wer den Goldpreis kontrolliert. Das waren über Jahrhunderte die Rothschilds, seit den 1970er-Jahren in konspirativer

Kooperation die LBMA in London und die Futuresbörse COMEX in New York. Man muss sich deshalb nicht über von Ronan Manly ins Englische übersetzte russische Medienberichte wundern, nach denen die Eurasische Wirtschaftsunion (mit Russland, Belarus, Kasachstan, Armenien und Kirgizstan als Mitgliedern) plant, in Moskau einen alternativen Handelsplatz für Edelmetalle zu etablieren, um das Monopol von LBMA und Comex zu „zerstören“ (von Ronan Manly wörtlich zitiert).

Architekt all dieser Vorhaben ist Sergej Glazyev, ein führender russischer Ökonom, der auf der Sanktionsliste des Westens steht und derzeit Minister für Integration und Makroökonomie der Eurasian Economic Commission (Exekutivorgan der Eurasischen Wirtschaftsunion) ist. Nach Schanghai und Dubai wäre Moskau der dritte neu geschaffene Ort außerhalb des Westens, an dem Edelmetalle gehandelt werden. ▶

Edelmetallpreise, -indizes und -ratios	Kurs				Veränderung seit		
	21.10.22	16.9.22	31.12.21	2.1.06	Vormonat	31.12.21	2.1.06
Gold in USD	1.657,66	1.672,66	1.821,50	516,88	-0,9%	-9,0%	+220,7%
Gold in EUR	1.681,20	1.669,82	1.601,53	437,30	+0,7%	+5,0%	+284,5%
Silber in USD	19,43	19,59	23,17	8,87	-0,8%	-16,1%	+119,1%
Silber in EUR	19,71	19,56	20,37	7,61	+0,8%	-3,2%	+159,0%
Platin in USD	935,00	910,50	960,50	966,50	+2,7%	-2,7%	-3,3%
Palladium in USD	2.012,50	2.139,00	1.872,00	254,00	-5,9%	+7,5%	+692,3%
HUI (Index)	187,65	189,08	258,87	298,77	-0,8%	-27,5%	-37,2%
Gold/Silber-Ratio	85,31	85,38	78,61	58,27	-0,1%	+8,5%	+46,4%
Dow Jones/Gold-Ratio	18,75	18,43	19,95	21,20	+1,7%	-6,0%	-11,6%
Dollarkurs (EUR/USD)	0,9860	1,0018	1,1374	1,1819	-1,6%	-13,3%	-16,6%

Auf Stippvisite

Caledonia Mining

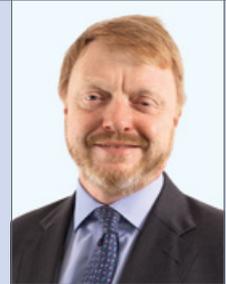
Caledonia Mining (WKN: A2DY13), ein kleiner Goldproduzent aus Simbabwe (Afrika), war einer der großen Gewinner der Edelmetallhaushalte im Jahr 2020. Seitdem ging es in trautem Einklang mit dem Minenaktienindex GDXJ bergab. Jetzt kommt Fantasie in die Aktie: Das Unternehmen mit Sitz auf Jersey, Management in London und Börsennotierung in London und New York könnte in den kommenden Jahren die Förderung verdreifachen.

Im Juli 2022 unterschrieb Caledonia Mining eine Vereinbarung, Bilboes, eines der größten Goldprojekte in Simbabwe und eines der besten Goldentwicklungsprojekte in Afrika, zu übernehmen. Der Kaufpreis: 5,12 Mio. eigene Aktien im Wert von etwa 50 Mio. USD, außerdem eine 1%-Royalty

(NSR) an den Verkäufer. „Wir haben uns das Projekt schon seit 2016 angeschaut“, sagt CEO Mark Learmonth. Bilboes hat Ressourcen von 2,56 Mio. Unzen Gold nach dem kanadischen Standard NI 43-101 (2,26 g/t). Einer Machbarkeitsstudie zufolge sollen bei Investitionskosten von 250 Mio. USD bei einem zehnjährigen Minenleben 168.000 Unzen Gold pro Jahr produziert werden. Das ist alles sehr solide.

Learmonth benennt das Problem: „Wir dürften 2023 bis 2025 etwa 80 Mio. bis 85 Mio. USD an freien Cashflows erwirtschaften. So, wie das geplant wurde, ist das Projekt zu groß für uns.“ Bilboes soll deshalb, bei sehr konservativer Finanzierung, in zwei Schritten gebaut werden; Produktion Phase eins ab 2025/2026. Bis

Mark Learmonth,
CEO,
Caledonia Mining



zur endgültigen Vertragsunterzeichnung Ende 2022 müssen allerdings zwei Bedingungen erfüllt sein: Zustimmung der Regierung und die Garantie, dass das Gold gegen US-Dollar exportiert werden darf.

Mit seiner hohen Dividendenrendite von etwa 5% und stetig steigenden Produktionszahlen der Blanket Mine (2022: 73.000 bis 80.000 Unzen Gold) war Caledonia Mining trotz des Länderrisikos bislang ein erstaunlich gutes Investment. Dass dies so bleibt, hängt von weiterhin guten Beziehungen zur Regierung von Simbabwe ab. ■

Rainer Kromarek

Auf Stippvisite

Alpha Lithium

Alpha Lithium (WKN: A3CUW1) ist einfach zu erklären: Je mehr Geräte mit Akku verkauft werden – vom elektrischen Rasentrimmer bis zum E-Auto –, desto mehr Lithium wird weltweit benötigt. Die im Lithiumdreieck Chile-Bolivien-Argentinien auf etwa 4.000 Metern Meereshöhe gelegenen Salzseen (Salares) sind der bevorzugte Ort für dessen Gewinnung. Alpha Lithium hat sich an zwei dieser argentinischen Salares einen Anteil von 27.500 (Tolillar) bzw. 5.000 ha (Hombre Muerto) gesichert, um diese Lagerstätten zu erkunden und im Interesse der Aktionäre bestmöglich zu verwerten. Mit 45 Mio. CAD auf der Bank ist das Explorationsunternehmen gut finanziert.

Alpha Lithium veröffentlichte im August 2022 die ersten Ressourcenschätzungen für das Tolillar-Lithiumprojekt. „Das ist wahrscheinlich die wichtigste Nachricht

in der Geschichte unseres Unternehmens“, sagt President und CEO Brad Nichol im Interview mit Jochen Staiger (Swiss Resource Capital). „Das hebt uns auf Augenhöhe zu einigen Konkurrenten.“ Die Salares des Lithiumdreiecks werden längst von Branchengrößen wie Rio Tinto, FMC oder POSCO ausgebeutet. Kleinere Unternehmen haben die Chance, ihre Projekte im Joint Venture mit einem größeren Partner zur Produktion zu bringen. Oder sie werden übernommen – wie Litica Resources oder Millennial Lithium für 962 Mio. bzw. 460 Mio. USD, und das mit Ressourcen, die in Sachen Größe und Qualität mit denen von Alpha Lithium vergleichbar sind. Der Börsenwert von Alpha Lithium beträgt derzeit gerade einmal 107 Mio. USD.

Nichol: „Tolillar ist nur eines unserer Projekte. Hombre Muerto hat vermutlich noch weit größeres Potenzial.“ Hombre Muerto



Brad Nichol,
President und CEO,
Alpha Lithium

ist einer der großen Salzseen in Argentinien, wo einige der Branchengrößen fördern. Alpha Lithium beabsichtigt, den Anteil auf 10.000 ha zu vergrößern. Das Geld dafür sowie für weitere Exploration ist vorhanden, aber auch für den Bau einer kleinen Pilotanlage, mit der die Verarbeitung des Salzes von Tolillar getestet werden soll.

Alpha Lithium steht noch relativ am Anfang. Dennoch erregte das Unternehmen bereits das Interesse von Autoren der US-Investorenplattform Seeking Alpha, die die Aktie als spekulativ, aber äußerst aussichtsreich einstufen. ■

Rainer Kromarek

Der Handelsplatz Moskau hätte im Wesentlichen dieselben Funktionen wie die LBMA:

- Definition eines Moscow World Standard (MWS) als Qualitätsstandard für Edelmetalle, entsprechend der London Good Delivery List der LBMA,
- internationalen Handel mit Edelmetallen und
- einen Preisfindungsmechanismus für Edelmetalle in den Währungen der teilnehmenden Länder, aber auch in der noch zu schaffenden alternativen Weltleitwährung.

Was an diesem neuen Handelsplatz nicht möglich ist: Handel von Gold und Silber in US-Dollar, Manipulation von Edelmetallpreisen über „Papiergold“ und Derivate – eine direkte Kampfansage an die USA.

„King Dollar“ in Gefahr

Man kann davon ausgehen, dass diese die Vorherrschaft des Dollar bedrohenden Pläne in Washington verstanden und mit Sorge registriert wurden.

Mitte der 1970er-Jahre war „King Dollar“ schon einmal in Gefahr, seine Krone zu verlieren. Henry Kissinger löste das Problem durch den Petrodollar-Pakt mit den Saudis. Daraufhin wurde praktisch der gesamte Welthandel in US-Dollar abgewickelt und eine hohe Nachfrage nach der US-Währung erzeugt. Als Saddam Hussein (Irak) und Muammar Gaddafi (Libyen) begannen, Öl gegen Euro bzw. einen durch Gold gedeckten panafrikanischen Dinar zu verkaufen, wurden beide nach einem



Bild: © Sergey Nwens – stock.adobe.com



Geht es nach der Dollarschwäche gegenüber dem Rubel, waren die Sanktionen des Westens auch währungspolitisch ein Misserfolg

Krieg von den USA ermordet. Heutzutage ist es fast schon ein weltweiter Trend, den Handel mit Rohstoffen statt in US-Dollar in der Landeswährung einer der beiden Handelspartner abzuwickeln. Selbst die Saudis liefern Öl nach China gegen Yuan und ignorieren die Sanktionen des Westens, indem sie für den Eigenbedarf russisches Öl importieren. Mit einem globalen Krieg darauf zu reagieren würde selbst die stärkste Militärmacht der Erde überfordern, zumal Russland Atommacht ist. In den Krieg geschickt wird stattdessen die Notenbank – die Fed.

Nach US-Recht ist die Fed keine kriminelle Organisation. Es ist ihre legitime Aufgabe, Zinsen, Währungen, die Preise von Rohstoffen und Rentenpapieren, aber auch Aktienkurse zu manipulieren, soweit es dem US-Imperium dient; ein anderer Marktteilnehmer würde für dieselben Handlungen mit mehreren Jahren Gefängnis bestraft. Die schockartig erhöhten US-Leitzinsen sind zwar ein untaugliches Mittel zur Eindämmung der Inflation, sie erfüllen aber als geopolitisch eingesetzte Waffe bislang ihren Zweck: Der Dollar ist bärenstark, der Goldpreis leidet. Die meist in Dollar verschuldeten Schwellenländer werden unter Druck gesetzt. Es drohen Hungerrevolten, da Lebensmittelimporte durch den starken Dollar immer teurer werden. Die politische Ordnung potenzieller Feinde der USA wird destabilisiert.

Keine Wirkung ohne Nebenwirkungen

Durch die steigenden Zinsen dürfte es immer schwerer werden, das amerikanische Haushaltsdefizit zu finanzieren. An dem 700 Bio. USD großen Derivatemarkt droht ein Lehman-Effekt. Ein „Credit Crunch“ – ein Austrocknen der Liquidität – steht im Raum. Im Internet wird bereits durchgespielt, was passiert, wenn mehrere Schwellenländer gleichzeitig in US-Dollar zahlungsunfähig werden, sich aber statt über den von den USA kontrollierten IWF über Yuan oder die noch zu schaffende Gemeinschaftswährung refinanzieren. Die Marktanalyse von Myrmikan kommt, vereinfacht zusammengefasst, zu folgendem Ergebnis: Entweder die Amerikaner regeln das Problem einer alternativen Weltleitwährung in naher Zukunft oder sie bekommen selbst ein Problem. Myrmikan lässt aber auch keinen Zweifel daran: „Die USA werden alles tun, um den Status des Dollar als Weltleitwährung aufrechtzuerhalten.“

Wir Deutschen sind nur Zuschauer bei diesem Finanzkrieg, unsere Regierung machte uns bestenfalls zu Vasallen des Imperiums. Jeder, der Edelmetalle im Safe liegen hat, sollte sich über zweierlei bewusst sein: Gold ist ein eminent politisches Metall, hat aber auch seit 5.000 Jahren jede Krise überlebt.

Rainer Kromarek

Auf Stippvisite

Sibanye Stillwater Ltd.

