

Smart Investor

www.smartinvestor.de



Ausschüttungen Dividendensaison voraus!



De-Dollarisierung:
Ist Gold auf dem Weg
zur Weltleitwährung?

Anleihenmarkt:
Der Zins feiert
sein Comeback

Staatsbürgerschaft:
Deal – gib Du mir,
dann geb' ich Dir!



4 196197 812000 03

STABILITAS FONDS

Ein Partner der

 DZ PRIVATBANK

www.fonds-im-fokus.de



Stabilitas Pacific Gold+Metals

Large-/Midcaps Goldminenaktien weltweit (A0ML6U)
Fondsvolumen 31.12.2022: 133,0 Mio. Euro



Stabilitas Silber+Weißmetalle

Silber- und Weißmetallminen im Fokus (A0KFA1)
Fondsvolumen 31.12.2022: 158,0 Mio. Euro



Stabilitas Special Situations

Spezialsituationen erkennen + nutzen (A0MV8V)
Fondsvolumen 31.12.2022: 18,8 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 Salzflun
Tel.: +49.52 22-79 53 14
Fax: +49.52 22-79 53 16
info@stabilitas-fonds.de

Rückkopplungen

Unser Leben ist von Rückkopplungen geprägt. Wer einmal eine heiße Herdplatte berührt hat, weiß, wovon ich spreche. Mit der Natur, der Gesellschaft oder der Wirtschaft ist es ähnlich: Auch hier finden ständig Rückkopplungen statt, die dabei helfen können, das „System“ wieder in seinen „Normalzustand“ zu bringen – soweit die Signale beachtet werden.

Und hier kommen wir auch zum Problem: Heutzutage hat sich ein „Gottspielertum“ etabliert in dem Sinne, dass man alles Mögliche macht, ohne die Rückmeldungen des Systems ernst zu nehmen, damit also spätere Konsequenzen verdrängt, sodass sich monströse Probleme heraufschaukeln können. Das Beispiel par excellence dafür ist die aktuelle weltweite Geldordnung, welche ich in aller Kürze als „Fiatgeld“ bezeichnen möchte. Das monetäre Feedback wird hier unterdrückt, zumindest eine Zeit lang – und die Mainstreamökonomie nimmt nicht wirklich Anstoß daran.

Ganz anders in der Österreichischen Schule, welche bereits seit Langem auf diese Fehlentwicklung hinweist. Aufgrund von Globalisierung und Zinssenkungen konnte die Systemunwucht lange verheimlicht werden. Damit ist nun Schluss! Heute werden Märkte wieder entflochten und die Zinsen steigen. Das wird – womöglich schon in diesem Jahr – enorme Auswirkungen haben, die wir in „Das große Bild“ ab S. 36 zu skizzieren versuchen.

Abgesehen von dieser Makroperspektive lässt sich Rückkopplung auch auf der Mikroebene argumentieren. Wenn Unternehmen reihenweise keine Ausschüttungen mehr an diejenigen geben, die ihnen das Kapital zur Verfügung gestellt haben, dann fehlt auch hier in gewisser Weise eine Feedback-Schleife. Nur so lassen sich völlig absurde Bewertungen erklären, die wir in den letzten Jahren beobachten konnten, und die in einer gesunden Geldordnung kaum denkbar wären.

In unserer Titelgeschichte ab S. 6 hat sich unser neuer Kollege Peter Seufert-Heyne Gedanken über sinnvolle Strategien in Bezug auf Dividenden gemacht und dabei seine jah-



Ralf Flierl,
Chefredakteur

relangen Erfahrungen mit dieser Thematik einfließen lassen. Ab S. 8 stellt er für jede Strategie auch ein Beispiel vor. Deutsche Small-Cap-Dividendenstars werden ab S. 10, extrem ausschüttende Ölfirmen ab S. 12 und Fonds mit Dividendenfokus ab S. 30 beschrieben.

Nahezu seit Anbeginn unserer fast 20-jährigen Historie beschäftigt sich Smart Investor mit den Ideen der Österreichischen Schule. Vor einer Woche ist mir dafür die ROLAND BAADER-Auszeichnung zuteilgeworden, worüber ich mich sehr freue. Die seit dem Tod dieses Ausnahmepublizisten im Jahr 2012 verliehene Auszeichnung gilt natürlich unserem gesamten Team, insbesondere meinem geschätzten Kollegen Ralph Malisch, der mit seiner großen sprachlichen Versiertheit die teils nicht ganz einfachen Aussagen der Austrians in verständliche und gut lesbare Texte einarbeitet. Zu meinem Idol Roland Baader, der übrigens den Begriff „Gottspielertum“ sogar in einem seiner Buchtitel verwendet hat, werden wir in zwei Monaten eine ausführlichere Geschichte bringen.

Die früheren Preisträger sind fast ausnahmslos bereits im Smart Investor erschienen, als Autoren oder als Gesprächspartner. Zu nennen wäre hier z.B. der 2020er-Preisträger Dr. Markus Krall mit seiner Kolumne „Staatsversagen total“ im letzten Heft oder der 2021 ausgezeichnete Prof. Dr. Gerd Habermann mit seinem Artikel in unserer Heftbeilage „Schöne neue Welt – Über Geldsozialismus und Kulturmarxismus“ (Januar 2020). Ein Interview mit dem letztjährigen Preisträger, Prof. em. Dr. Erich Weede, über geopolitische und gesellschaftliche Entwicklungen finden Sie auf S. 22 in diesem Heft..

Ich wünsche Ihnen eine spannende und inspirierende Lektüre!

Ralf Flierl

— KONGRESS FÜR — VERMÖGENS SICHERUNG

INGOLSTADT | 25.03.2023
AUDI SPORTPARK
11:00 – 17:30 UHR



MIT
**MARC
FRIEDRICH**

BESTSELLER-AUTOR UND
WIRTSCHAFTSEXPERTE

und weiteren Top-Experten
aus Wirtschaft & Handel:

- Felix Früchtl
- Josef Schöftenhuber
- Tino Leukhardt
- Alexander Dros
- Jörg Walter



←
*Kostenlos
anmelden!*

METALLORUM-EVENTS.DE

*Oder treffen Sie uns
in Stuttgart:*



**Leitmesse und Kongress für
Finanzen und Geldanlage**

Wir freuen uns auf Sie!

METALLORUM

Bild: © Andrey Popov – stock.adobe.com



ab S. 14

Märkte

- 6 Dividenden in der Theorie: Auf zur finanziellen Freiheit
- 8 Dividenden in der Praxis: Jenseits der Theorie
- 10 Ausschüttungen bei Small Caps: Dividendenstars aus der zweiten Reihe
- 12 Extremausschüttungen: Fabeldividenden im Ölsektor
- 14 Anleihenausblick 2023: Der Zins ist zurück
- 16 Bankennachträge in neuem Glanz

Hintergrund

- 18 Inflationshistorie: Am Anfang war die D-Mark noch nicht ganz stabil
- 20 Politik & Gesellschaft: Alles Propaganda?
- 22 Österreichische Schule: „Auf dem Markt muss man sich bewähren“; Gespräch mit Prof. em. Dr. Erich Weede
- 26 Lebensart & Kapital – International: Staatsbürgerschaft per Investment
- 28 Phänomene des Marktes: Wenn es ums Überleben geht

Fonds

- 30 Inside: Dividenden- und Anleihenfonds
- 32 Fondsmanager-Galerie: Investmenttreff auf LinkedIn; Gastbeitrag von Jürgen Dumschat
- 33 Kolumne: Lohnt ein Einstieg in Schweizer Aktien?
- 34 Interview: „Der Kupferverbrauch dürfte sich bis 2035 verdoppeln“; Gespräch mit Udo Sutterlüty
- 35 News, Facts & Figures

Bild: © achmad arhami/EyeEm – stock.adobe.com



S. 46

Anleihenmarkt:

Die vergangenen Monate haben Anleiheinvestoren auf eine harte Probe gestellt. Inzwischen hellt sich die Großwetterlage allerdings deutlich auf. Negative Anleiherenditen dürften 2023 der Vergangenheit angehören. Ab S. 14 stellen wir ausgesuchte Euro-High-Yields vor, die mit attraktiven Renditechancen aufwarten. Aussichtsreiche Schwellenländeranleihen folgen ab S. 16. Warum Finanzanleihen zudem mit Mehrerträgen locken, erläutert Jens Franck, Portfoliomanager bei nordIX, ebenfalls auf S. 16.

Goldwährung:

Dass die westlichen Sanktionen gegen Russland weitgehend ins Leere laufen, ist bereits mehrfach angekungen. Auch dass sie für erhebliche Schäden in den eigenen Reihen gesorgt haben, ist nicht länger zu leugnen. Das Ungemach könnte aber noch größer werden, sollte der US-Dollar – quasi als weiterer Kollateralschaden – seine Rolle als Weltleitwährung einbüßen. Warum dies ebenso wenig ein Hirngespinnst ist wie das Gold-Revival, lesen Sie ab S. 46.

Titelstory: Dividendensaison

ab S. 6

Passives Einkommen dank richtiger Dividendenstrategie – was es dabei allgemein zu beachten gilt, erläutern wir ab S. 6 und stellen zudem einige ETFs vor, die sich auf Dividenden spezialisiert haben. Vielversprechende Dividendenaktien präsentieren wir ab S. 8; wer sich für aussichtsreiche Werte aus der zweiten Reihe interessiert, dürfte ab S. 10 fündig werden. Risikoaffine Anleger sollten den Ölsektor (ab S.12) auch aus Dividendengesichtspunkten genauer unter die Lupe nehmen. Hier winken teils extreme Renditen – verbunden allerdings mit einem hohen Risiko.

Bild: © Lemonsoup14 – stock.adobe.com





S. 26

Erleichtertes Auswandern dank CBI:

Wer auswandern will, muss einiges beachten. Wohl dem, der über eine Staatsbürgerschaft der neuen „Exilheimat“ verfügt. Dank des Citizenship-by-Investment-(CBI-)Programms fällt deren Erlangung relativ leicht, die nötigen finanziellen Mittel vorausgesetzt. Welche Länder solche Programme anbieten und welche Vor- bzw. Nachteile sich daraus jeweils ergeben (Neun-Säulen-Ranking), stellen wir ab S. 26 dar.



S. 22, 34, 50, 58

Interviews

Mit Prof. Dr. Erich Weede, Träger der ROLAND BAADER-Auszeichnung 2022, haben wir über Geostrategie, Kapitalismus und Freiheit gesprochen (S. 22). Udo Sutterlüty stellt spezifische Eigenschaften des SUNARES-Fonds vor und wirft einen genaueren Blick auf den Kupfermarkt (S. 34). Wie man Edel- und Technologiemetalle mit einer Tracking-Technologie versehen kann und welche Vorteile dies bietet, erläutert Andreas Kroll von Finomet auf S. 50. Mit Thomas Bachheimer führten wir ein aufschlussreiches Gespräch über Medien, Währungsreformen und die Performance von Gold (ab S. 58).

Research – Märkte

- 36 Das große Bild: Jahr der Wende
- 42 Löcher in der Matrix
- 43 Charttechnik und Intermarktanalyse
- 44 Quantitative Analyse: Alles auf GRÜN
- 44 sentix Sentiment: Das Grundvertrauen überzeugt weiter nicht
- 45 Relative Stärke: Nackenschläge für Gold Bugs
- 46 Edelmetalle: Krieg und Währungskrieg
- 48 Auf Stippvisite: MAG Silver, Karora Resources
- 50 Technologiemetalle: Die ultimative Sicherheit für Anleger; Gespräch mit Andreas Kroll

Research – Aktien

- 52 Branche im Blickpunkt: Nordseegas
- 53 Buy or Goodbye: Akzo Nobel und Credit Suisse
- 54 Turnaround: Mitgehangen, mitgefangen
- 56 Musterdepot: Den Anschluss verloren

Potpourri

- 58 Interview: „In jeder Währungsreform no ois valurn“; Gespräch mit Thomas Bachheimer
- 62 Leserbrief: Licht und Schatten
- 64 Buchbesprechungen: „Die Welt ohne uns“ und „Mega-Mind-Set!“
- 65 Unternehmensindex/Impressum und Vorschau bis Smart Investor 6/2023
- 66 Zu guter Letzt: Vom Hasen und vom Igel



Solit

solide. liquide. transparent.



SOLIT Wertelager

Bankenunabhängige Einzelverwahrung Ihrer Edelmetalle

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

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

✓ Hochsicherheitslager zu 100 % versichert

✓ Segregierte Lagerung („Allocated Storage“)

✓ Zoll- oder mehrwertsteuerfreier Erwerb möglich

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



Dividenden in der Theorie

Auf zur finanziellen Freiheit

Dividenden generieren in einer vermeintlich leichten Art und Weise stetige Einnahmen, ein sogenanntes passives Einkommen. Doch es bedarf nebst bestimmter (Charakter-)Eigenschaften ebenso eines spezifischen Fachwissens, um seine Investmentziele zu erreichen.

Es sei in diesem Artikel erlaubt, den Blick etwas über den Tellerrand des reinen Investierens zu richten. So spricht einiges dafür, dass sich der Charakter eines Menschen daran erkennen lässt, wie er sein Kapital anlegt. Bekanntermaßen hat das Agieren an der Börse neben der reinen Finanzmathematik reichlich mit Psychologie zu tun. Und selbst innerhalb einer Nische wie den Dividendenliebhabern, mit ihren ganz eigenen Besonderheiten sowie typischen Glaubenssätzen, bestehen durchaus feine Unterschiede. Grundsätzlich steht das Fokussieren auf Dividendenwerte im Zusammenhang mit einem starken Wunsch nach Freiheit, denn das erwirtschaftete passive Einkommen führt peu à peu zu finanzieller Selbstständigkeit. Man wird unabhängiger von Lohn, Gehalt oder staatlichen Sozialsystemen. Dividendensammler jagen nicht der Illusion schnellen Reichtums hinterher, sondern investieren vielmehr mit gelassener Geduld in eine gesicherte Zukunft.

Welche Strategie passt zu mir?

Nach der Entscheidung, seine finanziellen Mittel in Dividendentitel einzusetzen, folgt die nicht weniger unbedeutende Frage nach der passenden und erfolgreichen Strategie. Es bieten sich etliche Ansätze an, sein Portfolio zusammenzustellen. Neben den von vielen Experten empfohlenen Methoden kann man diese natürlich individuell abwandeln oder miteinander vermischen, wie es für einen selbst stimmig erscheint. Folgend sollen einige der wichtigeren Vorgehensweisen kurz beschrieben werden.

Weniger Zeitaufwand, mehr Gebühren

Mit einem Dividenden-ETF, also einem passiv gemanagten Fonds, kann man sich nicht nur reichlich Zeit sparen, sondern man ist aufgrund der Diversifikation und regelmäßigen Überprüfung durch den Emittenten ebenso vor allzu drastischen Verlusten gefeit. Selbstverständlich muss man für diesen Service etwas höhere

Verwaltungskosten in Kauf nehmen, nämlich zwischen 0,1% und 0,5% p.a. Ein ähnliches Prinzip verfolgt man, wenn man mit einem der Finanzprodukte an einem reinen Dividendenindex partizipiert. So wurde der „S&P 500 Dividend Aristocrats“ vom Vergleichsindex S&P 500 (Stand Anfang 2023) in den letzten zehn Jahren nur marginal geschlagen. Die jährliche Rendite lag dabei fast genau bei ordentlichen 10%.

All diejenigen, denen Börse und Investieren Spaß macht, werden vermutlich eine der folgenden Strategien wählen und aktiv versuchen, selbst einen optimalen Ertrag zu erwirtschaften.

Auf den Hund gekommen

Sehr populär, weil einfach und solide, ist die sogenannte Dogs-of-the-Dow-Strategie von O'Higgins: Man wählt lediglich jene Aktien mit der höchsten Dividendenrendite im Dow Jones aus. Diese Prozedur wiederholt sich jedes Jahr zu einem bestimmten Zeitpunkt, man tauscht dabei entsprechend Aktien nach dem aktuellen Ranking aus. Abgesehen von den Dividendeneinnahmen schlägt diese Methode auch noch meist den entsprechenden Index selbst. Im Übrigen ist sie nicht nur für den Dow Jones anwendbar

Warren Buffett lässt grüßen

Die Buy-and-Hold-Philosophie ist nicht zwingend vorgeschrieben – und doch verfolgen die meisten Dividendenfans einen eher langfristigen Anlagehorizont. Dies haben sie mit reinen Value-Investoren gemein. Nichts spricht also dagegen, sich deren Auswahlmethodik zu bedienen oder sie nachzuahmen. Dabei kommt eine sehr intensive und um-



Bild: © Kaspars Grimalds – stock.adobe.com

Dividendenstrategien - ETFs					
Strategie/Methode	ETF	WKN	Perf. 3 J. (%)	Perf. 5 J. (%)	Perf. 10 J. (%)
Aristokraten	SPDR® S&P US Dividend Aristocrats UCITS ETF	A1JKS0	29,1	82,0	252,2
Dividend-Growth	WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF	A2AG1D	23,8	77,4	-
High-Yield	Xtrackers Stoxx Global Select Dividend 100 Swap UCITS ETF	DBX1DG	12,9	40,6	110,3

Quelle: <https://de.extraetf.com>



„Der entspannte Weg zum Reichtum“

von Susan Levermann;
dtv Verlag;
288 Seiten;
12,90 EUR

fangreiche Grundanalyse zur Anwendung. Maßgebend geht es darum, Aktien mit hoher Qualität zu identifizieren, die aber gerade zu einem günstigen Kurs zu kaufen sind. Den günstigen Kurs leiten Value-Investoren, wie die Börsenlegenden Benjamin Graham und Warren Buffett, über den inneren Wert eines Unternehmens ab. Es gilt dabei, die Gewinnentwicklung und andere Kennzahlen in diesen intrinsischen Wert umzurechnen. Trotz zahlreicher Anleitungen – Susan Levermann gibt in ihrem Bestseller „Der entspannte Weg zum Reichtum“ eine brauchbare Anleitung zur Fundamentalanalyse von Unternehmen – führen viele verschiedene Wege nach Rom und ein Warren Buffett hat nie verraten, wie genau er den inneren Wert ermittelt. Hat man nun einige potenzielle Kandidaten durch die Value-Untersuchung identifizieren können, wählt man

einfach jene aus, die auch eine Dividende an ihre Aktionäre auszahlen.

Die Dividende sagt alles über ein Unternehmen

Obiger Value-Ansatz ist zugegebenermaßen nicht nur zeitintensiv, sondern mitunter auch komplex. Anhänger einer reinen „Dividendenstrategie“ argumentieren, dass sie mit ihrer schlichteren Methode ähnlich hohe Renditen erzielen. Aus ihrer Sicht kann man anhand der Dividende brauchbare Aussagen über die Unternehmensqualität treffen, denn nur gesunde gewinnerzielende Firmen können sich regelmäßig eine Abgabe an ihre Investoren leisten. Ausnahmen bestätigen allerdings wie so oft die Regel. Innerhalb der Dividendenstrategien gibt es verschiedene Auswahlkriterien – es seien hier beispielhaft die bekanntesten genannt:

- Eine lange Historie ist das Qualitätskriterium bei der Aristokratenmethode. So schaffen es nur Unternehmen auf die Watchlist, die ihre Aktionärsabgaben über mehr als 25 Jahre immer stets gesteigert, aber nie gekürzt haben. Solche Werte sind überaus solide, mit großen Kurssprüngen ist allerdings eher selten zu rechnen.
- Bei der „Dividend-Growth-Methode“ wählt man nur Werte aus, die ihre Divi-

dendenausschüttungen konstant und stark über mehrere Jahre gesteigert haben. Hier sinkt das Risiko merklich, sich sogenannte Eintagsfliegen einzuhandeln.

- Ähnlich wie bei der Dogs-of-the-Dow-Strategie erstellt man bei der „High-Yield-Methode“ eine Rangliste anhand der Dividendenrendite, aber eben indexunabhängig. Bei dieser eher kurzfristigen Ist-Aufnahme bestehen jedoch die größten Gefahren, sich faule Eier ins Nest zu legen.

Tatsächlich lassen sich alle drei Varianten auch als ETF nachbilden. Somit ist es ein Leichtes, sie ohne größeren Aufwand bzgl. der Performance miteinander zu vergleichen. Es bestehen nominelle Unterschiede bei Laufzeiten von fünf oder zehn Jahren, aber in beiden Zeiträumen schneidet die Aristokratenmethode am besten ab, während die High-Yield-Methode wie vermutet deutlich schlechter performt.

Es ist auch vorstellbar, alle drei Methoden miteinander zu vermischen.

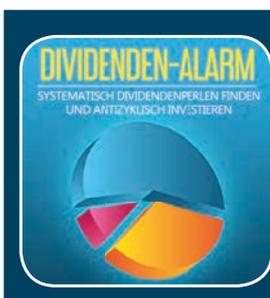
Eine weitere wichtige Kennzahl zu Analysezwecken ist die Dividendenausschüttungsquote. Diese sollte zwischen 40% und 70% liegen, damit das Unternehmen seinen Free Cashflow auch für notwendige Investitionen nutzen kann.

Fazit

Die vorgestellten Methoden sollen weniger eine Empfehlung als eine Inspiration darstellen – denn es spricht vieles dafür, dass man früher oder später ohnehin die Strategie findet, welche zum eigenen Charakter passt. Die Palette reicht von defensiv über geduldig bis hin zu risikofreudig und am Ende winkt die (finanzielle) Freiheit. ■

Peter Seufert-Heyne

Anzeige



Die **Dividenden-Alarm Strategie** verfolgt einen leicht umzusetzenden Ansatz. Dabei helfen Dir der Markt-Indikator sowie die Aktien-Signale.

Jetzt informieren auf: **Dividenden-Alarm.de**



Dividenden in der Praxis

Jenseits der Theorie

Nach einer guten Planung folgt die entspannte Umsetzung



Bild: © Clement Coetze – stock.adobe.com

Im vorherigen Beitrag haben wir Ihnen einige Strategien zur Hand gegeben, wie man sein Dividendendepot aufbauen und managen könnte. Zum besseren Verständnis belegen wir jede Strategie mit jeweils einem Beispiel.

ETF: S&P500 Dividend Aristocrats

Der passiv gemanagte Fonds wurde im Oktober 2011 aufgelegt, um die Wertentwicklung des S&P High Yield Dividend Aristocrats Index so genau wie möglich nachzubilden. Im Index befinden sich die 60 Bestandteile des S&P Composite 1500 (R) mit der höchsten Dividendenrendite, deren Ausschüttungen in den letzten 25 aufeinanderfolgenden Jahren gestiegen sind. Der ETF ist über sämtliche Branchen diversifiziert. Mit 13,2% haben die Versorger dabei den größten Anteil. 2013 betrug die Dividende noch 0,25 EUR je Aktie, im letzten Jahr bereits 1,41 EUR. Zusätzlich erfuhr der ETF eine Wertsteigerung von knapp 300% in den letzten zehn Jahren.

Dogs of the Dow: Verizon

Die mit knapp 7% höchste Dividendenrendite unter sämtlichen Werten des Dow Jones hatte im letzten Jahr der Telekommunikati-

onsanbieter **Verizon (IK)**. Neben **AT&T (IK)**, die an anderer Stelle noch erwähnt wird, hat Verizon die meisten amerikanischen Telefon- und Internetkunden in den USA, die für einen stetig hohen Cashflow sorgen. Dies ist die Voraussetzung für eine kontinuierliche Dividendenpolitik. Sämtliche Telekommunikationsanbieter sind für zuverlässige und hohe Dividenden bekannt.

Buy and Hold: Coca-Cola

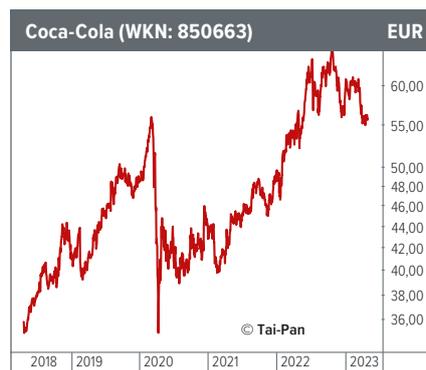
Auch wenn Warren Buffett nicht besonders an Dividenden interessiert ist und seine Holdinggesellschaft Berkshire Hathaway Inc. keine Dividenden ausbezahlt, so tummelt sich doch eine Reihe von Dividen-

denwerten unter den Beteiligungen. Da wäre neben Mastercard, Verizon und Apple vor allem **Coca-Cola**. Der Getränkegigant war eine der ersten und erfolgreichsten Investitionen Buffetts und ist im Übrigen auch in dem erlauchten Kreis der Dividendenaristokraten enthalten. Buffett hält ein Aktienpaket von 400 Mio. Anteilsscheinen an dem US-amerikanischen Getränkekonzern. Die letztjährige Dividende betrug 1,64 USD je Aktie und brachte ihm eine Dividendeneinnahme von 656 Mio. USD, allerdings vor Steuern.

Dividendenaristokraten: Altria

Der Tabakkonzern **Altria (IK)** ist sogar ein Dividendenkönig – dafür benötigt es nicht 25, sondern 50 Jahre Dividendensteigerung ohne Kürzung. Altria steht wirklich für Kontinuität und Qualität. Ihr Kerngeschäft hat mit vielerlei Regularien und Widerständen zu kämpfen, denn Rauchen ist bekanntlich ungesund. Nichtsdestoweniger schafft sie es durch Innovationen (z.B. E-Zigaretten) und Erweiterung der Geschäftsfelder, stets ihre Umsätze zu steigern. Aktionäre konnten sich neben den konstant hohen Dividenden auch schon über den einen oder anderen lukrativen Aktiensplit erfreuen.

Tatsächlich können Dividendenaristokraten, wenn auch sehr selten, ihren royalen Status verlieren. Zuletzt geschah dies im vergangenen Jahr beim US-Telekommunikationsriesen AT&T. Erstmals nach 34 Jahren, in denen man ununterbrochen die Ausschüttungen erhöht hatte, musste das Management seinen Aktionären eine Dividendenkürzung verkünden. Dieser einschneidende Schritt wurde notwendig, da einige der kostspieligen Akquisitionen (u.a. WarnerMedia, DIRECTV) noch nicht so stark wie erwartet zum Cashflow beitragen konnten.



Kennzahlen der vorgestellten Dividendenaktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2022*	EpS 2022e	EpS 2023e	KGV 2022e	KGV 2023e	Div. 2022e	Div. 2023e	Div.-Ren. 2020e	Div.-Ren. 2023e	Div. seit x Jahren	Stabilität 1 bis 10
Verizon [US] (IK)	868402	37,68	158.256	136.840	4,69	4,35	8,0	8,7	2,40	2,44	6,4%	6,5%	> 20	6
Coca-Cola [US]	850663	56,22	242.870	39.802	2,03	2,37	27,7	23,7	1,60	1,67	2,8%	3,0%	> 50	8
Altria [US] (IK)	200417	44,51	79.673	19.320	2,96	4,63	15,0	9,6	3,41	3,58	7,7%	8,0%	> 50	7
AT&T [US] (IK)	AOHL9Z	18,00	128.340	120.740	-1,05	2,11	-17,1	8,5	1,03	1,03	5,7%	5,7%	> 30	2
Rio Tinto plc. [UK]	852147	69,80	87.250	50.951	8,00	6,57	8,7	10,6	4,74	4,25	6,8%	6,1%	> 30	4
Arbor Realty Trust Inc. [US] (IK)	AOCAPU	14,53	2.485	344	1,37	1,29	10,6	11,3	1,44	1,52	9,9%	10,5%	> 10	3

*) in Mio. EUR; **) für 2022 bezahlt anno 2023; alle Angaben in EUR

Quellen: onvista, Finanzen.net

Dividend-Growth-Methode: Rio Tinto

Die in London notierte **Rio Tinto plc.** gehört neben BHP Billiton und Vale S.A. zu den weltweit größten Bergbauunternehmen. Man hat sich dabei vor allem auf den Abbau und die Produktion von Industriemetallen wie Eisenerz, Aluminium oder Kupfer spezialisiert. Anders als bei Dividendenaristokraten kommt es bei sogenannten

Zyklikern, zu denen auch Rio Tinto gehört, nach weniger erfolgreichen Jahren durchaus mal zu einer Dividendenkürzung. Dafür fallen dann die Steigerungen nach „guten Jahren“ entsprechend üppig aus, was zu einem sehr hohen Mittelwert bei Dividenderhöhungen führt. So rangiert Rio Tinto mit einer Steigerung von 23,5% in den letzten fünf Jahren unter den seriösen Dividendenzahlern ganz weit vorn.

liegen bestimmten Regularien, sodass sie mindestens 90% ihrer Gewinne an ihre Aktionäre auszahlen müssen. Als Beispiel sei hier die **Arbor Realty Trust Inc. (IK)** genannt, deren aktuelle Dividendenrendite bei über 10% liegt und bereits über eine mehr als zehnjährige Dividendenhistorie verfügt.

**High-Yield-Methode: Arbor Realty Trust, Inc.**

Die höchsten Dividendenrenditen sind im Allgemeinen innerhalb des Finanzsektors zu finden. Darunter gibt es einen besonders interessanten Nischenbereich, sogenannte Real Estate Investment Trusts (REITs). Dabei handelt es sich um Kapitalsammelstellen für die Kapitalanlage im Immobiliensektor. US-amerikanische REITs im Besonderen unter-

Fazit

Hat man seine Strategie erst einmal gefunden, ist das Identifizieren von guten Werten keine allzu schwere Übung mehr. Die Regeln sind vorgegeben und im Zeitalter des Internets kann man sich sämtliche Informationen sowie Nachrichten mühelos und schnell beschaffen. Wenig komplexe Programme wie Excel helfen zudem dabei, Unternehmen zu bewerten und zu vergleichen. Fertig ist das Dividendendepot zur finanziellen Freiheit.

Peter Seufert-Heyne

Anzeige



Effizient schon heute, klimaneutral morgen

Jedes heute von 2G installierte BHKW kann morgen für den Betrieb mit Wasserstoff umgerüstet werden. Warten lohnt sich nicht.



Sprechen Sie uns an: 2G Energy AG | T 02568 9347-0 | 2-g.com

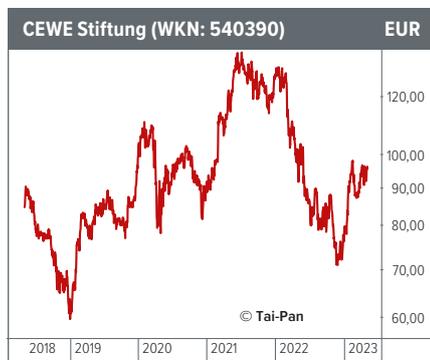
Ausschüttungen bei Small Caps

Dividendenstars aus der zweiten Reihe

Für Dividendenjäger bieten sich ausgesuchte Nebenwerte an. Das Augenmerk sollte dabei vor allem auf kontinuierlichen Ausschüttungen und robusten Free Cashflows liegen.

Reichlich zu verteilen

Über ein recht krisenfestes Geschäftsmodell verfügen sowohl der Mobilfunkanbieter **freenet** als auch der vor allem für seine Fotobücher bekannte Fotoentwickler **CEWE**. Allerdings kam es bei freenet im ersten Corona-Jahr zu einer überraschenden Dividendenkürzung. Mit Blick auf die konservativ erscheinenden Unternehmensziele bis zum Jahr 2025, für die man sich ein jährliches Wachstum des operativen Gewinns



von 4% vorgenommen hat, dürfte es sich dabei aber nur um einen Ausreißer gehandelt haben. Für 2022 stellte der Vorstand nach einer Anhebung der Gewinn- und Cash-

flow-Ziele bis zuletzt das obere Ende der Guidance in Aussicht. Für den freien Bar-mittelzufluss würde das auf eine Summe von bis zu 250 Mio. EUR hinauslaufen. Bei 80% des Free Cashflow liegt die Vorgabe für die Dividendenzahlung. freenet kann sich auf eine sehr effiziente Kostenstruktur und das Wachstum im Bereich Internetfernsehen mit seiner Marke „waipu.tv“ verlassen.

Etwas volatil präsentiert sich der Fotoentwickler Cewe. Hier hängt vieles am Weihnachtsgeschäft; praktisch der gesamte Jahresgewinn wird im vierten Quartal erwirtschaftet. Nach einer gewissen Sonderkonjunktur zu Beginn der Pandemie profitierte Cewe vergangenes Jahr bereits wieder von vermehrten Urlaubsreisen, Events und Konzerten. Beides half, die Prognose komfortabel zu erreichen bzw. beim Umsatz sogar zu übertreffen. Börsennotiert ist die in der Rechtsform einer KGaA organisierte Cewe Stiftung, an der die Gründerfamilie Neumüller rund ein Viertel der Anteile hält. Die Personalquerelen zwischen der Stiftung und dem ehemaligen Cewe-Vorstandschef Dr. Christian Friege sind

für Dividendensammler eher zweitrangig. Deutlich wichtiger ist die Tatsache, dass Cewe seit 2010 ohne Unterbrechung (!) seine Ausschüttung erhöht hat.



Geldsegen mit Software und IT

Im schnelllebigen, manchmal auch zyklischen Geschäft mit IT und **Software** bleibt die **Mensch und Maschine** (MuM) ein Fels in der Brandung. Der Spezialist für CAD-Lösungen hat sich bei Anlegern nicht nur als operativ erfolgreiches Softwarehaus in den Bereichen Konstruktion und Planung, sondern schon lange auch als verlässlicher Dividendenzahler einen Namen gemacht.

Kennzahlen der vorgestellten Dividendenaktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz* 2022	EpS 2022	EpS 2023e	KGV 2022	KGV 2023e	Div. 2022e**	Div. 2023e	Div.-Ren. 2023e	Div. seit x Jahren	Stabilität 1 bis 10
CANCOM	541910	33,64	1.187	1.300	1,25	1,43	26,9	23,5	1,00	1,00	3,0%	>10	5
CEWE Stiftung	540390	97,20	698	741	7,00	6,70	13,9	14,5	2,40	2,50	2,6%	>10	9
freenet	A0Z2ZZ	23,59	2.807	2.570	2,30	2,42	10,3	9,7	1,60	1,70	7,2%	>10	6
Mensch und Maschine	658080	51,10	853	310	1,55	1,70	33,0	30,1	1,40	1,55	3,0%	>10	8
STO Vz.	727413	151,40	385	1.790	12,50	11,00	12,1	13,8	5,00	5,00	3,3%	>10	7
Villeroy & Boch Vz.	765723	19,95	247	980	2,10	1,80	9,5	11,1	1,00	1,00	5,0%	>10	7

*) in Mio. EUR; **) für 2022 bezahlt anno 2023; alle Angaben in EUR;

Quellen: Onvista, Börsen-Zeitung, eigene Recherche

Gründer Adi Drotleff legte dafür in seiner Amtszeit den Grundstein. Der Verwaltungsratschef betonte stets die hohe Resilienz des Geschäftsmodells, die der Gesellschaft 2022 einen weiteren Umsatz- und Ergebnisrekord beschert hat. Neben dem Weiterverkauf von Autodesk-Produkten wurde unter Drotleff die eigene Softwaresparte ausgebaut. Mit den Produkten für CAD/CAM/BIM fährt man inzwischen Margen von deutlich über 20% ein. Gleichzeitig sprudeln die Free Cashflows; exakt 30,7 Mio. EUR waren es bereits nach neun Monaten. Vor diesem Hintergrund können Aktionäre für das letzte Geschäftsjahr eine weitere Dividendenerhöhung auf 1,40 EUR (Vj.: 1,20 EUR) erwarten.

Etwas volatil präsentiert sich das Geschäft des IT-Dienstleisters **CANCOM**. Aufgrund von Lieferengpässen bei IT-Komponenten und höheren Kosten nahm der Vorstand noch im Herbst die Jahresprognose zurück. Wachstumsmotor bleibt hier dennoch das margenstarke Cloudgeschäft mit Zuwächsen von über 20%. Außerdem kann sich Cancom auf seine starke Bilanz verlassen. Man verfügt über eine hohe Eigenkapitalquote und ist zugleich netto schuldenfrei. Auch deshalb kann sich das Unternehmen eine stabile Ausschüttung (1,00 EUR je Aktie) leisten. Parallel dazu führt Cancom regelmäßig Aktienrückkäufe durch.



Auf das Handwerk ist Verlass

Werte zum Anfassen liefert der traditionsreiche Keramikhersteller **Villeroy & Boch**. Das Gründungsjahr 1748 ist bis heute im Firmenlogo mitabgebildet. Auch die Saarländer aus der „Keramikstadt“ Mettlach wagten vor einem Jahr noch einen recht optimistischen Ausblick, der von leichten Zuwächsen bei Umsatz und EBIT ausging. Doch dann folgten Ukrainekrieg und Energiepreisschock, was auf Villeroy



& Boch aufgrund der energieintensiven Produktion direkte Auswirkungen hatte. Die deutliche Abkühlung der Bautätigkeit und die wirtschaftliche Lage Chinas – einer der wichtigsten Auslandsmärkte – kamen als weitere Belastungsfaktoren hinzu. Dennoch sollte der Konzern seine Ziele erreicht haben, denn es gelang, einen Teil der höheren Kosten über angepasste Verkaufspreise an den Endkunden weiterzugeben. Hier profitiert Villeroy & Boch von der Positionierung als Premiummarke. Da der Konzern über eine Nettoliquidität in dreistelliger Millionenhöhe verfügt, ist eine stabile Dividendenzahlung von 1,00 EUR je Vorzugsaktie zu erwarten.