Zu den Minenunternehmen, welche die gesamte Bandbreite der Edelmetalle abdecken, zählt Sibanye Stillwater Ltd. aus Südafrika (WKN: A2PWVQ). Als einer der weltgrößten Platin-, Palladium- sowie Gold- und Goldäquivalentförderer verfügt Sibanye über ein breit gefächertes Portfolio aus Bergbau- und Verarbeitungsbetrieben und ist darüber hinaus auch geografisch gut diversifiziert. Die eigenen Produktionsstätten und Beteiligungen in Nord- und Südamerika sowie im südlichen Afrika streuen das Länderrisiko, die Reserven von insgesamt über 72,5 Mio. Unzen (mit Ressourcen von 398 Mio. Unzen) zeugen von einem ausgesprochen gut unterfütterten Unternehmen.

Im vergangenen Jahr diversifizierte Sibanye Stillwater sein Portfolio – sowohl geografisch als auch nach Rohstoffen – durch mehrere bedeutende Beteiligungserwerbe an Green-Metals-Projekten in Europa und

Australien, wobei das finnische Keliber-Lithium-Projekt als besonders aussichtsreich hervorzuheben ist. Damit expandiert Sibanye in die sehr zukunftssträchtige Batterie- und Wasserstoffindustrie; beides gewinnt unübersehbar an Bedeutung. In letzterer werden vor allem Platin, Ruthenium und Iridium als Katalysatoren verwendet. Iridium, eines der seltensten und nur sehr begrenzt verfügbaren Platinum Group Metals (PGMs), kommt dabei in vergleichsweise großer Menge zum Einsatz. Eine neue Kooperation mit Heraeus Precious Metals zielt darauf ab, Lösungen zu entwickeln, die den Ersatz von Iridium durch andere Metalle ermöglichen. Durch die damit nachhaltigere und kostengünstigere werdenden Katalysatoren wäre die Basis für ein Ökosystem für grünen Wasserstoff gelegt. Insbesondere durch den neu hinzugekommenen Fokus auf den Green-Metals-Sektor gibt CEO Neal Froneman dem traditionellen Geschäftsmodell einen



Neal Froneman,
CEO,
Sibanye Stillwater Ltd.

modernen Twist und stellt sich strategisch gut für kommende Szenarien auf.

Im Einklang mit dem gesamten Edelmetallsektor hat auch der Aktienkurs kräftig Federn gelassen und sich seit seinem Anfang März markierten Allzeithoch mehr als halbiert. Auf aktuellem Niveau um 2,30 EUR bleibt die Aktie angesichts des pessimistischen Sektorsentiments riskant; das ausgewogene, gut diversifizierte Portfolio mit klarer Zukunftsausrichtung sowie die solide Finanzlage bieten jedoch Potenzial. Die Dividendenrendite liegt annualisiert bei sehr attraktiven fast 8%, interessant ist zudem das geplante Rückkaufprogramm von bis zu 5% der Stammaktien. ■

Markus Grüne

Anzeige

Die neuen SRC-Reports sind da!

► Silber Report 2022 Update

Das Wundermetall glänzt mit tausenden Anwendungsmöglichkeiten, die die künftige Nachfrage explodieren lassen!

► Batteriemetall Report 2022 Update

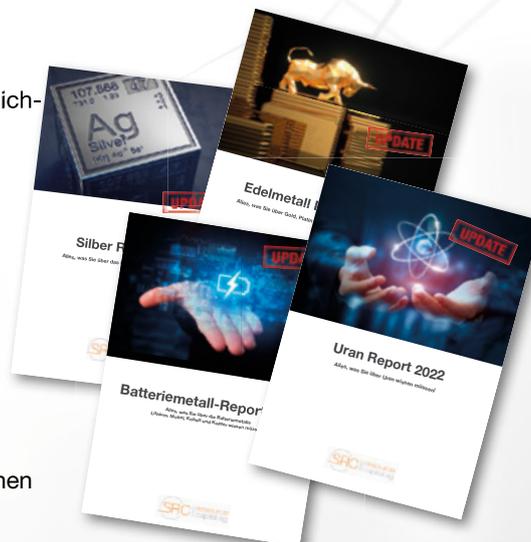
Die Batteriemetalle laufen in ein Angebotsdefizit hinein! – Mehr als hundert neue Minen werden bis 2030 benötigt!

► Edelmetall Report 2022 Update

Gold steht in den Startlöchern für eine Jahrhundertallye + Platin und Palladium in Kürze mit Angebotsdefizit

► Uran Report 2022 Update

Uran ist unaufhaltsam: Die Renaissance der Kernkraft als wichtigste grundlastfähige Energiequelle hat längst begonnen



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

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



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

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

Technologiemetalle

Rhenium

Ein heißer Überflieger

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

Möglichkeiten zur Geldanlage gibt es zuhauf. Dabei spielen Technologiemetalle eine zunehmend wichtigere Rolle. Sie stellen in diesen turbulenten Anlagezeiten eine krisen- und inflationssichere Erweiterung für das Portfolio dar. Dieser Beitrag beschäftigt sich daher mit dem heiß begehrten Metall Rhenium.

Rhenium ist in seiner Ursprungsform ein weiß glänzendes und besonders belastbares Schwermetall. Geschichtlich betrachtet ist das 1925 entdeckte Metall das jüngste unter den stabilen Elementen im Periodensystem. Das liegt insbesondere daran, dass es auch zu den seltensten Rohstoffen auf der Erde zählt und zudem ausschließlich gebunden in einigen Erzen vorkommt. Die Weltjahres-

produktion umfasste 59,3 Tonnen im Jahr 2020. Sogar Gold und Platin kommen häufiger vor. Die größten Vorkommen von Rhenium befinden sich in den Vereinigten Staaten, Kanada und Chile.



Bild: © Natueng – stock.adobe.com

Was macht dieses seltene Metall so interessant?

Rhenium hat gleich mehrere Eigenschaften, die für technologische Innovationen von besonderer Bedeutung sind: Es hat eine überdurchschnittliche Härte, eine hohe Dichte und hält extrem hohen Temperaturen stand. Mit fast 3.200 °C besitzt es einen der höchsten Schmelzpunkte aller Elemente.

Das macht das Metall besonders geeignet für die Flugzeugindustrie. Hier wird es als Beimischung in Nickellegierungen für den Bau von Flugzeugtriebwerken benutzt. Wo andere Metalle sich unter der Hitze verbiegen oder einfach wegschmelzen, ist das Technologiemetall Rhenium das wahre Eisen. Die paneuropäische Fluggesellschaft Airbus prognostiziert für die nächsten 20 Jahre einen Bedarf von mehr als 39.000 neuen Flugzeugen, Boeing sogar von mehr als 40.000. Wir wissen, wie die Auftragsbücher dieser großen Flugzeugbauer gefüllt sind – daher lässt sich der Bedarf an Rhenium

ganz gut abschätzen. Das Angebot wird die Nachfrage kaum decken können. Kein Wunder also, dass in der Branche hohe Wertsteigerungen vorausgesagt werden.

Nicht nur die Flugzeugindustrie benötigt Rhenium. Auch in der Medizintechnik, beispielsweise in MRT-Systemen und in der Raumfahrt bei Satellitenbauteilen, wird das wertvolle Metall verwendet.

Eine weitere interessante Anwendung findet Rhenium in der Herstellung von Kraftstoff mit einer hohen Oktanzahl. Dieses macht den Verbrennungsmotor effizienter und spart Kraftstoff. Ohne Rhenium könnten wir also keine modernen Benziner fahren.

Fazit

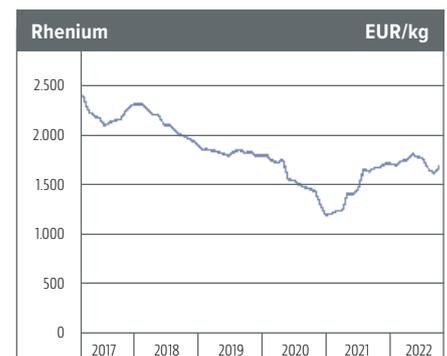
Die Nachfrage an Rhenium ist groß. Ein Ersatz existiert bislang nicht. Wer mit dem Gedanken spielt, in Rhenium zu investieren, sollte rechtzeitig handeln, da die Preise durch das geopolitische Geschehen derzeit günstig sind. Für Anleger ist das technologisch wertvolle Metall daher besonders interessant – vor allem, wenn diese langfristige Anlageziele verfolgen. ■



Bild: © Metallorum Edelmetallhandels GmbH



Tino Leukhardt ist Gründer und CEO der Metallorum Edelmetallhandels GmbH mit Sitz in Würzburg. Der erfahrene Rohstoff- und Edelmetall-experte ist regelmäßig als Top-Speaker auf Events in ganz Deutschland unterwegs. www.metallorum.de



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

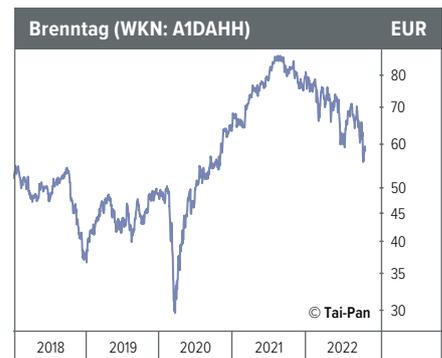
Buy or Goodbye

Buy: Brenntag

Sogar Qualitätswerte werden inzwischen nahezu blind aus den Depots geworfen. Genau in diese Kategorie fällt die Aktie des Chemiehändlers Brenntag. Der Essener Konzern ist Weltmarktführer bei der Distribution von Chemikalien und chemischen Produkten. Im Gegensatz zu Firmen wie BASF oder Covestro unterhält man aber keine eigene Produktion. Auch deshalb ist man nicht unmittelbar von steigenden Energie- und Inputpreisen betroffen. Diese werden vielmehr sehr zeitnah an die Kunden weitergegeben. Wie gut man darin ist, zeigt der noch im Sommer erhöhte EBITDA-Ausblick auf 1,75 Mrd. bis 1,85 Mrd. EUR (Vj.: 1,34 Mrd. EUR). Brenntag steht mit einem Marktanteil von 5% weltweit an der Spitze des stark fragmentierten B2B-Chemiehandels und fungiert als Bindeglied zwischen den Herstellern und den Abnehmern chemischer Erzeugnisse. Der Konzern bietet ein breites Sortiment aus

rund 10.000 Produkten an, welche an über 180.000 Kunden aus zahlreichen Branchen verkauft werden.

Zu den Leistungen gehören das Neuverpacken großer Mengen in kleinere Chargen, die Just-in-Time-Lieferung, das Mischen der Chemikalien nach Kundenvorgabe oder auch die Abwicklung von Retouren. Knapp die Hälfte des Rohertrags entfällt dabei auf das nur wenig zyklische Geschäft im Bereich der Life Sciences. Brenntags Geschäftsmodell ist skalierbar und gleichzeitig ein essenzieller Teil der gesamten Lieferkette. Wie robust man aufgestellt ist, zeigen Ereignisse wie die Finanzkrise oder zuletzt Corona. Stets gelang es, das operative Ergebnis stabil zu halten oder sogar leicht zu steigern. Hierzu passen auch die elf Dividendenerhöhungen in Serie. Nummer zwölf dürfte im nächsten Jahr folgen – schließlich nimmt der Chemiehändler Kurs



auf ein weiteres Rekordjahr. Die solide Bilanz mit einer Eigenkapitalquote von 40% und eine günstige Bewertung (KGV von zehn) komplettieren das positive Bild. ■

Marcus Wessel

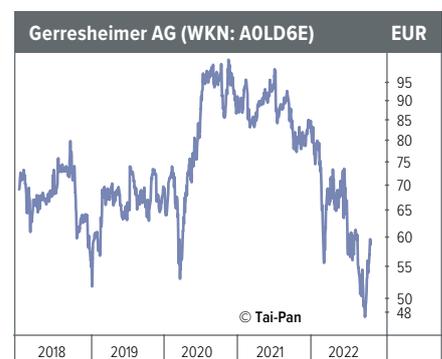
Goodbye: Gerresheimer AG

Die deutsche Gerresheimer AG stellt Spezialglasverpackungen her und liefert diese an die Pharma-, Kosmetik- und Lebensmittelindustrie. Für das Unternehmen ist das ein einträgliches Geschäft. Für Aktienanleger ist es das kaum – dieses Jahr ging es für die Aktie um 30% bergab. Seit dem Tiefpunkt ist wenig Terrain gutgemacht. Wer das Papier bereits seit Jahresbeginn 2021 im Depot behält, hat sogar 35% Verlust zu ertragen. Wenig besser ergeht es Langzeitinvestoren, die Gerresheimer seit 2014 die Treue halten: Der Kurs ist acht Jahre später gerade wieder auf dem Niveau, das damals bereits erreicht war. Dazwischen gab es Ausschläge nach unten und nach oben. Eine echte Wachstumsstory, die Aktionäre erfreut, sieht anders aus.

Die Gerresheimer AG ist im deutschen Nebenwerteindex MDAX notiert. Das Unternehmen gilt als einer der Hidden Champions, die das Rückgrat der deut-

schen Wirtschaft bilden. Es produziert auf drei Kontinenten und hat fast 50 Standorte. Während der Corona-Pandemie schoss der Kurs hoch, da Gerresheimer auch Fläschchen für COVID-Impfstoffe herstellt. Die Gaslieferkrise infolge des Russland-Ukraine-Kriegs setzt dem Kurs aktuell zu, da viel Erdgas für die Glasproduktion nötig ist. Infolgedessen warfen zahlreiche Anleger das Papier aus ihren Depots. Dann kam der jüngste, hervorragende Geschäftsbericht und verbreitete Hoffnung: Im dritten Quartal steigerte Gerresheimer den Umsatz um 17% auf 473 Mio. EUR. Die Geschäftsaussichten sind weiter gut und man erwartet, dass die Jahresziele erreicht werden. Analysten schätzen die Aktie als unterbewertet ein.

Wir aber nicht: Im Chart sind alle verfügbaren Informationen eingearbeitet, auch und gerade die Aussichten. Der Quartalsbericht und der Ausblick wurden zur



Oktobermitte bekannt. Dem Kurs half das wenig; was bedeutet, dass die Mehrheit der Marktteilnehmer die schönen Aussichten bereits als verrechnet ansieht. Es fehlt weiterhin die Perspektive, wie schon seit 2014. ■

Frank Sauerland

Branche im Blickpunkt

Edelmetallproduzenten

Die Bergbaubranche ist kräftig unter die Räder gekommen, doch selten sind die Probleme hausgemacht. Ein sich wieder verbesserndes Umfeld dürfte erhebliche Kurspotenziale freisetzen.

Angesichts der allgemeinen Großwetterlage aus steigender Inflation, Rezessionsgefahr, starkem Dollar, Kriegsauswirkungen und aggressiven Zentralbanken braucht es für frische Aktienengagements weiterhin Augenmaß – und zweifellos etwas Mut. Insbesondere der Mining-Sektor leidet als besonders energiehungrige und kapitalbedarfsintensive Branche unter den derzeitigen Entwicklungen. Kräftig nachgebende Edelmetallpreise verschärfen die Situation zudem.

Bereits jetzt nach Chancen suchen

„Kaufen, wenn das Blut in den Straßen fließt!“ – so lautet ein bekannter, wenn auch derzeit besonders unsensibler Ratschlag Baron Rothschilds. Auf den Mining-Sektor trifft dieses martialische Bild jedoch zweifellos zu; auch gut diversifizierte Aktienkörbe brachen im Zuge der herausfordernden äußeren Umstände verglichen mit ihren „Nach-Corona-Hochs“ in der Spitze um mehr als 60% ein, verschiedene Einzelaktien beutelte es noch stärker. Vorhersagen darüber, wann der herrschende makroökonomische Wahnsinn sein Ende finden wird, bleiben eine Übung in Vergeblichkeit, seriöse Prognosen sind kaum möglich. Eine sich abzeichnende Abschwächung des US-Zinserhöhungszyklus, ein Ende der Dollarhause, nachgebende Energie- und natürlich wie-

der anziehende Edelmetallpreise wären der Katalysator für die Zündung eines neuen Preisturbo bei den Bergbauaktien. Vorausschauende, antizyklische Investitionen in nach wie vor gut aufgestellte Unternehmen werden sich dann auszahlen.

Potenzial aus der zweiten Reihe

Bei der **Victoria Gold Corp.** handelt es sich um einen noch jungen Miner, der seine Startlöcher mittlerweile jedoch verlassen hat. Das kanadische Unternehmen produziert in seiner im zentralen Yukon-Gebiet gelegenen Eagle Gold Mine seit Mitte 2019 Gold, und dies seit etwa zwei Jahren wirtschaftlich. Die Mine, übrigens die neueste und größte im Yukon, verfügt über Goldreserven von 3,3 Mio. Unzen. Die Jahresfördermenge liegt derzeit unterhalb der geplanten 165.000 Unzen, was auf den Ausfall eines Überlandförderbands und infolgedessen einen mehrwöchigen Produktionsstillstand zurückzuführen ist. Für das kommende Jahr liegt die geschätzte Fördermenge jedoch wieder zwischen bedeutenden 180.000 und 200.000 Unzen. Dividende zahlt Victoria Gold bisher nicht, das Unternehmen steht zukünftigen Ausschüttungen jedoch positiv gegenüber. Wie bei attraktiven Explorern üblich, ist auch diese Aktie schwankungsfreudig. Mit Preisen um 5,50 EUR notiert Victoria Gold aktuell



Bild: © Dmitry K – stock.adobe.com

knapp 42% unter seinem Jahresendstand – trotz einer Gewinnsteigerung von rund 25 Mio. EUR im ersten Halbjahr 2022. Die Profitabilität, das ertragreiche Fördergebiet in sicherer Pro-Mining-Jurisdiktion sowie die trotz rasant gestiegener Inputkosten immer noch gute Marge von aktuell mehr als 300 USD pro Unze bieten langfristig hohe Chancen.

Ein deutlich größeres Länderrisiko birgt die **Caledonia Mining Corp.**, deren Tätigkeitsschwerpunkt im Betrieb der Blanket-Goldmine in Simbabwe liegt. An dieser Mine hält das Unternehmen mittlerweile 64%. Darüber hinaus beschäftigt sich Caledonia Mining aber auch mit der Aufsuchung und Entwicklung weiterer Edelmetallfördergebiete in den angrenzenden Staaten Sambia und Südafrika. Dabei kann

Kennzahlen der vorgestellten Aktien											
Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz* 2021	EpS 2021	EpS 2022e	KGV 2021	KGV 2022e	Div. 2021	Div. 2022e	Div.-Ren. 2022e
Victoria Gold Corp. [CA]	A2PVRH	5,03	0,3	0,25	0,88	1,79	5,7	2,8	–	–	–
Caledonia Mining Corp. [JE]	A2DY13	9,80	0,1	0,11	1,51	2,03	6,5	4,8	0,54	0,55	5,6%
B2Gold [CA]	A0M889	3,10	3,3	1,53	0,37	0,35	8,4	8,9	0,15	0,17	5,5%
First Majestic Silver [CA]	A0LHKJ	8,30	2,2	0,51	-0,02	0,00	–	–	0,02	0,03	0,4%

*) in Mrd. EUR; alle Angaben in EUR

Quellen: Geschäftsberichte, eigene Schätzungen, Yahoo Finance, onvista

The Royalty Generator.

Ein expandierendes
Royalty-Portfolio.
Wachsender Cashflow.



Wir finden unter-
bewertete Assets
und glänzen mit
einer Erfolgsbilanz
smarter Deals.

Das hocheffiziente dreigliedrige
Geschäftsmodell von EMX zielt
darauf ab, die mit Mineralexploration
und Bergbau verbundenen Risiken
geschickt zu managen.

Nach 20 Jahren hält EMX Royalty
Corp. mehr als 300 Lizenzen, Betei-
ligungen und Explorationsgebiete
auf fünf Kontinenten. EMX steht mit
seiner Diversifikation in Gold, Kupfer
und Batteriemetallen und massiv
wachsendem Cashflow vor einer
Neubewertung.

WKN A2DU32 TSX-V: EMX
ISIN CA26873J1075 NYSE: EMX
FRA: 6E9

EMX Royalty Corp.
www.EMXRoyalty.com
Investor Relations Europe
Isabel Belger
Phone: +49 178 4909039
iBelger@EMXRoyalty.com



das Unternehmen eine solide Erfolgsbilanz vorweisen; mehrere Jahre in Folge steigende Produktionsmengen und gleichzeitig sinkende Betriebsstückkosten haben zu einem stabil wachsenden operativen Cashflow geführt. Das früh gesteckte Wachstumsziel auf 80.000 Unzen Jahresfördermenge dürfte 2022 erreicht werden, allein im dritten Quartal dieses Jahres erreichte die Produktion eine Rekordmenge von über 21.000 Unzen. Mit +22% liegt die Produktionsmenge der ersten neun Monate deutlich über der des Vorjahreszeitraums. Die wesentlichen Risiken für Caledonia Mining resultieren aus dem Hauptfördergebiet selbst: Simbabwe ist sowohl hinsichtlich der herrschenden Rechts(un)sicherheiten als auch unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten durchaus herausfordernd. Mutige Anleger, die sich dessen bewusst sind, investieren hier jedoch in ein solide geführtes Unternehmen auf Wachstumskurs. Die Rendite der quartalsweise gezahlten Dividende liegt bei beachtenswerten 5,5% p.a., was unter den Bergbauwerten eine höchst attraktive Ausschüttung darstellt.

Auch bei der **B2Gold Corp.** (IK) handelt es sich um einen Kandidaten mit interessanter Dividendenzahlung. Bezogen auf den aktuellen Kurs von 3,13 EUR beläuft sich diese auf satte 5,4%. Mit operativen Goldminen in Mali, Namibia und den Philippinen sowie Explorations- und Entwicklungsprojekten u.a. in Kolumbien und Usbekistan bleibt das Länderrisiko vertretbar. Die drei betriebenen Goldminen liefern dabei ausgezeichnete Ergebnisse; allein Mali und Namibia können auf Umsatzsteigerungen im ersten Halbjahr dieses Jahres von zusammen mehr als 310 Mio. USD verweisen. Im Bereich von 2,95 USD bildet die Aktie aktu-



ell zudem nahe seinem Vorjahrestief eine Unterstützungszone aus, die sich als Basis für spekulative Zukäufe anbietet.

First Majestic Silver (IK) fokussiert sich auf die Gold- und, vor allem, Silberproduktion in Mexiko und den USA. Mit seinen insgesamt vier produzierenden Minen gelang im ersten Halbjahr 2022 eine beachtliche 24%ige Umsatzsteigerung, die stark rückläufigen Preise für Gold und insbesondere Silber sowie die explodierenden Energiekosten drückten das Unternehmen dennoch tief in die roten Zahlen. Aktuell produziert First Majestic nahe seiner Profitabilitätsgrenze, die All-in Sustaining Costs (AISC) liegen mit rund 15,50 USD durchaus in Reichweite des Silberpreises. Einen Eindruck vom explosiven Potenzial, welches sich bei diesem Minenwert bei wieder anziehendem Silberkurs entfalten kann, zeigte sich Ende September: Während sich das weiße Metall innerhalb weniger Tage um knapp 18% verteuerte, schoss Majestic aufgrund dessen um mehr als 37% in die Höhe. Wer an Silber glaubt, erhält mit dieser Aktie einen enormen Hebel.

Fazit

Insbesondere die Inflation der Energiepreise, der starke US-Dollar sowie die aggressive Zinspolitik der US-Notenbank machen dem Bergbausektor zu schaffen. Dennoch zeigen sich viele Minenaktien immer noch margenstark und auf den aktuellen Niveaus günstig bewertet. Investments in dieser Branche bleiben naturgemäß hochspekulativ. Wer jedoch auf eine – aus fundamentaler Sicht auch hervorragend zu begründende – Trendwende bei Gold und Silber setzen möchte, kann seinem Portfolio so den Extrakick verleihen.

Markus Grüne

CANSLIM-Aktien

Let's get digital

Die Digitalisierung lässt sich nicht aufhalten – auch nicht von Energiekrise, Rezession und Inflation. Damit bleiben zugleich die Wachstumsaussichten der Digitalisierungsspezialisten intakt.

Ein Netzwerk digitaler Helfer

Die italienische **Reply** gehört in Europa zu den besonders dynamisch wachsenden Anbietern digitaler Services. Diese sollen Unternehmen, Verwaltungen und Behörden bei der Transformation ihrer Prozesse und Anwendungen unterstützen. Ziel ist es, die digitale Wertschöpfungskette des Kunden zu optimieren oder – falls noch nicht vorhanden – zu implementieren und somit in Gang zu bringen. Reply bietet hierzu ein breites Spektrum an technologischen Innovationen an. Derzeit liegt der Fokus auf Entwicklungen in den Bereichen Cloud Computing und künstliche Intelligenz (KI). Dorthin fließt ein wesentlicher Teil der Investitionen auf Kundenseite, so Vorstandschef Mario Rizzante. Offenbar genießen Ausgaben dafür selbst bei einer sich deutlich eintrübenden Konjunktur eine hohe Priorität. Gleiches gilt für Replys stark nachgefragte Angebote im Bereich der IT-Security und von Big Data. Im ersten Halbjahr weist der Konzern daher ein im Vergleich zu den Vorjahren ausgesprochen hohes Umsatz- und Ertragswachstum aus. Die Erlöse legten sodann um fast ein Viertel auf 890 Mio. EUR zu. Das operative Ergebnis kletterte hierzu proportional auf 123 Mio. EUR – das ergibt eine Marge von fast 14%. Damit verdient man deutlich mehr als klassische IT-Dienstleister oder reine Hardwareverkäufer. Neben dem Telekom- und Mediensektor bedienen die Italiener auch die Finanz- und

Versicherungswirtschaft, die Industrie sowie Energieversorger, das Gesundheitswesen und die öffentliche Verwaltung. Das rasante Wachstum der Vergangenheit ist zum Teil auch auf Übernahmen in den Kernmärkten Italien, Deutschland und UK zurückzuführen. Die erworbenen Firmen behalten im Reply-Netzwerk jedoch ein hohes Maß an Eigenständigkeit. Im Sommer erwarb man die deutsche Fincon. Der Spezialist für digitale Transformationsprojekte in der Finanzbranche passt perfekt in das „Beuteschema“ der Italiener. Die inzwischen deutlich gesunkenen Bewertungen im Sektor dürfte Reply für weitere Deals nutzen. Aufgrund der weitgehend intakten Wachstumsstory sollte die Aktie eine Erholung im Tech-Sektor anführen.