Eine ähnliche Story schreibt der Dämmstoffhersteller **STO**. Auch hier werden höhere Kosten bei Energie, Materialien und Logistik zumindest teilweise weitergereicht. Dass der Konzern weniger als andere Baustoffhersteller unter einer rückläufigen Bautätigkeit leiden dürfte, liegt am Einsatz der Dämmstoffe im Rahmen der energetischen Gebäudesanierung. Diese ist vor allem bei älteren Gebäuden sinnvoll. Zudem werden solche Programme als Energieeinsparinstrument in vielen Ländern weiterhin großzügig aus Steuermitteln gefördert. Doch nicht nur die seit Jahren attraktive Dividende, sondern auch die blitzsaubere Bilanz machen aus Sto einen Value-Favoriten.

Fazit

Eine attraktive und vor allem kontinuierlich gezahlte Dividende ist für Small- und Mid Caps, die ansonsten weniger im Fokus der Anleger stehen, auch ein Mittel zur Kurs- und Aktionärspflege. Die Basis hierfür sollten aber immer ein funktionierendes Geschäftsmodell und eine starke Bilanz sein. ■

Marcus Wessel



AUSSERHALB DER EU IST IHR VERMÖGEN SICHERER

Die besorgniserregenden Entwicklungen in der EU, insbesondere in Deutschland, machen es erforderlich, Ihre – vom Totalverlust bedrohten Papiergeldanlagen – in Länder auszulagern, die nicht der EU-Bankenhaftung unterliegen, und großteils in Edelmetalle zu tauschen.

Seit über 25 Jahren bieten wir „länderübergreifenden Vermögensschutz“:

- 🔒 Konto / Depot in LI oder CH
- 🔒 Ihr „Fort Knox“ in der Schweiz
- 🔒 Unternehmensoptimierung
- 🔒 Firmenvermögen in steuerfreies Privatvermögen wandeln
- 🔒 Erbschaftssteuer vermeiden
- 🔒 Vermögensregister: Nein danke!
- 🔒 Edelmetallanlagen für Stiftungen
- 🔒 Edelmetalllager-Dienstleistungen

Kostenlose Erstberatung unter:
www.terminland.de/asconsulting

Active Synergie Consulting

Landstraße 123 | FL-9495 Triesen
 Tel.: +41 585 105775 | Mobil: +49 177 2545848
 info@asconsulting.li | www.asconsulting.li

Extremausschüttungen

Fabeldividenden im Ölsektor

Nach schwierigen Jahren schütteten einige Ölproduzenten aus der zweiten Reihe teils gigantische Summen aus

In diesen Tagen legen die großen Ölkonzerne ihre Jahreszahlen vor. Was bei Verbrauchern und selbsternannten „Klimaschützern“ für Ärger und Unverständnis sorgt, versetzt die Investoren in Verückung: Denn durch die Bank wurden aufgrund hoher Ölpreise Rekordgewinne vermeldet sowie hohe Rückkäufe und Ausschüttungen angekündigt. Während bereits bei den allseits bekannten „Majors“ die Kassen klingeln, sieht es bei einigen exotischeren Unternehmen in den Emerging Markets sogar noch besser aus.

Goldmedaille für Petrobras

Absoluter Dividendenkönig ist dabei die halbstaatliche **Petrobras (IK)** aus Brasilien. Anleger durften sich im Kalenderjahr 2022 über acht Zahlungen von insgesamt 5,77 USD je Aktie freuen. Für die Vorzugsaktie, die derzeit bei etwa 9 EUR notiert, bedeutet das eine Dividendenrendite von 60%, die sich durch Reinvestition weiter hätte steigern lassen. Dass sich die hohen Dividenden (noch) nicht in steigenden Kursen niedergeschlagen haben, dürfte auf Unsicherheiten rund um den Regierungswechsel in Brasilien zurückzuführen sein. Möglicherweise ist aber der „Lula-Abschlag“, mit dem Petrobras derzeit notiert, übertrieben. So ist es in Brasilien üblich, dass ein neuer Präsident den CEO des wichtigsten Unternehmens des Landes durch einen loyalen Gefolgsmann ersetzt. Entgegen ersten Befürchtungen fiel Lulas Wahl aber nicht auf einen Partei-Apparatschik,

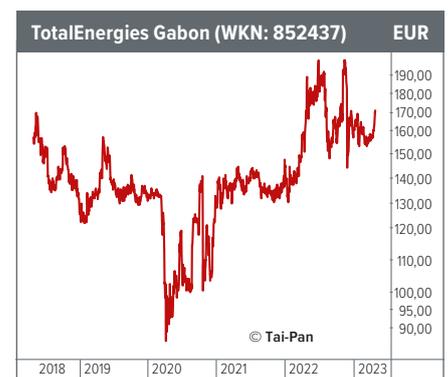


sondern mit Jean Paul Prates auf einen ausgewiesenen Fachmann mit 30 Jahren Branchenerfahrung. Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass Lula bereits zwei Amtszeiten als Präsident hinter sich hat. Damals hat er sich als Pragmatiker erwiesen. Die Aktie stand in seiner zweiten Amtszeit in der Spitze bei 60 EUR, obwohl die Ölförderung damals um etwa ein Drittel niedriger war als heute. Sollte der Markt dies irgendwann ähnlich sehen, besteht über die Dividende hinaus die Chance auf eine Multiplikatorausweitung.

Afrikanische Tochter

In der kleinen westafrikanischen Republik Gabun findet sich unser nächster Dividendenchampion. **TotalEnergies Gabon** ist eine 85%ige Tochter der französischen TotalEnergies SE. Trotz aller Schwierigkeiten gehört Gabun zu den reicheren und stabileren Ländern Afrikas. Vor allem aber das Unternehmen selbst erwies sich in der Vergangen-

heit als zuverlässig und schüttet trotz aller Ölpreiskapriolen seit 20 Jahren ununterbrochen Dividenden aus. Mit 72 EUR pro Aktie und einer Rendite von 45% wurde dabei 2022 ein Rekordwert erreicht! Kleiner Wermutstropfen ist die französische Quellensteuer – zwarkönnen Anleger diese zurückfordern, allerdings ist das Prozedere sehr mühselig.



Ölboom in Kurdistan

Eine bewegte Geschichte hat **Gulf Keystone Petroleum (IK)** hinter sich. Nach dem Sturz Saddam Husseins 2003 bildete sich im Norden Iraks mit der autonomen Republik Kurdistan ein junger De-facto-Staat. Nach gut 20 Jahren lässt sich konstatieren, dass dieser selbst nach westlichen Maßstäben relativ gut zu funktionieren scheint. Bereits Mitte der 2000er-Jahre warben die Kurden um westliche Unternehmen, um in der bis dato unexplorierten Wüste nach Öl zu suchen. Die auf den Ber-

Kennzahlen der vorgestellten Dividendenaktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2022	EpS 2021	EpS 2022e	KGV 2021	KGV 2022e	Div. 2021	Div. 2022e	Div.-Ren. 2022e
Petrobras Vz. ADR (IK)	615375	9,50	61,9	108	2,50	4,70	3,8	2,0	1,80	5,20	54,7%
TotalEnergies Gabon	852437	165,00	0,8	0,6	6,00	12,00	27,5	13,8	3,69	72,52	44,0%
Gulf Keystone (IK)	A2DGZ5	2,22	0,5	0,7	1,67	1,90	1,3	1,2	0,44	0,90	40,5%
Ecopetrol (IK)	A0Q9ZL	9,70	20,0	35,0	1,25	1,20	7,8	8,1	0,09	2,05	21,1%

*) in Mrd. EUR; alle Angaben in EUR;

Quellen: Borsen-zeitung.de, Geschäftsberichte, eigene Schätzungen, yahoo finance



mudas registrierte Gulf Keystone war eines dieser wagemutigen Unternehmen und wurde rasch fündig. Geologische Probleme, aus dem Ruder laufende Erschließungskosten sowie fallende Ölpreise brachten das Unternehmen 2014 an den Rande der Insolvenz. Durch eine Kapitalerhöhung konnte Gulf Keystone auf Kosten der Altaktionäre gerettet werden. Heute ist die Gesellschaft schuldenfrei, steht blendend da und verdiente 2022 über 250 Mio. EUR, was einem KGV von unter zwei entspricht. Auch die Aktionäre können sich über ihren Anteil am Erfolg freuen. 2022 erfolgten fünf Zahlungen von zusammen 0,90 EUR pro Aktie, was eine Rendite von etwa 40% bedeutet! Für die Zukunft hat Gulf Keystone große Pläne: Die Förderung auf dem Shaikan-Feld soll in den nächsten Jahren verdoppelt werden. Der günstigen Bewertung und der Wachstumsfantasie stehen natürlich auch Risiken gegenüber: Kurdistan ist für den Export auf eine Pipeline durch die Türkei angewiesen – auf ein Land also, welches

den kurdischen Autonomiebestrebungen nicht gerade wohlwollend gegenüber steht.

Der kolumbianische Verfolger

Die breit aufgestellte **Ecopetrol (IK)** ist Kolumbiens größtes Unternehmen und wichtigste Einnahmequelle für den Staat, der knapp 90% am Unternehmen hält. Ecopetrol fördert nicht nur Öl, sondern betreibt auch Raffinerien, Pipelines und sogar Mautstraßen in mehreren Ländern Lateinamerikas. Die Kolumbianer schütteten im vergangenen Jahr zwar „nur“ 20% aus, haben aber bereits eine deutliche Erhöhung angekündigt. Besonders die starken Zahlen aus dem dritten Quartal sind in den 2022er-Dividenden noch nicht vollständig enthalten. So wurden allein im dritten Quartal über 6 Mrd. USD verdient, was einem annualisierten KGV von etwa eins (!) entspräche. Politische Unsicherheiten verhinderten bisher eine Kurserholung. Der linke Präsident Petro hat erst kürzlich erklärt, keine neuen Öl- und Gaslizenzen zu vergeben,

da er sich der Klimaagenda verpflichtet sieht. Auch wenn die Regierung versichert, dass bestehende Verträge davon nicht betroffen seien, verharrt der Kurs trotz Rekordergebnissen etwa 85% unter den Hochs aus dem Jahre 2012. Diese Bewertung erscheint deutlich zu niedrig, vor allem da sich die Rhetorik der kolumbianischen Politiker nicht prinzipiell von jenen westlicher Regierungen unterscheidet.

Sind die Dividenden nachhaltig?

Anfang letzten Jahres ging kein Analyst bei den genannten Unternehmen von derart hohen Dividendenzahlungen aus. Allerdings haben die meisten Gesellschaften ihre Schulden nun so weit reduziert, dass zusätzliche Einnahmen sofort an die Aktionäre weitergereicht werden können. Aufgrund niedrigerer Ölpreise könnten die Zahlungen bei allen Unternehmen außer Ecopetrol 2023 auf sehr hohem Niveau leicht rückläufig sein. Langfristig hängt natürlich vieles vom Ölpreis ab.

Fazit

Gerade in einem seitwärts oder sogar abwärts laufenden Markt sollte sich ein gut diversifiziertes Dividendenportfolio zu behaupten vermögen. Die Ölwerte eignen sich aufgrund ihrer bisher nicht gekannten Renditen hervorragend als Beimischung und bieten nebenbei Potenzial für eine Neubewertung. Politische Klumpenrisiken sollten durch Streuung reduziert werden. ■

Thomas Steinhauser

Anzeige

RATIONAL.

Immer eine gute
Investition.

Für Kunden und Aktionäre.

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

Mehr unter: [rational-online.com](https://www.rational-online.com)
unter Unternehmen/Investor Relations

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



RATIONAL

Anleiheausblick 2023

Der Zins ist zurück

Dramatischer als 2022 hätten sich der Anleihemarkt kaum verändern können. Die historische Zinswende ist zwar noch nicht abgeschlossen – insbesondere höherrentierliche Rentenpapiere bieten inzwischen aber wieder Ertragsperspektiven, die durchaus eine gute Einstiegsgelegenheit sein können.

Die vergangenen zwölf Monate waren für Anleiheinvestoren wahrlich kein Zuckerschlecken. Bei lediglich homöopathischen Zinserträgen haben sowohl auf Euro als auch auf US-Dollar lautende Schuldverschreibungen historisch hohe Kursverluste erlitten. So hat der REX Performanceindex (REX P), der die Wertentwicklung (Preisänderungen plus Zinserträge) idealtypischer deutscher Staatsanleihen widerspiegelt, seit Anfang 2022 über 11,5% an Wert verloren (Stand: 31.1.2023) und damit die Zugewinne der vorangegangenen zehn Jahre wieder eingebüßt. Anderen Anleiheklassen erging es absolut betrachtet nicht besser. Bei auf Euro und US-Dollar lautenden High Yields betrug die Verluste jeweils über 11%¹, bei Emerging-Markets-Papieren waren es 15,2%.

Auf Euro lautende Investment-Grade-Anleihe sind unter die Räder gekommen und haben gemessen am Barclays Euro Aggregate sogar 17,2% verloren.

Inflationsanstieg und Ausdehnung der Credit Spreads

Erklären lassen sich die massiven Kursverluste am Anleihemarkt in erster Linie mit der Explosion der Inflationsraten, die in der Eurozone und den USA in der Spitze bei 10,6% bzw. 9,1% lagen. Selbst wenn die schwankungsanfälligen Preise für Energie und Lebensmittel aus der Inflationsrate herausgerechnet werden, ist die daraus resultierende Kerninflation in der Eurozone mit 5,2% mehr als doppelt so hoch wie angestrebt. Während die Fed ihre Zinswende bereits im März 2022 gestartet und bei ihrem Leit-

zins inzwischen ein Niveau von 4,5% bis 4,75% erreicht hat (insgesamt +450 Basispunkte), hinkt die EZB hier noch deutlich hinterher. Die europäischen Notenbanker haben sich lange Zeit zu zögerlich gezeigt und sind im Gefolge der proaktiv agierenden Federal Reserve immer weiter ins Hintertreffen geraten. Von aktuell 3% aus dürfte es zwar noch etwas nach oben gehen – die nächste Erhöhung um 0,5 Prozentpunkte soll laut expliziter Kommunikation der EZB schon auf der März Sitzung (16.03.) erfolgen –, insgesamt gehen aber immer mehr Analysten davon aus, dass Christine Lagarde in puncto Straffung der Geldpolitik schon bald die Luft ausgehen könnte. So schwächte die Französin ihre „Forward Guidance“ zuletzt deutlich ab. Die Botschaft nach der jüngsten EZB-Sitzung unterschied sich deutlich von der „hawkischen“ Haltung zuvor, wie es von Marktbeobachtern heißt. Negative Anleiherenditen sind für 2023 deshalb eher nicht zu erwarten. Dies gilt insbesondere für Papiere jenseits erstklassiger Bonitätseinstufungen. Zum einen dient das gestiegene Zinsniveau hier als Puffer vor möglichen weiteren Kursverlusten, zum anderen scheint sich das in den letzten zwölf Monaten leicht angewachsene Ausfallrisiko in der Ausdehnung der Credit Spreads übermäßig stark widerzuspiegeln.

Euro-High-Yields mit attraktiven Renditechancen

Beide Aspekte gelten etwa für Euro-Corporate-High-Yields, auf die wir in Smart

Abb. 1: Erträge von zehn Jahren in Luft aufgelöst



Stand: 15.11.2022

Quelle: onvista.de

¹ Gemessen an den entsprechenden Indices der Bank of America Merrill Lynch.

Ausgewählte Fünf-Sterne-Fonds mit Schwerpunkt Euro-High-Yields						
Name	WKN	Kurs (EUR)	TER (%)	Perf. 1 J. (%)	Perf. 3 J. (%)	Perf. 5 J. (%)
AXA World Funds – Euro Credit TR	A12HNX	109,20	1,2	1,04	7,23	12,63
Candriam Bonds Euro High Yield	971353	174,33	1,45	-2,31	-0,83	6,33
FAM Renten Spezial* (IK)	A3C544	95,06	0,96	-3,18	5,61	14,10
JPMorgan Funds - Europe High Yield Short Duration	A2DJDB	109,11	0,1	1,96	4,56	-
Threadneedle (Lux) European High Yield	A2JN8K	10,71	0,7	-4,97	-1,30	-

*Performancekennzahlen von anderer Tranche. Jeweils fünf Morningstar-Sterne. Stand: 9.2.2023

Quellen: comdirect, Morningstar

Investor 12/2022 auf S. 54/55 ausführlich eingegangen sind. Gemessen an der wirtschaftlichen Lage (leichte Rezession in der Eurozone möglich) sowie den historischen Ausfallraten liegen die durchschnittlichen Risikoaufschläge dieser Schuldverschreibungen nach wie vor auf einem sehr hohen Niveau. Mit

der Refinanzierungswelle der Jahre 2020 und 2021 konnten viele Emittenten zudem langfristige Kredite zu sehr niedrigen Zinsen aufnehmen und dadurch die bestehenden Kreditlaufzeiten verlängern, ihre Kreditkosten senken und ihre Kapitalstruktur optimieren. Euro-High-Yields bzw. entsprechende aktiv

gemanagte Fonds sollten 2023 deshalb die Chance auf überdurchschnittliche risikobereinigte Anleherenditen bieten. Ähnliches gilt auch für Bankennachträge, so Jens Franck, Leiter Portfoliomanagement beim Hamburger Fixed-Income-Spezialisten nordIX AG (siehe Kasten auf S. 16). ▶

Anzeige

Handverlesen investieren.

Scherzer & Co. AG
www.scherzer-ag.de

© Bild: U. Hardbeck - Fotolia.com

Bankennachträge in neuem Glanz



Jens Franck,
Portfoliomanager nordIX

Der Zinsanstieg der vergangenen Monate und die wirtschaftliche Eintrübung in Europa haben bei vielen Anleiheanlegern die Furcht vor einer steigenden Anzahl an Insolvenzen aufkommen lassen. Rein vordergründig wären Banken als große Kreditgeber davon besonders stark betroffen. Die Skepsis gegenüber dem Finanzsektor, der von breiten Investorenkreisen ohnehin vernachlässigt wird, hat dadurch eher noch zugenommen. Dabei wird allerdings oft eine ganze Reihe von Faktoren übersehen, die insbesondere für die nachrangig zu bedienenden Papiere von Kreditinstituten sprechen, erläutert Jens Franck, Fondsmanager des nordIX Renten plus² (WKN: A0YAEJ).

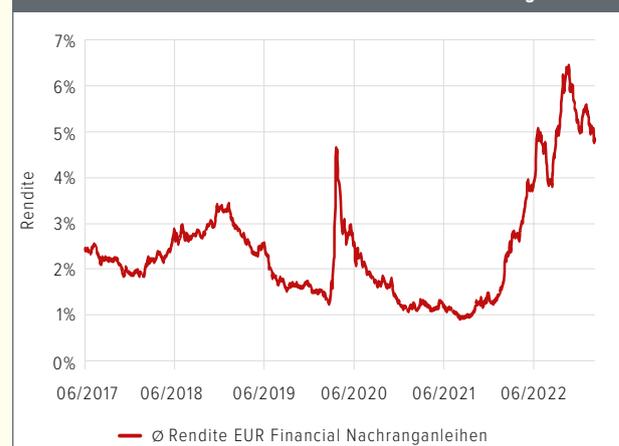
„Unter anderem sind die regulatorischen Anforderungen an die Branche, z.B. was die Eigenkapitalausstattung angeht, seit der Finanzkrise 2008 kontinuierlich gestiegen. Gleichzeitig wurden über die letzten Jahre massiv faule Kredite abgebaut, was selbst bzw. insbesondere für Italien gilt.“ Die gestiegenen Zinsen hätten laut Franck zudem zu höheren Margen und damit verbunden der höchsten Profitabilität des Bankensektors seit der Finanzkrise geführt. Nach einer Dekade mit relativ bescheidenen Returns gehen die Analysten von McKinsey hier für 2022 von einer Eigenkapitalrendite zwischen 11,5% und 12,5%³ aus.

Auch wenn sich die Risikoprämien gegenüber Corporate Bonds zuletzt etwas verringert haben, sieht Franck bei Finanzanleihen nach wie vor einen attraktiven Mehrertrag. „So bietet das Segment der klassischen Nachranganleihen

(Tier-zwei-Anleihen) derzeit durchschnittliche Renditen von über 5%. Geht man noch eine Stufe tiefer zu den ‚neuen‘ Additional-Tier-eins-Anleihen (CoCo-Bonds), sind zweistellige Renditen nicht unüblich.“ Dabei sei zu berücksichtigen, dass das Rating von Nachranganleihen zwar geringfügig niedriger als das herkömmlicher Bankenschuldverschreibungen ist, beim Emittentenrating aber logischerweise keine Unterschiede bestehen. Die Benotung liegt oft im Investment-Grade-Bereich. Interessierten Anlegern rät Franck zu Fondslösungen.

Dr. Martin Ahlers

Abb. 2: Durchschnittliche Rendite von Euro-Financial-Nachranganleihen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., J.P. Morgan, nordIX AG

² Der Schwerpunkt des nordIX Renten plus liegt auf Emissionen von Finanzinstituten. Eine besondere Rolle spielen dabei nachrangige Anleihen von namhaften Banken und Versicherungen.

³ McKinsey (2022): Global Banking Annual Review, abrufbar unter <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/global-banking-annual-review#/>.

Gute Aussichten für Schwellenländeranleihen

Auch für Schwellenländeranleihen stehen die Chancen derzeit recht gut. Diese Ansicht vertritt zumindest Denise Simon, Co-Head im EM-Debt-Team bei Lazard Asset Management und Fondsmanagerin des Lazard Emerging Markets TR Debt Fund (WKN: A1JA4Q). Sie begründet ihre Einschätzung mit einer „seltenen Kombination“ aus hohen Renditen, attraktiven Bewertungen und einem günstigen globalen Umfeld – einschließlich des Potenzials für ein höheres Wachstum in China. „Die hohen Renditen von Emerging-Markets-Hartwährungsanleihen,

die aktuell bei ca. 8,5% liegen⁴, sind zum einen eine Folge der gestiegenen US-Treasury-Rendite, spiegeln zum anderen aber auch die Spreadausweitung infolge der Verschärfung der Finanzierungsbedingungen und der weitverbreiteten Risikoaversion im vergangenen Jahr wider“, so Simon. „Inzwischen scheint bei vielen Notenbanken ein Ende der restriktiven Maßnahmen aber in Sicht zu sein.“ Die Portfoliomanagerin rechnet mit sinkenden Renditen, wenn der Markt in den kommenden Monaten damit beginnt, Zinssenkungen in vielen Emerging-Markets-Ländern in die Anleihekurse einzupreisen.

⁴ Gemessen an den im JP Morgan Emerging Markets Bond Index Global Diversified enthaltenen EM-Anleihen.

Tab. 2: Ausgewählte Fünf-Sterne-Fonds mit Schwerpunkt Emerging-Markets-Anleihen

Name	WKN	Kurs (EUR)	TER (%)	Perf. 1 J. (%)	Perf. 3 J. (%)	Perf. 5 J. (%)
Aberdeen Standard – Select Emerging Markets Bonds	A1C4LA	107,87	1,75	-9,62	-17,00	-11,02
Erste Bond EM Corporate EUR	A0M0XD	189,34	1,06	-6,44	-1,69	5,11
Global Evolution Funds Frontier Markets	A1CW23	146,73	2,05	-9,86	-3,79	-4,66
Robeco Sustainable Emerging Credits	A14P64	111,81	0,81	-8,13	-5,90	0,78
Weltzins-INVEST	A1CXYM	20,20	1,15	-1,76	-6,97	3,67

**Performancekennzahlen von anderer Tranche. Jeweils fünf Morningstar-Sterne. Stand: 9.2.2023

Quellen: comdirect, Morningstar

Ausweichlösungen weiterhin gefragt

Trotz der genannten Beispiele ist das angestiegene Zinsniveau unter Berücksichtigung der aktuellen Inflationsraten natürlich alles andere als verlockend. Da zinsbringende Wertpapiere aus Sicht vieler Anleger aber in keinem breit gestreuten Portfolio fehlen sollten, werden wir uns auch 2023 mit sogenannten Anleihenurrogaten auseinandersetzen. Hierunter verstehen wir Anlagemöglichkeiten, die zwischen Aktie und Anleihe einzuordnen sind und Letzteren möglichst nahekommen. Sie bleiben zum Teil unter dem Radar größerer Investorenkreise und lassen bei überschaubarem (Mehr-)Risiko

deshalb oft einige Extrapunktchen an Rendite erwarten. Da die Auswahl in der Regel sehr situationsabhängig erfolgt, bleibt hier zur Verdeutlichung nur der Verweis auf entsprechende Themen der Vergangenheit (siehe beispielhaft Tab. 3). ■

Dr. Martin Ahlers

Interessenkonflikt

Der Autor Dr. Martin Ahlers ist im Fonds FAM Renten Spezial investiert.

Tab. 3: Anleihenurrogate, beschrieben in Smart Investor Nr.

Name	Heft, Seite
Abfindungs- und Übernahmeaktien	3/2021, S. 18
Indexanleihen	6/2022, S. 54
Cat Bonds	1/2020, S. 56
Discountzertifikate	6/2021, S. 54
Dividendenaristokraten	3/2022, S. 20
Drägerwerk-Genussschein	5/2020, S. 57
Infrastrukturinvestments	10/2018, S. 58
Kleinstkrediteanleihen	12/2021, S. 54
P2P-Kredite	9/2021, S. 56
Private-Equity-Anleihen	12/2019, S. 58
Rentenfonds mit Zusatzkick	3/2019, S. 58
Sondersituation PROKON	5/2019, S. 59
US-Preferred-Shares	3/2020, S. 19
YieldCos	9/2019, S. 12

Im Smart Investor haben wir seit 2018 immer wieder sogenannte Anleihenurrogate vorgestellt. Diese sind zwar weder rechtlich noch wirtschaftlich Anleihen, erwiesen sich aber als brauchbare Alternative, um in der Nullzinsphase vergleichsweise stabile Erträge zu erwirtschaften.

Anzeige

AKTIEN JAHRBUCH

Deutschland
Oktober 2022

Jetzt online erhältlich unter:
www.aktienjahrbuch.de

Die 40 DAX-Aktien
Günstige Aktien
guter Unternehmen finden

Inflationshistorie

Am Anfang war die D-Mark noch nicht ganz stabil

Von 1948 bis 1951 gab es bei den Preisen ein Auf und Ab – und einen Sondereffekt im Jahr 1951

Irreführung über die Inflation des Jahres 1951

Als Ende September 2022 die Inflationsrate erstmals die 10%-Marke erreichte, überraschten viele Zeitungen und sogar die tagesschau die Deutschen mit der Meldung, zuletzt sei die Geldentwertung 1951 höher gewesen, denn damals habe sie 7,6% betragen. Nun ist 10% deutlich mehr als 7,6% – und dennoch ist diese merkwürdige Meldung seitdem häufig zu lesen. Selbst die Deutsche Presse-Agentur (dpa) hat sie kürzlich wiederholt, sodass sie massenhaft weiterverbreitet wurde. Wörtlich lautete die Meldung: „Teuerungsraten auf dem derzeitigen Niveau gab es im wiedervereinigten Deutschland noch nie. In den alten Bundesländern wurden Raten um die 10% und darüber Anfang der 1950er-Jahre gemessen. Allerdings hat sich die Berechnungsmethode im Laufe der Zeit geändert.“ Was war da los, Anfang der 1950er-Jahre? Hat die Inflation 1951 oder sonst irgendwann in dieser Zeit die 10%-Marke erreicht – und wenn ja, warum? Die wohl beste Quelle für diese Fragen sind die Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, die bis 1957 noch „Bank deutscher Länder“ hieß. Diese Berichte liegen seit Januar 1949 vor und geben ein detailliertes Bild der Entwicklung seit der Einführung der D-Mark am 21. Juni 1948. Erzählen wir die Geschichte chronologisch.

1949 und 1950 sanken die Preise deutlich

In den Monaten nach der Währungsreform stieg die Produktion sprunghaft an, weil die Unternehmer nach Freigabe der Preise endlich wieder wussten, welche



Am 20. Juni 1948 trat die Währungsreform in Kraft, welche Reichsmark und Rentenmark ersetzte. Anfangs hieß die Bundesbank auch noch Bank deutscher Länder.

Produktion überhaupt rentabel ist, und weil alle Vorprodukte erhältlich waren. Allerdings stieg die Güterfrage noch schneller, was die Preise im zweiten Halbjahr 1948 kräftig steigen ließ. Leider beginnt der erste Preisindex erst mit dem Oktober 1948, er hat die Basis 1938 = 100 und beschreibt die Lebenshaltungskosten eines vierköpfigen Arbeiterhaushalts. Dieser Index stieg von Oktober bis Dezember 1948 von 165 auf 168, also um 1,8% in nur zwei Monaten. Für die ersten vier Monate nach der Einführung der D-Mark liegen aus den frühen 1950er-Jahren keine solchen Daten vor. Zwei Argumente sprechen aber für einen deutlichen Preisanstieg in dieser kurzen Zeit: zum einen die Massendemonstrationen der Gewerkschaften im November 1948 gegen die hohen Preise (ja sogar direkt gegen die Marktwirtschaft!) und zum anderen das wieder sinkende allgemeine Preisniveau in den beiden Folgejahren. Viel später hat das

Statistische Bundesamt dann aber doch einen Preisindex für einen vierköpfigen Haushalt von Arbeitnehmern oder Angestellten, der im Mai 1995 bei 100 lag, bis zum Juni 1948 zurückberechnet. Er stieg von Ende Juni bis Ende Dezember 1948 von 25,8 auf 29,5 (was auch schon der Wert für Ende Oktober war), also um 14,3% in sechs Monaten.

Zweifelloso lagen die Preise in den drei Westzonen Ende 1948 auf einem besonders hohen Niveau. Von diesem Punkt aus sank der erwähnte Index im Laufe des Jahres 1949 um beachtliche 7,1% auf 156. Es ist für das Jahr 1949 der beste Näherungswert für die bundesdeutsche Inflationsrate, eine mit heutigen Standards vergleichbare Messung begann nämlich erst 1950. Der kräftige Preisrückgang 1949 hat neben dem erwähnten Basiseffekt weitere Gründe: Eine gute Ernte verbilligte die Lebensmittel, die noch einen großen Anteil an den Kon-



sumausgaben hatten. Außerdem stieg bei sinkenden Rohstoffpreisen die Industrieproduktion um beachtliche 19%, was von der Angebotsseite her die Preise dämpfte. Im Jahr darauf nahm die Industrieproduktion sogar um stolze 32% zu. Dieses große Angebot ließ bei eher geringem Geldmengenwachstum den erwähnten Index auf 151, also um weitere 3,2% zurückgehen. Die etwas anders gemessene Inflationsrate lag sogar bei -6,4%. Eine gute Frage ist, warum die Bundesbank damals überhaupt noch einen Preisindex nutzte, der die Geldentwertung so deutlich überzeichnet hat. Die Antwort kann man der damaligen Wirtschaftspresse und – zwischen den Zeilen – sogar den Erklärungen der Notenbank selbst entnehmen: Die Währungshüter wollten jede Art von Inflationsmentalität im Ansatz verhindern und dafür war ihnen ein alter Preisindex, der die Geldentwertung übertrieben hat, nicht ganz unrecht.

Koreakrieg 1950 ließ die Rohstoffpreise steigen

Allerdings wurde mit dem Überfall Nordkoreas auf Südkorea am 25.6.1950 das Ende der Zeit sinkender Preise eingeläutet. Ähnlich wie in unseren Tagen machten die Rohstoffpreise an den Weltmärkten einen Satz nach oben, was ab Oktober 1950 die deutschen Verbraucherpreise wieder steigen ließ. Ein neuer Index für das Preisniveau, definiert auf 100 für den Juni 1950, stieg von einem Tief im September 1950 in nur 14 Monaten um 14,2%. Der maximale Anstieg in einer Zwölfmonatsspanne, von Ende Oktober 1950 bis Ende Oktober 1951, betrug 12,8%. Allerdings hat auch dieser Index die Entwicklung der Lebenshaltungskosten überzeichnet: Er stieg im Gesamtjahr 1951 um 12,6%, während die Verbraucherpreise „nur“ um 7,6% anzogen. Und eben deswegen hat die Inflationsrate auch im Jahr 1951 zu keinem Zeitpunkt die 8%-Marke erreicht oder gar überschritten. Anders gesagt: Wir haben heute wirklich die höchste Inflation in Friedenszeiten zumindest seit 1948, wenn nicht seit 1923. Der kräftige Preisanstieg in den ersten Monaten nach der Währungsreform kann aber kaum als „Inflation“ bezeichnet werden – denn diese ist als unumkehrbarer Anstieg des allgemeinen Preisniveaus definiert, während die hohen Preise Ende

1948 in den beiden Folgejahren wieder sanken. Ohnehin bezieht sich die zitierte dpa-Meldung nicht auf das Jahr 1948, sondern auf 1951. Sie ist deswegen mehr als nur irreführend: Sie ist unzutreffend.

Hohe Ölpreise sind Teil der Inflation und nicht ihre Ursache

Mit dem Jahr 1952 begann dann eine lange Periode annähernder Preisstabilität, die erst in den frühen 1970er-Jahren endete. Auch hier gibt es eine Parallele zur Gegenwart: Die explodierenden Ölpreise 1973 waren eben nicht die Ursache der damaligen Geldentwertung von 7,1%, sondern ein Teil derselben. Die Ursache war ein zu starkes Wachstum der US-Dollar-Geldmenge in den Jahren davor, das sich bei zunächst festen Wechselkursen sozusagen eins zu eins auf die D-Mark übertrug. Schon 1971 und 1972, bei noch sehr niedrigen Ölpreisen, lag die Inflation jeweils über 5%. Hintergrund der lockeren Geld- und Haushaltspolitik der USA ab Mitte/Ende der 1960er-Jahren waren vor allem die hohen Kosten des Vietnamkriegs.

Die Gefahr einer „Deflationskrise“ gab es 2015 nicht

Eine interessante Lehre für die Gegenwart ist auch, dass die Deutsche Bundesbank die deutlich sinkenden Preise der Jahre 1949 und 1950 in keiner Weise als problematisch ansah – im Gegenteil. Auch 1953 und letztmalig 1986 sanken die Verbraucherpreise; von daraus resultierenden Problemen ist so wenig überliefert wie von Warnungen der Bundesbank vor einer drohenden Deflation. Ganz anders in unseren Tagen: Als sich Anfang 2015 die Euro-Inflationsrate für kurze Zeit dem Nullpunkt näherte, warnte die EZB intensiv vor einer angeblich drohenden Deflationskrise. Es bestehe die Gefahr, dass die Verbraucher bei minimal sinkenden Preisen massenhaft Anschaffungen für Güter wie Autos und Waschmaschinen zurückstellen würden, in der Hoffnung, sie später günstiger erwerben zu können – und das wiederum könnte die Wirtschaft in den Abgrund reißen. Mit diesem fragwürdigen Argument hat die EZB genau die massive Expansion der Geldmenge begründet, die seit nunmehr zwei Jahren die Preise durch die Decke gehen lässt. ■

Konrad Badenheuer

Der Boost für Ihre Geldanlage.



17. – 18.03.2023
Messe Stuttgart

Auf der Invest 2023 erwarten Sie die neuesten Trends, innovative Produkte aus allen Anlageklassen und wertvolles Expertenwissen aus erster Hand. Holen Sie sich von Branchengrößen und FinanzbloggerInnen Tipps und neue Impulse für Ihre Anlagestrategie und starten Sie durch!

www.invest-messe.de

MEDIENPARTNER

ZEITGLEICH

DER @AKTIONÄR

BÖRSE
ONLINE

euro

euro
AM SONNTAG

Grünes Geld

Politik & Gesellschaft

Alles Propaganda?

Johannes Menath beschreibt 80 Methoden der Meinungsmanipulation in den Medien

Blick von außen

Die Einschränkung unserer demokratischen Rechte ist notwendig, um uns vor einem Virusmonster zu schützen. Um die „Freiheit“ zu verteidigen, zieht der kollektive Westen gegen einen russischen Schurken in den Krieg. Wie entstehen solche Narrative, wie werden sie so effizient verbreitet, dass sie am Ende die Seelen vieler Menschen infizieren? Johannes Menath – ein Chemieingenieur, kein Journalist (Schande über unseren Berufsstand!) – schrieb ein Buch, das diese Frage probat beantwortet: „Moderne Propaganda – 80 Methoden der Meinungslenkung“. Bei den Begriffen Meinungslenkung und Propaganda denkt man üblicherweise an Joseph Goebbels, das Dritte Reich oder die DDR. Vielleicht fallen einem noch George Orwells „Ministerium für Wahrheit“ aus dem Roman „1984“ oder Aldous Huxleys „Schöne neue Welt“ ein. Menath zeigt, mit welchen Methoden uns die Massenmedien auch heute Tag für Tag indoktrinieren.