Begleiter der Transformation

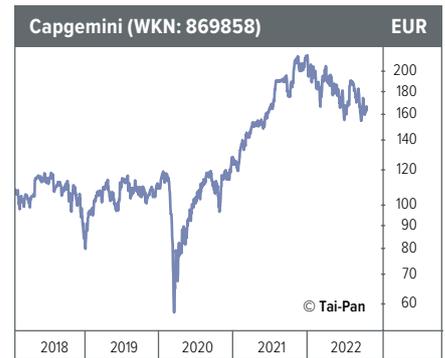
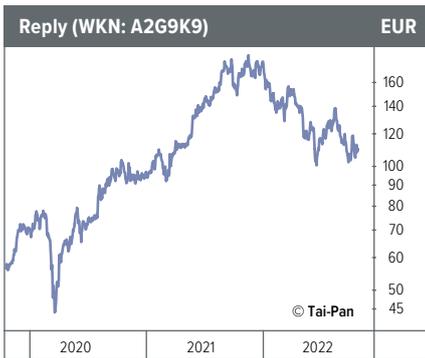
In einer Welt, die sich aufgrund ihrer technologischen Innovation rasant und disruptiv verändert, brauchen Unternehmen die richtigen Begleiter. Als ein solcher versteht sich die in München ansässige **Nagarro**. Die Gesellschaft mit ihren weltweit fast 17.000 Mitarbeitern – darunter fast ausschließlich gut ausgebildete IT-Fachkräfte – ist ein Spezialist für digitale Services und Produktentwicklungen. Zu den Leistungen, auf die auch viele Großkonzerne wie BMW und Schneider Electric zurückgreifen, zählt neben der klassischen IT-Beratung u.a. die Entwicklung

maßgeschneiderter Anwendungen (digitales Produkt-Engineering), Lösungen aus den Bereichen KI, Big Data, Cloud und digitales Marketing sowie Product-as-a-Service-Dienste. Es ist praktisch der gesamte digitale Werkzeugkasten, aus dem sich die Kunden bedienen können. Kernmärkte von Nagarro sind Deutschland und die USA. Dort trafen die zahlreichen Dienste aus dem Bereich Digital Engineering bis zuletzt auf eine rege Nachfrage. Erst Mitte Oktober wurde das Umsatzziel bereits zum wiederholten Mal auf nunmehr 830 Mio. EUR angehoben. Gegenüber dem Vorjahr entspricht die neue Vorgabe einem Plus von 52%. Zuvor unterstellte Nagarro noch ein schwächeres Wachstum in der zweiten Jahreshälfte, was mit einer geringeren Anzahl von Arbeitstagen begründet wurde. Noch erfreulicher ist die Heraufnahme des EBITDA-Margenziels von 14% auf 15%. Hier lag man zum Halbjahr mit 17,5% bereits komfortabel über der eigenen Vorgabe. Nach den deutlichen Kursverlusten der vergangenen Wochen, die keine unternehmensspezifischen Gründe hatten, sondern vor allem mit dem Ausverkauf bei Growth-Aktien erklärt werden können, erscheint der TecDAX-Titel inzwischen recht attraktiv bewertet. Im Verhältnis zum Wachstum und den mittelfristigen Aussichten beinhaltet ein KGV von 18 für das Jahr 2023 zumindest keine allzu großen Vorschusslorbeeren mehr.

Kennzahlen der vorgestellten Aktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2021*	Umsatz 2022e*	Umsatz 2023e*	EpS 2021	EpS 2022e	EpS 2023e	KGV 2022e	KGV 2023e
Capgemini [FR]	869858	163,70	28,2	18,2	20,9	22,8	6,87	8,70	9,80	18,8	16,7
Nagarro [DE]	A3H220	100,60	1,4	0,5	0,8	1,0	2,53	4,10	5,20	24,5	19,3
Reply [IT]	A2G9K9	108,70	4,0	1,5	1,8	2,0	4,03	4,75	5,37	22,9	20,2

*) in Mrd. EUR



Französischer Global Player

Ein Schwergewicht auf dem IT-Markt ist die französische **Cappgemini**. Seit über 50 Jahren berät die Gesellschaft Unternehmen bei der Transformation, wobei derzeit alles von den Themen Big Data, Cloud, KI und IT-Sicherheit bestimmt wird. Im Bereich Enterprise Management liegt der Fokus auf der Digitalisierung zentraler Unternehmensfunktionen und deren reibungsloser Einbindung in eine gesamte, teilweise komplexe IT-Landschaft. Die Dienste von Cappgemini können hier auch dabei helfen, Einsparungen zu realisieren, was die Nachfrage selbst in einer Rezession stützen sollte. Die breite Diversifikation über zahlreiche Sektoren spricht ebenfalls für den Branchenriesen, der inzwischen knapp ein Drittel seines Geschäfts in Nordamerika erzielt. Somit profitiert man auch vom schwachen Euro. Als Arbeitgeber zieht Cappgemini weiter viele

Talente an; so nahm die Mitarbeiterzahl in den ersten sechs Monaten des Jahres nochmals um über 62.000 Vollzeitstellen auf nunmehr 352.000 zu. Gut ausgebildete IT-Spezialisten sind eine wichtige Voraussetzung dafür, das geplante Wachstum in den kommenden Jahren realisieren zu können. CEO Aiman Ezzat stellte bei Vorlage des Halbjahresberichts vor allem die gut gefüllte Deal-Pipeline heraus. Insgesamt lag das Book-to-Bill-Ratio, das Verhältnis von Auftragseingängen zu Umsätzen, bei 1,09; ein Wert größer 1,0 signalisiert Wachstum. Mit Ausnahme des Energiesektors wiesen zudem alle Kundensegmente prozentual zweistellige Zuwächse aus. Auch deshalb hob Ezzat das Umsatzziel an. Demnach erwartet der CEO nunmehr ein Plus zwischen 14% und 15% nach zuvor 8% bis maximal 10% (Vorjahr: 18,2 Mrd. EUR). Der Free Cashflow soll bei über 1,7 Mrd. EUR

hereinkommen. Die sprudelnden Einnahmen ermöglichen es Cappgemini, seine aktionärsfreundliche Dividendenpolitik fortzusetzen. Zuletzt schüttete man rund ein Drittel des Nettogewinns wieder aus. In Anbetracht der starken Marktstellung und finanziellen Ressourcen, die jederzeit für anorganisches Wachstum genutzt werden könnten, bietet die Aktie auf dem aktuellen Kursniveau ein günstiges Chance-Risiko-Verhältnis.

Fazit

Kurzfristige Unsicherheiten lasten auf der gesamten IT-Branche und ihren Dienstleistern. Die Börsenbewertungen sind vor diesem Hintergrund deutlich zurückgekommen. Da sich bislang aber nicht abschätzen lässt, wo die Aktien einen Boden ausbilden werden, empfiehlt sich ein Einstieg in mehreren Schritten. ■

Marcus Wessel

Anzeige

Smart Investor

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

Smart Investor
Weekly

SmartInvestor.de

3 mal gegen den

Mainstream



Bild: © bluedesign – stock.adobe.com

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

Beteiligungsgesellschaften

Royalty Companies mit Vorteilen

Die häufigsten Arten von Royalty- und Streamingvereinbarungen und deren Merkmale



Gunter Burgbacher von der Greiff capital management AG und der VVO Haberber AG ist der Portfoliomanager und einer der Initiatoren des Aktienfonds für Beteiligungsunternehmen (WKN: A2JQJC und A2PE00). Er ist seit 2003 Financial Consultant, zertifiziert nach: 34 c, d, f, i GewO und verfügt zusätzlich über eine langjährige Expertise im Anlagesegment für börsennotierte Beteiligungsunternehmen. Seit Januar 2019 ist er neben der VVO Haberber AG auch für die Greiff capital management AG tätig.

Der Aktienfonds für Beteiligungsunternehmen ist ein international anlegender Investmentfonds, der zum ersten Mal ausschließlich in Aktien von börsennotierten Beteiligungsgesellschaften, Holdings und Mischkonzernen investiert. Das Fondsmanagement selektiert die besten Investmentideen, gewichtet diese gleich, achtet darauf, Redundanzen zu vermeiden, und hält eine Cashposition für chancenreiche Investments. Mit einer Kombination von 25 bis 40 Beteiligungsunternehmen hat der Aktienfonds unter dem Aspekt der Diversifizierung institutionellen Charakter.

Gastbeitrag von Gunter Burgbacher, Greiff capital management AG und VVO Haberber AG

Inflation hat sich verfestigt

In meinem Beitrag vor einem Jahr, genau an dieser Stelle, äußerte ich folgende Frage: „Kommt sie oder kommt sie nicht, eine dauerhaft höhere Inflation?“ Mittlerweile hat sich eine noch deutlich höhere Teuerung verfestigt, auch durch die geopolitischen Spannungen und den Krieg in der Ukraine. Selbst wenn die Inflation wieder nennenswert zurückkommen sollte, so ist doch mit einem höheren Niveau als in der Niedrigzinsphase zu rechnen. Für Anleger bieten in solchen Zeiten substanzstarke Aktien und cashfloworientierte Geschäftsmodelle hohe Ertragspotenziale und einen langfristigen Inflationsschutz. Im Bereich der börsennotierten Beteiligungsunternehmen wären hier z.B. Royalty Companies zu nennen. Solche Lizenzgesellschaften sind spezialisierte Finanzierer, die sich an der Finanzierung von Explorations- und Produktionsprojekten von Bergbauunternehmen beteiligen. Im Gegenzug erhalten sie Lizenzgebühren für alles, was das Projekt produziert, oder Rechte an einem „Stream“, einer vereinbarten Menge an Gold, Silber oder anderen Metallen.

Im Allgemeinen gelten die folgenden Vorteile bei diesen Vereinbarungen: Sie unterliegen keinen Barabrufen zur Finanzierung von Explorations-, Erschließungs-, Bau- und Betriebs-, Kapital-, Umwelt-, Schließungs- oder Entsorgungskosten und sind daher in dieser Hinsicht mit einem geringeren Risiko verbunden als eine Betriebs- bzw. Unternehmensbeteiligung. Sie bieten Zugang zum Aufwärtstrend der Rohstoffpreise sowie zu einem Anstieg der

Mineralreserven und der Produktion. In einigen Fällen bieten sie Zugang zu neuen Entdeckungen, die auf einem Grundstück gemacht wurden, was zu einer erheblichen Erhöhung des Wertschöpfungspotenzials beitragen kann. Was sind die häufigsten Arten dieser Vereinbarungen und wie unterscheiden sie sich?

1. Umsatzabhängige Lizenzgebühren

- Smelter Return („**SR**“) Royalty – basierend auf dem Produktionswert oder dem Nettoerlös, den der Betreiber von einer Schmelze oder Raffinerie erhält.
- Overriding Royalty („**ORR**“) – basierend auf den Gesamteinnahmen aus dem Verkauf der Produktion des Projekts, die Abzüge enthalten können.
- Revenue Royalty („**RR**“) – basierend auf den Gesamteinnahmen aus dem Verkauf der Produktion des Projekts, die Abzüge enthalten können.
- Production Royalty („**PR**“) – basierend auf der produzierten Menge des Rohstoffs, oft zu einem vorher festgelegten Festpreis.
- Freehold or Lessor („**FH**“) Royalty – basierend auf dem Recht, Mineral-, Gas oder Erdölressourcen zu fördern, kann gemäß einem Pachtvertrag an einen privaten Grundbesitzer oder an die Regierung zu zahlen sein.

Zu unterscheiden sind Gross („**GR**“), sprich Brutto-, und Netto („**NR**“) Royalties, also vor oder nach Abzug der Produktionskosten vor der Verteilung der Lizenzgebühr.

2. Gewinnabhängige Zinslizenzen

- Net Profit Interest („NPI“) Royalty
– basierend auf dem realisierten Gewinn nach Abzug der mit der Produktion verbundenen Kosten.
- Net Revenue Interest („NRI“) – basierend auf dem realisierten Umsatz nach Abzug aller mit der Produktion verbundenen Belastungen und Kosten.