Hauptgerichte und Sättigungsbeilagen

Der Begriff „Lügenpresse“ greift bei diesem Sachverhalt zu kurz. Eine der wichtigsten Regeln moderner Propaganda lautet, dass die Botschaft in ein glaubwürdiges Umfeld eingebettet sein muss. Warum vertrauen Hunderttausende von Lesern führenden Tageszeitungen wie der FAZ und der Süddeutschen Zeitung? Weil mehr als 90% der Beiträge durchaus glaubwürdig sind – z.B. die Berichte über die Bundesliga oder die aktuelle Ausstellung im Städel (Frankfurt) oder Lenbachhaus (München). Dasselbe beim öffentlich-rechtlichen Fernsehen: „tagesschau“ und „heute“ überschütten das Publikum mit Jauche; dafür wird es entschädigt mit Unterhaltung, Kri-

mis und Reisefilmen. Manipuliere, wenn es wichtig ist, und sage bei unwichtigen Dingen die Wahrheit – wer dieses Prinzip begriffen hat, hat von den Methoden der Meinungsmanipulation schon einiges verstanden.

„Authentisch“ und handverlesen

Beispiel FAZ: Sie bedient sich gerne der Methode, bei der Berichterstattung über die Feinde des Westens ganz „authentisch“ Protagonisten der jeweiligen Opposition zu Wort kommen zu lassen. Diese beschreiben dann Länder wie Nicaragua, Iran, die Türkei unter Erdoğan, China und Russland in den schwärzesten Farben. Bei den Freunden des Westens, etwa der Ukraine, erfährt man dagegen kaum etwas über das Verbot linker Parteien und über das Abschalten russischsprachiger Fernsehsender. Auch wenn Außenministerin Baerbock nach Charkow reist, ist die FAZ propagandistisch mit dabei: „Die-

se Stadt ist Sinnbild für den absoluten Irrsinn des russischen Angriffskriegs.“

Der Gipfel der FAZ-Propaganda in jüngerer Zeit war eine auf die Tränendrüsen zielende Geschichte unter dem Titel „Das Lächeln des ukrainischen Widerstands“: eine Personality-Story über Mykhailo Dianow, der als Mitglied der Asow-Brigaden nach der heroischen Verteidigung des Stahlwerks von Mariupol in russische Gefangenschaft geriet und unter dubiosen Bedingungen bei einem Häftlingsaustausch in die USA entlassen wurde. Die FAZ ist sichtlich gerührt: „Helden werden in besonderen Zeiten geboren.“ Dazu einige emotional aufrührende Bilder.

„Wie“ statt „ob“

Noch eine von Menath beschriebene Methoden wendet die FAZ mit Bravour an: Es wird nicht mehr über das „Ob“, sondern nur noch über das „Wie“ diskutiert.



Der „Karikaturenpreis der deutschen Zeitungen“ ist ein weiterer Politpreis unterhalb der Aufmerksamkeitsschwelle. Selbst nach zwei Wochen erhielt der Beitrag noch kein Like. Quelle: Screenshot youtube.de

Ein weiteres Prinzip guter Propaganda ist es, das eigene Narrativ permanent zu wiederholen, geradezu in die Hirne der Menschen zu meißeln, sodass Widerspruch kaum mehr möglich ist. So wird in der medialen Darstellung der durch Volksabstimmung beschlossene Anschluss der Krim an Russland immer mit dem Prädikat „völkerrechtswidrig“ versehen (es gibt Völkerrechtler, die das anders sehen). Wer nicht gebetsmühlenartig vom „russischen Angriffskrieg gegen die Ukraine“ spricht, ist ein Rechtsradikaler. Wie verlottert unsere Medien sind, sieht man auch daran, dass eine hetzerische Anti-Putin-Karikatur der FAZ (Putin privat: „Igor, richten Sie mir ein Blutbad an“) nicht etwa beanstandet wurde, sondern im Januar als beste politische Karikatur des Jahres 2022 mit dem „Karikaturenpreis der deutschen Zeitungen“ ausgezeichnet wurde.

Leitmedien unter Waffen

Es wäre allerdings unfair, sich hier nur auf die FAZ zu konzentrieren. Eine Studie der Johannes Gutenberg-Universität Mainz kommt zu dem Ergebnis, dass sieben von acht Leitmedien für die Lieferung schwerer Waffen in die Ukraine plädieren. Demnach wäre es nur der „zögerliche“ Bundeskanzler, der noch weichgeklopft werden muss. Alle acht Leitmedien sind für die Wirtschaftssanktionen und für humanitäre sowie militärische (!) Unterstützung der Ukraine. Die Freund- und Feindbilder sind bei unseren Massenmedien klar verteilt: Baerbock und Selenskyj sind die Guten, Putin in 96% aller Beiträge der Bösewicht.

Das Meinungsmonopol der Großverlage

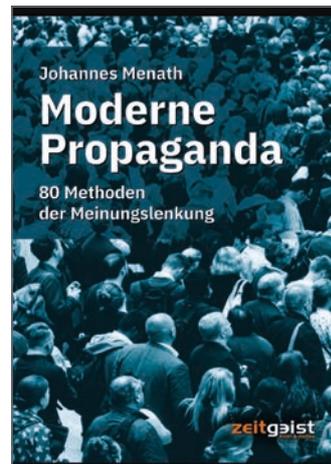
In der Weimarer Republik gab es eine Vielzahl von Tageszeitungen, Meinungsvielfalt war garantiert. Heute gibt es nur noch wenige Großverlage – einen publizistischen Mainstream. Unsere Massenmedien agieren gleichgerichtet. Es fragt sich: Warum? Menath erklärt diesen Umstand nach der Lektüre von Noam Chomsky und Edward S. Herman („Manufacturing Consent“), aber auch auf Basis der Bücher des Medienwissenschaftlers Uwe Krüger mit der Mitgliedschaft von Verlegern und Journalisten in transatlantischen Netzwerken: „Die Redakteure, die für einen solchen Medienkonzern arbeiten, wissen, welche Narrative sie bedienen dürfen und bei welchen eine Kündigung droht.“

Alternativen

Es ist sinnlos, über die Medienmanipulation nur zu jammern. Auch die FAZ landet am Ende des Tages im Papierkorb. In den USA, aber auch in Deutschland, entstanden „alternative Medien“, mit dem Ziel, dem Mainstream ein Korrektiv entgegenzusetzen. In den USA sind es die als „rechter Flügel der Republikaner“ diffamierten Libertären, Gold Bugs und Anhänger der Österreichischen Schule, die Internetseiten wie GATA.org pflegen und YouTube-Kanäle betreiben. Die von SPD-Urgestein Albrecht Müller gegründeten NachDenkSeiten sind in Deutschland das reichweitenstärkste alternative Medium. Dessen Trägerverein verlor, offenbar nach „Weisung von ganz oben“, seine Gemeinnützigkeit, nachdem das Portal im September 2022 ein von einem Whistleblower zugespieltes Papier der Bundesregierung zur „Narrativ-Gleichschaltung“ im Ukrainekrieg veröffentlicht hatte. Absolut lesenswert! Eine alternative Sicht auf die Geopolitik liefert

GlobalBridge aus der Schweiz. Die deutschen Blackout News, geschrieben von einigen kritischen Ingenieuren, liefern vom Mainstream unabhängige Einschätzungen zu Energiefragen. Wer außerdem noch Telepolis und German Foreign Policy liest, kann – was die politische Berichterstattung angeht – auf die FAZ und die Süddeutsche Zeitung gut verzichten. ■

Rainer Kromarek



„Moderne Propaganda – 80 Methoden der Meinungslenkung“

von Johannes Menath;
zeitgeist Verlag;
160 Seiten; 16,90 EUR;

Anzeige

Smart Investor

3 mal gegen den

Smart Investor
Weekly

SmartInvestor.de

Smart Investor
Das Magazin für den kritischen Anleger

Bild: © bluedesign – stock.adobe.com

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

Österreichische Schule

„Auf dem Markt muss man sich bewähren“

Smart Investor im Gespräch mit **Prof. em. Dr. Erich Weede**, Träger der ROLAND BAADER-Auszeichnung 2022, über Geostrategie, Kapitalismus und Freiheit



Prof. em. Dr. Erich Weede (Jahrgang 1942) ist diplomierter Psychologe, promovierter und habilitierter Politikwissenschaftler und wurde zum Professor für Soziologie nach Köln und Bonn berufen. Schwerpunkte seiner langjährigen Forschungs- und Lehrtätigkeit waren die Kriegsursachenforschung, die Überwindung der Massenarmut im Zivilisationsvergleich und Studien zum Wirtschaftswachstum und der Einkommensverteilung. Er hat fast 300 wissenschaftliche Arbeiten veröffentlicht, darunter elf Monografien. Prof. Dr. Weede erhielt den Richardson Lifetime Achievement Award (2004), die Hayek-Medaille der Friedrich A. von Hayek-Gesellschaft (2012) sowie die Roland Baader-Auszeichnung (2022).

Smart Investor: Herr Prof. Dr. Weede, die Welt hat sich seit Corona und dem Ukrainekrieg rapide verändert. Es wird sogar bereits davon gesprochen, die Wirtschaft auf Krieg umzustellen. Hätten Sie einen solchen kulturellen Rückfall, auch und gerade in Europa, für möglich gehalten?

Weede: Nein. Die Wirtschaft auf Krieg umzustellen, das hat offensichtlich hauptsächlich mit der Ukraine zu tun. Natürlich ist der russische Angriff auf die Ukraine bedauerlich, aber mich persönlich beunruhigt noch mehr die westliche Reaktion. Diese scheint mir im Wesentlichen geprägt von dem Rückblick auf die Vorgeschichte des Zweiten Weltkriegs. Man scheint vergessen zu haben, dass wir nun im Atomzeitalter leben. Wir sollten uns eher daran erinnern, wie wir es geschafft haben, den Kalten Krieg ohne Atomtod zu beenden.

Smart Investor: Die aktuelle Dynamik ist überaus erschreckend. Haben Sie eine Erklärung dafür, warum die Sicherheitsmechanismen der Nachkriegszeit versagen?

Weede: Während des Kalten Kriegs verfügten sowohl die Amerikaner als auch die Sowjets über Atomwaffen. Damals war im Grunde genommen die Welt und vor allem Europa stabil aufgeteilt. Entscheidend dabei war die Einigkeit darüber, was nicht passieren darf: zum einen keine direkte Konfrontation amerikanischer und sowjetischer Truppen und zum anderen kein Einsatz von Nuklearwaffen. Aufgrund der stabilen Gebietsaufteilung in Europa hat man nicht darüber nachgedacht, was passieren würde, wenn es zu einer größeren Verschiebung käme. Nach dem Zusammenbruch der Sowjetunion und des Warschauer Pakts

gab es eine riesige Grenzverschiebung von der Werra bis kurz vor St. Petersburg. Seitdem scheint man im Westen zu glauben, dass ein beliebiges Zurückdrängen Russlands möglich sei. Dies halte ich für unrealistisch und potenziell selbstmörderisch. Ein nuklearer Schlagabtausch zwischen dem Westen und Russland könnte das menschliche Leben auf der Erde gefährden. Mich beunruhigt, dass viele unserer Politiker wie Frau Baerbock oder Frau Strack-Zimmermann keine Angst vor einem Atomkrieg haben.

Smart Investor: Im Moment schauen wir gebannt nach Russland und in die Ukraine – aber ist nicht die weitere Entwicklung Chinas das relevantere Thema?

Weede: Richtig, aber wir müssen zunächst einmal den Ukrainekrieg überleben. Auf kurze Sicht besteht die Gefahr, dass die westliche Rüstung die Ukraine so sehr stärkt, dass Putin mit einer konventionellen Niederlage rechnen muss. In dem Fall erwarte ich, dass er Nuklearwaffen einsetzen wird. Putin hat ja schon angedeutet, womit er sich zufriedengeben würde, nämlich mit der Annexion der Gebiete Saporischschja, Donezk, Luhansk und Cherson. Die Rest-Ukraine wird sich natürlich erst nach einer militärischen Niederlage damit abfinden. Wir können den Ukrainekrieg nur überleben, wenn es zumindest zu einem halben Sieg Russlands kommt. Auf lange Sicht ist aber nicht Russland das Problem des Westens, da es als Wirtschaftsmacht verhältnismäßig bescheiden ist. Die Chinesen hingegen sind wirtschaftlich stark und können auch militärisch erstarken, wenn sie entsprechend aufrüsten. Russland spielt langfristig eine ►

Morgan Stanley

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



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

www.zertifikate.morganstanley.com

EINEN TRADE VORAUS

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

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

Rolle, weil es über etliche Bodenschätze verfügt. Es wird nicht zuletzt durch die westliche Unterstützung der Ukraine in die Arme Chinas getrieben.

Smart Investor: Gehen wir einmal weg von der Außenpolitik. Würden Sie unseren Eindruck bestätigen, dass der Alltag hierzulande inzwischen sehr politisiert und ideologisch geprägt ist? Können Sie ggf. die Weichenstellungen identifizieren?

Weede: Große Teile der Intellektuellen haben sich seit der 1968er-Bewegung der Illusion einer ziemlich dummen Kapitalismuskritik verschrieben, die meist noch nicht einmal durch falsche Theorien, sondern eher durch die Abwendung vom ökonomischen Denken überhaupt gekennzeichnet ist. Dabei ist es zu einem Marsch durch die Institutionen gekommen, sodass wir jetzt viele Intellektuelle haben, die mit den Grünen sympathisieren. Ich halte die Grünen für die Partei, die am wenigsten realistisch denkt, und deshalb für die gefährlichste Partei.

Smart Investor: Im Bereich von Wirtschaft und Gesellschaft ist nun sogar wieder der Sozialismus auf dem Vormarsch und wird uns allen Ernstes als klimaschützendes Erfolgsmodell gepriesen. Wie erklären Sie sich dieses Momentum nach all den negativen Erfahrungen?

Weede: Offensichtlich ist man im grünen Milieu überhaupt nicht über die Realitäten informiert. Zu den Realitäten gehört, dass der Umweltschutz in kommunistischen Staaten ganz klein geschrieben wurde. Erfolge gab es da nicht. „Erfolge“ hatte der Kommunismus eigentlich nur dabei,



Bild: © alphaspirit – stock.adobe.com

Menschen abzuschlachten. Der amerikanische Politikwissenschaftler Rudolph Rummel hat in seinem Buch „Death by Government“ belegt, dass unter kommunistischen Regierungen ca. 100 Millionen Menschen umgekommen sind. Ich denke, man muss seinen Verstand schon in Dauerurlaub geschickt haben, um zu glauben, dass man von einem derartigen Regime irgendetwas Positives lernen könnte. Der Antikapitalismus bei Grünen und Linken scheint mir auf solider Unkenntnis selbst grober Fakten zu beruhen.

Smart Investor: In dem Maße, wie zu einer Überwindung der Marktwirtschaft bzw. deren völliger Verstümmelung durch weitere Prädikate – ökologisch, gerecht, klimafreundlich etc. – aufgerufen wird, scheint unser Wohlstand zu sinken. Was würden Sie jenen, vor allem auch jungen Leuten zurufen, wenn es um die Frage „Markt oder Befehl“ geht?

Weede: Der Markt ist vielleicht deshalb für junge Menschen nicht so attraktiv, weil man dort auch scheitern kann. Auf dem

Markt muss man sich bewähren: Man muss Leistungen und Fähigkeiten anbieten und ist auf hinreichende Nachfrage nach den eigenen Talenten angewiesen. Das kann Angst hervorrufen und es macht den Kapitalismus unsympathisch, wobei wir meilenweit von einem ungezügelter Kapitalismus entfernt sind. Der Staat verspricht dagegen immer alles Mögliche und die Leute vergessen, dass Wohltaten, die der Staat verteilt – und in unserem Staat werden eine Menge Wohltaten verteilt –, auch von jemandem erwirtschaftet werden müssen. Gerade die jungen Leute vergessen, dass in einem Sozialstaat mit unserer Altersstruktur der Sozial- und Steuerstaat im Wesentlichen zu ihren Lasten geht.

Smart Investor: Der Sozialismus erzeugt also ein Wir-Gefühl, obwohl die meisten, von den Funktionären abgesehen, viel schlechter leben als in jeder Marktwirtschaft?

Weede: Ja, und wir dürfen auch nicht vergessen, dass ein großer Teil der beruflich erfolgreichen Intellektuellen im öffentlichen Dienst ist. Verhältnismäßig wenige Grüne sind in der freien Wirtschaft erfolgreich gewesen. Dies erklärt auch, warum wir dort eine gewisse Wirtschaftsblindheit haben.

Smart Investor: Besonders gravierend, insbesondere für breite Schichten, ist der Wohlstandsverlust durch eine Hochinflation. Die Massenmedien benennen ja den Ukrainekrieg oder Spätfolgen von Corona als Grund. Wie bewerten Sie die Ursachen der aktuellen Preissteigerungswelle?

Weede: Die Auswirkungen von Corona können hier fast vernachlässigt werden. Bei dem Krieg in der Ukraine ist es so, dass er und mehr noch der durch westliche Sanktionen eröffnete Wirtschaftskrieg gegen Russland natürlich zeitweise die Energiepreise und auch die Nahrungsmittelpreise hochgetrieben haben – aber ein großer Teil der Inflation hängt mit der Staatsverschuldung und der EZB-Politik zusammen. Wichtiger Vorlauf der Inflation ist meines Erachtens nicht die Corona-Krise, sondern die Eurokrise. Diese konnte natürlich nur auftreten, weil wir eine zu große Währungsunion aus so grundverschiedenen Staaten gebildet haben. Das war eine schlechte Idee, unter der wir noch heute leiden.



Bild: © freshidea – stock.adobe.com

Smart Investor: Wie ist Ihre Haltung zum klassischen Liberalismus im Allgemeinen und der Österreichischen Schule im Besonderen?

Weede: Zum Liberalen bzw. Freiheitlichen habe ich erst spät gefunden. Das war in den 1980er-Jahren, als ich mich mit der Erfindung des Kapitalismus und der Überwindung der Massenarmut beschäftigt habe. Wenn ich eine ganz kurze Antwort auf die Frage geben soll, warum Europa die Massenarmut überwinden konnte, dann würde ich sagen, weil wir in Europa mehr wirtschaftliche Freiheit als andere Zivilisationen zugelassen haben.

Smart Investor: Sie sind Preisträger der ROLAND BAADER-Auszeichnung des Jahres 2022. Was verbindet Sie mit Roland Baader und was bedeutet dieser Preis für Sie?

Weede: An Roland Baader bewundere ich, dass er versucht hat, die staatskritischen Erkenntnisse der Österreichischen Schule und der Public-Choice-Schule einem breiten Publikum verständlich zu machen. Das ist in einer Demokratie notwendig, denn hier hängt ja vieles von den Entscheidungen der Wähler ab. Der Naturzustand des Wählers ist die rationale Ignoranz, weil in einer Massengesellschaft die einzelne Stimme ein relativ geringes Gewicht hat und die Informationskosten im Bereich der Politik für die meisten Berufstätigkeiten hoch sind. Daher ist es der Normalzustand, schlecht informiert zu sein.

Angesichts des verschwindend geringen Gewichts einer einzelnen Stimme gibt es auch keinen Grund, sich mit Politik zu beschäftigen, um rational abzustimmen. Roland Baader gehörte zu denjenigen, die angetreten sind, gegen diese solide Unkenntnis des Wählers anzukämpfen. Dies hat er im Rahmen seiner Möglichkeiten in vorbildlicher Weise getan. Im Roland-Baader-Preis sehe ich eine Aufforderung, seinem Vorbild zu folgen und dadurch die Demokratie zu stärken.

Eines der Probleme der modernen Ökonomie sind die mathematischen Methoden, mit denen die meisten Gedanken vermittelt werden, was für Normalverbraucher aber völlig unverständlich ist. Dennoch halte ich im Gegensatz zu fast allen „Österreichern“ die Ökonomie zwecks statistischer Überprüfung von Theorien für überaus wichtig. Insbesondere Ludwig von Mises' Ablehnung des Falsifikationsgedankens kann ich nicht teilen. Hayek dagegen war auch ein bisschen unter dem Einfluss von Karl Popper. Methodologisch stehe ich daher Hayek näher als Mises. Wirtschaftspolitisch aber stehe ich Mises näher als Hayek, denn Mises hat klarer erkannt, dass der Sozialstaat eine schiefe Ebene ist, die uns immer weiter von einer freiheitlichen Wirtschaft wegführt und langsam in den Sozialismus hineinrutschen lässt.

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

Interview: Ralph Malisch

ROLAND BAADER-Auszeichnung:

Mit der ROLAND BAADER-Auszeichnung werden schöpferisch tätige Personen gewürdigt, die mit Überzeugungskraft, Mut, gelebter Freiheitsliebe und ökonomischem Sachverstand „die Lehre von der friedlichen Entwicklung der Menschen in einer freien Gesellschaft“ einem breiten Publikum näherbringen. Mit Meldung vom 14.2.2023 wurde bekannt gegeben, dass Smart-Investor-Chefredakteur Ralf Flierl die Auszeichnung für 2023 erhält. Die Pressemitteilung dazu ist auf ifaam-institut.de nachzulesen.

Liste der bisherigen Preisträger:

2022: Prof. Dr. Erich Weede
2021: Prof. Dr. Gerd Habermann
2020: Dr. Markus Krall
2019: Prof. Dr. Hans-Hermann Hoppe
2018: Lew Rockwell
2017: Rahim Taghizadegan
2016: Robert Nef
2015: André Lichtschlag
2014: Dr. Bruno Bandulet
2013: Peter Boehringer
2012: European Students for Liberty, freitum.de, Mises Media, Ludwig von Mises Institut

Anzeige

Investieren mit den Rohstoff-Profis

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

SRC Mining & Special Situations Zertifikat

ISIN: DE000LS9PQA9

WKN: LS9PQA

Währung: CHF/ Euro*

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

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



Lebensart & Kapital – International

Staatsbürgerschaft
per Investment

Bild: © Michael – stock.adobe.com

Die Karibik - Inbegriff für traumhaften Sonnenurlaub und Entspannung pur

Drei Karibikstaaten auf dem Podium

Von einer Flucht in eine andere Welt träumen gelegentlich Menschen aus allen sozialen Schichten. Wohlhabende sind dabei keine Ausnahme. Vor dem Hintergrund wachsender politischer, wirtschaftlicher, sozialer und ökologischer Instabilität steigt laut Experten vielmehr sogar ihr Interesse an Investitionsmigration. Der Prognose für 2023 zufolge werden 125.000 Millionäre ihren Wohnsitz in sicherere und attraktivere Länder verlegen.

Staatsbürgerschaften für Investitionen

Mittelfristig soll sich dieser Trend bis 2030 fortsetzen. Politische Zersplitterung und zunehmender Autoritarismus, wirtschaftspolitische Unsicherheit und Korruption, soziale Polarisierung und zivile Unruhen sowie sich ändernde Wetterbedingungen machen viele Heimatländer zu einer unzuverlässigen Wette. Das ist ein gutes Omen für die Citizenship-by-Investment-(CBI-) Programme, heißt es im CBI Index 2022.

Veröffentlicht vom Professional Wealth Management (PWM) Magazine, einer Publikation der Financial Times in Zusammenarbeit mit CS Global Partners, ist der CBI Index ein Bewertungssystem, mit dem die Leistung und die Attraktivität globaler Programme für bürgerschaftliches Engagement durch Investitionen anhand einer Vielzahl von Indikatoren gemessen werden können.

Es geht also um die Staatsbürgerschaft im Austausch für bestimmte Investitionen und über ein klar umrissenes Verfahren.

13 Länder mit CBI-Programmen

Der CBI Index bewertet alle 13 Länder mit derzeit funktionierenden CBI-Programmen: Antigua und Barbuda, Österreich, Kambodscha, Dominica, Ägypten, Grenada, Jordanien, Malta, Montenegro, St. Kitts und Nevis, St. Lucia, die Türkei und Vanuatu.

Der CBI Index beruht auf neun Säulen (siehe Tabelle). Jede Säule wird mit maximal zehn Punkten bewertet, die auf der Grundlage der Durchschnittswerte der Indikatoren und Teilindikatoren berechnet werden. Die Höchstpunktzahl ist 90, wobei alle endgültigen Punktzahlen auch als Prozentsatz der verfügbaren Gesamtpunktzahl ausgedrückt werden.

Dominica und St. Kitts teilen sich die Krone

Zum zweiten Mal in Folge belegt St. Kitts und Nevis (siehe ausführlichen Länderbericht in Smart Investor 7/2021) im Jahr 2022 gemeinsam mit Dominica den ersten Platz für das bestplatzierte Programm im CBI Index; beide Länder erreichen 81 Punkte. Darüber hinaus ist es das sechste Jahr in Folge, in dem Dominica an der Spitze der Gesamtwertung steht, und es erhält erneut eine perfekte Punktzahl von zehn in sechs der neun bewerteten Säulen.

Die Beständigkeit Dominicas rührt von einer Kombination aus einem erschwinglichen Mindestinvestitionsbetrag, einer gründlichen und umfassenden Due Dilligence, einem gestrafften Antragsverfahren sowie dem Ruf des Landes, durch ehrgeizige, nachhaltige Entwicklungsprojekte, die durch CBI-Mittel gefördert werden, in die eigene Realwirtschaft zu investieren.

Mit dem einzigen Programm mit einem beschleunigten Antragsverfahren, das eine Entscheidung innerhalb von 60 Tagen sicherstellt, behält St. Kitts und Nevis seinen Titel als das Land mit der schnellsten Gesamtbearbeitungszeit, mit einer perfekten Punktzahl von zehn für den Pfeiler Staatsbürgerschaftszeitplan. Darüber hinaus erhielt St. Kitts und Nevis perfekte Noten für die Mindestreiseanforderungen, die Einfachheit der Bearbeitung, die Sorgfaltspflicht, die Familie und die Sicherheit des Produkts,



Die Kathedrale von Fort-de-France auf Martinique

Bild: © Peter Hermes Furjan – stock.adobe.com

Bild: © chromaprisme – stock.adobe.com

liegt aber aufgrund der höheren Mindestinvestition hinter Dominica zurück.

St. Lucia hat Chancen auf Platz eins

Das neueste karibische Programm befindet sich in **St. Lucia** (siehe ausführlichen Länderbericht in Smart Investor 8/2022) und besteht seit sechs Jahren. Im aktuellen CBI Index gelang der Sprung vom vierten auf den dritten Platz. Der Anstieg der Gesamtpunktzahl ist auf Verbesserungen bei der Sorgfaltspflicht zurückzuführen – insbesondere auf die Einführung biometrischer Pässe sowie auf die zunehmende Popularität und Anpassungsfähigkeit des Programms, das mit einer Mindestinvestitionssumme von 100.000 USD für einen einzelnen Antragsteller wettbewerbsfähig bleibt und mit Dominica gleichzieht. Eine weitere Verschärfung der Anforderungen an die Sorgfaltspflicht und/oder die Einbeziehung von Großeltern als berechnete Familienangehörige könnte das Land zu einem ernsthaften Konkurrenten um den Spitzenplatz im CBI Index 2023 machen.

Grenada rutscht in der aktuellen Ausgabe mit 73 Punkten auf den vierten Platz der Gesamtwertung ab. Obwohl das Programm eine wettbewerbsfähige Mindestinvestition von 150.000 USD,



Impression des Inselstaates Saint Lucia

eine strenge Due Diligence, großzügige Familienfreundlichkeit und minimale Reiseanforderungen vorsieht, sieht sich Grenada laut wichtigen Branchenkontakten mit erheblichen Verzögerungen bei der Bearbeitung konfrontiert, was sich in einem Rückgang der Punktzahl für die einfache Bearbeitung niederschlägt.

Antigua und Barbuda mit Aufholpotenzial

Antigua und Barbuda vervollständigt die Top Five mit einem unveränderten Wert von 69. Dadurch belegen die karibischen Programme erneut die ersten fünf Plätze im CBI Index. Die niedrigere Punktzahl ist darauf zurückzuführen, dass hier alle

fünf Jahre ein fünftägiger Aufenthalt erforderlich und die Bearbeitungszeit mit sechs bis sieben Monaten länger ist. Eine Überarbeitung der Residenzpflicht und/oder eine Verkürzung der Bearbeitungszeiten könnte diesem Programm zu besseren Ergebnissen verhelfen.

Als erstes Land aus Europa belegt **Malta** Platz sechs. Eine nähere Betrachtung der Vertreter aus Europa ist aber weniger interessant, da Europäer bekanntlich innerhalb der EU Freizügigkeit genießen. Abgesehen davon haben die karibischen CBI-Anbieter der europäischen Konkurrenz ohnehin den Rang abgelaufen.

Jürgen Büttner

Ergebnisse des CBI Index 2022 im Überblick

Die neun Bewertungssäulen

Land	Säule 1 Freizügigkeit	Säule 2 Lebensstandard	Säule 3 Mindest-Investitionsaufwand	Säule 4 Reise- und Aufenthaltspflichten	Säule 5 Zeitplan für Staatsbürgerschaft	Säule 6 Leichte Bearbeitung	Säule 7 Due Diligence	Säule 8 Familie	Säule 9 Produktsicherheit	Gesamtergebnis	
										abs.	proz.
St. Dominica	7	5	10	10	9	10	10	10	10	81	90%
St. Kitts & Nevis	7	5	9	10	10	10	10	10	10	81	90%
St. Lucia	7	6	10	10	9	10	9	9	8	78	87%
Grenada	7	6	9	10	5	10	10	10	6	73	81%
Antigua & Barbuda	7	6	9	6	6	10	9	10	7	69	77%
Malta	10	8	4	2	3	10	10	9	4	60	67%
Montenegro	5	6	6	8	9	6	9	6	2	56	62%
Vanuatu	3	5	9	8	9	7	5	7	3	55	61%
Ägypten	1	5	8	8	8	10	7	5	4	55	61%
Türkei	3	7	7	8	8	7	3	5	5	53	59%
Jordanien	1	5	4	10	9	7	2	4	4	46	51%
Österreich	10	9	1	8	2	4	4	4	4	45	50%
Kambodscha	2	4	8	8	8	4	4	2	4	44	49%

Säule 5: Zeitplan für die Staatsbürgerschaft – durchschnittliche Dauer bis zur Erlangung der Staatsbürgerschaft für die Einbürgerung des Antragstellers. **Säule 6:** Leichte Bearbeitung – misst die durchgängige Komplexität des CBI Antragsverfahrens. **Säule 7:** Due Diligence – Diese Säule konzentriert sich auf die Verpflichtung der einzelnen Länder, sicherzustellen, dass ihr Programm transparent bleibt und wirksam bei der Bewertung potenzieller Kandidaten für die Staatsbürgerschaft. **Säule 8:** Familie – misst das Ausmaß, in dem Investoren die Staatsbürgerschaft für ihre unmittelbare und erweiterte Familie erhalten können. **Säule 9:** Produktsicherheit – misst die Sicherheit eines Programms in fünf Dimensionen: Langlebigkeit, Beliebtheit und Bekanntheit, Stabilität, Ruf und Anpassungsfähigkeit.

Quelle: Financial Times

Phänomene des Marktes

Wenn es ums Überleben geht

Welche Charakteristika weisen auf bevorstehende Fondsschließungen hin?

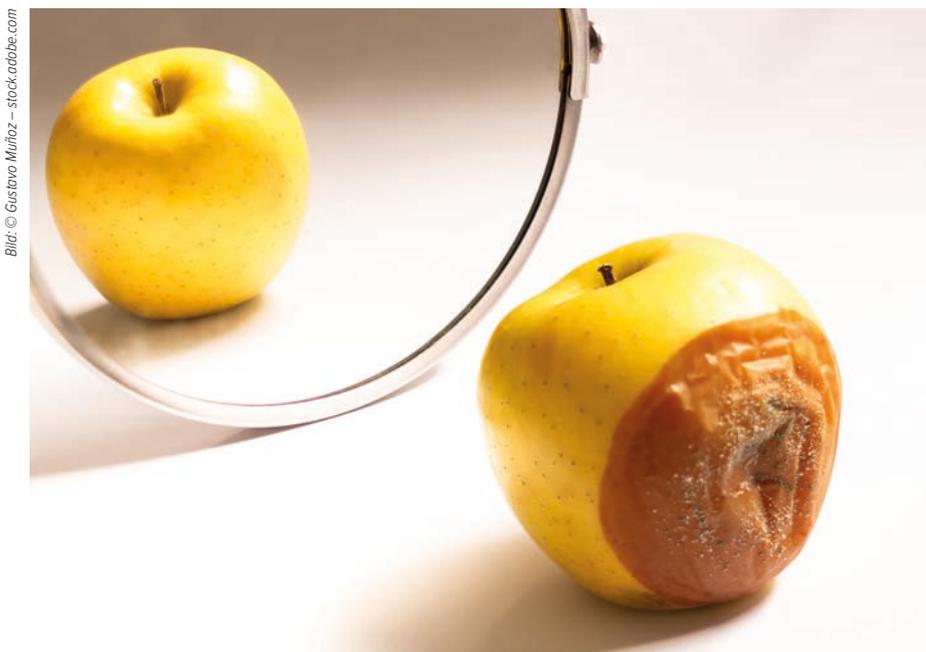


Bild: © Gustavo Muñoz – stock.adobe.com

Ein Perspektivwechsel sorgt zuweilen für neue Erkenntnisse

Niemand redet gerne darüber, doch es passiert immerzu: Fonds verschwinden von der Bildfläche. Sie werden aufgelöst oder mit erfolgreicheren Produkten verschmolzen. Die Studie „Why Funds Die“ von Morningstar untersucht, ob die betreffenden Fonds gemeinsame Merkmale haben, die im Vorfeld darauf hinweisen. Die Analyse umfasst alle klassischen Investmentfonds und ETFs aus der Morningstar-Datenbank in den USA, die zwischen 2005 und 2020 aufgelegt wurden. Es werden fünf Merkmale identifiziert, die darauf hindeuten, dass ein Fonds aufgelöst oder fusioniert werden könnte.

Performance

Eine gute Performance ist im Interesse von Anlegern und Fondsanbietern. Sie bedeutet wirtschaftlichen Erfolg und erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass ein Fonds weiterbesteht. Umgekehrt kann schlechte Performance der

Vorbote einer Schließung sein. So zählten von den 3.533 dazu untersuchten geschlossenen Fonds fast 1.400 zu den aus Performancesicht schwächsten 20% und nur rund 400 zu den besten 20%. Dabei kann bereits eine schlechte Performance in den ersten zwölf Monaten nach Auflage zu einer höheren Wahrscheinlichkeit der Schließung führen. Deutlicher ist allerdings der Zusammenhang mit der Performance im späteren Verlauf des Lebenszyklus.

Verwaltetes Vermögen

Viele Fonds ohne nennenswerte Assets performen schlecht, können zu wenig Interesse seitens der Anleger wecken oder haben mit einer Kombination aus beidem zu kämpfen. Entscheidend sind dabei wirtschaftliche Aspekte – vor allem, ob die erzielten Gebühren die Kosten für die Verwaltung des Portfolios decken. Das bedeutet, dass die Wahrscheinlichkeit einer Schließung für

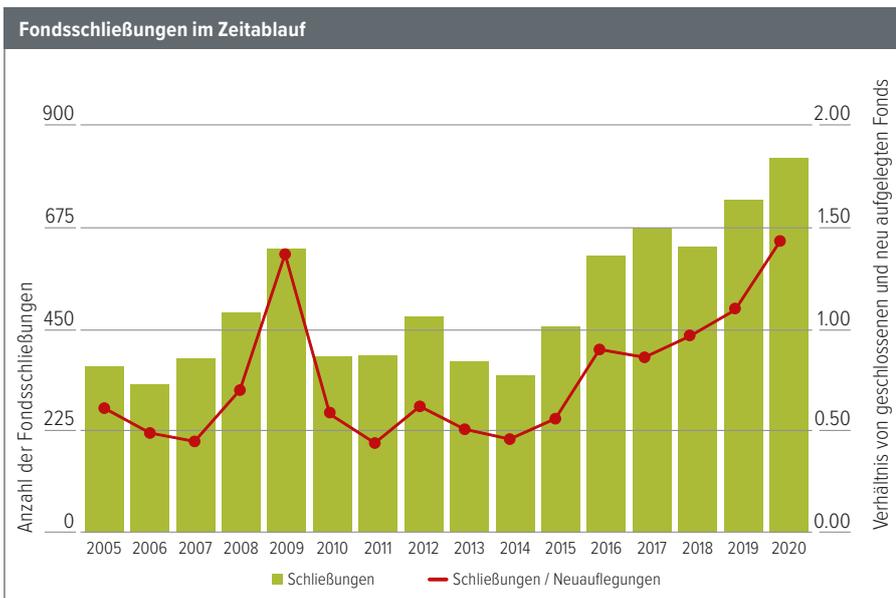
kleine Fonds höher ist. Dabei gibt es zwar keine magische Marke, die zur Überlebenssicherung erreicht werden muss, aber Fonds, die mehr als 140 Mio. USD verwalten, haben gute Karten. Rund 82% von ihnen, die 2005 oder später aufgelegt wurden und diesen Meilenstein erreichten, waren Ende 2020 noch präsent.