3. Streaming

Räumt einem Unternehmen gegen Vorauszahlung das Recht ein, während der gesamten Vertragslaufzeit einen Teil oder die gesamte Produktion eines Projekts zu einem festgelegten Preis zu kaufen. Streams (Lieferabkommen) unterscheiden sich von Lizenzgebühren, da sie kein Recht an einem Projekt darstellen. Es handelt sich ausschließlich um Metall- oder Rohstoffkaufverträge, bei denen der Inhaber gegen Vorauszahlung und fortlaufende Zahlung Rohstoffe zu einem vorher festgelegten Preis kauft und auf Wunsch ausgeliefert bekommt.



Bild © www.tzd.it – stock.adobe.com

Projekten auf fünf Kontinenten ist das Portfolio stark diversifiziert und bietet damit eine Versicherung in Bezug auf geopolitische Risiken.

Unter den Lizenzgebern ist z.B. Beta Hunt, ein Gold- und Nickelprojekt in Westaustralien; La Colorada ist ein Goldprojekt in Zacatecas, Mexiko. Partnerschaften wie mit Newmont, dem größten Goldproduzenten der Welt (nach Marktkapitalisierung), sicherten dem Unternehmen 2018 und 2020 neue Minenlizenzen durch eine Portfolioübertragung (Maverix-Metals-Anteile gegen Lizenzen). Aber auch durch den regelmäßigen Zukauf von Royalties gegen Cash ist das zukünftige Unternehmenswachstum gesichert. Im September 2022 schloss Maverix Metals mit Barrick Gold einen Kaufvertrag über weitere 22 Royalties ab. Für eine Kaufsumme von 37,2 Mio. USD wanderten u.a. Minenprojekte in Australien, den USA und Kanada in das Portfolio von Maverix. CEO Dan O’Flaherty: „Diese Transaktion markiert einen weiteren wichtigen Meilenstein in unserem anhaltenden Wachstum bei Maverix. Wir freuen uns, Barrick neben Newmont, Pan American Silver, Kinross und Gold Fields in die Liste der seriösen Kontrahenten aufzunehmen, von denen wir Lizenzgebührenportfolios erworben haben. Dieses Portfolio verfügt über erhebliche bestehende zuzurechnende Mineralbestände mit bedeutendem Explorationspotenzial in historischen Bergbauregionen. Die Akquisition erhöht unser Portfolio auf insgesamt 147 Lizenzgebühren und Streams und erweitert unser bereits robustes Engagement in der nächsten Generation von Goldminen.“

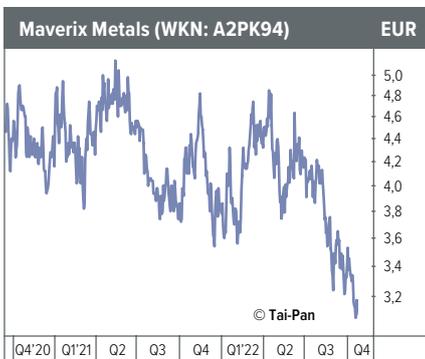
Wertanlage mit Resonanz

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

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

500 Jahre Geigenbau-Tradition. Ich berate Sie gerne.

Ihre Geigenbaumeisterin
Laura Germann.



In dem Zusammenhang betrachten wir noch ein Unternehmen aus dem Bereich:

Maverix Metals, das aufstrebende „Diversifikationsmonster“

Maverix Metals (WKN: A2PK94) wurde 2008 gegründet und hat ihr Headquarter in Vancouver, Kanada. Das Unternehmen hat sich auf die Verwaltung und den Kauf von Gold- und Silberminenlizenzen spezialisiert. Durch einen vertraglich festgelegten Prozentsatz des Nettoerlöses oder Produktionswerts wird eine Gebühr vom Minenbetreiber an Maverix fällig. Im Besitz befinden sich über 140 Gold- und Silber-Royalties und -Streams (14 davon in Produktion und damit cashflowrelevant). Mit

Interessenkonflikt

Gunter Burgbacher hält privat Anteile an Maverix Metals.

STEINWEGPASSAGE 6
20355 HAMBURG

WWW.GERMANN-VIOLINS.DE

Musterdepot

Ein echter Krimi

Hinter uns und dem Musterdepot liegen turbulente Wochen. Dank eines Schlusssturzes hielten sich die Verluste am Ende in Grenzen. Nun warten auch wir auf die Berichtssaison.

In der Monatsperformance spiegeln sich die Dramatik mancher Ereignisse und die nochmals gestiegene Volatilität vieler Aktien nur sehr bedingt wider. Selbst Blue Chips erlebten mitunter prozentual zweistellige Intraday Swings. Bei einigen Nebenwerten waren die Kursverläufe noch sprunghafter, wie etwa Ringmetall und CropEnergies zeigen. Letztere zogen nach Vorlage starker Quartalsergebnisse wieder deutlich an (mehr dazu später). Wie schwer

das Timing in einem solchen Umfeld fällt, zeigt der DAX-Short, der nur wenige Tage im Depot verblieb und mit einem Verlust verkauft wurde. Hätten wir an diesem noch etwas länger festgehalten, wäre die Position wieder deutlich ins Plus gelaufen. Neu im Depot ist auch ein Euro-US-Dollar-Put, mit dem wir uns gegen eine fortgesetzte Schwäche der Gemeinschaftswährung absichern wollen. Ansonsten hielten wir uns bewusst mit Neuengagements zurück –



Bild © oowisland – stockphoto.com

Musterdepot (Start: 24.3.2003 mit 100.000 EUR)										Stichtag: 21.10.2022 (DAX: 12.730)		
Performance: -18,7% seit Jahresanfang (DAX: -19,9%); -3,0% ggü. Vormonat (DAX: -0,1%); +278,9% seit Depotstart (DAX: +397,7%)												
Unternehmen [Land]	WKN	Branche	SIP ¹ C/R ²	Stück	Kaufdatum	Kauf zu	Kurs akt.	Wert akt.	Depotanteil	Performance Vormo.	Performance seit Kauf	
Wheaton Precious Met. [CA] ³	A2DRBP	Edelmetalle	B 7/5	600	24.01.19	17,57	33,16	19.896	5,3%	+3,4%	+88,7%	
Berkshire Hath. B [US] ³	A0YJQ2	Holding	B 6/5	75	26.01.17	153,64	283,55	21.266	5,6%	+3,3%	+84,6%	
CropEnergies [DE]	A0LAUP	Energie	B 7/5	1.750	15.01.20	9,70	15,48	27.090	7,2%	+0,1%	+59,6%	
Micron Technology [US] ³	869020	Halbleiter	C 7/6	375	12.09.19	47,66	56,84	21.315	5,6%	+7,7%	+19,3%	
Ringmetall [DE] ³	A3E5E5	Industrie	B 7/5	4.500	21.01.21	3,24	3,86	17.370	4,6%	-21,7%	+19,1%	
VERBUND [AT] ³	877738	Versorger	C 7/6	150	30.04.20	70,78	77,10	11.565	3,1%	-14,8%	+8,9%	
EUR-USD-Put (Dez 2023) ³	VV4P5Y		A 8/7	2.000	26.08.22	2,27	2,47	4.940	1,3%	+22,9%	+8,8%	
Silver Lake Resources [AU] (IK)	A0M5WY	Edelmetalle	B 8/6	20.000	20.06.19	0,69	0,75	15.000	4,0%	-2,6%	+8,7%	
Salesforce [US]	A0B87V	Software	A 8/6	100	06.10.22	158,02	162,48	16.248	4,3%	-	+2,8%	
British American Tobacco [GB] ³	916018	Konsum	A 6/4	600	20.01.22	37,58	38,20	22.920	6,0%	-3,0%	+1,6%	
Cameco [CA] ³	882017	Rohstoffe	A 8/6	1.000	04.11.21	23,91	24,13	24.130	6,4%	-13,5%	+0,9%	
iShares USD Treasury Bond ETF	A2PBNP			700	08.09.22	102,71	102,01	71.407	18,8%	-0,2%	-0,7%	
SSR Mining [CA] ³ (IK)	A2DVLE	Edelmetalle	B 8/7	1.000	24.08.20	15,72	14,12	14.120	3,7%	+2,9%	-10,2%	
Agnico Eagle [CA] ³	860325	Edelmetalle	C 7/5	250	27.06.19	49,76	43,69	10.923	2,9%	+4,9%	-12,2%	
Amazon [US]	906866	Onlinehandel	C 7/6	200	05.11.20	139,50	118,74	23.748	6,3%	-3,9%	-14,9%	
Silvercorp [CA] ³ (IK)	A0EAS0	Silberproduzent	B 8/7	3.500	16.02.17	3,04	2,56	8.960	2,4%	+10,8%	-15,8%	
Gazprom [RU] ³	903276	Öl/Gas	E 8/9	4.000	04.04.19	5,27	2,70	10.800	2,9%	+0,0%	-48,8%	
Tudor Gold [CA] ³ (IK)	A2AJ7Y	Edelmetalle	B 9/7	10.000	29.04.21	1,88	0,74	7.400	2,0%	+1,4%	-60,6%	
Aktienbestand							349.098	92,1%				
Liquidität							29.756	7,9%				
Gesamtwert							378.854	100,0%				

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

1) **SIP:** Das SI-Potenzialometer zeigt an, in welcher Phase einer Kursbewegung sich eine Aktie befindet (von A = „Einstieg jederzeit ratsam“ bis E = „Aktie wirkt angeschlagen“ bzw. F = „Verkauf“) und welche Handlungsprämissen wir hieraus ableiten. Veränderungen beim C/R oder SIP gegenüber dem Vormonat werden farblich hervorgehoben. **Verbesserungen** sind grün und **Verschlechterungen** rot markiert.

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

3) Durchschnittskurs

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. 69).

bleiben hervorragend. Die Kernkraft steht vor einer Renaissance – nicht in Deutschland, wohl aber im Rest der Welt.

Leidiges Thema Gazprom-ADR

Das Thema **Gazprom**-ADR (WKN: 903276) wird uns leider noch weiter begleiten. Die Bürokratie verhindert hier ein Ende mit Schrecken, denn die Übertragung von ADRs von russischen Firmen an ausländische Banken bzw. Broker ist zumindest für einen gehörigen Teil unserer Abonnenten aufgrund der Sanktionsmaßnahmen nicht möglich. Daher haben wir uns entschieden, uns mit unserer Musterdeposition schlechtestmöglich zu stellen und einem zukünftigen Zwangsumtausch bzw. dem daraus resultierenden Erlös entgegenzusehen, der womöglich sehr klein ausfallen wird. Eine Übertragung der Stücke zu einem Broker wie der kasachischen Freedom Finance, mit später hoffentlich möglichem Umtausch in die Originalaktien, ist unserer Vorgehensweise natürlich vorzuziehen. Doch wie gesagt: Wir wollen uns hier schlechtestmöglich stellen. Der Aktienkurs an der Moskauer Börse liegt inzwischen, nach deutlichen Kursverlusten in den kommenden Wochen, in der Nähe unseres Depotwerts von 2,70 EUR je ADR, welcher dem letzten gehandelten Kurs in Deutschland entspricht.

Fazit

In einem normalen Börsenjahr würden wir nun auf eine saisonal eher starke Zeit für Aktien zusteuern. Allerdings leben wir schon lange nicht mehr in „normalen“ Zeiten. Vorsicht und eine gewisse Skepsis scheinen daher weiterhin angebracht. Rechnet man den US-Dollar-Treasury-Bond zum Cashbestand hinzu, so haben wir ausreichend Liquidität, um bei einer Beruhigung der Märkte auch neue Investments einzugehen. ■

Marcus Wessel

Durchgeführte Käufe/Verkäufe

Käufe	WKN	Kurs	Stückzahl	Kaufwert	Datum		
EUR-USD-Put	VV4P5Y	2,39	1.000	2.390	22.09.22		
DAX-Short	HG3THX	20,79	750	15.593	26.09.22		
Salesforce	A0B87V	158,04	100	15.804	06.10.22		
Verkäufe	WKN	Kurs	Stückzahl	Verkaufswert	Performance	Datum	Kaufkurs
Sixt	723132	90,60	140	12.684	-19,8%	20.09.22	113,00
Salesforce	A0B87V	149,92	100	14.992	-14,3%	30.09.22	175,00
DAX-Short	HG3THX	15,94	750	11.955	-23,3%	06.10.22	20,79

zu groß erschien uns die Gefahr, hier auf dem falschen Fuß erwischt zu werden.