Gebühren

Die durchschnittlichen Gebühren sind der Studie zufolge kontinuierlich von 1,22% im Jahr 1990 auf 0,98% anno 2020 gesunken. Die Kosten der geschlossenen Produkte lagen dabei jedoch stets über dem Durchschnitt. Die teuersten 20% der Fonds wurden im Untersuchungszeitraum fast doppelt so häufig geschlossen wie jene aus den günstigsten 20%. Ein Grund dafür war, dass Anleger zunehmend zu günstigeren Anbietern strömten. Die Gebühren sind also durchaus relevant für die Überlebenschancen.

Alter

Fonds neigen dazu, schnell zu scheitern, meist innerhalb weniger Jahre nach Auflage. Beinahe die Hälfte erreicht nicht den fünften Geburtstag. Das liegt auch daran, dass junge Fonds noch nicht die Gelegenheit hatten, sich zu bewähren, was das Gewinnen von Anlegern und damit die Steigerung der Vermögenswerte durch Mittelzuflüsse zur Herausforderung macht – und somit letztlich die Überlebenschancen reduziert. Im Durchschnitt lagen Schließungen seit 2012 konstant bei einem Alter von etwa sieben Jahren. Seltener sind Schließungen hingegen bei deutlich älteren Produkten. Diese werden in der Regel mit anderen Fonds zusammengelegt, da alte Fonds oft über ein höheres verwaltetes Vermögen verfügen. Durch die Fusionen können sich



Die Abbildung zeigt die Anzahl der Fondsschließungen (Balken, linke Achse) und das Verhältnis zwischen geschlossenen und neu aufgelegten Fonds (Linie, rechte Achse) in den USA von 2005 bis 2020. Beide Zeitreihen haben einen steigenden Trend. Allein im Jahr 2020 wurden mehr als 800 Fonds geschlossen. Auch während der Finanzkrise 2008/09 war ein deutlicher Anstieg zu erkennen. Quelle: Morningstar (2021): *Why Funds Die – A Closer Look at the Traits Associated with Funds that Shut Down*, S. 3.

Fondsanbieter dieses Geld weitgehend sichern, ebenso wie die damit verbundenen Einnahmen aus den Verwaltungsgebühren.

Philosophie

Last but not least kann die Entscheidung einer Fondsauflösung auch mit der Philosophie des Anbieters zusammenhängen. Einige ziehen es vor, eine breite Palette von Strategien anzubieten und diejenigen zu schließen, die nicht schnell genug erfolgreich sind bzw. ausreichend hohe Assets einsammeln. Zwischen 2005 und 2020 wurden z.B. bei iShares etwas mehr als 100 Fonds geschlossen, darunter eine ganze Reihe von Nischenstrategien. Andere Anbieter wie Capital Group gehen bei der Entwicklung neuer Strategien diszipliniert vor und legen fokussiert wenige Fonds auf. Diesen wird dann auch mehr Spielraum gegeben, sich zu bewähren. Von 2005 bis 2020 hat das Unternehmen nur einen Fonds aufgelöst. Bei Invesco gab es dagegen eine Sondersituation: Hier wurden zwischen 2018 und 2020 viele Fonds infolge der Übernahme von zwei kleineren Wettbewerbern geschlos-

sen, was aber kein Indiz für die Zukunft sein muss.

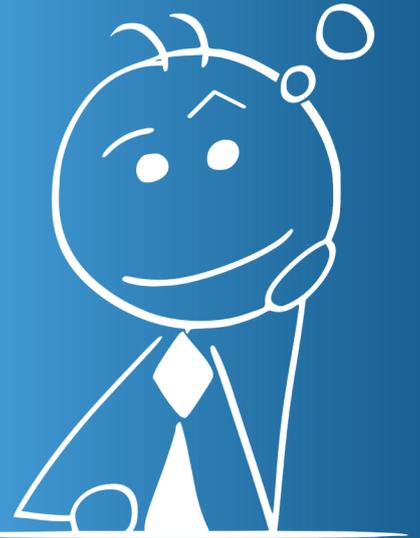
Fazit

Die beschriebenen Merkmale können Hinweise geben, ob Fonds von einer Schließung bedroht sind. Die Wahrscheinlichkeit dafür ist erhöht, wenn mehrere Faktoren gemeinsam auftreten. Dabei können sich die einzelnen Merkmale auch gegenseitig verstärken. So wirken sich etwa hohe Gebühren auf die Performance aus und erschweren es dadurch wiederum, Mittelzuflüsse zu generieren, um das verwaltete Vermögen zu erhöhen.

Auch externe Einflussfaktoren spielen eine Rolle. So hat z.B. die globale Finanzkrise zu einer Welle von Fondsschließungen geführt. Zudem hat es der Aufstieg günstiger Indexfonds den teureren aktiv verwalteten Strategien erschwert, zu überleben. Doch auch bei den „passiven“ Produkten bestehen Auflösungstendenzen: Die Anbieter von Smart-Beta-Fonds haben 2020 rund 2,5-mal mehr Fonds geschlossen als eröffnet. ■

Dr. Marko Gränitz

Niemand kümmert sich besser um Ihr Geld, als Sie selbst?



Nutzen Sie den Renditekick für Ihre Beteiligungen
- 100%
Rabatt
auf das AGIO.

Ihre Beteiligungs-
spezialisten
erreichen Sie unter:

030 - 27 5776 450

FondsDISCOUNT.de

Ihr Fondsvermittler
im Internet

Inside

Dividenden- und Anleihenfonds

Investoren auf Ausschüttungsjagd

Mit Blick auf die wichtigen Aktienindizes erlebten Anleger 2022 eine Achterbahnfahrt mit am Ende deutlich negativen Vorzeichen. Der Erfolg oder Misserfolg von Dividendenfonds im Vergleich zum breiten Markt hing stark von der Auswahl der richtigen Sektoren und Aktien ab. Einige konnten Verluste reduzieren oder schafften es sogar ins Plus. In einzelnen Bondsegmenten lief es dagegen geradezu katastrophal. Laut Deutscher Bank mussten US-Staatspapiere mit einer Laufzeit von zehn Jahren so hohe Verluste hinnehmen wie seit 1788 (!) nicht mehr. Die vor sechs Jahren emittierte 100-jährige österreichische Staatsanleihe verlor von Anfang 2021 bis Mitte November 2022 sage und schreibe 66%. Ein sehr selektives Vorgehen und eine genaue Analyse, wo Anleger bei

Anleihen für ihr Risiko adäquat entlohnt werden, bleibt unabdingbar.

Deutliche Outperformance

Die Fondsmanager Helge Skibeli und Sam Witherow können beim **JP Morgan Global Dividend** (WKN: A0M6Z1; +30,9% in drei Jahren für Euroanleger) auf unterschiedlichen Zeitebenen einen überragenden Track Record vorweisen. Die Dividendenstrategen setzen auf einen Mix aus sogenannten Compounder-Aktien, aus Unternehmen mit einer niedrigen Ausschüttungsquote, aber hohem Potenzial bei Gewinn und Dividenden sowie aus Firmen mit nachhaltig hoher Dividendenrendite. Die „Compounder“, die den Kern des Portfolios ausmachen, liegen bei den Dividendenzahlungen und beim

Dividendenwachstum eher im Mittelfeld. Sie punkten dafür mit einer vergleichsweise langen Historie attraktiver risikoadjustierter Erträge. Zu den Top-Holdings des Fonds zählen aktuell Microsoft, der US-REIT Prologis und die weltweit größte Terminbörse, CME.

Dividendenaristokraten

Im Fokus des **SPDR S&P US Dividend Aristocrats ETF** (WKN: A1JKS0; +30,0% in Euro auf Dreijahressicht) stehen attraktive Dividendenzahler aus den USA. Die Aktien des Index, den der ETF abbildet, stammen aus dem S&P Composite 1500. Gefiltert werden die Titel, die mindestens in den letzten 20 aufeinanderfolgenden Jahren ihre Ausschüttungen erhöht haben. Der

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

 **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

 **SCHMITZ & PARTNER AG**
Privates Depotmanagement

www.schmitzundpartner.ch

 **Solit**
WERTEFONDS

www.solit-fonds.de


torendo
CAPITAL SOLUTIONS

www.torendo-capital.de

Index enthält über 120 Unternehmen. Aktien aus dem Industriesektor sind mit 18,4% am stärksten gewichtet, gefolgt von Basiskonsumgütern (15,9%) und Finanztiteln (15,1%). An der Spitze der Positionen stehen der Bekleidungseinzelhändler VF Corp. und die Drogeriekette Walgreens Boots Alliance.

Mit Nachhaltigkeitsfokus

Der **JSS Sustainable Equity Global Dividend** (WKN: A1C7Y2; +22,6% in drei Jahren) legt einen Schwerpunkt auf die Dividendenstrategie sowie auf die Nachhaltigkeitsthematik. Fondsmanager Jean-Philippe Hechel vom Schweizer Bankhaus J. Safra Sarasin investiert in Aktien mit hoher Bilanzqualität. Weitere Auswahlkriterien sind attraktive Dividendenausschüttungen, ein erwartetes Dividendenwachstum sowie Sicherheit bei den Ausschüttungen. Aktuell setzt Hechel u.a. auf die CME Group, McDonald's und die Royal Bank of Canada. In den gesamten Investmentprozess sind Nachhaltigkeitskriterien integriert, die einen Ausschluss von Unternehmen u.a. aus den Sektoren Rüstung, Kernenergie, Kohle und Tabak vorsehen.

Risikoaverses Portfolio

Der **DJE – Zins & Dividende** (WKN: A1C7Y8; +5,4% in drei Jahren) setzt auf substanzstarke Dividentitel von aktionärsfreundlichen Unternehmen. Neben Ausschüttungen sind auch Aktienrückkäufe gerne gesehen. Der von Dr. Jan Ehrhardt

gemanagte milliardenschwere Flaggschifffonds zielt darauf ab, Verluste möglichst zu vermeiden. Mindestens 50% sind in Anleihen allokiert, mindestens 25% in Aktien. Mit Stand vom Ende Januar 2023 ist die maximale Aktienquote von 50% mit 48,1% fast ausgeschöpft. Im Anleiensegment des Fonds finden sich Papiere von Netflix und Meta Platforms. Auf der Aktienseite sind u.a. Hannover Rück und Novo Nordisk vertreten.

Hohe Bonität

Der sicherheitsorientierte **BANTLEON Return** (WKN: A0RPXX; -7,9% in drei Jahren) investiert in Staatsanleihen bzw. Bonds staatsnaher Institutionen sowie in Covered Bonds aus der Eurozone. Inflationsindexierte Anleihen können beigemischt werden. Zu Absicherungszwecken werden Derivate eingesetzt. In der Regel wird die modifizierte Duration in einer Bandbreite von 2% bis 6% gesteuert. Der Ansatz hat die Verluste im Vergleich zur Peergroup der Euro-Staatsanleihen-Fonds deutlich reduziert. Die Experten von Bantleon gehen weiter von einer Rezession in den USA und der Eurozone aus, was zu fallenden Aktienmärkten und steigenden Kursen bei Staatsanleihen führen dürfte.

Zinsen aus dem Hohen Norden

Der von Svein Aage Aanes und Anders Buvik gemanagte **DNB – High Yield** (WKN: A2AJDN; +2,1% in drei Jahren) hat seinen regionalen Schwerpunkt in den nordischen Ländern. Der nordische High-Yield-Markt

ist breit diversifiziert und im Unterschied beispielsweise zu entsprechenden Hochverzinslichen aus den USA kaum von passiven Geldern beeinflusst. Der Bond-Picking-Ansatz ist bottom-up-getrieben. Bei dem auf über 120 Emittenten diversifizierten Portfolio wird auf Bilanzqualität und den künftigen Cashflow der Unternehmen geachtet. Zu den am höchsten gewichteten Positionen zählen Papiere des Finanzdienstleisters B2Holding und des Industrieschiffahrtunternehmens Ocean Yield aus Norwegen.

Schwellenländeranleihen

In einem schwierigen Marktumfeld für Schwellenländeranleihen konnte Fondsmanager Joseph Mouawad im **Carmignac Portfolio EM Debt** (WKN: A2DSRY) im Unterschied zu den meisten Mitbewerbern in drei Jahren mit +5,6% ein positives Ergebnis verzeichnen. Im Portfolio sind sowohl Staats- als auch Unternehmensanleihen vertreten. Aktuell liegt mit 41,1% ein regionaler Schwerpunkt auf Osteuropa. Zu den Top-Positionen gehört u.a. eine ungarische Staatsanleihe mit einem Zinscoupon von 5,0%. Mit Stand vom 10.2.2023 liegt die Portfoliorendite bis zur Fälligkeit bei 6,8%, das Durchschnittsrating bei „BBB“. Zur Risikosteuerung können Derivate genutzt werden. Der Fondsmanager erwartet Rückenwind für Schwellenländerbonds durch ein Nachlassen des Inflationsdrucks und das Ende der Zero-COVID-Politik Chinas.

Christian Bayer

Dividenden- und Anleihenfonds							
Fonds/ETF mit Fokus Dividenden	WKN	Performance in %		Perf. Peergroup** in %		Max. Drawdown	Volumen
		1 Jahr	3 Jahre	1 Jahr	3 Jahre	(3 Jahre) in %	in Mio. EUR
DWS Top Dividende	984811	+2,3	+9,1	-3,9	+10,1	-27,7	20.351,8
JP Morgan Global Dividend**	A0M6Z1	+4,8	+30,9	-3,9	+10,1	-34,4	2.728,2
JSS Sustainable Equity Global Dividend	A1C7Y2	+3,4	+22,6	-3,9	+10,1	-31,2	338,7
LOYS Premium Dividende	A2PUSG	-3,6	+1,3	-1,0	+9,7	-39,0	148,2
M&G Global Dividend Fund	A2JRB4	+2,3	+25,9	-3,9	+10,1	-38,1	3.172,8
SPDR S&P US Dividend Aristocrats ETF**	A1JKSO	+11,3	+30,0	-1,5	+19,6	-36,4	5.285,0
Fonds mit Fokus Anleihen							
BANTLEON Return	A0RPXX	-5,2	-7,9	-11,3	-15,5	-9,4	147,0
Carmignac Portfolio EM Debt	A2DSRY	-1,9	+5,6	-7,8	-12,8	-22,1	203,6
DJE – Zins & Dividende	A1C7Y8	-3,5	+5,4	-5,7	-2,3	-12,5	3.484,1
DNB – High Yield	A2AJDN	-0,4	+2,1	-3,7	-5,3	-23,8	788,5
PIMCO Global Bond Fund**	A0J4FU	-2,2	-7,3	-7,6	-11,4	-16,8	11.941,8

* Sofern nicht anders angegeben, handelt es sich um die FWW-Vergleichsgruppe

Quellen: Fondsgesellschaften, FWW, onvista

Fondsmanager-Galerie

Investmenttreff auf LinkedIn

Gastbeitrag von Jürgen Dumschat, AECON Fondsmarketing GmbH



Jürgen Dumschat ist gelernter Bankkaufmann und Marketing-Fachwirt. Seit 1988 ist die Investmentbranche sein Betätigungsfeld. Von von Anfang an hat er sich auf vermögensverwaltende Fonds spezialisiert. Mit seinem Pool, der AECON Fondsmarketing GmbH, betreut er Finanzdienstleister auf hohem Niveau. Als Organisator der alljährlichen Hidden Champions Tour und weiteren Veranstaltungsreihen hat er sich als Protagonist des Segments „vermögensverwaltende Fonds“ bundesweit einen Namen gemacht. Er ist Mitinitiator und Jurymitglied der Boutiquen Awards, berät einen „aktivistischen Dachfonds“ und hat in seinem VV-Basis-Newsletter Kennzahlen und Betrachtungsweisen entwickelt, die eine verständlichere Beurteilung der Leistungsfähigkeit von Fonds begünstigen.



Neue Heimat und neue Partner gefunden ...

Anstatt zu jammern, dass mehr als 6.000 Fachbeiträge in der XING-Gruppe „Vermögensverwaltende Fonds“ von einem Tag auf den anderen gelöscht wurden, sah sich der Autor nach Alternativen um. XING hatte bereits vor Monaten angekündigt, dass die Gruppenfunktion, über die sich Hunderttausende von XING-Mitgliedern zu den verschiedensten Themen austauschten, ausgemustert wird. Derart forciert Wandel ist eine Herausforderung, der man konstruktiv begegnen muss. Mit Thomas Jörder wurde ein Mitstreiter gefunden, der die Idee einer „Fondsmanager-Galerie“ auf LinkedIn bereits auf die Schiene gesetzt hatte. Mit dem Smart Investor als Medienpartner soll nun eine Plattform entstehen, auf der Fonds präsentiert werden. Factsheets, Prospekte oder Präsentationen – alles Wichtige, um einen Fonds kennenzulernen und stets über seine Entwicklung informiert zu sein, findet sich per Link in der Galerie, die Jörder bereits in Smart Investor 2/2023 auf S. 31 in Grundzügen vorgestellt hat. Revolutionär Neues kann man bis dahin noch nicht erkennen. Doch wer den Autor kennt, der weiß, dass „Me too“, also Plagiarismus, nicht sein Geschäftsmodell ist. Was also ist neu und wo soll die Reise hingehen?

... und ein neues Konzept entwickelt

Aus allen in der Fondsmanager-Galerie präsentierten Fonds werden künftig die besten bzw. die am besten zueinander passenden selektiert. Anders als bei vielen

Fonds- oder Portfolioempfehlungen in den Medien erfolgt die Fondsselektion vollkommen unabhängig und ohne Gegenleistungen. So entstehen „nach bestem Wissen und Gewissen“ drei Musterportfolios, die ganz klassisch der Risikotragfähigkeit eines defensiveren, eines ausgewogen investierenden oder eines chancenorientierten Anlegers entsprechen. Fondsgesellschaften sind also gut beraten, ihre Top-Fonds in der Fondsmanager-Galerie zu präsentieren. Kontraproduktiv wäre es, wenn die Fonds nach wirtschaftlichen Kriterien (etwa hohe Marge an der Managementgebühr), nach Bekanntheitsgrad (z.B. Dickschiff oder Topseller) oder Ratings ausgesucht würden. Die Fondsselektion richtet sich nämlich nach Kriterien wie der rollierenden Calmar Ratio (Performance in Relation zu den Drawdowns) sowie der Phasenkorrelation (welche Fonds performen in welchen Phasen oft stärker oder schwächer?). Das Ziel sind drei vergleichsweise stabile Portfolios, deren Entwicklung im Quartalsrhythmus hier publiziert und kommentiert wird. Alle Veränderungen der Portfoliostruktur werden zudem in der Fondsmanager-Galerie dokumentiert.

Natürlich werden die Top-Fonds in puncto risikoadjustierter Performance und Phasenkorrelation aktiv zur Fondsmanager-Galerie eingeladen. Schließlich wird im Fondsnewsletter VV-Basis aufgezeigt, was gute Depots leisten können. Dort berichtete der Autor gerade, dass die bspw. offensiveren 25 Fonds der Fondsempfehlungsliste das Jahr 2022 mit einem durchschnittlichen Minus von nur 6,01% abschließen konnten. ■

Kolumne

Lohnt ein Einstieg in Schweizer Aktien?

Gastbeitrag von Stephan Sola, Sola Capital

Die globalen Aktienmärkte haben einen fulminanten Jahresauftakt hingelegt. Insbesondere europäische Börsenplätze konnten bereits mit Kursgewinnen glänzen. Zahlreiche Investoren stehen jedoch in Erwartung einer bevorstehenden Kurskorrektur noch an der Seitenlinie.

Schweizer Qualität

Erwiesenermaßen erholen sich Qualitätsaktien nach einer Krise schneller – und wer in Qualität investieren möchte, kommt an Schweizer Unternehmen kaum vorbei. Vielfach sind sie Exportchampions, da sie aus einem eng begrenzten Heimatmarkt kommen. Um trotz starker Währungswettbewerbsfähigkeit zu bleiben, brauchen sie Innovation. Schweizer Firmen zeichnen sich oft durch starke Bilanzen aus und sind in Nischen mit hohem Wachstum und hohen Margen aktiv. Insbesondere Small- und Mid Caps bieten gegenüber Large Caps eine höhere Wachstums- und Gewinndynamik. Die Abdeckung durch Analysten hat sich in den letzten Jahren stark reduziert, was Chancen für aktives Management bietet.

Risikoprämie im Blick

Eine Antwort auf die Frage, ob man in Zeiten steigender Zinsen in Aktien investieren sollte, gibt die Risikoprämie. Sie zeigt an, wie hoch die Überrendite von Aktien gegenüber Anleihen ausfällt – in welchem Ausmaß man also als Aktionär für das Risiko an der Börse entschädigt wird. Und ebendiese Risikoprämie ist im Schweizer Markt aktuell auf beträchtlichem Niveau. Zudem hat der Schweizer Small & Mid Cap Index im Vergleich zu vielen anderen europäischen Börsen mit rund +8 % seit Jahresbeginn noch einiges an Aufholpotenzial. Attraktive Nebenwerte

haben sich von den starken Kursverlusten im letzten Jahr noch nicht erholt und bieten hohe Gewinnchancen. Vielerlei bilanzstarke, kundennahe und innovative Firmen sind unbeschadet durch die Krise gegangen.

Was macht die Fed?

Derzeit sind die Börsen neben dem Newsflow aus den Unternehmen stark von geo- und finanzpolitischen Einflüssen geleitet. Wir gehen von drei möglichen finanzpolitischen Szenarien aus:

1. Die US-Notenbank Fed sieht weiterhin Bedarf für Zinserhöhungen – dann nützen auch gute Unternehmensgewinne wenig, die Börsen werden sich nach Süden entwickeln.
2. Die Fed hat durch ihr frühes und vehementes Erhöhen der Zinsen auf rund 5% die Inflationsgefahr gebannt und sieht keine weiteren Zinserhöhungen, aber eine längere Periode von relativ hohen Zinsen. Dies würde unserer Einschätzung nach zu weiteren, jedoch geringeren Kursgewinnen an der Börse führen.
3. Die höheren US-Zinsen verursachen einen Inflationsrückgang und eine Abkühlung des überhitzten US-Arbeitsmarkts, gar eine Zinssenkung gegen Jahresende wäre dadurch möglich. Dieses Szenario würde die Börsen weiterhin enorm beflügeln und die bisherigen Kursgewinne bestätigen.

Für uns ist das dritte Szenario realistisch. Der Krieg in der Ukraine, eine Energiekrise mit steigenden Preisen, Lieferengpässe oder weitere COVID-Wellen wurden unseres Erachtens durch die Kursrückgänge 2022 bereits eskomptiert.

Fazit

Wir können die Eingangsfrage klar bejahen. Mit einer fokussierten Strategie, die in hochqualitative Schweizer Unternehmen, aber auch in übersehene Titel mit intakten, vielversprechenden Geschäftsmodellen investiert, lässt sich die Anlageklasse der Schweizer Small- und Mid Caps hervorragend abdecken. Zur Währungsdiversifikation darf das Portfolio auch gerne in Schweizer Franken denominated sein. ■



Stephan Sola ist Gründer und Inhaber der in der Schweiz domizilierten Sola Capital (sola-capital.ch). Er ist ein ausgewiesener Schweizer Aktienspezialist und führt zusammen mit Kai Heinrich von der Plutos Vermögensverwaltung AG den Plutos – Schweiz Fund (WKN: A3DM2M), der im Oktober 2022 lanciert wurde. Sola verfügt über mehr als 35 Jahre Erfahrung im Handel, im Verkauf sowie im Fondsmanagement an den Wertpapier- und Aktienmärkten. Er hat in führender Position bei namhaften Banken Investoren zu Schweizer Aktien beraten. Sein großes Netzwerk erlaubt ihm einen aktiven Austausch mit den Unternehmen.

Interview

„Der Kupferverbrauch dürfte sich bis 2035 verdoppeln“

Smart Investor im Gespräch mit **Udo Sutterlüty**, Sutterlüty Investment Management GmbH, über Aktienchancen durch die Energiewende und deutlich steigende Kupfernachfrage

Smart Investor: Die Energiewende benötigt Rohstoffe, die nicht selten umweltschädlich abgebaut werden. Beim SUNARES, der u.a. die Segmente Bodenschätze

und alternative Energien abdeckt, werden ESG-Kriterien aber berücksichtigt. Wie funktioniert der Spagat im Detail?

Sutterlüty: Sunares steht für „Sustainable Natural Resources“. Nachhaltigkeit war Teil unseres Fondsnamens und unserer Investmentphilosophie, lange bevor das Thema ESG in Mode gekommen ist. Wir haben unseren Anlagestil nicht geändert, mit einer Ausnahme. Ende des letzten Jahrzehnts wurden sämtliche konventionelle Energieproduzenten durch alternative Energieaktien hauptsächlich aus den Bereichen Wind, Solar und Wasserstoff ersetzt. Wir wurden sozusagen zu einem Hybridfonds aus Natural Resources und alternativen Energieaktien. Dazu kommt unsere „Antikriegsdoktrin“ (0% Rüstungs-Exposure), um sicherzustellen, dass der Fonds sein AAA-ESG-Rating von MSCI behält und kein Portfoliounternehmen bei bestimmten ESG-Themen negativ auffällt.

Smart Investor: Nach welchen Kriterien gewichten Sie die einzelnen Segmente, die auch Wasser und Nahrungsmittel umfassen?

Sutterlüty: Unser Ansatz analysiert Themen und Sektoren auf der Suche nach Value und Momentum. Anschließend gehen wir auf die Aktiensuche im jeweiligen Bereich. Dabei spielen nicht nur fundamentale Bewertungen und technische Analyse eine wesentliche Rolle – es zählt auch, wie Unternehmen mit den neuen Herausforderungen beim Thema Nachhaltigkeit umgehen. Eine Steigerung der Ernteerträge bedeutet z.B., effizient zu arbeiten, Land und Wasser optimal zu nutzen und sicherzustellen, dass Düngemittel richtig eingesetzt werden. Die im Fonds enthaltene Deere & Co (WKN 850866) hat beispielsweise ein intelligentes

Sprühgerät eingeführt, mit dem die Landwirte den Herbizideinsatz im Jahr 2022 um mehr als zwei Drittel reduzieren konnten.

Smart Investor: Aktuell sind Tech-Unternehmen aus dem Segment der Renewables und Produzenten sauberer Energie stark im Fonds vertreten. Sind die Unternehmen aktuell nicht in besonderer Weise von höheren Zinsen und gestiegenen Materialkosten betroffen?

Sutterlüty: Die gestiegenen Zinsen sowie höhere Energie- und Materialkosten betreffen wohl sämtliche Energieproduzenten. Natürlich treffen sie jene besonders hart, die noch keine Energie am Markt anbieten können und mit hohen Fremdkapitalkosten zu kämpfen haben. Allerdings haben sich die Energiekosten schon wieder stark beruhigt. Die Preise für TTF-Erdgas in Europa liegen heute bei 52 EUR/MWh und damit um 35% günstiger als noch vor einem Jahr. Eine wichtige Wegmarke in Richtung einer saubereren Erde mit einem wesentlich höheren Anteil von nachhaltigen Energieformen ist der Inflation Reduction Act. Allein für die Energiesicherheit und den Klimawandel im Land sollen in den USA 391 Mrd. USD zur Verfügung gestellt werden. Zusätzlich sieht das Gesetz Steuergutschriften für die in den USA hergestellten Anlagen für erneuerbare Energien vor. Steuerliche Anreize locken beim Kauf von im Inland hergestellten Anlagen, wenn sie bestimmte Schwellenwerte für den Inlandsanteil erfüllen. Das sollte für einen Boom bei den US-Produzenten Erneuerbarer Energien sorgen!

Smart Investor: Wirken sich makroökonomische Entwicklungen auf die Investmentstrategie aus?



Udo Sutterlüty ist seit seinem Abschluss als diplomierter Betriebswirt der Universität Innsbruck 1990 hauptberuflich in der Banken- und Finanzbranche tätig. Seit 2008 ist er mit seiner eigenen Wertpapierfirma, Sutterlüty Investment Management, beruflich selbstständig und managt gemeinsam mit seinem Londoner Partner Colin Moor den Aktienfonds SUNARES – Sustainable Natural Resources (WKN: A0ND6Y). Er begann seine Laufbahn als Optionen- und Futures-Market-Maker sowie Chefhändler beim ehemaligen Creditanstalt-Bankverein in Wien und sammelte weitere berufliche Erfahrungen an der CBOT in Chicago, bei REFCO in London sowie als Treasurer und Fondsmanager bei der ehemaligen Raiffeisenbank Kleinwalsertal AG.

Sutterlüty: Kaum. Die Strategie wird von Trends zu einer unabhängigeren und weniger konzentrierten Energieversorgung sowie einer Reduzierung der Abhängigkeit vom russischen Gas bestimmt. Damit einher geht die Förderung der Energieproduktion aus Solar, Wind und Wasserstoff sowie intelligenter Energiespeicherung. Eine technologisch hoch entwickelte Renewables-Industrie, die ihre Abhängigkeit von langen Lieferketten und China in Zukunft deutlich reduziert, bietet ein attraktives Anlageuniversum.

Smart Investor: Können Sie zwei Beispiele von besonders attraktiven Unternehmen aus dem Portfolio nennen?

Sutterlüty: Der globale Kupferverbrauch dürfte sich bis 2035 auf 50 Mio. Tonnen verdoppeln. Das Metall spielt eine entscheidende Rolle u.a. für die EV-Autoentwicklung. Die deutsche Aurubis ist Europas größter Kupferproduzent und Recycler. Trotz einer Quasi-Kursverdoppelung seit den Tiefstständen im Herbst 2022 ist das Unternehmen immer noch fundamental attraktiv gepreist und hat unserer Ansicht nach hervorragende langfristige Wachstumsaussichten. Wesentlich spekulativer und geringer gewichtet ist das norwegische Unternehmen FREYR Battery, das die erste Giga-Arctic-Batterieproduktionsanlage in der Nähe des Polarkreises in Norwegen baut. Weitere Anlagen sind in

Finnland und den USA geplant, Betriebsstart ist für 2024 vorgesehen. Freyr nutzt dabei die Technologie von 24M, einem Spin-out des Massachusetts Institute of Technology, das darauf abzielt, eine höhere Energiedichte pro Batterie zu erreichen und gleichzeitig die Kapital- und Betriebskosten sowie den Kohlenstoffgehalt erheblich zu senken. Falls Freyr zum marktführenden Hersteller der Batterieerzeugung in Europa wird, dürfte das langfristige Potenzial beträchtlich sein; das Risiko, falls das nicht gelingt, natürlich auch.

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

Christian Bayer

News, Facts & Figures

Im Minus

Das Fondsmusterdepot zeigte mit -1,1% im Vergleich zum Vormonat Schwäche. Der MSCI World EUR legte im selben Zeitraum mit +3,4% dagegen deutlich zu. Für das Depotminus war vor allem der Edelmetallsektor verantwortlich. Mit -12,3% trägt der Stabilitas Silber+Weissmetalle

(WKN: A0KFA1) diesmal die rote Laterne, nachdem er vorher zweimal in Folge stärkster Gewinner im Depot war. In den vergangenen Wochen waren bei nachlassenden Zinsängsten Growth- und Tech-Titel wieder gefragt. Im Depot konnte davon besonders der DNB Technology (WKN: A0MWAN;

+8,9% zum Vormonat) profitieren. Mit der Aufstockung des Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen (WKN: A0M8HD; +3,4% im Berichtszeitraum) im Dezember 2022, der nach einer Schwächephase wieder gut in der Spur ist, sind wir zufrieden.

Christian Bayer

Musterdepot (Start: 1.1.2009 mit 100.000 EUR)										Stichtag:
Performance: seit Auflage: +127,9% (MSCI Welt: +290,9%); 2023: +2,4% (MSCI Welt: +6,9%); seit dem Vormonat: -1,1% (MSCI Welt: +3,4%)										17.2.2023
Fonds	WKN	Fokus	Anteile	Kaufdatum	Kauf zu	Kurs akt.	Wert akt.	Depotanteil	Performance seit Vormonat	Kauf
DNB Technology	A0MWAN	Aktien Technologie	12	14.04.16	298,57	826,55	9.919	4,4%	+8,9%	+176,8%
Seiern Global Trust*	676583	Mischfonds	50	17.11.22	284,81	315,70	15.785	6,9%	+5,0%	+10,8%
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen*	A0M8HD	Europ. Nebenwerte	150	08.12.22	123,55	136,27	20.441	9,0%	+3,4%	+10,3%
Aktienfonds für Beteiligungsunternehmen	A2PE00	Aktien Welt	110	19.12.19	103,64	125,73	13.830	6,1%	+2,5%	+21,3%
CONCEPT Aurelia Global	A0Q8A0	Mischfonds	75	05.11.20	196,52	153,51	11.513	5,1%	+2,1%	-21,9%
FU Fonds – Multi Asset Fonds P*	A0Q5MD	Mischfonds	30	10.03.16	189,36	232,69	6.981	3,1%	+1,7%	+22,9%
SUNARES*	A0ND6Y	Aktien Bodenschätze	200	10.03.16	54,09	89,85	17.970	7,9%	+1,4%	+66,1%
Prévoir Perspectives	A1XCQU	Nebenwerte Euroland	25	05.11.20	293,91	299,19	7.480	3,3%	+1,3%	+1,8%
Bellevue BB Adamant Medtech & Services	A0RP23	Aktien Healthcare	25	22.05.20	527,06	633,93	15.848	7,0%	+1,0%	+20,3%
MEDICAL BioHealth*	941135	Aktien Healthcare	15	08.12.16	204,84	622,60	9.339	4,1%	+0,1%	+203,9%
Comgest Growth Japan	A2AQBB	Aktien Japan	600	18.12.20	14,59	11,00	6.600	2,9%	-0,4%	-24,6%
Bakersteel Electrum Fund*	A0F6BP	Aktien Rohstoffe	250	17.11.22	71,68	74,66	18.665	8,2%	-3,8%	+4,2%
Commodity Capital Global Mining Fund*	A0YDDD	Aktien Edelmetalle	250	17.11.22	73,68	80,68	20.170	8,9%	-8,9%	+9,5%
Stabilitas Silber+Weissmetalle*	A0KFA1	Aktien Metalle	550	10.11.22	30,97	40,97	22.534	9,9%	-12,3%	+32,3%
Fondsbestand					197.073,85	86,5%				
Liquidität					30.835,24	13,5%				
Gesamtwert					227.909,09	100,0%				

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

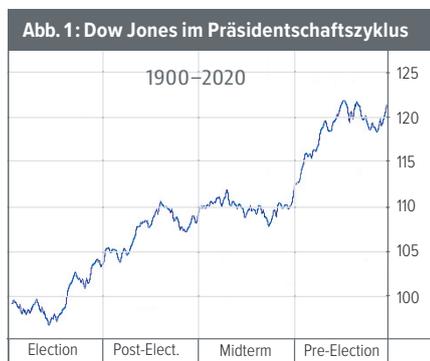
Das große Bild

Jahr der Wende

Der positive Jahresauftakt passt zur langjährigen Statistik, doch ab der Jahresmitte dürften die Karten neu gemischt werden – womöglich in einer dramatischen Weise

Präsidentschaftszyklus

Mit Zyklen ist es so eine Sache. Zwar zeigen sich einige saisonale Muster wie die Jahresend- bzw. Jahresanfangsrally ziemlich zuverlässig, aber sie können durch überragende Einzelthemen auch jederzeit regelrecht überwältigt werden. Gerade die letzten Jahre waren mit Corona-Krise und Ukrainekrieg nicht gerade arm an solchen externen Störgrößen. Dennoch lohnt es sich, immer wieder einmal nachzusehen, wo wir innerhalb der bedeutenden saisonalen Muster stehen. Eines dieser Muster ist der Präsidentschaftszyklus, wobei ins-



Die ersten sechs Monate des Vorwahljahres zählen zu den der stärksten Börsenphasen überhaupt – das zweite Halbjahr ist dagegen bestenfalls unspektakulär
Quelle: seasonax

besondere das Jahr vor der Wahl (vgl. Abb. 1, „Pre-Election“) attraktiv erscheint. Der überaus starke Januar dieses Jahres, welches in den USA dem Vorwahljahr (Pre-Election) entspricht, würde in dieses Muster passen. Allerdings sollte man dieses besondere Jahr auch darüber hinaus im Detail betrachten. Zwar ist das erste Halbjahr des Vorwahljahres wohl die beste Sechsmonatsphase des gesamten Vierjahreszyklus überhaupt, danach aber wird es durchwachsen – per Saldo wurden in der zweiten Hälfte des Pre-Election-Jahres

während der letzten 120 Jahre keine weiteren Kursgewinne erzielt.

Starker Jahresauftakt

Dies ist auch kompatibel mit der Sichtweise auf unserem Cover der Ausgabe 1/2023. Dort haben wir einen starken Anstieg angedeutet, dem deutlich rückläufige Kurse folgen. Das Jahr 2023 könnte also eines der großen Wende bzw. großer Entscheidungen werden. Dass schon die Januarrally trotz der grundsätzlichen statistischen Kompatibilität mit den Themen Präsidentschaftszyklus und Jahresanfangsrally keine normale war, zeigte sich an deren bloßem Ausmaß (vgl. Abb. 2). Seit 1976 lag die durchschnittliche Januarperformance im DAX bei +0,38%. Im Januar 2023 betrug sie sage und schreibe +8,65%, mehr als das Zweiundzwanzigfache des Durchschnittswerts! Man mag auf die Idee kommen, dass sich hier eine

Katastrophenhaussse bzw. ein Crack-up-Boom andeutet. Allerdings ist die Januarperformance während des Betrachtungszeitraums stark zerklüftet und schwankt zwischen -15,07% im Jahr 2001 und +9,60% anno 1996. Insgesamt ist der Januar 2023 nur der viertstärkste Jahresauftakt im DAX seit 1976. Auch sollte man in diesem Zusammenhang die extrem negative Stimmung nicht vergessen, die noch zum Jahresende 2022 herrschte. Aus dem Blickwinkel des Sentiments war eine Entlastungsrally also eine reale Möglichkeit. Die entscheidendere Frage aber ist, wie diese Börsenphase – entsprechend der Bezeichnung dieser Rubrik – in das große Bild passt.

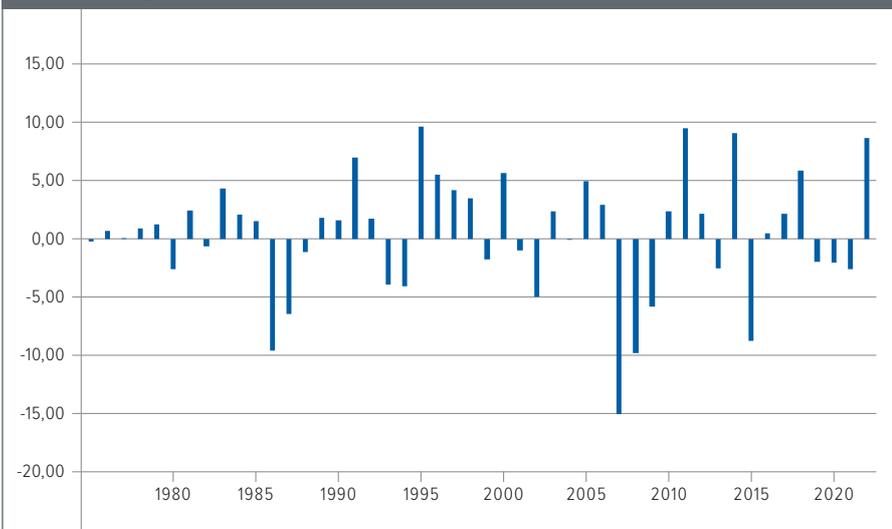
Auftakt für den Crack-up-Boom?

Wie wahrscheinlich ist es, dass diese Performance den Startschuss für einen Crack-up-Boom darstellt? Das steht und fällt mit dem Verhalten der Notenbanken, die sich per Saldo weiterhin im Niederringen der Rekordinflation üben. Während die Fed unter Jerome Powell auf diesem Feld erste Achtungserfolge erzielen konnte, die von den Märkten bereits positiv aufgenommen wurden, ist die Performance der EZB unter Christine Lagarde mehr als kläglich. Angesichts der hier vielfach beschriebenen Zwickmühle zwischen Geldwertstabilität und Erhaltung der Eurozone sowie der dadurch erzwungenen Halbherzigkeit der Maßnahmen kann dies auch nicht weiter verwundern. Im Wesentlichen hat die EZB weitaus zu lange darauf gewartet, dass sich die Teuerung von selbst erledigen werde. Bislang tat sie aber genau das nicht. Auf das „Too little, too late“ der Frankfurter kletterten die deutschen Verbraucherpreise im Januar 2023 mit +8,7% p.a. wieder stärker als im Dezember 2022 (+8,6% p.a.).



Smart Investor 1/2023

Abb. 2: Januargewinne im DAX seit 1976



Der Januar 2023 war der viertstärkste Jahresauftakt seit 38 Jahren

Quelle: eigene Berechnungen

Kontrollverlust der Notenbanken

Für einen echten Crack-up-Boom wäre jedoch eine Art Kontrollverlust der Notenbanken über die Entwicklung der Geld-

wertstabilität eine wesentliche Voraussetzung. Aktuell sehen wir das eher in der Eurozone als beim US-Dollar. Ein mögliches Indiz dafür, wie sehr die Aktien-

märkte auch den Zustand der jeweiligen Geldsphären spiegeln, ist die relative Performance von DAX zu S&P 500. Schon in der jeweiligen Basiswährung klaffen zwischen beiden Indizes seit Monaten Welten. Aufgrund der Eurostärke der vergangenen Wochen zeigt sich dieser Effekt währungsbereinigt sogar noch deutlicher (Abb. 3). Diese Stärke der Gemeinschaftswährung interpretieren wir allerdings nicht als ein nachhaltiges Phänomen, sondern eher als eine ausgeprägte Reaktion auf den vorangegangenen Absturz. Eine echte Trendwende zugunsten des Euro ist auch deshalb schwer vorstellbar, weil die Zwickmühle der EZB zwischen Inflationsbekämpfung und Bewahrung der Eurozone weiter bestehen bleibt. Auch dass die EZB in Sachen Digitaleuro (Central Bank Digital Currency; CBDC) nun zunehmend Druck macht, könnte als Hinweis interpretiert werden, den Euro in ein solches, leichter steuerbares Konstrukt hinüberzuretten. ▶

Anzeige

TAI-PAN BÖRSENSOFTWARE

EINFACH DIE BESTEN AKTIEN FINDEN!

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



TESTEN SIE TAI-PAN BÖRSENSOFTWARE
1 MONAT GRATIS:
WWW.LP-SOFTWARE.DE/SMARTINVESTOR

Lenz + Partner
part of Infront

Karriere einer Scheinkorrelation

Ein weiteres saisonales Phänomen, auf das man allerdings nicht allzu viel geben sollte, ist der sogenannte Super-Bowl-Indikator. Bei seiner Vorstellung durch Leonard Koppett im Jahr 1978 wies er in der Rückrechnung eine eindrucksvolle Trefferquote von 100% aus. Daher wurde dieser „Indikator“ in den Folgejahren stark beachtet. Die tatsächliche Trefferquote in den Folgejahren war dann aber nicht sonderlich eindrucksvoll: Seit 2000 traf die Prognose in 61% der Fälle zu, in 39% der Fälle nicht. Für die Jahrbücher: Am 12.2.2023 gewann mit den Kansas City Chiefs ein Team der American Football Conference (AFC), was nach der – freilich nicht vorhandenen – Theorie des Super-Bowl-Indikators auf ein Jahr mit sinkenden US-Aktienkursen deuten würde. Das wäre zwar auch mit unserer Erwartung des weiteren Jahresverlaufs kompatibel; dem Ausgang eines Footballspiels trauen wir eine solche Prognosekraft jedoch nicht zu.



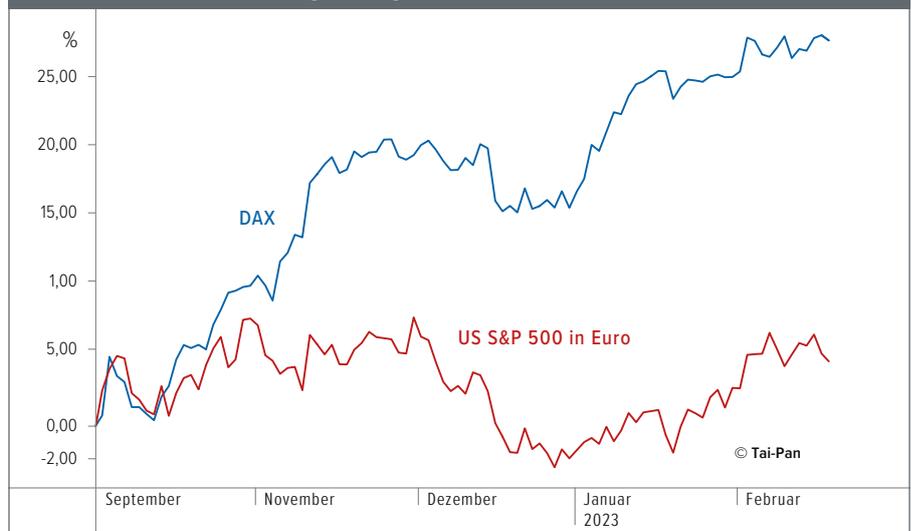
Howard Marks, Oaktree Capital Management
Quelle: Screenshot YouTube

„Zeitenwende“ nach Marks

Eine große Wende sieht auch Howard Marks, Co-Chef von Oaktree Capital Management und einer der bekanntesten Investoren der Welt. Das seit 14 Jahren anhaltende, von

den Notenbanken hochgradig stimulierte Umfeld leichten Geldes sei zu Ende gegangen. Für die nächsten Jahre werde die Fed Funds Rate eher zwischen 2% und 4% liegen als zwischen 0% und 2%. Das ist einerseits eine gute Nachricht, denn diese Rate impliziert, dass die Fed die Inflation ohne weitere aggressive Zinserhöhungen wird in Schach halten können. Andererseits ist damit aber das Nullzinsumfeld, das der eigentliche Treibsatz hinter den Aktienbewertungen der letzten Jahre war, erst einmal Geschichte. Das „neue Normal“ bezeichnet Marks als eine „full-return world“ gegenüber der „low-return world“ der Jahre 2009 bis 2021. Anleger sollten demnach künftig nicht länger nur auf Risikoanlagen angewiesen sein, sondern auch wieder mit Anleihen

Abb. 3: DAX vs. S&P 500, währungsbereinigt in %



Seit Herbst 2022 ist eine massive Outperformance des DAX gegenüber dem S&P 500 zu verzeichnen – trotz der mannigfachen Problemlagen der deutschen Wirtschaft

Erträge erzielen können. Einige Strategien, die zuvor besonders gut funktioniert haben, werden künftig vermutlich keine Outperformance mehr erzielen. So sollten reine Risikoanlagen wie Bitcoin, SPACs oder Meme Stocks nach seiner Meinung zu den Verlierern der Zeitenwende gehören. Allerdings betonte der Ausnahmeinvestor, dass er nicht an Vorhersagen glaube, einschließlich seiner eigenen.

Grüner Neozialismus

Manchmal benötigt man allerdings auch keine Vorhersagen, sondern lediglich eine gute Beobachtungsgabe. Es geht um die brachiale Umgestaltung unserer Welt von oben, durch eine Politik, die – wie es die Austrians formulieren würden – bestenfalls auf Basis eines nur angemessenen Wissens agiert. Zunehmend realistischer scheint die Einschätzung zu sein, dass es bei einer Vielzahl von Maßnahmen gar nicht mehr um das Wohlergehen der Normalbürger geht, sondern um das Interesse von Konzernen und des Apparats selbst. Gerade dieses enge Zusammenspiel zwischen einer hoheitlich agierenden Staatsmacht und Großkonzernen, wie es sich beispielsweise bei den sogenannten Corona-Impfungen zeigte, nimmt zunehmend bedenkliche Züge an. Die Übergänge zwischen der (US-)Geostrategie und Konzerninteressen erscheinen fließend. Was da als Green New Deal, Build Back Better, Große Transformation oder Great Reset mehr

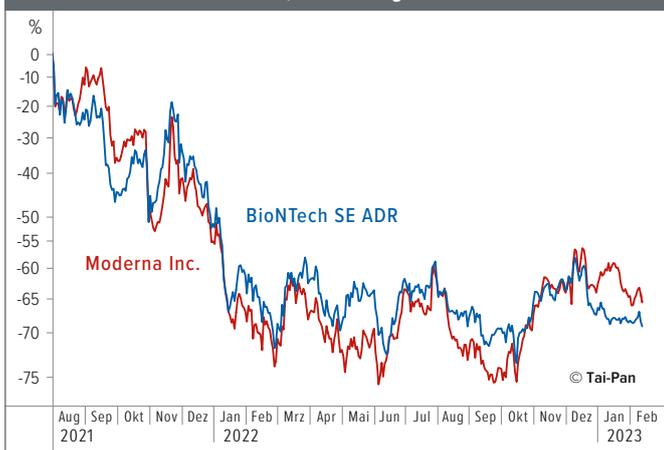
oder weniger fürsorglich daherkommt – es soll schließlich dem Wohl künftiger Generationen dienen –, trägt immer deutlichere Züge eines Putsches gegen das Eigentum und den Markt, also gegen genau jene Ordnungsprinzipien und Institutionen, die den Menschen in der Breite einen nie zuvor gekannten Wohlstand ermöglicht haben. Dabei hat der grüne Neozialismus die Achillesferse seiner roten Vorläufer kurzerhand zur neuen Kardinaltugend erhoben: Verzicht. Initiativen wie die zur Einführung eines EU-weiten Vermögensregisters lassen sich auch ohne ausgeprägte Paranoia als Vorstufe für eine künftige Besteuerung deuten. Der Vermögenserhalt wird in einem solchen Umfeld, das zudem von anhaltender Inflation gekennzeichnet ist, zu einer Herkulesaufgabe. Anregungen, wie man hier vorgehen kann, finden Sie immer in unseren Novemberausgaben, die jeweils einen aktualisierten Kapitalschutzreport enthalten. Physische Anlagen außerhalb dieser EU sind demnach immer eine empfehlenswerte Beimischung.

Maßnahmenbündel mit heißer Nadel

Auch die Geschwindigkeit, mit der in verschiedenen Bereichen voranmarschiert wird, ist atemberaubend: Das EU-Verbrenner-Aus, die polit-medialen Angriffe auf „klimaschädliche“ Eigenheime, die gegen alle Vernunft weit geöffneten Landesgrenzen, der Digitaleuro als ultimatives Zwangs- und Kontrollgeld, CO₂-Budgets etc. Ist

die Geschwindigkeit ein Hinweis auf die Brüchigkeit der bestehenden (Geld-)Ordnung? Oder wird hier einfach nur das Mantra aller Gesellschaftsklempner umgesetzt, dass man keine Krise ungenutzt lassen soll? Und Krisen gibt es zurzeit reichlich – Corona, Ukrainekrieg, Klimawandel, Inflation ... Auch mag die Versuchung naheliegen, die eine oder andere Krise aufzubauen, künstlich zu verlängern oder gar selbst zu inszenieren. Selbst wenn sich Politik und Verwaltung in Krisen gerne als entschlossene Helfer präsentieren, hat ein Satz des früheren US-Präsidenten Ronald Reagan nichts von seiner Aktualität verloren: „The nine most terrifying words in the English language are ‘I’m from the government and I’m here to help.’“ („Die neun furchterregendsten Wörter in der englischen Sprache sind ‚Ich bin von der Regierung, und ich bin hier, um zu helfen.‘“) Dazu kommt, dass die Großkrise Krieg ein rein (zwischen)staatliches Phänomen ist, welches Leviathan unstrittig zur blutrünstigsten Entität überhaupt macht.

Abb. 4: Moderna und BioNTech, Entwicklung seit Allzeithoch



Die Hauptvertreter der „Zukunftstechnologie“ mRNA finden trotz niedriger KGVs unter den Anlegern derzeit kaum Gefolgschaft

„mRNA-Schnäppchen“ liegen wie Blei

Schon beim Themenkomplex COVID-19/mRNA-Gentherapie aka „Impfung“ wurde jede Stimme mundtot gemacht, die auch nur leise Zweifel an dem mit Macht vorangetriebenen Narrativ äußerte. Selbst honorierte Wissenschaftler wie Prof. Dr. John Ioannidis, Dr. Robert Malone oder Dr. Peter McCullough mussten sich von nassforschenden „Faktencheckern“ maßregeln lassen oder wurden gleich gänzlich aus dem öffentlichen Diskurs ausgeblendet. Auch hinsichtlich der anhaltend hohen Übersterblichkeit wird es peinlich vermieden, einen Zusammenhang zu den Impfkampagnen herzustellen. Stattdessen werden uns mRNA-Therapien als große Erfolgs- und Zukunftsmodelle beschrieben. An den Märkten ist man nicht ganz so optimistisch: Seit den Höchstständen Anfang August 2021 verloren die beiden bekanntesten Impffaktien, BioNTech und Moderna, in der Spitze mehr als 75% und liegen aktuell noch immer mehr als 65% unter ihren Höchstmarken – dies, obwohl Moderna aktuell ein KGV von 6,0 und BioNTech eines von 3,3 aufweisen soll. Wie wir bereits vor einem Jahr ausführten (Smart Investor 3/2022, S. 39), glauben wir nicht, dass die Börse hier irrt, sondern dass



149 Jahre Edelmetallerfahrung.
ROBBE & BERKING
 — SEIT 1874 —

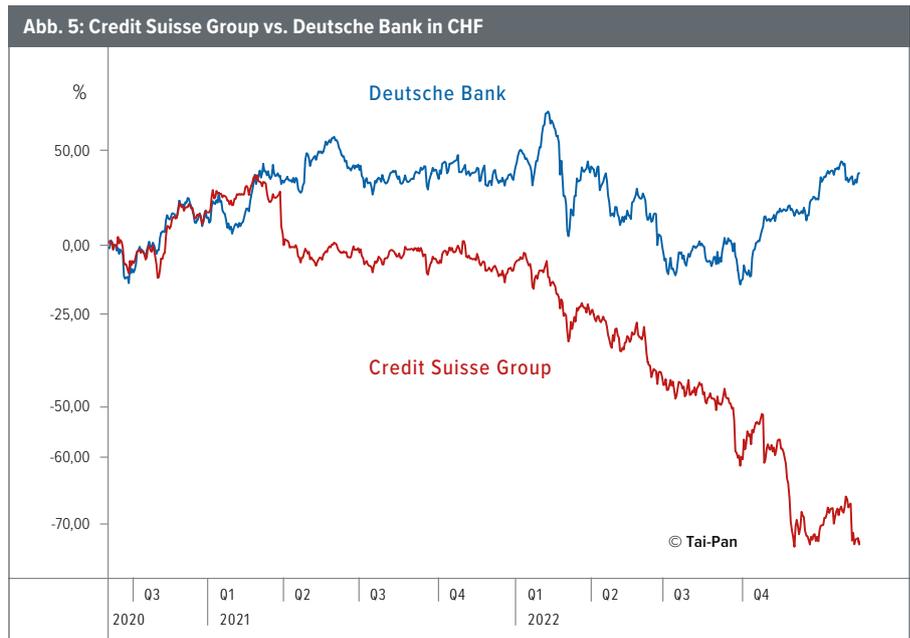
www.wertanlagen.robbeberking.de

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

sie Entwicklungen einpreist, die die Existenz dieser Unternehmen gefährden könnten (v.a. wegen Haftungsklagen aufgrund bewusster Täuschungen bzgl. der Ungefährlichkeit der Impfstoffe).

Räuberpistole oder Smoking Gun?

Still war es geworden um den nach Schadenssumme größten Kriminalfall in der Geschichte der Bundesrepublik – die Sprengung der Nordstream-Pipelines. Nun ist mit einem Artikel von Seymour Hersh, einem der angeseheneren Enthüllungsjournalisten und Pulitzer-Preisträger, Bewegung in die Sache gekommen. Er glaubt, genügend Informationen gesammelt zu haben, um mit einer unaussprechlichen These an die Öffentlichkeit zu gehen: Die USA und Norwegen sollen es demnach gewesen sein, beides NATO-Bündnispartner und ziemlich beste Freunde der Bundesrepublik. Im Gegensatz zu Hersh schaffte es DER SPIEGEL seinerzeit, seine Leser durch eine neunseitige Story (Titel: „Seebeben“) zu quälen und dabei konsequent um den heißen Brei herumzureden. Dabei ist das Motiv der USA sogar so offensichtlich – und wurde im Vorfeld von keinem geringeren als US-Präsident Joe Biden selbst kommuniziert –, dass die einzig halbwegs plausible Gegenthese darin bestünde, dass Russland durch die Sprengung ein Zerwürfnis in der Allianz herbeiführen wollte. Natürlich marschierten auch im Fall von Hersh die



Insbesondere zuletzt ging die Schere zwischen den Gnommen von Zürich und den Deutschbankern deutlich auf

notorischen Faktenchecker los, um die Geschichte zu zerpfücken. Mediale mutierte der bis dahin angesehene Enthüllungsjournalist in Windeseile zum senilen Schwurbler bzw. wurde gänzlich totgeschwiegen. Nur eines konnte der Mainstream bislang nicht schlüssig erklären – das völlige Desinteresse von Bundesregierung, Behörden und Leitmedien an einer zeitnahen Aufklärung des größten Kriminalfalls in der Geschichte der Republik. Anders gesagt: Hätten sich die Russen für den Anschlag

dingfest machen lassen, wären die Titelseiten voll davon gewesen, über Monate hinweg.

Game Changer und Wackelkandidaten

Tatsächlich wäre die Wahrscheinlichkeit von ernsthaften Spannungen zwischen den USA und der Bundesrepublik selbst dann gering, falls sich die Hersh-Story bestätigt – denn niemand an den transatlantischen Schalthebeln hätte auch nur das geringste

Abb. 6: DAX 2025 bei 25.000 Punkten??



Gemäß dem Elliott-Wellen-Analysten Dietrich Denkhau ist der langfristige Aufwärtssimpuls beim DAX, wie auch bei anderen Aktienindizes, völlig intakt, weshalb er mit deutlichen Zugewinnen in den kommenden Jahren rechnet Quelle: CFA Lecture Februar 2023 – Technische Analyse – Dietrich Denkhau

Interesse an einem solchen Game Changer. Das zeigte sich schon bei der Abhöraffaire um das Handy der früheren Bundeskanzlerin Merkel. Fazit: egal. Allerdings könnte ein Ende des Ukrainekriegs zu erheblichen Verwerfungen führen, insbesondere ein militärischer Sieg Russlands, den der frühere Berater des US-Verteidigungsministeriums und Bestsellerautor James Rickards für die wahrscheinlichste Alternative hält. Eine drohende weitere Demütigung der USA, nach dem überstürzten Abzug aus Afghanistan, könnte die Eskalationsspirale sogar beschleunigen. Ein solches Szenario ist an den derzeit bemerkenswert sorglosen Märkten nicht annähernd eingepreist. Vor dem Hintergrund des Säbelrasselns des Westens, für welches v.a. die deutsche Außenministerin Annalena Baerbock steht, muss man sich fragen, ob es nicht irgendwann ein direktes militärisches Aufeinandertreffen von russischen und NATO-Einheiten geben könnte. Eine fehlgeleitete Rakete, wie diejenige, die im vergangenen November in Polen explodierte, könnte bei verhärteten Positionen, wie sie derzeit herrschen, rasch in eine Katastrophe münden. In einem solchen Fall würden insbesondere die europäischen Börsen vermutlich innerhalb kürzester Zeit kollabieren.

Wirtschaftsgiganten mit Problemen

Auch um das Thema Bankenkrise ist es zuletzt still geworden. Während sich die Deutsche Bank deutlich erholen konnte, ist die Credit Suisse Group, einst eine Institution und Bastion des Schweizer Bankwesens, weiter unter schwerem Beschuss. Der Kursverlauf deutet an, dass der Aktienkurs die Nulllinie ansteuert; mehr hierzu auf S.53.

Der Kurssturz der Adani Group, bis vor Kurzem Indiens größtes Konglomerat, der dessen Besitzer Gautam Adani mehr als 100 Mrd. USD gekostet haben soll, ist ein weiteres Schlaglicht darauf, wie anfällig hochkomplexe Geschäftsmodelle in einer dynamischen Welt sind. Wenn wir uns an Howard Marks erinnern, dann wird das „neue Normal“ nach anderen Regeln funktionieren. Nach der Zinswende dürfte damit das geordnete Deleveraging (Enthebelung)

für etliche Konzerne zur wichtigsten Aufgabe werden. Es muss bezweifelt werden, dass alle die Zeichen der Zeit rechtzeitig erkennen werden.



Marc Faber
Quelle: Screenshot YouTube

Dr. Doom hat gesprochen

Sollte dann noch ein echter Game Changer auf ohnehin fragile Märkte treffen, ist tatsächlich Vorsicht angesagt. Nun gilt Marc Faber („Dr. Doom“) nicht gerade als Optimist, zeigte sich zuletzt aber selbst für seine Verhältnisse ungewöhnlich pessimistisch. Er studiert derzeit die Welt- und Menschheitsgeschichte und dort gebe es Katastrophen zuhauf, in denen jeweils fast alles zerstört wurde – Erdbeben, Vulkanausbrüche, Kriege, Eiszeiten, Pandemien etc. Da wäre es letztlich einerlei, wo man sein Vermögen aufbewahre.

Elliott-Wellen

Ziemlich genau vor einem Jahr haben wir zwei Vertreter der Elliot-Wellen-Analysetechnik zu Wort kommen lassen – Egon Tschol in Smart Investor 2/2022 (S. 26 bis 29) und Dietrich Denkhaus in Smart Investor 3/2022 (S. 56 bis 59). In der Retrospektive sind beide Sichtweisen interessant, zumal sie jeweils vor dem überraschenden russischen Angriff auf die Ukraine erfolgten. Beide zeigten sich damals bereits recht bearish für 2022, wenngleich Denkhaus die Dramatik des zwischenzeitlichen Kurseinbruchs (DAX bis knapp unter 12.000 Punkte Ende September 2022) unterschätzte, Tschol dagegen überschätzte. Wir hakten bei beiden nach, wie sie das laufende Jahr sehen. Tschol gibt sich bedeckt, dürfte aber recht negativ für die Börsen eingestellt sein (sein Jahresausblick zu allen Märkten kann käuflich erworben werden, Fragen dazu an Günter Conrad: gc@guenterconrad.com). Im Gegensatz dazu outet sich Denkhaus inzwischen als Megabulle. Wohlgedemert: Beide verwenden die gleiche Methode, kommen aber aufgrund ihrer unterschiedlichen Feinmethodik zu völlig verschiede-

nen Schlüssen. Denkhaus prognostiziert sozusagen eine Zeitenwende, im Rahmen derer die Börsen in eine neue Dimension vordringen. Dementsprechend sieht er den DAX bis zum Jahr 2025 auf 25.000 Punkte ansteigen. Das entspricht einem Zugewinn von rund 10.000 Punkten oder ca. 60% in drei Jahren. Allerdings sieht er kurzfristig eine Korrektur im DAX und den nächsten großen Aufwärtsschub erst ab Herbst 2023. Seine langfristige Wellenzählung kann in Abb. 6 eingesehen werden. Aus Platzgründen können wir sie hier nicht weiter kommentieren.

Gastanalysten

Unter unseren Gastanalysten gibt derzeit am ehesten Uwe Lang mit seinen Börsensignalen (in der Intermarketanalyse auf S. 43) die Meinung von Smart Investor wieder. Demnach stehen Deutschland und einige andere westliche Länder kurz vor einer heftigen Rezession. Dies lässt sich aus den stark gestiegenen kurzfristigen Zinsen sowie der daraus resultierenden negativen Zinsstruktur (kurze minus lange Zinsen) ableiten. Spätestens mit dem Ende der positiven Saisonfigur, was spätestens im Mai der Fall sein dürfte, sollten die Börsen schwach werden. Auch dem Anlegerstimmung lässt sich laut Manfred Hübner vom Researchhaus sentix (S. 44) derzeit wenig Konstruktives entnehmen. Einzig das Autorenduo Werner Krieger und Dr. Werner Koch leitet aus seiner Quantitativen Analyse eine prinzipiell positive Marktmeinung ab (S. 44).

Fazit

Die Warnsignale und Störfuer für die Börsen werden immer eindringlicher. Wir bleiben daher dabei, dass spätestens ab Mitte des laufenden Jahres mit starken Turbulenzen gerechnet werden muss. Sogar das Ende des aktuellen Finanzregimes wollen wir auf Sicht von ein bis zwei Jahren nicht ausschließen – einen Great Reset sozusagen, im Zuge dessen aber das Gros der Menschen enteignet bzw. enteignet werden wird. Einige Aspekte dazu, die wir für plausibel erachten, haben wir in Smart Investor 9/2022 und 11/2022 erläutert.

Ralf Flierl, Ralph Malisch

Löcher in der Matrix

„Den Traum nehmen“

Mit ihrer Aussage „Wir nehmen den Deutschen den Traum vom eigenen Auto und vom Eigenheim“ verursachte Katja Diehl große Wogen. Ulf Poschardt, Chefredakteur von WeltN24, platzte ob dieser governamenthaften Übergriffigkeit wohl der Krage: „in keinem land der welt lässt man sich von solchen passiv aggressiven gurken irgendeinen traum nehmen“, twitterte er. Zu Recht. Nun, die „Gurke“ wird in Diskussionen regelmäßig als Mobilitätsexpertin vorgestellt, womit Eigenheime, die bekanntlich immobil sind, eigentlich außerhalb ihrer Expertise liegen. Eine Einschätzung, die Diehl vermutlich nicht teilen wird, denn „20 Jahre Insights [!] aus Mobilität und Logistik haben mich für diese und weitere [!] Branchen qualifiziert [!]“, heißt es auf ihrer Website. Studiert hat die Traumfängerin Literaturwissenschaften, Medien und Soziologie, weshalb sie bei Wikipedia als „Autorin, Podcasterin und Verkehrswende-Aktivistin“ geführt wird, nicht aber als Mobilitätsexpertin. Für die Trägerin diverser Politpreise, darunter des Deutschen Mobilitätspreises in den weichen Kategorien „Publikumspreis“ und „Menschen“, scheinen Aktivismus und Expertise aber hinreichend artverwandt zu sein. Ein Talent für das Netzwerken und für die (Eigen-)PR kann man Diehl jedenfalls nicht absprechen. Warum die so erfolgreiche Expertin aber gleich mehrfach um Unterstützung auf ihr PayPal-Konto bittet, erschließt sich erst bei genauem Hinsehen: „Ein erstes Gespräch ist für Sie kostenlos“, schreibt sie – und zu einem zweiten wird es oft gar nicht mehr kommen, möchte man vermuten.

Mit dem Zweiten gendert man besser

Überraschender Wahlsieger der Berlin-Wahl war Kai Wegner (CDU). Nützen wird ihm das allerdings wenig, denn im Stadtparlament bleibt es bei einer stabilen rot-grün-roten Mehrheit der Sitze (90 von 159). Zwar gebietet es die demokratische Tradition, dass man der Gesprächseinladung der stärksten Partei (CDU, 52 Sitze) höflichkeitshalber folgt, aber die potenziellen Partner haben die Fortsetzung der rot-grün-roten Wunsche bereits derart fest im Blick, dass sie ihre Forderungen an die CDU entsprechend in die Höhe schrauben können.

Auch journalistische Traditionen werden nicht länger geachtet. So hatte sich Wegner zwar bei den „Berlinerinnen und Berlinern“ bedankt, bei ZDF heute, formal ein Nachrichtenportal, mutierte dies jedoch zu „Berliner*innen“. Die Sache ist deshalb ein Politikum, weil die Mehrheit der Wähler das Gendern ablehnt. Dem Wahlsieger einen Sprachgebrauch unterzujubeln, den er vermeidet, ist nicht schlechter Journalismus, sondern Manipulation. „Demokratieabgabe“ auf Abwegen.

Recherche außerhalb des Geheges

Dagegen ist investigativer Journalismus für die reichlich 8 Mrd. EUR, welche der ÖRR jährlich einsackt, eher nicht zu erwarten. Ob Pipelinesprengungen in der Ostsee, die hartnäckige Übersterblichkeit im Lande oder die Ungereimtheiten bei Impfstoffstudien – der Spielraum für die Wahrheitssuche scheint stark eingeschränkt zu

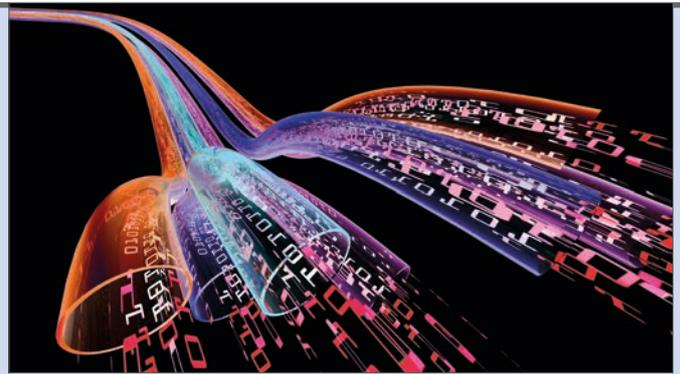


Bild: © XYZproject – stock.adobe.com

sein, sofern man sich dort überhaupt auf die Suche begeben mag. Hinsichtlich der Impfdials der EU-Kommission mit dem US-Konzern Pfizer demonstrierte nun die New York Times, dass es auch anders geht: Sie klagt auf Herausgabe der E-Mails von Kommissionschefin Ursula von der Leyen, einer Frau, die im „Verlieren“ relevanter Dokumente bereits einige Routine vorweisen kann.

Unter Beobachtung

Der Witz ist in autoritären Systemen oft das letzte Ventil, um trister Resignation zu entfliehen. Gesund ist das Lachen allemal. Ob in Unternehmen, Parteien oder sonstigen Glaubensgemeinschaften – wo der Raum des Sagbaren verengt wird, erlebt der Witz oft eine wahre Blüte. Das Problem des Witzes ist allerdings ein zweifaches: Erstens ist eine treffende Pointe gefährlich, hat sie doch mehr Durchschlagskraft als seitenlange Abhandlungen von Mobilitäts-, Gender- oder Sexismusexpertinnen allerlei Geschlechts. Zweitens leiden Aktivisten, die sich bis weit in Regierung und Verwaltung „hineingeseilschafter“ haben, so sichtbar an den Übeln der bürgerlichen und angeblich kapitalistischen Gesellschaft, dass sie dem Humor ganz grundsätzlich abhold sind, wenn sie denn welchen hätten. Kurz gesagt: Der Witz ist subversiv, zumindest der gute. Da ist es beruhigend, dass der „anzügliche Witz“, wie Ausnahmejournalist Boris Reitschuster berichtet, künftig durch Bundesfamilienministerin Lisa Paus (DIE GRÜNEN) unter verschärfte Beobachtung gestellt werden soll.

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

Ein ungleiches Paar

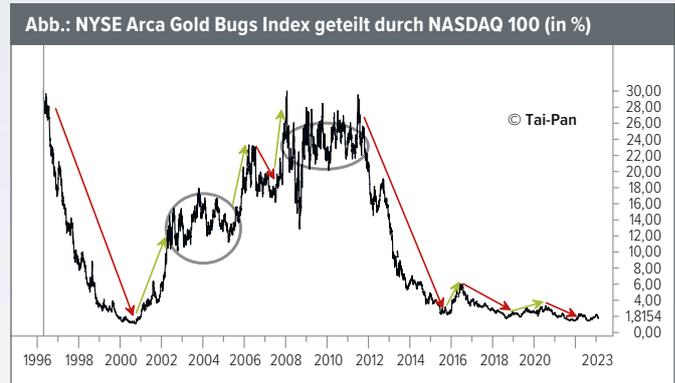
Gold Bugs Index vs. NASDAQ 100

Rendite oder Sicherheit?

Bei extremen Marktpositionierungen gibt es wohl kaum eine gegensätzlichere Paarung als Edelmetalle und Technologieaktien. Während Erstere ein durch die Jahrtausende bewährtes Mittel zum Werterhalt darstellen, verkörpern Letztere die Zukunft. Besonders deutlich werden die Relativbewegungen, wenn man den NASDAQ 100 nicht mit Gold selbst, sondern mit dem Gold Bugs Index vergleicht. Da diese beide Zeitreihen historisch ähnlich starke Eigentrends und Volatilitätsspitzen aufweisen, sind die Bewegungen des NASDAQ 100 im Spreadchart weniger dominant.

Rallyversuch erstickt

Dieser Spreadchart – Gold Bugs Index geteilt durch NASDAQ 100 – zeigt ausgeprägte Trendphasen (vgl. Abb., Pfeile), in denen eines der beiden Segmente klar vorzuziehen ist, aber auch mehrjährige Schiebezonen (graue Markierungen). Da es sich hier um eine lineare und keine halblogarithmische Darstellung handelt,



erscheinen die Trends im unteren Bereich – wie in der jüngeren Vergangenheit – zwar gestaucht, sind deshalb aber nicht weniger bedeutsam. Unabhängig davon: Wer in den Jahren 2018 bis 2022, also in der Nähe des unteren Umkehrpunkts aus dem Jahr 2000, auf einen ähnlich kraftvollen Relativtrend der Goldminen gesetzt hatte, wurde bislang enttäuscht. Zwar gab es mehrere starke Rallyversuche, aber auch der jüngste relative Aufwärtstrend wurde im Februar erst einmal wieder gebrochen (vgl. Relative Stärke auf S. 45).

Ralph Malisch

Intermarketanalyse

Noch ist der Aktienmarkt freundlich – ab Mai aber Vorsicht!

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

Das GESAMTSYSTEM: 0:3!

1) Zinsstruktur: **Negativ!**

Folgt man dem historisch sehr niedrigen Stand unseres Zinsstrukturindikators (-1,25), dann sollte die kommende Rezession nicht nur stattfinden, sondern sogar heftiger ausfallen, als die meisten derzeitigen Prognosen glauben machen.