Das Salesforce-Comeback

Am Beispiel unseres **Salesforce**-Engagements wird die Schwierigkeit eines Investments in der aktuellen Marktlage deutlich. Den Launen von Mr. Market können sich sogar absolute Qualitätstitel – und Salesforce zählen wir dazu – nicht entziehen. Nachdem wir mit unserem Investment zeitweilig zweistellig im Plus gelegen hatten, griff Ende September schließlich unser Stopp-Loss. Damit wurden wir praktisch zum vorläufigen Tief ausgestoppt. Es verblieb ein Minus von rund 14%. Schon die Tatsache, dass wir hier erst so spät ausgestoppt worden sind, spricht für die Güte des Unternehmens, das sich mit seinen cloudbasierten CRM-Lösungen bei vielen seiner Kunden unverzichtbar gemacht hat. Eine hohe Preissetzungsmacht und die dominante Marktstellung im Bereich Unternehmenssoftware sind klare Argumente für die Aktie. Allerdings dürften Kürzungen in den IT-Budgets zumindest kurzfristig das Wachstum etwas ausbremsen. Wir entschieden uns dennoch umgehend zum Rückkauf unserer Position. Kurz darauf sorgte die Meldung über den Einstieg des aktivistischen Investors Starboard für weiteres Kaufinteresse und Kursgewinne.

CropEnergies-Aktie fährt Achterbahn

Dass nicht jede Kursbewegung fundamental begründet ist, zeigt das Beispiel **CropEnergies**. Der Ethanolproduzent berichtete zuletzt über ein exzellentes Quartal. Dabei profitierte man von steigenden Ethanolpreisen und einem deutlich höheren Absatz. Das höhere Preisniveau überkompensierte gleichzeitig die Kostensteigerungen auf der Inputseite. Sodann legte das operative Quartalsergebnis (Juni bis August)

von 23 Mio. auf 93 Mio. EUR kräftig zu. Dennoch verzichtete der Vorstand zunächst auf eine Anhebung der Jahresprognose. Erwartet wird demnach weiter ein operatives Ergebnis zwischen 215 Mio. und 265 Mio. EUR. Ein Grund dafür dürfte das Auslaufen von Sicherungsgeschäften und somit steigende Energie- und Rohstoffkosten in den kommenden Monaten sein. Gleichwohl erscheint die Guidance inzwischen recht konservativ. Der starke Kurseinbruch, der den Nebenwert zeitweilig bis auf ein Niveau von 12 EUR drückte, wurde nach Meldung der starken Quartalsbilanz so dann wieder vollständig aufgeholt.

Cameco kauft Servicebereich

Unser Depotwert **Cameco** (WKN: 882017) ist der größte Uranproduzent der westlichen Welt – und will weiter wachsen. Zusammen mit Brookfield Renewable Partners plant Cameco, den Reaktor-Serviceanbieter Westinghouse Electric zu kaufen, das Unternehmen, welches der Bundesregierung schon im Frühjahr anbot, noch bis zum Jahresende Brennstäbe zu liefern, da in Deutschland wegen des Russland-Ukraine-Kriegs absehbar grundlastfähige Energie knapp werde. Sobald Westinghouse Electric geschluckt ist, sind die Kanadier nicht länger nur Uranminenbetreiber: Sie werden zum Energieriesen, der auch Brennstäbe herstellt und die Servicebetreuung von Atomkraftwerken übernimmt. Um das Kapital für die Übernahme aufbringen zu können, will Cameco allerdings für 650 Mio. USD neue Aktien ausgeben. Bei den Altaktionären kam das nicht gut an; sie sehen vor allem die Verwässerung ihrer Unternehmensbeteiligung. Der Cameco-Kurs gab daher deutlich nach. Doch so etwas kann für Neuinteressenten eine Einstiegschance sein. In den vergangenen Jahren war der kalte November häufig ein guter Monat für den Cameco-Kurs. Die Wachstumsaussichten

Interview

„Zentralbanken werden den Kampf gegen die Inflation verlieren“

Smart Investor im Gespräch mit **Martin Siegel**, Geschäftsführer der Stabilitas GmbH, über Mediennarrative, Inflation und Gold

Smart Investor: Herr Siegel, unter der dreifachen Energiekrise – Gas, Öl, Strom – leiden insbesondere die Verbraucher in Deutschland. Was ist hier anders?

Siegel: Der große Unterschied ist: Wir haben die Energiewende und sind besonders gasabhängig. Unsere Energiepolitik war bereits zuvor an die Wand gefahren. Jetzt bekommen wir kein billiges russisches Gas mehr. Die Genehmigung für Nord Stream 2 wurde nicht erst nach Kriegsbeginn verweigert, wie oft behauptet wird, sondern schon vorher. Der Krieg ist trotzdem ausgebrochen.



Martin Siegel leitet seit 2011 die operativen Geschäfte und die Beratung der Stabilitas-Rohstofffonds. Der vielfach ausgezeichnete Fondsberater ist zudem Autor zahlreicher Bücher, die sich mit der Analyse des Goldmarkts und Investitionsmöglichkeiten in Goldminenaktien beschäftigen.

Smart Investor: Oft wird auch behauptet, der Krieg treibe die Inflation. Wie sehen Sie das?

Siegel: Bereits im Dezember 2021 stiegen die Erzeugerpreise mit einer Jahresrate von +24,2%. Tatsächlich steigen sie sogar seit Anfang 2020, ohne dass der Anstieg durch den Kriegsausbruch steiler geworden wäre. Der Gaspreis hat sich an den Börsen zwischen Anfang 2020 und Ende 2021 verzehnfacht und ist seit Dezember 2021 nicht weiter gestiegen. Was wir jetzt in der Inflationsrate und den Erzeugerpreisen sehen, das ist das Resultat der Zentralbankpolitik seit 2008 und der Corona-Maßnahmen aus den Jahren 2020 und 2021.

Smart Investor: Aber ist durch den Krieg nicht noch weiteres Inflationspotenzial in der Pipeline?

Siegel: Der Krieg spielt an den Terminmärkten jeweils nur für Tage und Wochen eine Rolle. Werden beispielsweise Pipelines gesprengt, dann steigt der Gaspreis schnell um 20%. Überall steht dann, Gas sei wegen Russland so teuer geworden. Eine Woche später ist der Preis dann wieder da, wo er hergekommen ist. Seit Kriegsbeginn pendelt der Gaspreis in einer Seitwärtsbewegung und der Ölpreis ist per Saldo sogar gefallen. Wo soll da aufgrund des Kriegs eine Inflation herkommen? Ich habe weitere Beispiele aus dem Rohstoffbereich, jeweils auf Sicht der letzten zwölf Monate: Eisenerz -15%, Stahl -32%, Kupfer -21%, Holz -30%, Gummi -20%, Palmöl -28%. Die Anstiege fanden schon vorher statt, in den Jahren 2020 und 2021, und haben sich erst 2022 richtig in den Erzeugerpreisen und in der Folge in den Verbraucherpreisen niedergeschlagen. Zwar

hat der Krieg kurzfristig Effekte, aber die Auswirkungen der Lockdowns sind weitaus größer. Deswegen fallen auch viele Rohstoffpreise schon wieder. Allerdings haben wir Probleme mit den Lieferketten und wir haben eben kein billiges Gas mehr. Dafür haben wir CO₂-Steuern und retten das Weltklima. Es sind maßgeblich solche Eingriffe des Staates, die bei uns die Preise nach oben treiben. Die Propaganda bzw. Erzählung lautet, dass der Überfall Russlands der Grund für die steigenden Gaspreise sei. Die Charts, besonders die längerfristigen, sagen etwas völlig anderes.

Smart Investor: Für die Verbraucher sind die Preise für Benzin an der Zapfsäule und Strom aus der Steckdose trotzdem auf Rekordniveaus. Wie passt das zusammen?

Siegel: Das stimmt, aber es hat nur ganz wenig mit Russland zu tun. Es ist auf die Geldpolitik im Vorfeld, die Lieferketten, die Corona-Maßnahmen und die Aufholjagd danach zurückzuführen. Da gab es dann Versorgungsengpässe in allen Bereichen. So wurden z.B. viele Flughafenmitarbeiter im Lockdown entlassen, und als man die Flüge wieder hochgefahren hat, war das Personal auf die Schnelle nicht wiederzubekommen. Es arbeitet nun bei irgendeiner Behörde und kümmert sich um die Gendernsterchen und darum, ob man Mülleimer in Mülleimerin umbenennt. Manche haben auch gemerkt: Hoppla, wenn ich Hartz IV bekomme, habe ich genauso viel, wie wenn ich arbeiten gehe. Da kommen viele nicht mehr zurück.

Smart Investor: Angesichts der klaffenden Lücke zwischen den Erzählungen

auf der einen und den Charts bzw. Statistiken auf der anderen Seite müssten die Medien doch – so wie wir es hier tun – den Finger heben?

Siegel: Man will nicht zugeben, dass die Verarmung der Bevölkerung auf einer verfehlten Politik der Zentralbanken und einer missglückten Energiewende beruhen. Da ist es doch einfacher, die Schuld auf Russland zu schieben. Aber viele in der Politik wissen es auch einfach nicht besser. Bis auf eine Handvoll Leute wie Peter Boehringer (AfD), Frank Schäffler (FDP) und Wolfgang Schäuble (CDU) kenne ich keine Bundestagspolitiker, die Ahnung von solchen Zusammenhängen hätten. Bei Journalisten, zumindest von den führenden Wirtschaftszeitungen, sollte man allerdings voraussetzen, dass wenigstens der eine oder andere seinen Hayek gelesen hat. Falls aber jemand die Inflation durch die Verschuldungspolitik der Staaten in einer Allianz mit der Geldpolitik der Zentralbanken erklären würde, dürfte der wohl nicht mehr im Regierungsflieger mitfliegen. Dazu gibt es finanzielle Abhängigkeiten vieler Medien von der Politik oder von Groß Spendern wie bei DER SPIEGEL und Bill Gates. Diese Abhängigkeiten sorgen dafür, dass das Unwissen der Politiker weitertransportiert wird und diejenigen, die etwas wissen, als Verschwörungstheoretiker gebrandmarkt werden.

Smart Investor: Trotzdem ist es faszinierend, dass sogar offizielle Datenreihen das Narrativ entlarven, aber der normale Medienkonsument trotzdem alles schluckt, was ihm vorgezsetzt wird.

Siegel: Es waren schon immer nur einige wenige, die die Zahlen kritisch hinterfragt haben. Man hat das doch auch bei Corona gesehen. Der Mainstream hat einfach so weitergemacht. So hatte Gesundheitsminister Karl Lauterbach vor Wochen angekündigt, dass die Zahlen, wer an und wer mit Corona gestorben ist, nach über zwei Jahren jetzt wissenschaftlich erhoben werden sollten. Differenziert dargestellt werden die Zahlen jedoch immer noch nicht.

Smart Investor: Der Ausweis der „an und mit“ Corona Verstorbenen erinnert an einen alten Trick der Notenbanken – dort versuchte man, den Umfang der Goldleihe durch den gemeinsamen Ausweis von Gold und Goldforderungen zu verschleiern. Damit wären wir beim Gold, das trotz Rekordinflation und Krieg doch eher enttäuscht hat. Wie sehen Sie das?

Siegel: Gold leidet, wie auch Aktien und Immobilien, unter der aktuellen Liquiditätsverknappung. Wir sind aber wohl kurz davor, diese zu überwinden. Die Bank of England hat in der letzten Septemberwoche angekündigt, dass sie Anleihen aufkauft. Das Pfund war so unter Druck gekommen und die Wirtschaft fuhr so hart vor die Wand, dass ihnen nichts anderes mehr eingefallen ist. Ich gehe fest davon aus, dass andere Zentralbanken folgen werden. Man sieht es jetzt auch in Deutschland. Wo sollen etwa die 200 Mrd. EUR für den „Doppelwumms“ herkommen? Die EZB wird neues Geld drucken müssen, um diese Anleihen aufzukaufen. Irgendwann merken die Leute, dass der letzte Zeitpunkt gekommen ist, um ihr Geld zu retten, und springen zurück in die Sachwerte. Die Zentralbanken werden den Kampf gegen die Inflation verlieren, weil sie die Wirtschaft retten müssen.

Smart Investor: Welche Sachwerte werden Ihrer Meinung nach besonders profitieren?

Siegel: Die Edelmetalle sind gegenüber sonstigen Rohstoffen vorzuziehen, weil die Wirtschaft gleichzeitig schrumpft. Es gibt genug Rohstoffe, Öl und Gas. Schon jetzt wird überall weniger verbraucht. Sogar Kupfer liegt 20% tiefer, obwohl wir für den grünen Umbau angeblich doppelt so viel Kupfer brauchen wie vorher. Dagegen ist Gold in den Köpfen als Schutz gegen Inflation und Geldendwertung verankert. Auf Eurobasis ist es seit Jahresanfang sogar im Plus. Ich glaube, es wird noch viel besser für Gold, weil die panikartige Fluchtbewegung aus den Geldwerten noch gar nicht angefangen hat. Viele haben noch nicht verstanden, dass die Zentralbanken den Kampf gegen die Inflation verlieren werden. Die Kehrtwende der Bank of England ist der Anfang der Kapitulation gegenüber der Inflation. Am Ende steht die Währungsreform. Dazu wird es keine Alternative geben.

Smart Investor: Vielen Dank für Ihre sehr interessanten Ausführungen.

Interview: Ralph Malisch

Anzeige



The True Artist Helps the World by Revealing Truths of Ourselves

Three assets survived hyperinflation. Stocks, gold and art.

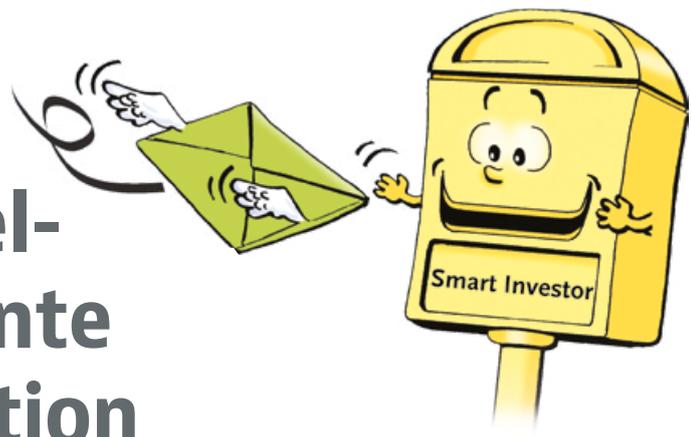
Find what lasts.

BROTHERS, bronze, 3,15m, 450 kg
www.tilmannkrumrey.com
studio@tilmannkrumrey.com

Photo: © Christoph A. Hellhake

Leserbriefe

Immobilien, Farbedelsteine und permanente Fundamentalopposition



? Immobilien im Sinkflug

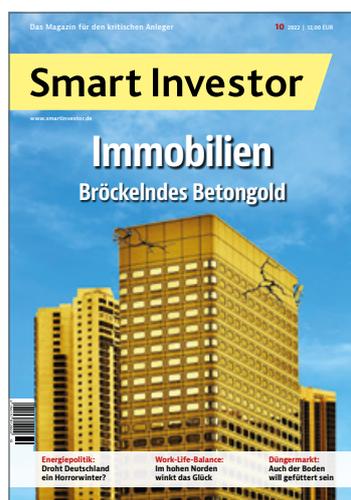
Ihre kritische Betrachtung des Immobilienmarkts im aktuellen Heft fand ich sehr schlüssig und kann Ihre Einschätzung auch aus meiner Praxis bestätigen. Demnach sind viele der Angebotspreise, die man überall finden kann, kaum mehr reell: Sie sind viel zu hoch angesetzt, weshalb zu diesen Preisen kaum mehr Geschäfte abgewickelt werden. Tatsächlich dürfte das Preisniveau etwa 20% unterhalb der Höchstpreise liegen – mit Tendenz weiter nach unten.

Bernhard Vorfelder

SI Ihre Einschätzung deckt sich auch mit Aussagen aus anderen Quellen. Und wie unser Artikel zum Vonovia-Index auf S. 12 zeigt, sieht die Aktienbörse das Portfolio des größten deutschen Bestandhalters von Wohnimmobilien schon deutlich niedriger, als es noch in der Vonovia-Bilanz ausgewiesen wird.

? Italienische Verhältnisse?

Die aktuelle Ausgabe mit dem Titelthema zu den Immobilien ist stark. Was mir aufgefallen ist: Dr. Holger Schmitz spricht im Interview auf S. 58 von 7,5% des „Haushaltsbudgets“, welches Italien bei einem Zinsniveau von 5% für den Zinsdienst bezahlen müsste. Mit „Haushaltsbudget“ meint er vermutlich das BIP, und die darauf bezogene Verschuldung liegt ja in etwa bei 150% – also 5% von 150% sind 7,5%.



Smart Investor 10/2022

Hätten wir hierzulande italienische Verhältnisse, so wäre Deutschland mit rund 5 Bio. EUR verschuldet. 2019 nahm der deutsche Fiskus 800 Mrd. EUR Steuern ein. Müssten wir 5 Bio. EUR zu 5% verzinsen, würde die Schuldenbedienung 250 Mrd. EUR kosten. 2019 hätten wir damit über ein Drittel der Steuereinnahmen nur für Zinsen verwenden müssen. Undenkbar, dass das funktionieren würde!

Claus Brockmann

SI Da haben Sie gut aufgepasst! Natürlich bezogen sich die 7,5% Zinslast auf das BIP, was aber eigentlich nicht sinnvoll ist. Tatsächlich müsste man, wie Sie richtig anführen, den Schuldendienst auf die Staatseinnahmen beziehen, denn nur daraus können die Zinsen bedient werden. Und wie Sie schon sagen: Die Italiener wären damit komplett überfordert.

Einschränkung muss man natürlich anmerken, dass das höhere Zinsniveau nur für die aktuelle Neuverschuldung relevant ist. Die Belastungen aus den Altschulden werden weiterhin zu den alten, sehr niedrigen Zinsen stattfinden. Aber daraus geht auch bereits hervor, dass hohe Zinsen wie aktuell, oder gar noch höhere, keinesfalls lange durchgehalten werden können; vermutlich nur ganz wenige Jahre.

? Tudor nachkaufen?

Ich möchte meinem Depot noch ein etwas risikoreicheres Investment aus dem Edelmetallbereich hinzufügen, bislang habe ich Barrick Gold, Sibanye Stillwater und Silvercorp.

Meine Wahl fiel auf Tudor Gold, die ja in Ihrem Musterdepot mit -63% sehr stark gebeutelt ist. Würden Sie aus heutiger Sicht Tudor Gold immer noch ins Musterdepot nehmen? Ich bin von der dortigen Kapitalerhöhung etwas verunsichert, allerdings wäre es vielleicht auch eine Möglichkeit des günstigen Einstiegs?

Benjamin Klein

SI Tudor Gold ist aus unserer Sicht ein guter Explorer mit großen Vorkommen. Der Aktienkurs ist im Zuge der Branchenschwäche mit nach unten gerissen worden, und zwar überproportional. Ob bei den jetzigen 0,73 EUR schon das Tief erreicht ist, ist fraglich. Hier bieten sich gestaffelte Kauflimits nach unten an: z.B. bei 0,65, bei 0,60 und bei 0,52 EUR als Abstauberlimit.

Solche Explorer bergen immer ein gewisses Risiko. Insofern würden wir hier den Depotanteil nicht zu groß werden lassen.

? Farbedelsteine

Im Jahr 2005 schrieb Hans Jörg Müllenmeister einen spannenden Artikel über Farbedelsteine. Wäre es möglich, über Herrn Müllenmeister Kontakt bzgl. seriöser Bezugsadressen von Farbedelsteinen zu erhalten, oder könnten Sie diesem Thema einen

aktuellen Artikel widmen? Als treue Abonnentin würde ich mich sehr über Ihre Rückmeldung freuen.

Christiane E.

SI Hui, 2005! Damit sind Sie ja fast schon Leserin der ersten Stunde des Smart Investor, der im Jahre 2003 gegründet worden ist. Im Augenblick steht das Thema Farbedelsteine nicht auf unserer Agenda, da es sich hierbei eher um Liebhaberei handelt. Den Kontakt zum damaligen Autor haben wir allerdings noch, den wir Ihnen gerne weiterleiten.

Als Kapitalanlage eignen sich aus unserer Sicht eher Diamanten. Sollten Sie hierzu Informationen benötigen oder konkretes Investmentinteresse haben, so können wir Ihnen Kontakt zu einem seriösen Händler herstellen.

? **Politikmagazin mit angehängtem Wirtschaftsteil**
Während Ihr Magazin in früheren Jahren hauptsächlich ein auf Wirtschaft ausgerichtetes mit gewissen politischen Ambitionen war, hat sich der Schwerpunkt mittlerweile sehr verändert. Leider nehme ich Sie mittlerweile als sehr weit rechts außen orientiertes Politikmagazin mit angehängtem Wirtschaftsteil wahr. Von Hetzerei gegen Flüchtlinge über permanente Fundamentalopposition gegenüber allem, was in Deutschland Verantwortung trägt, bis hin zu bedingungsloser Putin-Treue.

Meistens finde ich es zumindest interessant, zu lesen, was der politische Gegner so denkt. Aber der Beitrag „Zu guter Letzt“ aus dem Heft 10/2022 ist wirklich ein neuer Tiefpunkt in Ihrer „journalistischen“ Arbeit. Dieser traurigen Gestalt Willy Wimmer ein Forum für seine unsäglichen Tiraden zu geben ist einfach unerträglich.

Nur dass wir uns nicht falsch verstehen: Es gibt sehr vieles in unserem Land zu kritisieren und Objektivität in unseren Medien ist sehr schwer zu finden, vor allem im sogenannten Mainstream. Aber das, was Sie unter der Rubrik Journalismus veranstalten, ist keinen Deut besser, es bedient nur eine andere Klientel.

Ich schreibe dies ohne die Hoffnung, auch einmal eine solche Meinung im Leserforum wiederzufinden, denn dort veröffentlichten Sie ja traditionell nur die Ihnen gewogenen Jubelklatzcher.

Alexander Hecker

SI Die von Ihnen kritisierte Kolumne des ehemaligen Staatssekretärs im Verteidigungsministerium Willy Wimmer (CDU) ist dessen persönliche Einschätzung, basierend auf seiner langjährigen Kenntnis der Ost-West-Beziehungen.

Den Vorwurf der „Hetzerei gegen Flüchtlinge“ weisen wir ebenso in aller Form zurück wie den einer „bedingungslosen Putin-Treue“ oder „reiner Destruktivität“. Bei solchen Aussagen fragen wir uns, ob Sie den Smart Investor überhaupt aufmerksam lesen. Eine verständige Betrachtung realer Herausforderungen, unabhängig vom Themenbereich, wird immer auch kritische Aspekte

und mögliche Gefährdungslagen miteinschließen müssen, gerade für Anleger, die innerhalb solcher Rahmenbedingungen agieren müssen. Das ist der Unterschied zwischen Gesinnungs- und Verantwortungsethik. Beispiel: Offene Grenzen und ein äußerst fürsorglicher Sozialstaat passen einfach nicht zusammen.

Eigentlich wäre es die ureigenste Aufgabe der Medien, nicht nur Regierungspositionen wiederzukäuen, sondern den Finger dort in die Wunde zu legen, wo es wehtut. In unseren Leitmedien findet das allerdings kaum noch statt. Da wir unseren Lesern explizit eine zweite Meinung anbieten, verzichten wir auf die Wiederholung jener Jubelmeldungen zu den zentralen Themen dieser Tage, mit denen sie anderenorts in Dauerschleife berieselt werden. Manchmal genügt es dabei, einfach nur die Narrative kritisch zu hinterfragen, die uns in den Großmedien präsentiert werden. Ein aktuelles Beispiel ist die Sprengung der Pipelines Nord Stream 1 und 2, bei der reflexhaft auf Russland als Urheber gezeigt wurde, obwohl das dortige Motiv so dünn ist, dass es sich kaum nachvollziehen lässt. Dagegen wird das viel stärkere Motiv der USA nicht einmal ansatzweise diskutiert.

Unabhängig davon sind Börse und Wirtschaft nach wie vor die Schwerpunktthemen des Smart Investor. Allerdings hat seit der „Eurorettung“ eine beschleunigte Politisierung nahezu aller Lebensbereiche (Energie, Bildung, Sprache, Ernährung etc.) stattgefunden, die sich natürlich auch in Wirtschaftsthemen widerspiegelt und von uns aufgenommen wird. Das wirtschaftlich relevanteste und zugleich politischste Thema ist dabei unser Geldsystem und die darauf fußende Geldpolitik, inkl. langjähriger Nullzinspolitik. Destruktiv sind wir mit unserer Kritik nicht, sondern wir beurteilen die Entwicklungen auf Basis der Österreichischen Schule der Nationalökonomie, die nicht nur viele der aktuellen Entwicklungen korrekt hergeleitet hat, sondern auch sehr klare Handlungsempfehlungen gibt. In einem Land, das immer mehr in einen infantilen Interventionismus („200-Mrd.-EUR-Doppelwumms“) und letztlich in den Sozialismus abgeleitet, mag das wie Fundamentalopposition klingen, aber letztlich nur für jene, die sich mit sachlicher oder gar pointierter Kritik an diesen Entwicklungen schwertun.