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

Nach Gann's Quartalregel hat der S&P 500 durch das zeitweilige Überspringen der Hürde von 4.072 Punkten ein Kaufsignal gegeben. Damit sollte dem Weg nach oben nun bis Ende April nichts im Weg stehen. Für ein Kaufsignal der Index-Trend-Methode allerdings benötigen wir noch einen stärkeren Nasdaq Composite Index über 12.705 Punkten. Davon waren wir bei Redaktionsschluss noch um rund 450 Punkte entfernt.

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

Anleihezinsen: **Negativ!** Zuletzt hat sich der Anstieg der Anleihezinsen wieder fortgesetzt. Ihr Aufwärtstrend ist weiter ungebrochen.

Ölpreis: **Negativ!** Der Brent-Öl-Preis hält sich noch hartnäckig über der 80-USD-Marke. Erst unter einem Wochenschlusskurs von 79,7 USD könnte man wieder von einem billigeren Ölpreis ausgehen.

CRB-Index: **Positiv!** Die Rohstoffpreise, gemessen am CRB-Index, liegen weiterhin tiefer als vor einem halben Jahr, was vermuten lässt, dass die Inflationszahlen ihren Höhepunkt überschritten haben.

US-Dollar in Euro: **Negativ!** Der US-Dollar liegt seit drei Monaten gegen den Euro im Abwärtstrend. Diese Entwicklung ist für die deutsche Autoindustrie und andere Exportbranchen künftig negativ.

Saisonfaktor: **Positiv!** Im Winterhalbjahr (November bis April) sind die Aktienmärkte im Durchschnitt deutlich besser als im Sommerhalbjahr.

Fazit

Dass sich die europäischen Aktien auch im Februar noch so gut behaupten konnten, verwundert angesichts der Zinssteigerungs politik der Zentralbanken. Der tiefe Eurokurs im Jahr 2022 hat die europäischen Exporte beflügelt und für gute Ergebnisse gesorgt, die derzeit veröffentlicht werden. Doch die Rezession wird aufgrund der negativen Zinsstruktur noch kommen – und damit am Aktienmarkt vermutlich vorher eine kräftige Korrektur. Der momentane Aufwärtstrend ist entstanden, weil sich die Bären vorläufig wieder eindecken mussten. In den Sommermonaten ab Mai droht dann Gefahr.

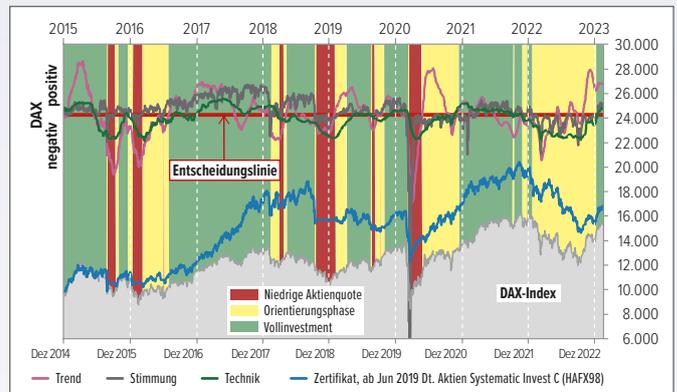
Quantitative Analyse Alles auf GRÜN

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

Seit Ende Dezember 2022 sind wir aufgrund der aktuellen GRÜN-Phase voll investiert. Aktuell gehen wir zwar von einem Rücksetzer im übergeordneten Aufwärtstrend aus, nicht jedoch von einem Auslaufen der Rally. Diese positive Einschätzung ergibt sich aufgrund unserer Indikatoren; fundamental betrachtet könnten jedoch die sinkenden Rezessionserwartungen der Marktteilnehmer ebenfalls dafür sprechen. Auch die in den nächsten Monaten aufgrund verschiedener Faktoren fallenden Inflationsraten sollten die Märkte bis in den Sommer hinein unterstützen können. Schließlich dürften die Notenbanken dann ihre Anstrengungen einer scharfen Inflationsbekämpfung zurückfahren.

Kurzfristig sind die Aktienmärkte überkauft und ein untergeordneter Rücksetzer im Zeitraum Februar/März muss einkalkuliert werden. Dann dürfte aber der Weg wieder bis in den Sommer hinein frei sein.

Markttrend: Unser Trendindikator steht weiterhin mit einem ansehnlichen Abstand über seiner Entscheidungslinie, hat aber seit Dezember etwas abgegeben.



Quellen: Bloomberg, www.gfa-vermoegensverwaltung.de

Marktstimmung: Unser volatilster Indikator hatte Anfang Januar wieder seine Entscheidungslinie überwunden. Womöglich taucht er im Zuge einer potenziell bevorstehenden kurzfristigen Korrektur wieder vorübergehend unter die Entscheidungslinie.

Markttechnik: Nach langer Abstinenz hatte auch unser Technikindikator die Entscheidungslinie im Januar überwunden. Er hatte das gesamte Jahr 2022 gegen ein Engagement am deutschen Aktienmarkt votiert.

sentix Sentiment

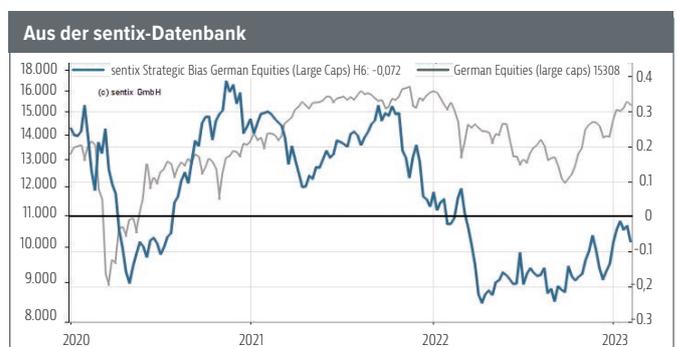
Das Grundvertrauen überzeugt weiter nicht

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

Wer dachte, der Höhenflug bei Aktien würde die Anleger zuverlässiger für die mittelfristige Zukunft stimmen, sieht sich getäuscht. Das strategische Grundvertrauen der Anleger bleibt negativ und beginnt sich bereits wieder abzuschwächen.

Die positiven Erwartungen an die Entwicklung der Inflationsraten, die auch aufgrund von Basiseffekten noch eine Weile tendenziell rückläufig bleiben werden, sowie das Ausbleiben einer Rezession – zumindest vorerst – aufgrund des milden Winters und der deshalb weiter gut gefüllten Gasspeicher führen nicht zu einer nachhaltigen positiven Sicht der Anleger auf den Aktienmarkt.

Im Strategischen Bias drückt sich mehr aus als „nur“ eine Konjunkturerwartung. Der Indikator reflektiert die Wertwahrnehmung für eine Anlageklasse. Diese bemisst sich sowohl nach „fundamentalen“ Faktoren als auch nach der relativen Attraktivität zu anderen Anlageklassen – und hier liegt das Problem: Die steigenden Zinsen machen Anleihen zunehmend als Anlageobjekt



sentix „Strategic Bias“ Aktien Deutschland und DAX

attraktiv. Diese Konkurrenz dürften die Aktien zunehmend zu spüren bekommen, zumal auch seitens der Liquiditätsindikatoren „Mangel“ sichtbar wird. So gut wie der Jahresstart auch war, bei Aktien wird ein weiterer Höhenflug schwieriger.

Relative Stärke

Nackenschläge für Gold Bugs

Technologieaktien auf dem Vormarsch

Übertriebene Ängste

Für Edelmetallfans war der Berichtsmonat alles andere als erfreulich. Es genügte die Nachricht, dass Russland drei Tonnen Gold verkauft hat, um

bei den Anlegern massive Ängste auszulösen. Interessanterweise wirkten sich die Verkäufe bei Gold selbst weniger stark aus als bei Silber und den Edelmetallminen. In der Relativ-

betrachtung konnte das gelbe Metall seinen 16. Platz sogar verteidigen. Dagegen wurden die Goldminen des Gold Bugs Index zum Periodenverlierer mit einem Minus von 18 Rängen auf

Platz 21, dicht gefolgt von Silber, das zwölf Ränge auf Platz 22 verlor. Es sind nicht die drei Tonnen, sondern der Umstand, dass einer der großen Goldkäufer der letzten Jahre nun auf der Verkaufsseite zu stehen scheint. Sollte sich im russischen Staatshaushalt tatsächlich die von westlichen Analysten prognostizierte kriegs- und sanktionsbedingte Lücke auftun, könnten weitere Goldverkäufe folgen. Allerdings dürfte der Markt hier ein wenig übertreiben. Zum einen ist die russische Staatsverschuldung in Kriegszeiten noch immer niedriger als die der meisten westlichen Staaten in Friedenszeiten. Zum anderen wird China, das sich auf vielfältige Weise von der Dominanz des US-Dollar löst, die nun wieder günstigeren Goldkurse wohl für weitere Käufe nutzen.

Tech-Revival

Abgesehen von der argentinischen Sondersituation – der dortige Crack-up-Boom hält den Merval weiter auf dem Spitzenplatz – sind die ersten acht Ränge aktuell von europäischen Indizes belegt, obwohl der Euro im Berichtszeitraum sogar wieder leicht verloren hat. Periodengewinner ist aber der NASDAQ 100 mit einem Plus von zehn Rängen auf Platz 14, gefolgt vom TecDAX, der sechs Ränge auf Platz 6 zulegen konnte. Es scheint, als wäre das Schlimmste bei den Technologieaktien erst einmal vorüber.

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	
		17.2.	20.1.	9.12.	18.11.	21.10.	16.9.	4 Wo	6 Mo	3 Jhr	Steig.%	Abst.%
Merval	Arg	1	1	4	3	1	1	53	92	96	+0,59	+47,4
IBEX 35	E	2	7	8	12	17	10	78	95	75	+0,08	+13,2
CAC 40	F	3	9	5	2	6	9	83	95	96	+0,09	+13,0
MDAX	D	4	4	15	16	22	23	32	85	59	+0,04	+12,9
DAX	D	5	5	3	1	9	19	62	92	88	+0,10	+11,9
TecDAX	D	6	12	7	5	18	20	52	87	57	+0,03	+9,4
PTX	Polen	7	2	2	4	25	24	4	76	37	+0,03	+10,0
FTSE 100	GB	8	13	9	10	13	15	71	89	92	+0,04	+7,7
Hang Seng	HK	9	6	14	23	23	17	0	74	36	+0,03	+9,2
H Shares	China	10	8	13	24	24	18	0	72	28	+0,02	+8,2
KOSPI	Korea	11	15	18	15	21	21	62	72	53	-0,03	+3,8
All Ord.	Aus	12	14	12	11	16	16	0	77	85	+0,03	+4,0
SMI	CH	13	17	10	9	11	7	31	82	66	+0,01	+3,3
NASDAQ 100	USA	14	24	24	21	10	8	48	51	54	-0,08	+5,3
Shenzhen A	China	15	18	23	22	15	13	39	65	51	-0,01	+3,3
Gold		16	16	20	19	7	12	4	64	60	+0,04	+4,4
S.E.T.	Thai	17	11	11	14	8	3	9	67	84	+0,02	+1,0
S&P 500	USA	18	23	21	17	5	5	36	60	70	-0,04	+3,9
DJIA 30	USA	19	21	16	6	3	4	33	84	81	+0,00	+3,8
Nikkei 225	J	20	20	19	18	12	6	64	50	76	-0,02	+0,3
Gold Bugs Ind.	USA	21	3	6	13	19	25	0	51	26	+0,04	+3,2
Silber		22	10	1	8	4	14	3	54	52	+0,10	+2,0
Sensex	Indien	23	22	17	7	2	2	56	62	92	+0,01	+1,3
REXP 10 *	D	24	19	22	20	14	11	0	3	1	-0,08	-4,2
Rohöl		25	25	25	25	20	22	30	17	51	-0,10	-7,4
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

Krieg und Währungskrieg

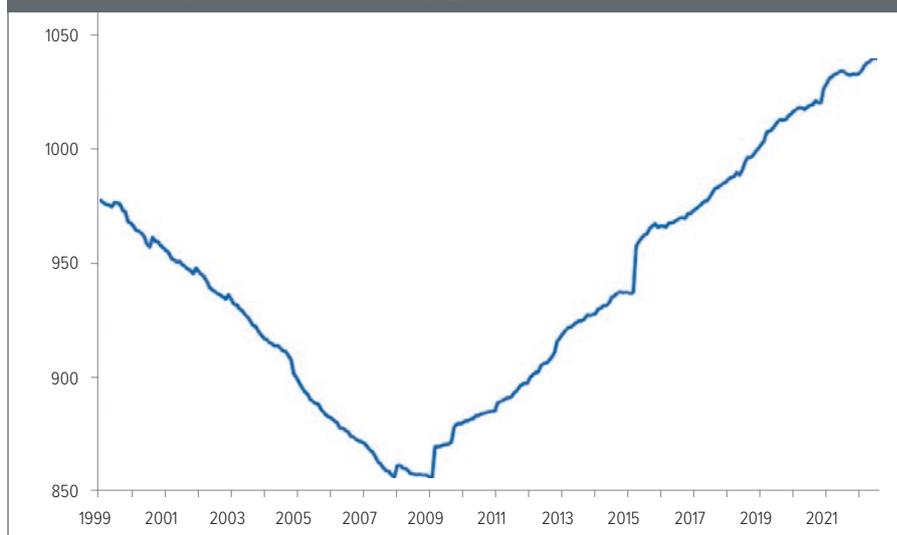
Russland treibt Remonetarisierung von Gold voran

Die „De-Dollarisierung“ gewinnt an Momentum

Schon seit Jahren wird über den Trend zur „Dedollarisierung“ der Weltwirtschaft geschrieben – worauf der Mainstream der Ökonomen jeweils antwortete, dass es noch Jahrzehnte dauern kann, bis der US-Dollar seinen Status als Weltleitwährung verliert. China propagierte, mehr hinter den Kulissen als offen, die IWF-Sonderziehungsrechte als gemeinsame Währung für eine multipolare Welt; diese sind ein Währungskorb, die USA sind mit einem Dollaranteil von etwa 50% gut dabei. Nachdem dies lange keine hohe Priorität zu haben schien, brachte Russland nun Bewegung in die Angelegenheit: Gold soll Weltleitwährung werden.

Der erste Anlass hierfür ist leicht nachvollziehbar: Der Westen blockierte im Zuge der Sanktionen Russlands in Dollar und Euro gehaltene Währungsreserven und schloss Russland vom internationalen Bezahlssystem SWIFT aus; solche drastischen Maßnahmen hat es selbst im Zweiten Weltkrieg nicht gegeben. Der zweite Anlass

Goldbestände der Zentralbanken von 1999 bis 2022



Die von den Notenbanken ausgewiesenen Goldbestände haben seit der Finanzkrise 2007/08 deutlich zugelegt
 Quellen: IMF, International Financial Statistics

lässt sich nur vermuten: China hat erkannt, dass mit den USA als globalem Konkurrenten ein Leben in friedlicher Koexistenz nicht möglich ist. Mit der Aufrüstung von Taiwan, Japan und den Philippinen wird China von den USA militärisch regelrecht

eingeschnürt; dazu kommen die Sanktionen im Technologiebereich. Man kann davon ausgehen, dass die IWF-Sonderziehungsrechte als Kompromissvorschlag für eine Weltwährung von China längst beerdigt worden sind. Um die USA nicht unnötig zu provozieren, überlässt China Russland hier die Initiative.

Digitales Gold als Alternative

Am 27.12.2022 geschahen – wie erst vor Kurzem bekannt wurde – zwei Ereignisse, die nur im Zusammenhang zu sehen sind: Sberbank, Russlands größte Bank, startete eine mit Gold gedeckte Kryptowährung. Der prominente Ökonom Sergei Glasjew, einer der wichtigsten Berater Präsident Putins, schrieb in der Wirtschaftszeitung Vedomosti, dass – statt des von ihm anfangs vorgeschlagenen Korbs von Rohstoffen – Gold den US-Dollar als Leitwährung im Handel zwischen den Ländern Asiens und des gesamten Globalen Südens ablösen soll. Der Preis für Waren wie Rohöl, Metalle, Dünger, Zement oder Nahrungs-



Bild: © achmad apfhan/EyeEm – stock.adobe.com

mittel würde dann statt in US-Dollar in Gramm Gold ausgewiesen. Handelsbilanzungleichgewichte zwischen einzelnen Ländern würden über Zuflüsse oder Abflüsse von Gold ausgeglichen – oder Länder mit Handelsbilanzüberschüssen würden in Ländern mit Handelsbilanzdefiziten investieren, wie es China zum Teil bereits tut. Da es unpraktisch ist, für jede Transaktion Goldbarren hin und her zu transportieren, wäre digitales Gold auf Basis von Blockchain-Technologie die ideale Lösung. SWIFT hätte dann auch ausgedient – und der Westen keine Möglichkeit mehr, die an diesem Währungssystem beteiligten Länder mit Sanktionen zu überziehen. Im Jahr 2022 haben Notenbanken von Schwellenländern so viel Gold gekauft wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Das passt gut ins Bild, denn ohne Goldbestände kann ein Land hier nicht partizipieren.

Weltweit kaufen

Zentralbanken Gold zu

Ein im Januar 2023 veröffentlichtes Arbeitspapier des Internationalen Währungsfonds nennt zwei Gründe für diese Goldkäufe auf Rekordniveau, wobei explizit darauf hingewiesen wird, dass ein Arbeitspapier nicht unbedingt die Meinung des IWF wiedergibt: Gold ist ein sicherer Hafen in Perioden ökonomischer, finanzieller und geopolitischer Volatilität und die Blockierung der russischen Währungsreserven durch die vier wichtigsten Emittenten von Reservewährungen – USA, Großbritannien, die EU und Japan – ist eine multilaterale Aktion; es gibt keinen Ausweg in Währungen, die von diesen Sanktionen nicht

betroffen sind. Das IWF-Papier listet 14 Länder auf, die in den letzten beiden Jahrzehnten den Goldanteil ihrer offiziell ausgewiesenen Währungsreserven um mindestens fünf Prozentpunkte erhöht haben – ausschließlich Länder der Emerging Markets.

Der Westen gegen den Osten

Am 2.2. und 3.2.2023 hinderten zwei der bekannten Minicrashes am amerikanischen Futuresmarkt Gold daran, die Chartmarke von 2.000 USD zu erreichen; gleichzeitig wurde der Technologieaktienindex Nasdaq nach oben gepusht. Ein gedrückter Goldpreis und steigende Aktienkurse gehören ganz offensichtlich zu den Mitteln, mit denen das von Überschuldung, exzessiver Spekulation und Inflation geplagte Finanzsystem des Westens um sein Überleben kämpft. Keine Wirkung ohne unerwünschte Nebenwirkungen: Der schon seit Jahren künstlich niedrige Goldpreis ermöglicht es den Ländern des Ostens, ihre Bestände zu relativ günstigen Konditionen aufzustocken.

Glasjew verweist darauf, dass die Inder als „Weltmeister der Goldakkumulation“ 50.000 Tonnen des Edelmetalls angehäuft haben. Die Shanghai Gold Exchange hat in den letzten 15 Jahren 23.000 Tonnen an Kunden ausgeliefert. Er zitiert die Prognose der Saxo Bank, dass der Goldpreis 2023 wegen der starken Nachfrage auf 3.000 USD steigen soll. Er hält auch den von Zoltan Pozsar (Credit Suisse) als Reaktion auf die vom Westen verfüigten „Preisobergrenzen“ ins Spiel gebrachten Rohöl-



Bild: © EEC

Putin-Berater Sergei Glasjew steht schon seit 2015 auf der Sanktionsliste der EU

preis von zwei Barrel für ein Gramm Gold (vgl. Smart Investor 1/2023) für eine „gute Idee“, um den Goldpreis auf 3.600 USD hochzutreiben.

Würden diese Pläne auch nur annähernd so umgesetzt, wäre das Musik in den Ohren eines jeden Goldbesitzers. Interessanterweise sind diejenigen, die im Westen darüber berichteten, allesamt Anhänger der Österreichischen Schule. Nach deren Verständnis ist, wie im Smart Investor bereits oft geschrieben, nur Gold richtiges Geld; der aus dem Nichts geschaffene und beliebig vermehrbare US-Dollar muss am Ende scheitern. Alasdair Macleod, der Chefanalyst von Goldmoney (Großbritannien), kritisiert, dass sich die westlichen Medien beim Ukrainekrieg nur auf das Geschehen auf dem militärischen Schlachtfeld fokussieren: „Der wirkliche Krieg findet bei den Währungen statt, und Russland ist in der Lage, den Dollar zu zerstören.“

Fazit

Man darf gespannt sein, wie schnell diese russischen Pläne umgesetzt werden und wie die Preisfindung für die in Gold gehandelten Waren erfolgen wird. Aktuell ist es realistischer, dass statt des US-Dollar lokale Währungen verwendet werden. So berichtet z.B. die Nachrichtenagentur Reuters, dass indische Raffinerien russisches Öl über Händler in Dubai kaufen und in Dirham (Währung der Vereinigten Arabischen Emirate) bezahlen, um nicht gegen die Sanktionen des Westens zu verstoßen.

Rainer Kromarek

Edelmetallpreise, -indizes und -ratios

	Kurs				Veränderung seit		
	17.2.23	20.1.23	30.12.22	2.1.06	Vormonat	30.12.22	2.1.06
Gold in USD	1.841,46	1.926,96	1.824,56	516,88	-4,4%	+0,9%	+256,3%
Gold in EUR	1.718,45	1.774,92	1.704,80	437,30	-3,2%	+0,8%	+293,0%
Silber in USD	21,74	23,96	23,97	8,87	-9,3%	-9,3%	+145,1%
Silber in EUR	20,29	22,07	22,40	7,61	-8,1%	-9,4%	+166,6%
Platin in USD	921,00	1.043,00	1.073,50	966,50	-11,7%	-14,2%	-4,7%
Palladium in USD	1.501,00	1.729,00	1.798,00	254,00	-13,2%	-16,5%	+490,9%
HUI (Index)	227,20	255,16	229,75	298,77	-11,0%	-1,1%	-24,0%
Gold/Silber-Ratio	84,70	80,42	76,12	58,27	+5,3%	+11,3%	+45,4%
Dow Jones/Gold-Ratio	18,37	17,32	18,17	21,20	+6,1%	+1,1%	-13,3%
Dollarkurs (EUR/USD)	1,0716	1,0857	1,0703	1,1819	-1,3%	+0,1%	-9,3%

Auf Stippvisite

MAG Silver

Exploration ist nichts für Ungeduldige – zu beobachten am Beispiel MAG Silver (WKN: 460241). Das Unternehmen begann vor 20 Jahren mit der Arbeit an dem Juanicipio-Projekt in Mexiko und gewann schließlich Fresnillo plc als Partner zum Bau und Betrieb einer Mine (Anteil Fresnillo: 56%; MAG Silver: 44%). Ab 2023 werden die Früchte all dieser Bemühungen geerntet: Die Erzverarbeitung soll auf das Planziel von 4.000 Tonnen pro Tag hochgefahren werden. Dann wird richtig Geld verdient.

Während des Baus der Mine hat MAG Silver allerdings bereits zwei neue Explorationsprojekte übernommen: Deer Trail im US-Bundesstaat Utah und Larder im kanadischen Abitibi-Grünsteingürtel – beide mit enormem Potenzial und hochgradigen

Erzgehalten sowie in Gebieten mit guter Infrastruktur, wo es schon seit vielen Jahren Minen gibt.

Obwohl MAG Silver 40 Mio. USD auf der Bank hat (per 30.9.2022), wurden die Aktionäre im Januar mit einer Kapitalerhöhung über 42,56 Mio. USD überrascht. CEO und President George Paspalas konnte die Anteilseigner im Gespräch mit Jochen Staiger (Swiss Resource Capital) beruhigen: „Das war eine reine Vorsichtsmaßnahme für den Fall, dass es beim Hochfahren der Produktion in diesem Jahr Probleme gibt.“

MAG Silver ist mehr als gut mit Geld ausgestattet, dazu kommen die von Quartal zu Quartal steigenden anteiligen FreeCashflows aus dem Betrieb der Mine. Das reicht alle-

mal für die Explorationsausgaben in den USA und in Kanada – sowie für die weitere Erschließung von Juanicipio. Paspalas: „Das ist ein Projekt für Generationen, es wurden erst 5% exploriert.“

MAG Silver hat derzeit 1,3 Mrd. USD Börsenwert, der Kurs hat seit dem Allzeithoch im Jahr 2021 von 25 auf 13 USD korrigiert. Für Anleger, die relativ risikoarm von einem steigenden Silberpreis profitieren wollen, ist das eine gute Gelegenheit zum Einstieg. Irgendwann muss der Silberpreis steigen, das Angebotsdefizit lag 2022 bei 250 Mio. Unzen. ■

Rainer Kromarek



George Paspalas, CEO und President von MAG Silver

Auf Stippvisite

Karora Resources

Das Team von Karora Resources (WKN: A2QAN6) übernahm vor vier Jahren den stillgelegten Minenkomplex Higginsville/Beta Hunt in Westaustralien. Es gelang ein eindrucksvoller Turnaround.

„2022 war unser bislang bestes Jahr“, berichtet CEO und Chairman Paul André Huet. Mit 133.000 Unzen erreichte Karora Resources einen Produktionsrekord (2021: 112.800 Unzen; 2020: 108.000 Unzen) und ist auf gutem Weg, 2024 das Ziel von 200.000 Unzen zu erreichen. Um die Verarbeitungskapazität zu erhöhen, war geplant, die Leistung der Higginsville Mill von 1,6 Mio. auf 2,6 Mio. Tonnen pro Jahr zu vergrößern. Stattdessen wurde im August 2022 für 80 Mio. AUD (52 Mio. EUR) die bereits vorhandene Lakewood Mill gekauft (1,0 Mio. Tonnen p.a.). Das Ziel, die Verarbeitungskapazität zu erhöhen, wurde so nicht nur 16 Monate früher erreicht. Huet: „Die neue

Mühle eliminierte das größte Risiko für unseren Wachstumsplan. Bei der Erweiterung der Higginsville Mill war mit eskalierenden Kosten zu rechnen. Außerdem waren wir besorgt, dass das nicht rechtzeitig fertig wird. Personal ist in Westaustralien knapp.“

Beta Hunt wurde über 40 Jahre als Nickelmine betrieben; für den Abbau von Gold hatten die Vorbesitzer keine Konzession. Karora Resources erwarb Beta Hunt mit der Erlaubnis, Gold und Nickel zu fördern. Die vorhandenen Schächte wurden bislang nur für den Abbau von Gold benutzt. Durch Exploration entdeckte man an zwei Stellen Nickel im Wert von 1 Mrd. USD. Dieses Metall soll ab Ende 2023 gefördert und ganz in der Nähe in einer Anlage von BHP verarbeitet werden – laut der im August 2022 veröffentlichten Wirtschaftlichkeitsberechnung ein durchaus lukratives Geschäft.

Mit 1.900 qkm ist Karora Resources der größte Landbesitzer im Kalgoorlie Belt in Westaustralien, noch vor Goldfields, dem führenden Minenunternehmen in dieser Region. Karora Resources ist deshalb auch eine Explorationsstory. 20 Mio. USD werden dafür im Schnitt pro Jahr aufgewendet. Die Steigerung der Produktion hat aber Priorität. Bislang lief das gut: Es wird immer noch mehr Erz neu entdeckt als abgebaut.

Karora Resources arbeitet in einem sicheren Land und hat die Erwartungen der Anleger schon oft übererfüllt. Die Aktie ist deshalb bereits gut gelaufen. Mit Erreichen des Produktionsziels von 200.000 Unzen und einem rechtzeitigen Start der Nickelförderung besteht trotzdem noch Re-Rating-Potenzial – insbesondere bei steigenden Metallpreisen. ■

Rainer Kromarek



Paul André Huet, CEO und Chairman von Karora Resources



commoditycapital
invest in real assets

COMMODITY CAPITAL FONDS

CLEVER INVESTIEREN IN ROHSTOFFUNTERNEHMEN



**COMMODITY CAPITAL
GLOBAL
MINING FONDS**

ISIN: LU0459291166

WKN: A0YDDD

ausgezeichnet mit

**Mountain View 2022
Mountain View 2021**

**Lipper Fund Award 2018
Lipper Fund Award 2022**



**STRUCTURED SOLUTIONS
NEXT GENERATION
RESOURCES FUND**

ISIN: LU470205575

WKN: HAFX4V

ausgezeichnet mit

€uro Fund Award 2022

**Lipper Fund Award 2018
Lipper Fund Award 2019
Lipper Fund Award 2022**



**STRUCTURED SOLUTIONS
RESOURCE
INCOME FUND**

ISIN: LU1510784512

WKN: A2AT4F

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

SIE MÖCHTEN AM ROHSTOFFMARKT PARTIZIPIEREN?

Nutzen Sie die außerordentliche Expertise und jahrelange Erfahrung des Managementteams der Commodity Capital AG. Als weltweit etablierter innovativer Spezialist im Bereich Edelmetalle und Rohstoffe bietet sie transparente, nachhaltige, innovative und einzigartige Produkte – mehrfach ausgezeichnet und sehr erfolgreich!

Erfahren Sie mehr über unsere Anlagestrategien unter:
www.commodity-capital.com

COMMODITY CAPITAL AG

**Industriestr. 47
CH – 6300 Zug**

Tel.: +41 44 586 2992

Mobil: +41 78 661 3991

info@commodity-capital.com

Technologiemetalle

Die ultimative Sicherheit für Anleger

Gespräch mit **Andreas Kroll** von Finomet

In vergangenen Ausgaben hat der Edelmetall- und Rohstoffexperte Tino Leukhardt, Geschäftsführer der Metallorum Edelmetallhandels GmbH, Technologiemetalle und deren Kritikalität vorgestellt. Bei der Investition in Sachwerte wie Edelmetalle und Technologiemetalle spielt Sicherheit für den Anleger eine große Rolle. Dieser Sicherheit hat sich Metallorum verschrieben und nutzt gemeinsam mit dem Partner Finomet als erster Anbieter in dieser Branche die Blockchain-Technologie.

Die Blockchain-Technologie ermöglicht die Tokenisierung von Edelmetallen und Technologiemetallen. Für Anleger bedeutet dies Transparenz und das Wissen um den Verbleib ihrer Assets. Andreas Kroll, Geschäftsführer von Finomet, erklärt das Vorgehen bei der Datenspeicherung und deren Vorteile.

Leukhardt: Herr Kroll, Anleger können Sachwerte wie Edel- oder Technologiemetalle auch als Token erwerben, die

Transaktion wird in einer Blockchain dokumentiert. Welchen Vorteil hat das und wie genau funktioniert es?

Kroll: Der Anleger erhält für jedes Gramm seiner Technologie- und Edelmetalle einen sogenannten Protokoll-Token. Ein Token spiegelt bei uns immer ein Gramm des jeweiligen Rohstoffs wider. Der Eigentümer kann über die Blockchain feststellen, dass sein Metall auch tatsächlich vorhanden ist. Zudem sieht er, wo es sich befindet und zu welcher Charge es gehört. Das Protokoll-Token können Sie sich wie die Garderobenmarke im Theater vorstellen. Der Besucher händigt seinen Mantel aus und bekommt dafür einen Plastikchip, der selbst nichts wert ist: Er steht für den Mantel und kann gegen diesen zurückgetauscht werden. Die Blockchain ist eine sehr gewissenhafte Garderobe, die vor der Herausgabe des Mantels noch den Ausweis sehen will. Jede solche Transaktion – ob Einlagerung der Metalle im Lager, Verkauf oder beliebige andere Bewegungen und Veränderungen – wird auf unzähligen Rechnern gleichzeitig geprüft. Betrügerische Absichten würden daher sofort ans Licht kommen. So sorgen wir mit der Blockchain-Technologie für Transparenz und einen ruhigen Schlaf.

Leukhardt: Es wird für Anleger und Händler immer wichtiger, diese digitalen Transaktionen mit einer Tracking-Technologie zu dokumentieren. Wie gehen Sie dabei vor?

Kroll: Sowohl Anleger als auch Vermittler für Sachwertanlagen haben heute die Erwartung, zum Verbleib ihrer Ware informiert zu werden. Per Tokenisierung speichern wir die Existenz eines Metalls, seine Einlagerung, seinen Einlagerungsort und seine Zugehörigkeit zu einer bestimmten Handelscharge auf der Blockchain und geben allen am Handel Beteiligten Zugriff zu diesen Daten. Der Anleger kann somit indirekt mit dem

Lager, aber auch mit dem Lieferanten und dem Vermittler Informationen austauschen. Er erhält z.B. einen unverfälschten Beleg über die Einlagerung, sobald die Ware erfasst wird.

Leukhardt: Diese noch recht junge Tracking-Technologie erfordert ein hohes Maß an Sicherheit. Mit welchen Tools ist das möglich?

Kroll: Wir nutzen genauer betrachtet keine so neuen Technologien, sondern setzen ganz nach dem „Apple-Prinzip“ bewährte und zuverlässige Technik in einer neuen Plattform zusammen. Der Hauptanteil an Sicherheit entsteht durch die Blockchain-Technologie und deren dezentrale Datenspeicherung. Diese kann man gut am Beispiel von Telefonbüchern erklären. Die darin enthaltenen Adressen und Telefonnummern sind durch Vervielfältigung gut geschützt. Wer in seinem eigenen Exemplar eine Telefonnummer löscht, entfernt sie noch lange nicht aus allen anderen Büchern. Dazu müsste der Akteur diese ebenfalls einsammeln und manipulieren. Zusätzlich sind die Informationen der Plattform verschlüsselt und liegen in einem eigenständigen, geschlossenen System vor. Selbst wenn ein Betrüger Zugriff auf die Daten hätte, würden sie ihm nichts nutzen, denn diese können nur in unserem Netz verwendet werden.

Leukhardt: Wie ist der Handel mit Token gesetzlich geregelt und worauf müssen Anleger achten?

Kroll: Als Einlagerungsspezialist handeln wir nicht mit Token, sondern benutzen sie als Protokoll-Token. Zu verstehen gilt, dass die Token als solche keinen Wert haben, sondern nur dazu dienen, ihrem Investment zu mehr Sicherheit zu verhelfen. Um diese zusätzliche Sicherheit nutzen zu können, muss der Rohstoffeinkauf über einen zertifizierten Anbieter erfolgen. ■



Andreas Kroll von Finomet

BULLIONART

Silberkunst



ca. 8,3 kg Feinsilber

Maximilian Verhas, Rolling Spiral, 25 Exemplare

REINES SILBER ALS WERTANLAGE – GEGOSSEN IN ZEITLOS SCHÖNE KUNST.

Skulpturen aus reinem Silber sind sichere Anlageobjekte und besitzen das Potential für eine enorme Wertsteigerung. Genießen Sie die Schönheit des Kunstwerks und gleichzeitig die Sicherheit des Edelmetalls. Alle Skulpturen von BullionArt sind vom Künstler autorisierte Werke, aus Feinsilber (999) gegossen, gestempelt, limitiert und zertifiziert. Noch mehr Silberkunst finden Sie unter: www.BullionArt.de

Branche im Blickpunkt

Nordseegas

Kein Rohstoff hat 2022 die Schlagzeilen so sehr beherrscht und die Gemüter der Deutschen so sehr beunruhigt wie Gas. Infolge der Sanktionen gegen Russland, der Sprengung der Nordstream-Pipelines und der daraus resultierenden Kaufpanik hat der Preis für die Megawattstunde Nordseegas im August 326 EUR erreicht. In ein Barrel Öläquivalent umgerechnet fielen für ein Fass Öl 500 EUR an!

Entspannung der Situation

Inzwischen hat sich die Aufregung wohl gelegt. Drei Faktoren haben den Markt beruhigt: Die Versorger haben im Sommer jede Flüssiggaslieferung, die sie bekommen konnten, nach Deutschland umgeleitet und für Rekordstände bei den Speichern gesorgt. Die daraus resultierenden hohen Preise haben zudem, wie jüngste Produktionsstatistiken zeigen, für eine noch größere industrielle Nachfragezerstörung gesorgt als angenommen. Zu guter Letzt hat es der milde Winter den privaten Verbrauchern

leichter gemacht, Gas zum Heizen zu sparen. Dadurch ist der Gaspreis an der für den westeuropäischen Markt maßgeblichen niederländischen Terminbörse wieder zurückgekommen. Doch wie sehen die Perspektiven aus? Die russischen Lieferungen, die noch bis in den September geflossen sind und maßgeblich dabei halfen, die Speicher zu füllen, werden 2023 aller Voraussicht nach ausbleiben. Auf einen weiteren milden Winter kann man zwar hoffen, verlassen sollte man sich darauf jedoch nicht. Es spricht vieles dafür, dass das Potenzial nach oben vom aktuellen Niveau aus deutlich größer ist als die Wahrscheinlichkeit dauerhaft niedriger Preise. Hinzu kommt, dass Gasförderer auch bei jetzigen Preisen – die immer noch um den Faktor 30 über den Corona-Tiefs aus dem Jahr 2020 liegen – gutes Geld verdienen.