Ihre Behauptung schließlich, wir würden bei den Leserbriefen nur die uns gewogenen „Jubelklatzcher“ veröffentlichen, stimmt natürlich nicht, und wir können sie gleich an dieser Stelle entkräften, indem wir Ihren Leserbrief in nahezu voller Länge veröffentlichen. ■

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

Buchbesprechung

„Die Inflation von 1923“

Kaum ein Wirtschaftsthema elektrisiert die Deutschen so sehr wie die Inflation. Zu stark haben sich mit Geldscheinen tapezierte Wohnzimmer, Brotpreise im dreistelligen Milliarden-Mark-Bereich und lange Warteschlangen vor geleerten Lebensmittelregalen in die kollektive Erinnerung einer ganzen Nation gebrannt. Wenig verwunderlich, dass es das neue Werk von Wirtschaftsredakteur Frank Stocker auf Platz 1 der Amazon-Bestsellerliste in der Rubrik „Deutsche Wirtschaftsgeschichte“ gebracht hat.

In 50 Kapiteln lässt der Autor die Hyperinflation Revue passieren – ausgehend von den Anfängen und historischen Gegebenheiten kurz vor Ausbruch des Ersten Weltkriegs (1914) bis hinein ins Jahr 1924, als die Hyperinflation überwunden schien und sich mit der kurz zuvor eingeführten Rentenmark die Hoffnung auf bessere Zeiten breitmachte; zu Unrecht, wie ein Blick auf die weitere Geschichte Deutschlands beweist. Und genau

in dieser chronologischen Aufbereitung des Zeitgeschehens liegt der besondere Reiz: Erzberger'sche Steuerreform, Londoner Zahlungsplan, Coup von Rapallo, Blut-Karsamstag, Hungerrevolten, Devisenrazzien oder Hilferding-Plan – Schritt für Schritt wird das Gesamtphänomen Hyperinflation 1923 detailliert aufgedröselst und greifbar gemacht.

Fazit

Ideale Lektüre für eine fundierte Rekapitulation des Zeitgeschehens, zumal der Autor auf der Internetseite www.inflation1923.de tagtäglich veröffentlicht, was sich genau vor 100 Jahren in Deutschland politisch und wirtschaftlich abspielte. Mit Blick auf die Zukunft bleibt die spannendste Frage wohl, ob sich in Deutschland eine Hyperinflation wiederholen könnte. Wer die Antwort wissen will, muss selbst nachlesen – eindeutig, so viel sei aber verraten, fällt diese nicht aus.

Bastian Behle



**„Die Inflation von 1923:
Wie es zur größten deutschen Geldkatastrophe kam“**
von Frank Stocker; FinanzBuch
Verlag; 368 Seiten; 27,00 EUR

Anzeige

BAUFI 24

Was wäre, wenn du dich
gezielt vor steigenden Bauzinsen
absichern könntest?

Besuche unser kostenloses Webinar für deine Fragen!

Expertinnen und Experten für Immobilienfinanzierungen analysieren für dich die momentane Zinslage rund um das Thema Bauzinsen, benennen Szenarien für die künftige Zinsentwicklung und zeigen Lösungen auf, wie du deine Finanzierung jetzt zinsfest machen kannst.



baufi24.de

Unternehmensindex

Unternehmen	WKN	Seite	Unternehmen	WKN	Seite
Agnico Eagle	860325	62	Micron Technology	869020	62
Alpha Lithium	A3CUW1	51	Nagarro	A3H220	58
Amazon	906866	62	Reply	A2G9K9	58
B2Gold (IK)	A0M889	56	Ringmetall	A3E5E5	62
Berkshire Hathaway	A0YJQ2	62	Salesforce	A0B87V	62
Brenntag	A1DAH1	55	Sibanye Stillwater (IK)	A2PWVQ	53
British American Tobacco	916018	62	Silver Lake Resources (IK)	A0M5WY	62
Caledonia Mining	A2DY13	51, 56	Silvercorp (IK)	A0EAS0	62
Cameco	882017	62	Sixt	723132	62
Cap Gemini	869858	58	SSR Mining (IK)	A2DVLE	62
CropEnergies	A0LAUP	62	Tudor Gold (IK)	A2AJ7Y	62
First Majestic Silver (IK)	A0LHKJ	56	VERBUND	877738	62
Gazprom	903276	62	Victoria Gold	A2PVRH	56
Gerresheimer	A0LD6E	55	Wheaton Precious Metals	A2DRBP	62
Maverix Metals (IK)	A2PK94	61			

Themenvorschau bis Smart Investor 2/2023

Indien: Gigantischer Markt mit Potenzial

Brasilien: Rohstoffpreise treiben den Bovespa

Nebenwerte: Interessantes fernab des DAX

Micro Caps: Die ganz, ganz kleinen Titel

Lebensart & Kapital: Norwegen & Panama

Deep Value: Aktien zu Tiefstpreisen

Anleihen: Euro-High-Yields als Chance?

Türkei: Die vermutlich verkannteste Börse

Geopolitik: Der Ukrainekrieg und die Folgen

Tipps: Die Empfehlungen unserer Redakteure

Fonds: Wenn der Manager anonym ist

Cannabisaktien: Der Kater nach dem Rausch

Kapitalmarktausblick 2023: Neues Spiel

Smart Investor

20. Jahrgang 2022, Nr. 11 (November)

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, Konrad Badenheuer, Bastian Behle, Benjamin Eder, Dr. Marko Gränitz, Markus Grüne, Rainer Kromarek, Marc Moschetti, Frank Sauerland, Marcus Wessel

Gastautoren:

Thomas Bartling, Fabio Bossi, Gunter Burgbacher, Erich Hambach, Thomas Hellener, Manfred Hübner, Dr. Werner Koch, Werner Krieger, Uwe Lang, Tino Leukhardt, Josef Schöfthenhuber, Tobias Tretter

Interviewpartner:

Prof. Dr. Max Otte, Martin Siegel, Ronald-Peter Stöferle, Dr. Jörg W. Stotz

Gestaltung:

Holger Aderhold
Rudolf Schuppler (Cartoons)
Titelbild: © stock.adobe.com

Bilder:

stock.adobe.com
bzw. jeweiliger Bildnachweis

Anzeigen:

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

Erscheinungstermine 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:

21.10.2022

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.

Zu guter Letzt

Das Eigentum und der Staat

Von Ralph Malisch, Redakteur des Smart Investor



Machen Sie sich doch einmal den Spaß und geben Sie die Begriffe „Eigentum“ und „Staat“ bei Google ein. Knapp 6 Mio. Ergebnisse liefert der Suchmaschinen Gigant in weniger als einer Sekunde. Eindrucksvoll. Weniger eindrucksvoll ist allerdings, was da geliefert wird. Als Erstes erscheint immerhin Art. 14 GG – zeitgemäß in leichter Sprache. Wer wäre schließlich noch in der Lage, das eigene Grundgesetz zu verstehen, würde man es ihm nicht mundgerecht zerhacken: „Was uns gehört, darf uns niemand wegnehmen. Der Staat schützt das Eigentum. Eltern können das Eigentum an die Kinder vererben.“

Diesen 20 Wörtern leichter Sprache folgen 183 Wörter schwerer Einschränkungen: „Es gibt eine Ausnahme: Der Staat kann in wichtigen Fällen Eigentum wegnehmen.“ Eine Ausnahme? Nein, hier kommt noch eine: „Eigentum ist eine Verpflichtung. Eigentum soll so genutzt werden, dass es allen nützt.“ Und, weil es so schön war, eine weitere: „Wer viel Geld hat, der muss auch Steuern zahlen. Mit Geld von den Steuern kann der Staat dann etwas für alle Menschen machen.“ Kann er, tut er aber nicht.

Vielleicht ist es der Einfachheit der Sprache geschuldet, dass auch die Gedanken eher schlicht ausfallen. Schon die Formulierung „Wer viel Geld hat“ entspricht einer ziemlich kindischen Vorstellung von Eigentum, oder – Gott bewahre! – Reichtum. An das „Haben von Geld“ knüpft jedenfalls, außer der Inflation als der

hinterlistigsten Form der Besteuerung, derzeit kein Steuertatbestand an. Gemeint dürfte also das Vermögen sein, auf das sich tatsächlich eine gleichnamige Steuer bezieht. Die allerdings wurde bereits vor 25 Jahren ausgesetzt, offenbar zum Leidwesen der Autoren, die sie durch die Hintertür der leichten Sprache wohl gerne wieder aktiviert sähen.

Eine weitere Klippe der einfachen Sprache ist dieses ominöse „alle“ in seinen verschiedenen Varianten: Denn „alle“ sollen schließlich vom fremden Eigentum profitieren, außer vielleicht die Eigentümer selbst. Wer also sind „alle“? Alle Bürger des Landes? Alle Menschen auf der Welt? Alle, die irgendwann einmal auf der Welt sein werden oder auch nicht? Was auf den ersten Blick nach Haarspalterei klingt, ist tatsächlich längst Praxis bundesdeutscher Steuergeldver(sch)wendung, ob nun Erneuerbare Energien in Indien oder Entwicklungshilfe für China finanziert werden.

Die Staatspraxis ist also nicht die einer neutralen Verwaltungseinheit, denn für welche Klientel die Steuergelder im Einzelnen versenkt werden, entscheiden die jeweiligen Regierungsparteien – uneigennützig und zum Wohl des Gemeinwesens, jedenfalls theoretisch. Dabei wusste man früher noch ziemlich genau, von wem eine eher eigentumsfeindliche Steuererhöhungspolitik und von wem eher Entlastungen zu erwarten waren, also damals, als es noch echte Entlastungen gab. Diese Unterschiede wurden unter dem Druck der desolaten Haushaltslage inzwischen aber weitgehend eingeebnet. Auch „Sondervermögen“ sind kein Geld, sondern kosten welches.

Während sich also die traditionell linken Parteien weltanschaulich gefestigt und mit „solidarischem“ Vergnügen am Privateigentum vergreifen, tun wirtschaftsnahe Politiker dies eher entschuldigend: Wir müssen den Gürtel leider enger schnallen, also Sie. Das Ergebnis bleibt das gleiche. Viele der Enteignungsgesetze, die heute auf ihren Einsatz warten, wurden sogar von einer nominal konservativen, CDU/CSU-geführten Regierung auf den Weg gebracht. Da fügt es sich, dass auf Platz 2 unserer Google-Suchliste gleich direkt das „Staatseigentum“ erscheint – bzw. das „Wir-Eigentum“, wie es in freundlich leichter Sprache wohl heißen würde. ■



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*

Zertifikatsgebühr: 0,95 % p.a.

Performancegebühr: 15 %

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

Aktuell sind im SRC Mining & Special Situations Zertifikat folgende Titel vertreten (10/2022): AGNICO EAGLE MINES | ALPHA LITHIUM CORP. | ANGLO AMERICAN | ARIS MNG.CORP. | AURANIA RESOURCES | BARRICK GOLD | BHP BILLITON | CALEDONIA MINING | CALIBRE MINING | CANADA NICKEL | CHESAPEAKE GOLD | CONDOR GOLD | CONSOLIDATED URANIUM | COPPER MOUNTAIN MINING | CYPRESS DEVELOPMENT | DENARIUS METALS CORPORATION | DISCOVERY SILVER CORP. | ENDEAVOUR SILVER | FRANCO-NEVADA | FREEPORT-MCMORAN | FURY GOLD MINES | GOLD ROYALTY CORP. | GOLD TERRA RESOURCE | GOLDMINING | HANNAN METALS | ISOENERGY | KARORA RESOURCES | KUTCHO COPPER | LABRADOR URANIUM INC. | LI-METAL CORP. | MAG SILVER | MAPLE GOLD MINES | MAWSON GOLD | MEDMIRA INC. | NEWMONT GOLDCORP | OCEANAGOLD | OSISKO GOLD ROYALTIES | PETROBRAS (ADR) | REVIVAL GOLD | RIO TINTO | SATURN OIL & GAS | SIBANYE STILLWATER | SKEENA RESOURCES | SUMMA SILVER CORP. | TIER ONE SILVER INC. | TORQ RESOURCES INC. | TRILLIUM GOLD MINES | TUDOR GOLD | URANIUM ENERGY | VICTORIA GOLD | VIZSLA SILVER



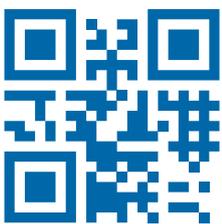
Wir empfehlen Interessenten und potenziellen Anlegern sich umfassend zu informieren, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen. Insbesondere über die potenziellen Risiken und Chancen des Wertpapiers. Sie sind im Begriff ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann.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

umicore



- sicher
- zertifiziert
- nachhaltig

Gutes Gold. Die bessere Investition.



www.gutesgold.de

Seit über 175 Jahren produzieren und verkaufen wir Edelmetalle. Unsere Edelmetallbarren stehen für eine sichere Investition verbunden mit Tradition und Verantwortung für die Zukunft.

Umicore-Goldbarren erhalten Sie in einer attraktiven Verpackung mit Echtheitszertifikat und Sicherheitsfeature bei Banken, Sparkassen und ausgewählten Händlern. Umicore – einfach gutes Gold.