Profiteur aus Schottland

Serica Energy (IK) aus Aberdeen betreibt vier Gasfelder in der Nordsee und exploriert gerade zwei weitere. Vom Som-

merhoch hat sich die Aktie fast halbiert. Zur Beruhigung des Gasmarkts kamen hausgemachte Probleme hinzu: So verhandelte eine neu eingeführte „Windfall-Steuer“ von 75% die Aussichten auf größere Gewinne aus dem Gasgeschäft. Die Ankündigung einer teuren Übernahme erfreute die Anleger ebenfalls nicht. Trotz aller Widrigkeiten ist die Aktie interessant. Das KGV 2022 liegt im unteren einstelligen Bereich und bereits am letzten Berichtsstichtag Ende Juni lag der Cashbestand bei 40% der Marktkapitalisierung.

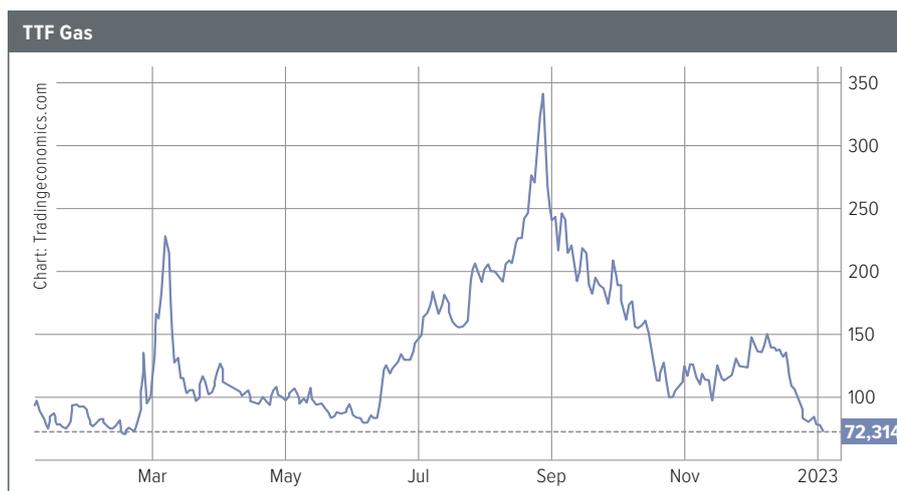
Diversifizierte Kanadier

Die kanadische **Vermilion Energy** erzielt etwa die Hälfte ihres Umsatzes mit Nordseegas. Die Gesellschaft betreibt Felder in den Niederlanden, Irland und sogar in Deutschland. Komplettiert wird das Portfolio durch Ölsandaktivitäten in Kanada und Offshore-Gasfelder in Australien. Durch die hohen Cashflows konnten die Schulden drastisch reduziert werden. Die Gesellschaft hat angekündigt, 2023 rund 25% ihres Cashflows an die Aktionäre zurückzugeben – entweder als Dividenden oder in Form eines Aktienrückkaufprogramms.

Fazit

Der Gasmarkt hat sich aufgrund milden Wetters und voller Speichern etwas beruhigt. Sobald die Versorger anfangen, für den nächsten Winter zu disponieren, sind erneute Turbulenzen am Gasmarkt mit neuen Preisspitzen überaus wahrscheinlich. Serica und Vermilion sind sehr günstig bewertet und können davon überproportional profitieren. ■

Thomas Steinhauser



Kennzahlen der vorgestellten Schwellenländeraktien											
Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2022	EpS 2021	EpS 2022e	KGV 2021	KGV 2022e	Div. 2021	Div. 2022e	Div.-Ren. 2022e
Serica Energy (IK)	A0F664	2,92	0,8	600	0,35	0,85	8,3	3,4	0,08	0,20	6,8%
Vermilion Energy	A1C4MN	12,61	2,1	0,6	4,17	5,20	3,0	2,4	0,00	0,25	2,0%

*) in Mrd. EUR; alle Angaben in EUR

Quellen: Boersen-zeitung.de, Geschäftsberichte, eigene Schätzungen, yahoo! finance

Buy: Akzo Nobel

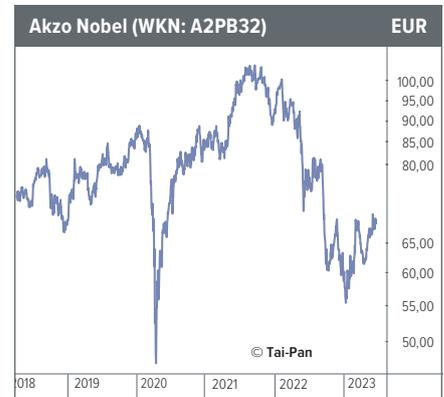
Das Sentiment an den Märkten ist derzeit eher gedrückt und von Vorsicht geprägt – eine hervorragende Zeit, antizyklisch einen zyklischen Wert zu kaufen. Mit Akzo Nobel bietet sich einer der weltgrößten Hersteller von Farben und Lacken an. Das in den Niederlanden beheimatete Unternehmen hat es 2022 geschafft, Preissteigerungen in Höhe von 14% durchzusetzen und somit trotz geringeren Absatzes den Umsatz zu steigern.

Wer optimistisch eingestellt ist und auf Wirtschaftserholung insbesondere in China setzt, wird derzeit zyklische Unternehmen wie Akzo Nobel bevorzugen. Das umso mehr, als CEO Greg Poux-Guillaume für 2023 ein EBITDA von bis zu 1,5 Mrd. EUR avisiert. 2021 lag dieser Wert bei 1,43 Mrd. EUR und der Kurs in der Spitze bei 107 EUR. Das unterstreicht das Ausmaß des Pessimismus, der aktuell den Kurs drückt. Bei

aktuellen Notierungen um 70 EUR ergibt sich ein KGV 2023e von elf.

Hinzu kommt die Dividendenrendite von knapp 3%. Akzo kann auf eine kontinuierliche Ausschüttung verweisen, zuletzt 1,98 EUR p.a. Analysen der US-Investmentbank Goldman Sachs zufolge geben derzeit die Preise für Chemierohstoffe stark nach – wovon Akzo profitiert, da erfahrungsgemäß einmal durchgesetzte Preise kaum zurückgenommen werden und die Marge entsprechend steigt. Darüber hinaus wurde die Übernahme des Geschäftsbereichs Rad-Flüssiglacke der Lankwitzer Lackfabrik im Dezember 2022 abgeschlossen und der Vertrag mit dem schnell wachsenden chinesischen Automobilhersteller BYD ausgeweitet.

Der Kurs ist somit nach unten abgesichert und eher von Pessimismus als von Fakten



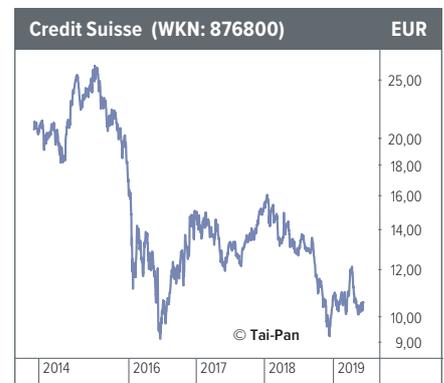
determiniert. Goldman Sachs nennt ein Kursziel von 85 EUR, also 20% Potenzial. Mittelfristig erscheinen die seitherigen Höchstkurse oberhalb von 100 EUR als realistisch – zumindest wenn sich das Marktumfeld nicht deutlich verschlechtert. ■

Stefan Preuß

Goodbye: Credit Suisse

„Absolut inakzeptabel“ sei der kürzlich vermeldete Verlust von 7,3 Mrd. CHF im Geschäftsjahr 2022, lies Vorstand Ulrich Körner in der Bilanzpressekonferenz der Schweizer Großbank Credit Suisse verlauten. Als wäre das nicht genug, bereitete der CEO die Anleger auch für 2023 auf rote Zahlen vor. Waren Schweizer Banken früher der Inbegriff von Seriosität und Solidität, sorgt das zweitgrößte Kreditinstitut des Landes derzeit nur noch durch Skandale und Rekordverluste für Schlagzeilen. So schaffte man es 2021 mit einem einzigen Kunden, dem implodierten Hedgefonds Archegos Capital, 5 Mrd. USD zu verlieren. Dies weckte starke Zweifel am Risikomanagement der Bank. Darüber hinaus wurde bekannt, dass die Bank Drogenhändler und Kriegsverbrecher zu ihren Kunden zählt. Der Skandal um die Bespitzelung eigener Mitarbeiter durch Detektive ging im Vergleich dazu fast schon als lässliche Sünde durch.

All dies führte zu einem Verlust von Reputation und Vertrauen – dem wichtigsten Kapital einer jeden Bank. Folgerichtig zogen Kunden allein im vierten Quartal 2022 rund 110 Mrd. CHF von ihren Konten ab. Stress signalisieren auch die Kreditausfallversicherungen (CDS). Der Preis für einen fünfjährigen CDS der Credit Suisse liegt inzwischen bei fast 300 Basispunkten – das ist fünfmal so hoch wie z.B. bei der Commerzbank! Die nachrangigen Anleihen der Bank notierten zwischenzeitlich bei 12% – das ist Junkbondstatus! Da viele Großinvestoren von solchen Kennziffern abhängig machen, ob sie mit einer Bank Geschäfte tätigen, läuft das Institut Gefahr, in eine Abwärtsspirale zu geraten. Zwar wird Credit Suisse als „systemrelevant“ für die Stabilität des internationalen Finanzsystems eingeschätzt und darf im Ernstfall auf eine Rettung durch die Schweizer Nationalbank hoffen, doch dies gilt nicht unbedingt für die Aktionäre. Gerade der optisch niedrige Kurs könnte sich dabei



als zusätzliche Hypothek erweisen, da er die zu erwartenden Kapitalerhöhungen für die Altaktionäre noch verheerender wirken lässt. ■

Thomas Steinhauser

Turnaround

Mitgehungen, mitgefangen

Medien, Immobilien, Pharma: Vergangenes Jahr rangierten diese Branchen in der Anlegergunst weit hinten. Ob sich daran 2023 etwas ändern wird?

Bewegung in Unterföhring

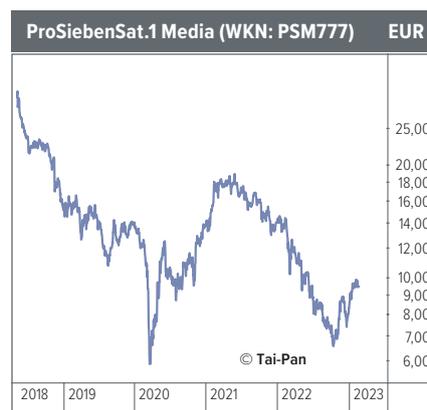
Vor einem Jahr war die Welt eine andere. Bei **ProSiebenSat.1** hatte Ex-Chef Rainer Beaujean seinerzeit noch einen Rekordumsatz von bis zu 4,7 Mrd. EUR in Aussicht gestellt. Allerdings stand diese Aussage bereits damals – kurz nach Ausbruch des Ukraine-Kriegs – unter Vorbehalt, denn der Medienkonzern ist in hohem Maße abhängig von der Entwicklung des Werbemarkts in der DACH-Region, und dieser zeigte ab dem dritten Quartal deutliche Anzeichen einer Schwäche. Die Konsumstimmung lag angesichts von Inflation und Energiepreisschock am Boden. Im wichtigen Schlussquartal dürfte es für ProSiebenSat.1 sogar noch schlechter gelaufen sein, was den Konzern im Oktober zu einer weiteren Senkung seiner einst ambitionierten Prognose zwang. Zuletzt lag die Umsatzerwartung nur noch bei 4,15 Mrd. EUR (Vj.: 4,5 Mrd. EUR) und das EBITDA-Ziel bei 650 Mio. EUR (Vj.: 840 Mio. EUR). Kurz vor der letzten Umsatz- und Gewinnwarnung musste Beaujean überraschend seinen Hut nehmen. Zum Nachfolger wurde der ehemalige RTL-Manager Bert Habets bestellt; ein abrupter Kurswechsel ist unter dem neuen CEO aber nicht zu erwarten. ProSiebenSat.1 setzt stark auf werbefinanzierte Inhalte, sowohl im klassischen TV-Geschäft als auch bei seiner derzeit noch de-

fizitären Streamingtochter Joyn und im übrigen Digital- und Onlinegeschäft (u.a. ParshipMeet, flaconi, Verivox, billiger-mietwagen.de, maxdome). Damit hängt auch der Aktienkurs stark an der konjunkturellen Entwicklung und der allgemeinen Verbraucherstimmung. Immerhin mehren sich die Anzeichen, dass es im zweiten Halbjahr schon allein aufgrund

„MediaForEurope“ den Ausbau seiner Beteiligung von aktuell rund 22,7% auf bis zu 29,9% der Stimmrechte an. Mit dem Vorhaben beschäftigen sich bereits Kartellwächter und Medienaufseher in Deutschland und Österreich. Es bleibt spannend.

Immo-Sippenhaft

Der beschleunigte Abschwung des Immobiliensektors traf auch das Geschäft des Augsburger Investmentmanagers **PATRIZIA**. Rückläufige Transaktionen und die schwache Wertentwicklung einiger Assets hatten dann auch einen direkten Einfluss auf die vereinnahmten Transaktions- und Performance-Fees. Bemerkenswert ist gleichwohl, dass es Patrizia gelungen ist, diesen Rückgang durch höhere Verwaltungsgebühren deutlich abzufedern. Entscheidend war dabei der beschleunigte Ausbau der Assets under Management (AUM) – diese kletterten zum Ende des dritten Quartals um rund 17% auf über 57 Mrd. EUR. Übernahmen von anderen Investmentmanagern im In- und Ausland sind bereits seit längerem Teil der eigenen Wachstumsstrategie. Nach einem kleineren Zukauf in Dänemark hob man zuletzt die AUM-Prognose für das Jahr 2022 auf eine Spanne zwischen 57 Mrd. und 60 Mrd. EUR leicht an. Die gesunde Bilanz mit einer verfügbaren Liquidität von ca. 360 Mio.



der niedrigen Vergleichsbasis zu einer Stabilisierung der Werbeeinnahmen kommen könnte. Perspektivisch bietet zudem der auf Eis gelegte Börsengang der Datingplattform ParshipMeet einiges an Kursfantasie. Interessant ist der MDAX-Titel aber noch aus einem anderen Grund: So strebt Silvio Berlusconi Medienhaus

Kennzahlen der vorgestellten Aktien											
Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2022*	Umsatz 2023e*	EpS 2022e	EpS 2023e	EpS 2024e	Div. 2022	KGV 2023e	KGV 2024e
Dermapharm	A2GS5D	38,18	2,06	1,0	1,1	3,40	3,00	2,80	1,80	12,7	13,6
PATRIZIA	PAT1AG	11,12	0,97	-	-	0,30	0,40	0,52	0,30	27,8	21,4
ProSiebenSat.1	PSM777	9,52	2,15	4,1	4,0	-0,12	0,75	0,98	0,60	12,7	9,7

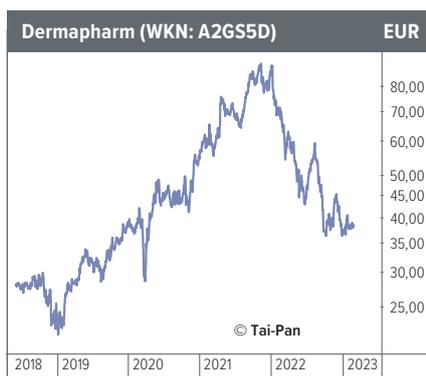
*) in Mrd. EUR; alle Angaben in EUR

Quellen: onvista, Unternehmenszahlen, eigene Berechnungen

EUR am Ende des dritten Quartals lässt in den kommenden Monaten weitere M&A-Deals erwarten. Explizit strebt der Vorstand neben einer Erhöhung der wiederkehrenden, transaktionsunabhängigen Einnahmen auch eine globale Diversifizierung sowie den Ausbau seiner Infrastrukturassets an. Bedeutsam erscheint eine neue Investitionsinitiative im asiatisch-pazifischen Raum: Dort will Patrizia zusammen mit der japanischen Mitsui zunächst bis zu 1 Mrd. USD in nachhaltige Infrastrukturassets anlegen. Der Fokus liegt auf Projekten, die Megatrends wie Dekarbonisierung, Digitalisierung und Urbanisierung in den Blick nehmen. Das können Unternehmen aus dem Bereich Erneuerbarer Energien, aber auch Betreiber von Rechenzentren oder sozialer Infrastruktur sein. Die Expansion nach Asien, wozu auch ein weiteres Milliardeninvestment auf dem japanischen Wohnimmobilienmarkt gehört, sowie die konsequent verfolgte Diversifikationsstrategie unterstreichen klar die Qualität des Geschäftsmodells. Die Aktie bietet nicht zuletzt deshalb auf dem aktuellen Kursniveau mehr Chancen als Risiken.

Gesundes Fundament

Eigentlich betreibt der in Grünwald bei München ansässige Arzneimittelhersteller **Dermapharm** ein wenig spektakuläres Geschäft. Im Kursverlauf der letzten drei Jahre spiegelt sich jedoch eine klassische Sondersituation: Denn Dermapharm stellt für BioNTech/Pfizer deren mRNA-Vakzin gegen COVID-19 her. Mit dem Rückgang der Impfungen sollte der Umsatz- und Gewinnbeitrag des hochprofitablen Geschäfts – isolierte Zahlen für die Impfstoffproduktion weist der Konzern nicht aus – schon 2022 geringer ausgefallen sein. Diese Entwicklung entsprach jedoch auch den Erwartungen des Vorstands, der zuletzt davon sprach, das untere Ende seiner Prognose erreicht zu haben. Damit käme Dermapharm im abgelaufenen Geschäftsjahr insgesamt noch auf ein moderates Umsatz- und EBITDA-Wachstum. Der Bereich der Markenarzneimittel, zu dem auch die Impfstoffproduktion zählt, bleibt mit einer EBITDA-Marge von über 47% der Hauptegebnislieferant. Hier bietet Dermapharm eine Vielzahl an Wirkstoffen, wobei Mittel gegen Hautkrankheiten



ein Schwerpunkt sind. Eine Abhängigkeit von einem Präparat wie bei vielen anderen Pharmafirmen besteht nicht. Das deutlich kleinere Segment der pflanzlichen Extrakte erzielt in etwa eine halb so hohe Marge wie das klassische Arzneimittelgeschäft. Die spanische Tochter Euromed produziert vor allem pflanzliche Wirkstoffe für die Pharma-, Lebensmittel- und Kosmetikindustrie. Seit dem Börsengang im Jahr 2018 verfolgt der Vorstand zudem eine recht aggressive M&A-Strategie. Im Januar schloss man die Übernahme der französischen Arkopharma ab. Mit einem Jahresumsatz von über 200 Mio. EUR ist die Gruppe in Frankreich Marktführer bei pflanzlichen Arznei- und Nahrungsergänzungsmitteln und darüber hinaus stark in West- und Südeuropa präsent. Dermapharm erschließt durch den Zukauf neue Vertriebswege und hofft auf Synergien in der Vermarktung seiner freiverkäuflichen Gesundheitsprodukte. Gleichzeitig soll Arkopharma die für dieses und nächstes Jahr absehbaren Rückgänge im Impfstoffgeschäft zumindest teilweise ausgleichen. Dennoch dürfte der Gewinn je Aktie aufgrund der geringeren Marge des zugekauften Geschäfts zunächst weiter sinken. Der Turnaround benötigt also noch Zeit. Bei einem Kurs in den Mittdreißigern ist eine solche Entwicklung aber bereits weitgehend eingepreist.

Fazit

Nicht jeder Kursrückgang erscheint gerechtfertigt – die Börse übertreibt auch gerne einmal auf dem Weg nach unten. Gerade bei Turnaround-Storys resultieren hieraus mittel- bis langfristig hohe Kurschancen. Um diese zu nutzen, benötigen Anleger aber zunächst einmal Gelassenheit und Geduld. ■

Marcus Wessel

Wertanlage mit Resonanz

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

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

500 Jahre Geigenbau-Tradition. Ich berate Sie gerne.

Ihre Geigenbaumeisterin
Laura Germann.

STEINWEGPASSAGE 6
20355 HAMBURG

WWW.GERMANN-VIOLINS.DE

Musterdepot

Den Anschluss verloren

Nach einem recht soliden Jahresauftakt erlitt das Musterdepot im Februar die ersten Rückschläge. Das hohe Tempo des DAX konnten wir dadurch nicht mitgehen.

So kommt es, dass der deutsche Leitindex seine Rally beeindruckend fortsetzen konnte, wohingegen das Depot einen Teil der Januargewinne bereits wieder abgeben musste. Obwohl wir zuletzt Aktien wie **Brenntag** oder **GK SOFTWARE (IK)** auf-

nahmen, bleibt die Zusammensetzung des Depots insgesamt recht defensiv. Ein Schwerpunkt liegt auf dem Edelmetallsektor, der in einem haussierenden Markt eher links liegen gelassen wird und antizyklisch funktioniert. Außerdem belasteten

hier einige News das Sentiment der Investoren. Einziger Neuzugang ist die türkische **Koç Holding**. Das Konglomerat ist eine klassische Value-Story und nichts für Trader oder Spekulanten. Dementsprechend langfristig sollte hier der Anlagehorizont sein.

Musterdepot (Start: 24.3.2003 mit 100.000 EUR)										Stichtag: 17.2.2023 (DAX: 15.482)		
Performance: +3,3% seit Jahresanfang (DAX: +11,2%); -1,8% ggü. Vormonat (DAX: +3,0%); +263,6% seit Depotstart (DAX: +505,2%)												
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	39,54	23.724	6,5%	-4,8%	+125,0%	
Berkshire Hath. B [US] ³	A0YJQ2	Holding	B 6/5	75	26.01.17	153,64	288,15	21.611	5,9%	+1,6%	+87,6%	
Ringmetall [DE] ³	A3E5E5	Industrie	C 7/6	4.500	21.01.21	3,24	4,20	18.900	5,2%	-9,7%	+29,6%	
Micron Technology [US] ³	869020	Halbleiter	C 7/6	375	12.09.19	47,66	55,18	20.693	5,7%	+4,2%	+15,8%	
Sartorius Vz. [DE]	716563	Laborausrüster	B 8/6	50	10.11.22	371,00	428,50	21.425	5,9%	+6,8%	+15,5%	
Cameco [CA] ³	882017	Rohstoffe	A 8/6	1.000	04.11.21	23,91	26,92	26.920	7,4%	+11,1%	+12,6%	
Brenntag [DE]	A1DAHH	Chemie	B 7/6	250	17.11.22	65,74	72,92	18.230	5,0%	+8,5%	+10,9%	
Koç Holding [TU]	A0X92U	Konglomerat	A 8/6	500	08.02.23	16,80	17,60	8.800	2,4%	-	+4,8%	
Silver Lake Resources [AU] (IK)	A0M5WY	Edelmetalle	B 8/6	20.000	20.06.19	0,69	0,71	14.200	3,9%	-20,2%	+2,9%	
Silvercorp [CA] ³ (IK)	A0EAS0	Silberproduzent	B 8/7	3.500	16.02.17	3,04	2,91	10.185	2,8%	-5,5%	-4,3%	
GK SOFTWARE [DE] (IK)	757142	Software	A 7/5	50	19.01.23	148,60	141,80	7.090	2,0%	-0,8%	-4,6%	
EMX Royalty [CA] ³	A2DU32	Edelmetalle	A 8/6	10.000	10.11.22	1,93	1,84	18.400	5,1%	-6,1%	-4,7%	
British American Tobacco [GB] ³	916018	Konsum	B 6/4	600	20.01.22	37,58	35,55	21.330	5,9%	-0,6%	-5,4%	
BayWa [DE]	519406	Agrar/Energie	A 6/4	150	15.12.22	45,00	41,25	6.188	1,7%	-4,2%	-8,3%	
Agnico Eagle [CA] ³	860325	Edelmetalle	C 7/5	250	27.06.19	49,76	43,26	10.815	3,0%	-16,5%	-13,1%	
SSR Mining [CA] ³ (IK)	A2DVLE	Edelmetalle	B 8/7	1.000	24.08.20	15,72	13,11	13.110	3,6%	-16,8%	-16,6%	
Goldstorm Metals [CA]	A3DT8P	Edelmetalle	C 9/7	2.500	11.11.22	0,22	0,15	375	0,1%	+0,0%	-31,8%	
Amazon [US]	906866	Onlinehandel	C 7/6	200	05.11.20	139,50	90,97	18.194	5,0%	+1,9%	-34,8%	
Gazprom ADR [RU] ³	903276	Öl/Gas	E 8/9	4.000	04.04.19	5,27	2,70	10.800	3,0%	+0,0%	-48,8%	
Tudor Gold [CA] ³ (IK)	A3D078	Edelmetalle	D 9/7	10.000	29.04.21	1,88	0,67	6.700	1,8%	-6,9%	-64,4%	
EUR-USD-Put (Dez. 2023) ³	VV4P5Y		A 8/7	2.000	26.08.22	2,27	0,39	780	0,2%	+39,3%	-82,8%	
<i>IK Interessenkonflikt; bitte beachten Sie den Hinweis im Kasten rechts oben sowie im Impressum auf S. 65!</i>								Aktienbestand	298.469	82,1%		
								Liquidität	65.106	17,9%		
								Gesamtwert	363.575	100,0%		

1) **SIP:** Das SI-Potentialometer 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.

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

Veränderungen beim C/R oder SIP gegenüber dem Vormonat werden farblich hervorgehoben. *Verbesserungen sind grün und Verschlechterungen rot* markiert.

3) Durchschnittskurs

Durchgeführte Käufe/Verkäufe

Käufe	WKN	Kurs	Stückzahl	Kaufwert	Datum
Koç Holding	A0X92U	16,80	500	8.400	08.02.23

Growth vs. Value

Nicht immer lässt sich eine Investmentstory exakt zwischen Growth und Value einordnen. Bei **Sartorius** und **British American Tobacco (BAT)** fällt es hingegen recht leicht. Beide Unternehmen gaben bereits einen Einblick in ihre Geschäftsergebnisse. Während beim Laborausrüster Sartorius die coronabedingte Sonderkonjunktur zu Ende geht und das Wachstum stattdessen von den Bereichen Biotech und Pharma getrieben wurde, konnten bei BAT die Aussagen zum Geschäft rund um Vaper und E-Zigaretten überzeugen. Hier rechnet der Konzern nun bereits im nächsten Jahr mit schwarzen Zahlen. Bis 2025 soll der Bereich dann 5 Mrd. GBP zum Umsatz (2022: 2,9 Mrd. GBP) beitragen. Vor dem Hintergrund der robusten Cashflow-Entwicklung (2022: +7% auf 10,4 Mrd. GBP) möchte man die Dividende um 6% auf 2,309 GBP pro Aktie anheben. In Summe beliefen sich die Ausschüttungen allein im vergangenen Jahr auf 6,9 Mrd. GBP. BAT bleibt als verlässlicher Dividendenzahler ein Stabilisator für jedes Depot. Bei Sartorius dürfte sich das Umsatzwachstum deutlich verlangsamen. Firmenchef Dr. Joachim Kreuzburg erwartet konkret nur noch einen Zuwachs im niedrigen einstelligen Prozentbereich nach über 20% Wachstum im vergangenen Jahr. Dass der Sartorius-Kurs dennoch zulegen konnte, lässt sich neben dem freundlichen Umfeld für Growth-Titel hauptsächlich mit der Anhebung der Ziele bis zum Jahr 2025 erklären: Dann wolle man 5,5 Mrd. EUR umsetzen und somit eine halbe Mrd. EUR

mehr als bislang in Aussicht gestellt. Das Ziel für die operative Marge bleibe hingegen bei 34%. Solange die Börsenampel auf Grün steht, ist der hoch bewertete TecDAX-Wert weiter haltenswert.

Ringmetall bleibt vorsichtig

Bei unserem Spezialwert Ringmetall gab es zuletzt einen ersten Ausblick auf 2023. Die schon im Schlussquartal einsetzenden Lagerabbaueffekte und der konjunkturelle Druck auf die chemische Industrie als einer der wichtigsten Kundengruppen lassen den Vorstand mit gebotener Zurückhaltung auf die kommenden Quartale blicken. So sieht die Prognose Umsätze zwischen 195 Mio. und 220 Mio. EUR und ein EBITDA in der Spanne zwischen 22 Mio. und 28 Mio. EUR vor. Im Vergleich mit den Vorabzahlen für 2022 (Umsatz: 213 Mio. EUR; EBITDA: 27,6 Mio. EUR) wird deutlich, dass man sich doch strecken muss, um das gute Vorjahresergebnis zu erreichen. **Ringmetall** stellt hauptsächlich Fassverschlussysteme und Innenhüllen (Inliner) für Industriefässer her, die dann vor allem in der chemischen, petrochemischen und pharmazeutischen Industrie zum Einsatz kommen. Im zweiten, deutlich kleineren Geschäftsbereich „Industrial Handling“ fertigt man Fahrzeuganbauteile für Gabelstapler, Traktoren und andere landwirtschaftliche Fahrzeuge. Die jüngsten Kursverluste dürften die Folge der eher vorsichtigen Guidance sein. Außerdem gilt es hier, die doch zum Teil recht geringen Börsenumsätze zu beachten.

Hinweis auf Interessenkonflikt (IK)

Ein mit IK gekennzeichnetes Wertpapier wird zum Zeitpunkt der Erscheinung dieser Publikation von mindestens einem Mitarbeiter der Redaktion gehalten (zum Thema Interessenkonflikt siehe auch Impressum auf S. 65).

Verluste bei Edelmetallaktien

In einem für Edelmetallaktien insgesamt schwierigen Umfeld traf es **SSR Min. (IK)** und **Agnico Eagle** besonders hart. Letztere enttäuschte mit ihrem Ausblick im Nachgang der insgesamt noch sehr soliden Q4-Zahlen. Agnico Eagle, nach der Übernahme der kanadischen Standorte von Yamana Gold der drittgrößten Goldproduzent der Welt, verfehlte mit den geplanten Produktionszahlen für die nächsten drei Jahre die Markterwartungen. Hinzu kommen höhere, inflationsbedingte Kosten für Energie, Strom und Personal. Beides zusammen dürfte demnächst zu einer Anpassung der Gewinnschätzungen nach unten führen. An der grundsätzlichen Qualität des Unternehmens ändert sich für uns damit jedoch wenig. Bei SSR Mining belastete die Nachricht des verheerenden Erdbebens in der Türkei und Syrien das Sentiment. Der Goldförderer betreibt die Çöpler-Mine im Osten der Türkei. Allerdings liegt der aus mehreren Minen bestehende Komplex nicht in der roten Zone des Bebens. Daneben sieht sich auch SSR Mining mit höheren Explorationskosten konfrontiert. Die Fördermenge soll dieses Jahr von knapp 624.000 auf 700.000 bis 780.000 Unzen Goldäquivalent steigen.

Fazit

Die Entwicklung des Musterdepots verläuft in diesem Jahr bislang eher schleppend. Dennoch lässt sie sich teilweise erklären. Die laufende Berichtssaison möchten wir noch abwarten. Im Hinblick auf eine vermutlich schwächere zweite Jahreshälfte beim Gesamtmarkt werden wir aber demnächst vermutlich härtere Einschnitte im Depot vornehmen.

Marcus Wessel



Interview

„In jeder Währungsreform no ois valurn“

Smart Investor im Gespräch mit dem Österreicher Thomas Bachheimer, Gründer der Nachrichtenplattform bachheimer.com, Europachef des Gold Standard Institute und Chefvolkswirt der Goldvorsorge

Smart Investor: Herr Bachheimer, mit Ihrer Website bachheimer.com sind Sie zu einem wichtigen alternativen Wirtschaftsmedien um deutschsprachigen Raums geworden. Was hat Sie zu diesem Projekt motiviert?

Bachheimer: Wie bei fast allen Männern sind auch in meinem Lebenslauf Frauen – ob beabsichtigt oder nicht – Impulsgeber und Richtungsweiser gewesen. Zum einen war es meine Großmutter, Jahrgang 1914, die mir an Weihnachten 2001, eine Wo-

che vor der Euro-Einführung, gesagt hat: „Des is jetzt mei vierte Währungsreform und bei jeder hob i no ois valurn.“ Diese Aussage hat noch in derselben Nacht eine Geldsystemrecherche ausgelöst und danach einen Jobwechsel hervorgerufen. Immerhin war ich zu dieser Zeit Börsen- oder genauer gesagt Staatsanleihenhändler [sic!]. Meine 87-jährige Großmutter hatte also bewirkt, dass ich weg vom Fiatsystem und hin zum Echtgeld gekommen bin.

Smart Investor: Sie sprachen von Frauen. Wer war die andere und wie hat sie Ihre Laufbahn beeinflusst?

Bachheimer: Es war meine Mutter, die mir im August 2008 mit der Rosenschere in der Hand im Garten ganz nebenbei in feinstem „Stenglisch“ – Steirisch-Englisch – gesagt hatte: „If it’s war, it’s McCain. If it’s economy, it’s Obama.“ Das hatte sie aus der Zeitung. Ich war damals Gastanalyst bei CNBC, Bloomberg und Reuters und gab als solcher dann im September 2008 ein Interview zu einer OPEC-Konferenz. Danach rief mich meine Mutter an. Sie meinte nur, es sei ein „tolles Interview“ gewesen – aber ob ich das von Lehman Brothers gehört hätte? „It’s Obama!“, rief sie aus. Dieser wurde dann im November tatsächlich Präsident. Ich konnte es damals nicht fassen, wie der Mainstream mit seinen Erklärungsmodellen, Ereignissen und den folgenden Wahlergebnissen die Menschen manipuliert und sogar meiner hausverständigen, rosen-schneidenden Mutter das Hirn frittiert. Da wusste ich, dass ich mich nicht nur um das Geldsystem kümmern sollte, sondern auch um die Medienwelt, was dann auch geschah.

”

Daher war die „Eurorettung“ für mich gleichzeitig auch das Ende der Demokratie in Europa.

Smart Investor: Eine besondere Rolle haben bei Ihrer Berichterstattung schon immer Edelmetalle gespielt, auch als Europachef des Gold Standard Institute haben Sie sich einen Namen gemacht und sind nun zudem Chefökonom der Goldvorsorge (GVS). Wo setzen Sie die Schwerpunkte Ihrer Aufklärungsarbeit?

Bachheimer: Primär geht es in meiner Arbeit um die Information des Durchschnittsbürgers und „Geldbenutzers“ darüber, was Geld eigentlich ist und welche Auswirkungen ein durch die Politik und die Zentralbanken bestimmtes Geldsystem auf die Kaufkraft, die wirtschaftliche Freiheit und somit auf das finanzielle



Thomas Bachheimer ist Gründer und Herausgeber des Wirtschaftsinformationsportals bachheimer.com. Auch als Europapäsident des Gold Standard Institute hat er sich der Aufklärung der Menschen über die (geld)politischen Verhältnisse verschrieben. Bachheimer ist ein gefragter Redner und Interviewpartner sowie Autor zahlreicher Beiträge zu den Themen Gold, Geld und Rohstoffe.

Gedeihen jedes Einzelnen hat. Der Bildungsstand des Bürgers hat sich in den letzten Jahrzehnten zwar vervielfacht, ist aber in puncto Geldverständnis ganz zufällig auf dem Niveau der 1950er-Jahre stehen geblieben. Diesen Bildungsstand möchten wir mit bachheimer.com und dem Gold Standard Institute verbessern.

Smart Investor: Im letzten Jahr hat sich die Welt dramatisch verändert. Wie sehen Sie vor dem Hintergrund von hartnäckiger Hochinflation und einem Krieg in Europa die Goldperformance? Ist die Wertentwicklung in Euro nicht enttäuschend?

Bachheimer: Diese Enttäuschung ist nur zum Teil berechtigt. Gold ist zwar Kaufkraftbewahrer über Jahrzehnte, aber kein direkter Inflationsschutz. Dieser Schutz erfolgt verzögert. Man muss den Weg des Geldes verstehen. Bei Inflation – wie im vergangenen Jahr für manche plötzlich und nicht vorhersehbar – geht das Geld nicht sofort in Richtung Edelmetalle, sondern fließt zunächst in die – wiederum nur für manche – sicheren Häfen wie US-Dollar als Weltwährung und Staatsanleihen. Diese Häfen befinden sich nämlich innerhalb des Bankenkreislaufs. So kann man im Falle einer Entspannung binnen kurzer Zeit wieder an die Finanzmärkte zurückkehren. Mit einem Engagement in physischen Edelmetallen verlässt man dagegen den Bankenkreislauf komplett. Daher ist der physische Goldkauf in größeren Summen eine große Entscheidung mit Konsequenzen für die eigene Flexibilität. Erst wenn die Inflation – wie jetzt zu erwarten ist – eine nachhaltige ist, verlässt das „Big Money“ den Bankenkreislauf und besteigt die goldenen Rettungsboote. Das erklärt auch, warum die Korrelation zwischen Goldpreis und Inflation in US-Dollar in den letzten 40 Jahren nur bei mageren 0,28 lag, obwohl sich Gold in derselben Zeitspanne als Kaufkraftbewahrer gut bewährt hat.

Darüber hinaus hat das Gold als Fluchtwährung einen neuen Konkurrenten erhalten – die Kryptowelt. Man kann rascher zwischen der Fiat- und der Kryptowelt hin- und herpendeln als zwischen der Fiat- und der Goldwelt. Viele versprechen sich auch eine stärkere Performance. Dies beweist eine Studie aus dem Jahr 2022, die besagt, dass 25% der Erbgeneration Assets in Kryptos halten, während nur 7% aus dieser Gruppe in Edelmetalle investiert sind. Nach den zahlreichen Skandalen, vor allem nach dem Fall Sam Bankman-Fried und dem Wegschauen bzw. Totalversagen der US-Kontrollbehörden, wird sich jedoch auch dieses Verhältnis rasch wieder normalisieren.

Smart Investor: Was sind weitere relevante Kriterien für die Beurteilung von Gold?

Bachheimer: Ein weiteres bedeutendes Kriterium für ein Goldinvestment ist das Verständnis um die Geldfunktionen. Gutes Geld hat derer drei: die des Tauschmittels, die der Wertaufbewahrung und die weniger beachtete, aber wichtige Funktion als Messlatte. Gold galt über Jahrtausende als effizienteste Messlatte, denn es hatte das mit Abstand höchste Stock-to-Flow-Verhältnis (S/F). Dieses zeigt, wie viele Jahre es dauern würde, den derzeitigen Goldbestand im jeweiligen Wirtschaftsraum durch neue Goldproduktion aufzubauen. Die Maßzahl ist die „innere Stärke“ ▶

~~Den
Einstieg
verpassen.~~

Smarter
handeln.

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

wikifolio
Smarter handeln.

und vergleichbar mit dem Geldmengenwachstum. Während Fiatwährungen momentan einstellige S/Fs haben, Öl zur Gänze verbraucht wird und ein S/F von null aufweist, Getreide verdirbt und ein S/F von maximal drei hat, weist Gold durchschnittlich ein S/F von 65 auf. Es gilt: Je höher das S/F, desto präziser ist das Gut bei der Preisbestimmung für andere Güter und Dienstleistungen. Dies ist der eigentliche Grund, aus dem die Menschheit über weite Zeiträume und auf allen Kontinenten Gold als Geldgrundlage verwendet hat und in nächster Zeit – ich schätze: in drei bis fünf Jahren – wieder verwenden wird. In einer unverfälschten Geldwelt hat derjenige, der die Messlatte selbst besitzt, die besten Karten, sicher durch jede Krise zu kommen.

Aber auch hier hat das Gold eine neue Konkurrenz bekommen: den Bitcoin. Dieser wird in den nächsten Jahren gemäß seinem Whitepaper ein S/F von über 100 erreichen und vielleicht sogar das Gold in der Messlattenfunktion ablösen. Dem Bitcoin fehlen jedoch viele andere charmantere Kriterien des Goldes, sodass dieser nur bedingt Konkurrenz machen wird – zumindest in den nächsten 100 Jahren wird das so sein.

Smart Investor: Je besser Gold seine Rolle einnimmt, desto eher werden die Regierungen versuchen, eine Flucht ins Gold zu erschweren. Welche Grausamkeiten gegen Goldkäufer und Goldbesitzer halten Sie für realistisch und wie können sich Anleger dagegen schützen?

Bachheimer: Die größte Grausamkeit wäre wohl ein Goldverbot, welches ich allerdings nicht als realistisch erachte. Ja, es gab sie, die Goldverbote – aber diese sind nun wirklich Relikte. Damals gab es neben Gold kaum nennenswerte Vermögenswerte; heute dagegen haben wir Häuser, Sparbücher und Aktiendepots. Diese Assets zusammengenommen sind in unseren Breiten rund tausendmal größer als die Edelmetalle der Bevölkerung. Vor allem sind diese Assets dem Staat leichter zugänglich und leichter zu besteuern bzw. zu enteignen als das vergleichsweise geringe Goldvermögen der Bürger. Auch eine Besteuerung von Gold kann ich mir nur schwer vorstellen, da zu anonym und zu schwierig durchzuführen. Gewisse staat-

Bild: © Marc Bernot



lich instruierte Zugangsbeschränkungen und Handelshemmnisse sind aber denkbar.

Smart Investor: Je schlimmer es um die Fiatgeldsysteme steht, desto skrupelloser dürft die Markteingriffe werden. Allerdings wurden US-Dollar und Euro bereits des Öfteren ein baldiges Ende vorhergesagt. Wie viele Minuten vor Zwölf ist es denn aus Ihrer Sicht?

Bachheimer: Aus der Sicht der Fiatkritiker – mich eingeschlossen – war es ja schon seit Langem fünf vor Zwölf. Ich habe 2004 live auf CNBC ein Ende dieses Geldsystems für 2008 vorausgesehen. Als dann 2008 die Finanzkrise kam, klopfte ich mir anfangs stolz auf die Schulter, musste dann aber erkennen, dass es doch noch weiterging. Man darf die Resilienz dieses Systems aufgrund seines Einflusses auf die Politik nicht unterschätzen. Fiatkritiker wie ich hatten zwar recht, dass es nicht mehr weitergehen konnte, aber wir alle haben eine Tatsache nicht bedacht – nämlich, dass man Gesetz und Verfassung brechen würde, um die Währungsillusion am Leben zu erhalten. Daher war die „Eurorettung“ für mich gleichzeitig auch das Ende der Demokratie in Europa.

Smart Investor: Unübersehbar sind derzeit die Bemühungen, die heutigen Fiatgeldsysteme in digitales Zentralbankgeld zu überführen, aus dem es am Ende kein Entrinnen mehr geben soll. Lässt sich dieser Trend noch aufhalten?

Bachheimer: Natürlich stellt sich die Situation für alle Freiheitsliebenden äußerst düster dar. Und langsam sollten jene, die das Wort „Demokratie“ an ihre Fahnen

heften, in die Gänge kommen – sonst wird es wirklich zu spät sein. Aber eines will an dieser Stelle erwähnt sein: Sollten die Feinde der wirtschaftlichen Freiheit die Einführung von CBDC (Anm. d. Red.: Central Bank Digital Currency, was für Digitales Zentralbankgeld steht) wirklich schaffen, so ist das die Schuld all jener, die ein schlampiges Verhältnis zur Demokratie leben. Demokratie heißt aktiv mitwirken, kontrollieren und einschreiten bei Malversationen durch die Politik – es heißt nicht alle vier Jahre wählen gehen und das war es.

Smart Investor: Nun ist Gold zuletzt bereits angestiegen, befindet sich aktuell aber in einer Korrekturphase. Haben wir damit einen guten Einstiegszeitpunkt?

Bachheimer: Dies hängt natürlich von der Motivation des Einzelnen ab. Für diejenigen, die sich vor einem Finanzkollaps schützen wollen, ist immer ein guter Einstiegszeitpunkt. Die Renditejäger müssen allerdings genauer auf den Einstiegszeitpunkt achten. Meine Meinung hierzu ist, dass die derzeitige Korrektur noch nicht vollendet ist, wir also noch ein wenig Energie über die Zeit (x-Achse) oder über den Preis (y-Achse) abbauen müssen. Dann aber ...!

Smart Investor: Während Gold für die meisten Edelmetallanleger eine Basisanlage darstellt, suchen viele nach einem besonderen Pfiff. Wo sehen Sie Chancen, nicht nur Vermögen zu sichern, sondern darüber hinaus eine gute Performance zu erzielen?

Bachheimer: Natürlich wird es auch in Krisenzeiten immer wieder Aktien geben, deren Kauf sich lohnen könnte. Diese sind für den Laien aber nur schwer auszumachen. Die Skrupellosigkeit der meisten Staaten bei der Verschuldung ihrer Bürger sorgt auch dafür, dass sich ein Investment – einmal ganz abgesehen von der moralischen Komponente, hier mitzumachen – kaum lohnen wird. Insofern bleiben für mich sowohl von der finanziellen Vernunft als auch von der moralischen Seite her nur Edelmetalle – und vielleicht ein paar handverlesene Kryptos.

Smart Investor: Vielen Dank für Ihre interessanten Ausführungen.

Interview: Ralph Malisch

Smart Investor

Diese Spendenaktion wird unterstützt von

Kinder brauchen Perspektiven!

Bildung ist der Schlüssel für den Weg heraus aus der Armut und runter von der Straße.
Seit 2007 hat die Familie Jäger Stiftung zur Förderung von Waisenkindern in Lateinamerika über 300 Stipendien an Waisenkinder vergeben.

Aktuell beziehen 168 Waisen in fünf Projekten in El Salvador und Nicaragua ein Stipendium. Die Förderung umfasst neben dem Schulbesuch die Rundumversorgung der Kinder mit gesunder Nahrung und sauberer Kleidung. Auch das Wohnen in einer sicheren Unterkunft und die lückenlose medizinisch-psychologische Betreuung werden gewährleistet.

Auch Sie können helfen und Straßenkinder zu Schulkindern machen! Herzlichen Dank allen Leserinnen und Lesern für Ihre wertvolle Unterstützung. Ihre Spende kommt zu 100% bei den Kindern an, denn die Kosten für Verwaltung und Werbung werden vollständig vom Stifter übernommen.
Fragen? bernd.jaeger@mopani.org oder www.mopani.org

Rechtsanwältin

Krankenschwester

Lehrer



Ärztin

Informatiker

Kfz-Mechaniker

MOPANI

Familie Jäger Stiftung
IBAN: DE89 7009 0500 0004 2586 81
BIC: GENODEF1S04 (Sparda-Bank München eG)

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

Leserbriefe

Licht und Schatten



? Wohlverdiente Auszeichnung!

Lieber Herr Flierl, herzliche Gratulation, dass Sie verdientermaßen die ROLAND BAADER-Auszeichnung erhalten haben. Kein Anlegermagazin hebt im Sinne von Roland Baader die Österreichische Schule so hervor, wie Sie und Ihr Team das tun. Diese Auszeichnung ist längst überfällig.

Helmuth Schwarz

SI Stellvertretend für viele zuletzt bei uns eingegangene Glückwünsche möchte ich mich bei Ihnen herzlich bedanken. Und wie Sie schon richtig schreiben: Natürlich nehme ich als Chefredakteur den Preis zwar entgegen, tatsächlich gebührt er aber dem Smart Investor bzw. dem dahinter stehenden Redaktionsteam.

? ROLAND BAADER-Auszeichnung 2023!

Diesen Preis haben Sie sich wahrlich verdient, Herr Flierl, vor allem auch für Ihre konsequente Auseinandersetzung mit dem Mainstream und die zuverlässige Entlarvung von Propaganda und Gehirnwäsche. Rein vorsichtshalber möchte ich hinzufügen, dass wir, die Leser des Magazins, natürlich hoffen, dass Sie sich jetzt nicht auf Ihren Lorbeeren ausruhen, sondern weiterhin Ihrer Arbeit nachgehen werden, so wie bisher, und das noch viele Jahre lang!

Barbara Mosler

SI Danke für Ihre Glückwünsche – und keine Sorge: Natürlich werden wir weiterhin unserer Linie treu bleiben.

? Taiwan

Mit Interesse lese ich gerade Ihre aktuelle Ausgabe und stelle – wie schon des Öfteren – überraschend auch bei Ihnen fest, dass Taiwan immer noch als Emerging Market geführt wird. Ich bin deshalb so verwundert, weil Taiwan heute ein BIP von rund 830 Mrd. USD erwirtschaftet und damit vor der Schweiz und knapp (rund 20%) hinter den Niederlanden rangiert, also zwei Staaten, die man wirklich nicht als Emerging Markets bezeichnen kann. Ich selbst war schon auf Taiwan und kann nur sagen: Die positive Entwicklung in Taipei, Hsinchu und Taichung lässt sich schon fast fühlen. Ich bitte hier um eine Stellungnahme.

Benjamin Guthseel

SI Danke für Ihre Anmerkung zu unserer Schwellenländerausgabe, in welcher an verschiedenen Stellen Taiwan aufgeführt ist.

Auf der einen Seite haben Sie recht: Taiwan hat in den letzten Jahren einen sagenhaften wirtschaftlichen Aufstieg erlebt –

wie übrigens viele andere Schwellenländer auch.

Auf der anderen Seite müssen wir Ihnen jedoch widersprechen, wenn Sie als Grundlage Ihrer Argumentation das BIP, also die gesamte Wirtschaftsleistung des Landes heranziehen und diese mit jener europäischer Länder vergleichen. Demnach wäre Liechtenstein mit einem BIP von nur rund 6,5 Mrd. EUR als Emerging Market zu bezeichnen.

Entscheidend ist vielmehr das durchschnittliche BIP pro Einwohner – und da liegt Taiwan (23,5 Millionen Einwohner) bei rund 33.000 USD pro Kopf, Liechtenstein hingegen bei 136.000 USD (nur 40.000 Einwohner).

Das BIP pro Kopf liegt in den Niederlanden bei 58.000, in Deutschland bei 51.000 und in der Schweiz bei 70.000 USD; in China bei 12.500 USD.

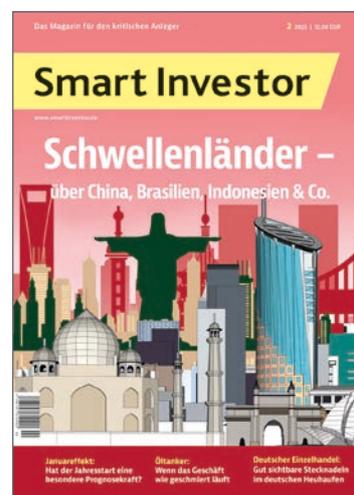
Fazit: Taiwan kann vor diesem Hintergrund noch immer als Schwellenland bezeichnet werden, aber es steht definitiv an der Schwelle zur Gruppe der „etablierten“ Industrieländer, was auch das mehr als 2,5-fache Pro-Kopf-BIP gegenüber China zeigt.

? Strategische Metalle

Ihren Bericht über strategische Metalle finde ich besonders interessant (neben vielen anderen!). Die folgenden sechs Metalle stehen für mich ganz vorne: Hafnium, Indium, Gallium, Wismut, Tantal und Tellur. Das erstgenannte beschreiben Sie sehr informativ auf S. 47 Ihrer Ausgabe 1/2023. Darf ich schon erfahren, welche Metalle Sie als nächste vorstellen und ob

von meinen sechs oben genannten weitere dabei sein werden? Zu Gallium schrieben Sie einmal, es gehöre in jedes gut diversifizierte Rohstoffdepot. Wenn keines meiner weiteren fünf Metalle vorgesehen sein sollte, wäre ich Ihnen sehr verbunden, könnten Sie mir zu diesen – in Kurzform – ein paar hilfreiche Details mitteilen: z.B. deren Kritikalität, den heutigen Preis- und industriellen Einsatzbereich.

Bert Wienands



Smart Investor 2/2020

SI Unser großer Beitrag über strategische Metalle in Smart Investor 1/2023 fügt sich ein in eine bereits fast ein halbes Jahr laufende Kooperation mit der darauf spezialisierten Firma Metallorum. Deren Chef, Tino Leukhardt, verfasst seither in jeder zweiten Ausgabe des Smart Investor eine Kolumne zu einem speziellen Metall.

In Ausgabe 1/2023 ging es um Hafnium (S. 47), in Ausgabe 11/2022 um Rhenium (S. 54) und in Ausgabe 9/2023 um Gallium (S. 46). In der nun vorliegenden Ausgabe finden Sie auf S. 50 ein Interview zum Thema Technologiemetalle. Zwei der Metalle, die Sie anfragten, sind also bereits behandelt worden. Wir gehen davon aus, dass einige der anderen Metalle noch in Zukunft behandelt werden.

? Vermögensschutz

Mit sehr großem Interesse habe ich die Beiträge im Smart Investor 11/2022 über die zahlreichen gesetzlichen Regelungen gelesen, mit denen wir in den nächsten Jahren um unser Vermögen gebracht werden können. Ausgezeichnet fand ich vor allem den Artikel von Herrn Schöftenhuber. Dabei müssen sich auch der Berufsstand unserer Vermögensberater einschließlich der sogenannten Bankberater und natürlich auch die Wirtschaftsjournalisten der „Haltungsmedien“ an die Nase fassen, dass sie diese Problematik nicht schon längst publik gemacht haben. Ich mache deshalb von Ihrem Angebot Gebrauch und bitte um vertrauliche Mitteilung bzw. Anschrift des vertrauenswürdigen Händlers für Diamanten.

Til Heim

SI Josef Schöftenhuber können Sie für Beratung zum Thema Vermögensschutz kontaktieren – er hat eine Anzeige auf S. 11 im aktuellen Heft.

Bezüglich der Diamantenthematik können wir Ihnen einen vertrauenswürdigen Händler nennen, allerdings nur im direkten Mailkontakt. Es ist jedoch hierbei ein Mindestvolumen von 30.000 EUR zu beachten, zudem ist ein anonymer Kauf hier nicht möglich. Bei kleineren Beträgen empfehlen wir daher Edelmetalle als Anlage, bis 2.000 EUR können diese auch anonym erworben werden.

? Musterdepot

Jahrelang bin ich schon begeisterter Leser des Smart Investor und schätze Ihre immer hinterfragenden Beiträge abseits des Mainstreams. Weiter so!

Wo ich jedoch immer wieder meinen Kopf schütteln muss, ist Ihr Musterdepot. Ich zitiere aus Ausgabe 12/2022: Die Depotperformance liegt seit Auflage bei +273,3%, der DAX legte aber +464,2% zu.

Abgesehen davon, dass Aktien weltweit nicht im Verhältnis zum DAX verglichen werden dürfen, frage ich mich nach der

Sinnhaftigkeit Ihres Musterdepots, wenn ein einfacher MSCI World bedeutend besser abschneidet.

Auch zeigt es sich wieder, dass auf lange Sicht niemand den Markt bzw. den ETF schlägt. Und er ist auch noch kostengünstiger, wenn ich die hohen Kosten von oft über 2% bei aktiv gemanagten Fonds sehe. Ich werde natürlich treuer Abonnent bleiben, bin aber gespannt auf Ihren Kommentar.

Volker Tringe

SI Unser Musterdepot ist tatsächlich ein Trauerspiel, gerade in den letzten Monaten.

Das hat einerseits mit zahlreichen Fehlern zu tun, die wir zweifelsohne gemacht haben. Andererseits liegt das auch an einigen Restriktionen, die wir uns selbst auferlegt haben – z.B. nehmen wir nur Titel auf, die wir vorher im Smart Investor auch analysiert haben. Zudem kommen keine Titel ins Depot, die analytisch kaum greifbar sind, etwa extreme Wachstumstitel.

Darüber hinaus sehen wir das Musterdepot eher als Idee für jemanden, der sich im Hinblick auf ein bald fallierendes Geldsystem wappnen will. Das sollen jedoch keine Ausreden sein, sondern lediglich Erklärungen.

Und wie Sie schon andeuten: Eigentlich wäre es konsequent, das Musterdepot in seiner jetzigen Form einzustellen und für momentumorientierte Anleger auf unser wikifolio zu verweisen. Denn während das Musterdepot im Heft nicht mit realem Geld unterlegt ist, ist dies bei unserem Wikifolio „Smart Investor – Momentum“ mit der ISIN-Nummer DE000LS9CFN3 schon der Fall. Es ist zudem völlig transparent und sogar investierbar. Es läuft in der Performance in etwa gleichauf mit dem DAX, obwohl es nicht korreliert ist, und ist, wie der Name schon sagt, mehr auf Momentumtitel ausgelegt.

Da Edelmetalle aus unserer Sicht die beste Anlage sind, die man im Hinblick auf die bevorstehenden dramatischen Turbulenzen machen kann, wäre es daher auch bald an der Zeit, den Lesern ein solches Umschichten von Aktien in Edelmetalle zu empfehlen. Im Zuge eines „Great Reset“ dürfte an den Börsen aus unserer Sicht kaum ein Stein auf dem anderen bleiben. ■

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 Welt ohne uns“

Kein Sachbuch, kein Roman, aber mit Elementen von beidem. Ausgehend von der Frage, was passieren würde, wenn die Menschheit von heute auf morgen verschwände, spinnt Autor Alan Weisman seine Gedanken. Diese sind speziell auf die Zukunft ausgerichtet, ziehen aber auch Analogien aus der Vergangenheit zurate. In einem ersten Schritt holt sich die Natur Stück für Stück zurück, was gerodet, verbaut oder künstlich bepflanzt wurde. Selbst Stahlbetontunnel würden im Laufe der Zeit (und ohne menschliche Wartung) reißen, Hänge- und Gitterbrücken nach zwei bis drei Jahrhunderten kollabieren; Gräser, Kräuter, Götter- und Korkbaum, Scheinkrokusse und Wollziest übernehmen das Kommando. Limitierende Zeitfaktoren und Stress gehören der Vergangenheit an, das Leben findet ausschließlich im Hier und Jetzt statt.

Auf Zypern begegnet Weisman einem anschaulichen Beispiel für Renaturierung ohne menschliche Einflüsse. Die Stadt Varoscha, die im Sperrgebiet zwischen dem türkischen und dem

zypriotischen Teil der Insel liegt, war bereits wenige Jahre nach dem Rückzug der Menschen kaum wiederzuerkennen. Bäume wuchsen aus Häusern, trotz milden Klimas waren die Pflaster aufgesprengt und wilde Alpenveilchen sowie andere Blumen hatten sich in den Rissen eingenistet. Vergänglichkeit, Tod, Neuanfang, geduldiges Sein und Werden schwingen in dieser Stimmung mit – vielleicht ist das Buch durch diese leicht morbide, aber auch beruhigend-konziliante Grundstimmung ein Weltbestseller geworden.

Fazit

Wer mal wieder zu viel CO₂ verbraucht, mit dem Diesel zur Arbeit gefahren ist, ein fleischhaltiges Mittagessen zu sich genommen oder vor dem Zubettgehen ausgiebig gebadet statt nur kurz geduscht hat, wird tröstliche und relativierende Gedanken für sein Seelenleben finden. Spannende Aspekte birgt diese Schau einer potenziellen Zukunft indes gewiss für jedermann.

Bastian Behle



„Die Welt ohne uns – Reise über eine unbevölkerte Erde“
von Alan Weisman;
Piper Taschenbuch;
400 Seiten; 14,00 EUR

„Mega-Mind-Set!“

Ein Buch, das so tief und damit elementar an der Schaltzentrale individueller Erkenntnisgenerierung ansetzt, dass es an den Grundfesten menschlichen und sozialen Lebens rüttelt. Das Konzept von Wahrheit als einer zeitlosen und unveränderbaren Größe wird der gelebten „Realität“ nicht gerecht. Simple linearkausales Denken weicht zirkulären Ursache-Wirkungsbeziehungen mit Rückkopplungseffekten, die zu dynamischen, systemischen Analyseansätzen führen. Dies erfordert ein radikales neues „Mind-Set“ – Wissen und Wahrheit mutiert zu einem evolutiven Prozess, der ständig neu „konstruiert“ wird. Alte Denkmuster und -strukturen müssen überwunden, menschliche Fehlbarkeit und Unvollkommenheit zugelassen werden. Dass dies kein leichtes Unterfangen ist, versteht sich von selbst: „Es bedarf einer richtigen Portion Charakterstärke und Persönlichkeit, gegenüber einer aufdringlichen (vermeintlichen) Mehrheitsmeinung von ‚Besserwissern‘ entspannt zu bleiben“, konstatiert Autor Markus H. Schiml.

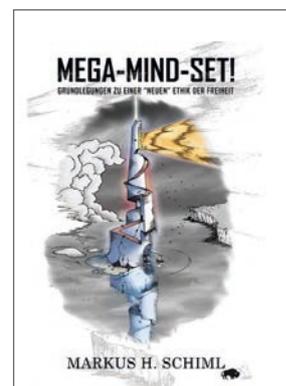
Gleichwohl muss dieser Weg begangen werden, will man mit den Herausforderungen der Gegen-

wart fertigwerden. Besonders das Kapitel „Der Weg aus der anomisch-schizophrenen Gesellschaft“ liefert vielerlei Erkenntnisse dahin gehend, was aktuell schiefläuft und wie gegengesteuert werden kann. Wer eine Abkürzung nehmen will, kann ans Ende des Buches springen und das „Mega-Mind-Set‘ in 10 Punkten“ nachlesen, das einen guten Überblick liefert.

Fazit

Kein Buch zum entspannten Lesen nebenbei; lohnend, aber schweißtreibend. Schiml verströmt sein Fachwissen zu erkenntnistheoretischen Modellen, systemischem Denken, Konstruktivismus und historischer Fundierung aus allen Poren. Dabei fordert das klare wissenschaftliche Grundgerüst seines Werks exakte Quellen und Sprache – ein Sachverhalt, der aus Plausibilitätsgründen negativ mit einer breiten Leserschaft korreliert. Wer sich bis zum Ende durchkämpft, wird im Gegenzug mit vielen Anregungen und Erkenntnissen belohnt.

Marc Moschettini



„Mega-Mind-Set! Grundlagen zu einer neuen Ethik der Freiheit“
von Markus H. Schiml;
Verlag für ökonomische Bildung;
365 Seiten; 22,95 EUR

Unternehmensindex

Unternehmen	WKN	Seite	Unternehmen	WKN	Seite
Agnico Eagle	860325	56	MAG Silver	460241	48
Akzo Nobel	A2PB32	53	MENSCH UND MASCHINE SOFTWARE	658080	10
Altria (IK)	200417	8	Micron Technology	869020	56
Amazon	906866	56	PATRIZIA	PAT1AG	54
Arbor Realty Trust (IK)	A0CAPU	9	Petrobras Vz. ADR (IK)	615375	12
AT&T (IK)	A0HL9Z	8	ProSiebenSat.1	PSM777	54
BayWa	519406	56	Ringmetall	A3E5E5	56
Berkshire Hathaway	A0YJQ2	56	Rio Tinto	852147	9
Brenntag	A1DAH8	56	Sartorius Vz.	716563	56
British American Tobacco	916018	56	Serica Energy (IK)	A0F664	52
Cameco	882017	56	Silver Lake Resources (IK)	A0M5WY	56
CANCOM	541910	10	Silvercorp (IK)	A0EAS0	56
CEWE Stiftung	540390	10	SSR Mining (IK)	A2DVLE	56
Coca-Cola	850663	8	STO Vz.	727413	10
Credit Suisse	876800	53	TotalEnergies Gabon	852437	12
Dermapharm	A2GS5D	54	Tudor Gold (IK)	A3D078	56
Ecopetrol (IK)	A0Q9ZL	12	Verizon (IK)	868402	8
EMX Royalty (IK)	A2DU32	56	Vermilion Energy	A1C4MN	52
freenet	A0Z2ZZ	10	Villeroy & Boch Vz.	765723	10
Gazprom	903276	56	Wheaton Precious Metals	A2DRBP	56
GK Software (IK)	757142	56	UnitedHealth Group	869561	8
Goldstorm Metals	A3DT8P	56	VERBUND	877738	56
Gulf Keystone Petroleum (IK)	A2DGZ5	12	VINCI	867475	52
Karora Resources	A2QAN6	48	Wheaton Precious Metals	A2DRBP	56
Koç Holding	A0X92U	56	Wynn Macau (IK)	A0YA9J	48

Themenvorschau bis Smart Investor 6/2023

20 Jahre Smart Investor: Ein Rückblick

Energiewende: Desaströse Machart

Lebensart & Kapital: Dominica und Kasachstan

Roland Baader: Sein Werk, seine Thesen

Rohstoffaktien & -fonds: Metalle und Energie

Derivate: Mit Hebel und Auffangnetz arbeiten

CO₂-Zertifikate: Wie daran profitieren?

Öl: Entgegen dem Mainstream gedacht

Mittelstand: Wie steht es wirklich um ihn?

Holdings: Die Beteiligungsspezialisten

Familienfirmen: Den Gründern verpflichtet

Austrians: Über A. Lansburghs „Vom Gelde“

ESG bei Fonds: Eher ungut für Performance

Reporting Lag: Wenn Firmen zeitnah melden

Cannabisaktien: Der Kater nach dem Rausch

Smart Investor

21. Jahrgang 2023, Nr. 3 (März)

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,
Peter Seufert-Heyne

Redaktionsanschrift:

siehe Verlag
E-Mail: info@smartinvestor.de

Freie Mitarbeiter:

Dr. Martin Ahlers, Konrad Badenheuer,
Bastian Behle, Jürgen Büttner, Benjamin Eder,
Dr. Marko Gränitz, Rainer Kromarek, Marc
Moschettini, Yvonne Neff, Stefan Preuß,
Thomas Steinhäuser, Marcus Wessel

Gastautoren:

Jürgen Dumschat, Manfred Hübner,
Dr. Werner Koch, Werner Krieger, Uwe Lang,
Stephan Sola

Interviewpartner:

Thomas Bachheimer, Andreas Kroll,
Udo Sutterlüty, Prof. Dr. Erich Weede

Gestaltung:

Yvonne Neff
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 2023:

17.12.2022 (1/2023), 28.1.2023 (2/2023), 25.2.2023
(3/2023), 25.3.2023 (4/2023), 29.4.2023 (5/2023),
27.5.2023 (6/2023), 24.6.2023 (7/2023), 29.7.2023
(8/2023), 26.8.2023 (9/2023), 30.9.2023 (10/2023),
28.10.2023 (11/2023), 25.11.2023 (12/2023),
16.12.2023 (1/2024)

Redaktionsschluss:

17.02.2023

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. Online-
archiv); alle Abopreise verstehen sich inkl. Ver-
sandkosten 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:

© 2023 Smart Investor Media GmbH, München.
Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in
fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche
Genehmigung der Smart Investor Media GmbH ist
es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus
auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikro-
kopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen
auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken,
Internet und die Vervielfältigung auf externen Daten-
trägern.

ZKZ 61978

ISSN 1612-5479

Interessenkonflikte:

Die Smart Investor Media GmbH bzw. die Mitarbei-
ter, die an der Erstellung einer Aktienempfehlung
beteiligt sind, haben sich verpflichtet, etwaige
Interessenkonflikte offenzulegen. Alle mit der Er-
stellung von Aktienanalysen und -empfehlungen
betrauten Parteien haben sich verpflichtet, jeweils
fünf Börsentage vor und fünf Börsentage nach
dem Erscheinen dieser Publikation keine Transaktio-
nen in der betreffenden Aktie durchzuführen. Eine
Glattstellung einer bisherigen Position ist nur in
dem Ausnahmefall gestattet, dass sich innerhalb
dieses Zeitraums von zehn Börsentagen sehr gra-
vierende negative Entwicklungen im Aktienkurs, im
Unternehmen oder im Gesamtmarkt ergeben, die
in der zur Empfehlung führenden Analyse nicht be-
rücksichtigt 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 Interessenkon-
flikte 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

Vom Hasen und vom Igel

Von Peter Seufert-Heyne Redakteur des Smart Investor



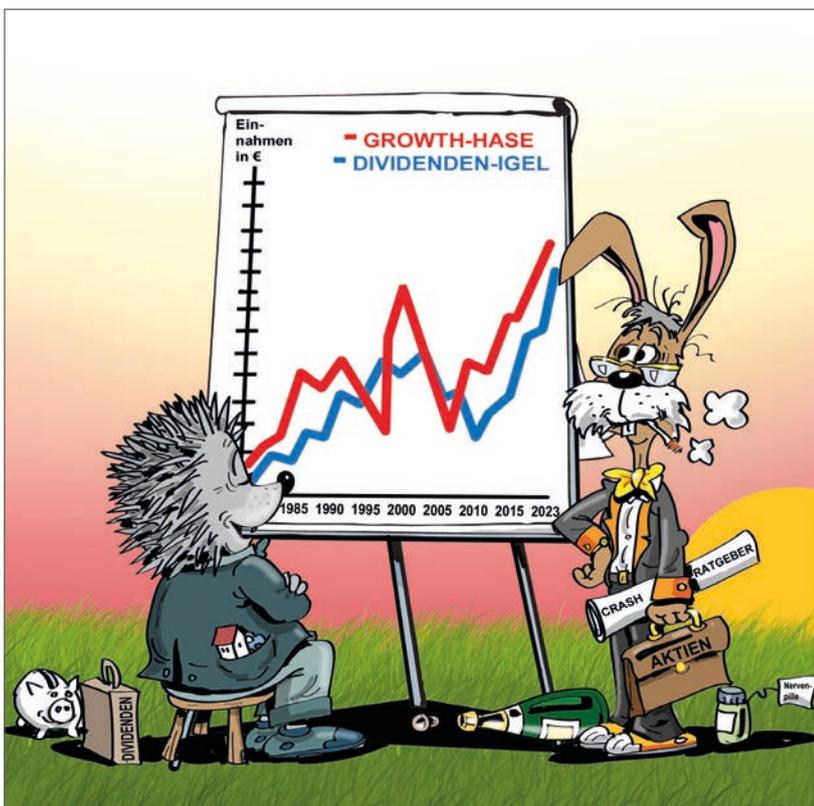
Wer kennt noch Norbert Blüm oder seinen Spruch „die Rente ist sicher“? Das war 1986. Doch heutzutage weiß jedermann, dass die staatliche Rente im Alter allein nicht ausreichen wird. Wie sorgt man also für einen finanziell sorgenfreien Lebensabend vor? Dieser Frage gehen auch die beiden Schulfreunde Divi Igel und Growi Hase nach. Beide wurden in den beschaulichen 1970ern geboren, haben sich nach Studium und Start ins Berufsleben stets für Aktien und Vermögensaufbau interessiert. Kurz vor der Rente blicken sie nun gemeinsam auf ihre Erfolgsgeschichten zurück. Divi Igel, eher ruhig und auf Sicherheit bedacht, setzte früh auf eine Dividendenstrategie. Jeden Monat zwackte er diszipliniert je ein paar Hundert Euro für seinen Sparplan ab und reinvestierte auch die Dividendeneinnahmen in weitere Aktien. Mit der Zeit steigerte er beschaulich seine Sparrate und passte sie seinen Lebensumständen an. Über die Jahre verfeinerte und optimierte er seine Strategie, indem er die Börsengurus studierte und von seinen eigenen Fehlern lernte. Nun philosophiert er stolz und zufrieden bei einem guten Glas Rotwein vom passiven Einkommen, finanzieller Freiheit und dem Zinseszinsseffekt. Mittlerweile bekommt er monatlich über 1.500 EUR netto von seinen

Investitionen ausbezahlt. Der Weg dorthin war von einer geradezu langweiligen Ruhe und Kontinuität geprägt. Er pflegte stets einen hohen Lebensstandard, ohne der Verschwendungssucht zu verfallen. Für seine Enkelkinder hat er bereits ein eigenes Dividendendepot eingerichtet.

Auf eine völlig andere Börsenstrategie setzte Growi Hase. Immer schon mehr auf den schnellen Erfolg gepolt, wollte er mit aktivem und kurzfristigem Traden von Wachstumswerten hohe Gewinne erzielen. Allerdings musste er mit seinem Investitionsstil auch turbulenteren Phasen als sein Freund durchleben. Bereits früh stellten sich die ersten Erfolge ein. Seinem Charakter entsprechend leistete sich Growi Hase dann auch den einen oder anderen Luxus. Doch im Jahre 2000 bescherte ihm das Platzen der Dotcom-Blase eine erste längere Phase mit schlaflosen Nächten und leichten Existenzängsten. Er kam mit einem blauen Auge davon – doch es wiederholte sich die Geschichte. Bald fuhr er wieder ordentliche Erlöse ein, die er gerne für die schönen Dinge des Lebens ausgab. Bei der Hypothekenkrise 2008 musste er dann erneut etwas kleinere Brötchen backen,

doch auch aus dieser Depression kam er einigermaßen ungeschoren heraus. Letztendlich konnte er ein sehr ansehnliches Vermögen aufbauen, was ihn absolut unabhängig von „Nobbys Rente“ macht. Auch wenn nun, knapp nach dem Corona-Crash, wegen Inflation und Krieg schon wieder viel Unruhe an den Börsen herrscht, kann er sein Glas Champagner erheben und sich auf eine unbeschwerte Zeit nach dem Arbeitsleben freuen.

Und die Moral von der Geschichte: Halbe Eier rollen nicht. Spaß beiseite – der Hase sollte nicht versuchen, ein Igel zu sein, und umgekehrt. Vielmehr gibt es für jeden Einzelnen eine zu ihm passende Strategie, ein Vermögen auf- und auszubauen. Es muss nicht zwingend an der Börse sein, sondern kann auch mit Immobilien, Edelmetallen oder womöglich mit Kunst, Oldtimern und teuren Weinen erfolgen. Doch alle Formen des Investierens haben mit Blick auf den Erfolg eines gemeinsam: Man sollte sich mit der Thematik auseinandersetzen und das Fachwissen erweitern. Danach spielt die Zeit für einen. In diesem Sinne: Happy Investing!



Bärfürchtungen?



Ausschüttungsrendite
für Stiftungen: 3,35 %

Deutsche Aktien SYSTEM!



Der Deutschland-Aktienfonds
mit Risikomanagement

Torendo Capital Solutions GmbH
E-Mail: info@torendo-capital.de
Telefon: 02173 / 39875-60
www.torendo-capital.de

Unser zuverlässiges Team steht Ihnen immer zur Seite.



Holen Sie sich erstklassige Analysen und Tipps zur Optimierung Ihrer Strategie vom IG Experten-Team.

Mehr Infos auf www.ig.com

IG Trading aus Leidenschaft

Traden birgt hohe Risiken