

Smart Investor

www.smartinvestor.de



20 Jahre Smart Investor

Family Business:
Stabil und langfristig
ans Performanceziel

Deutsche Energiewende:
Was ideologisch nicht passt,
wird einfach passend gemacht

Freiheitsdenker:
Eine Hommage
an Roland Baader



STABILITAS FONDS

Ein Partner der

 DZ PRIVATBANK

www.fonds-im-fokus.de

20 Jahre
stabil gegen den
Mainstream!
Stabilitas gratuliert
zum Jubiläum!



Investieren in Edelmetallaktien. Beständig – mit den Experten.

Schwerpunkte der Fonds

- ✦ Goldminen
- ✦ Silberminen
- ✦ Weißmetallaktien
- ✦ Basismetall-Minen

Hinweis: Bei dieser Anzeige handelt es sich um eine Marketingmitteilung zur Stabilitas GmbH und keine Produktmitteilung. Grundlage des Kaufs von Investmentfonds 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 Kurschwankungen, die zu Verlusten führen können. Eine Investition ist mit Risiken verbunden. Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt.

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

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

Es geht um Freiheit

Ralf Flierl,
Chefredakteur



Genau 20 Jahre ist es nun her, dass eine für damalige Zeiten ziemlich verrückte Idee, nämlich inmitten der tiefsten Börsenbaisse ein Börsenmagazin zu gründen, Realität wurde. Insgesamt rund 270 Hefte später ziehen wir eine Zwischenbilanz und gehen auf die wichtigsten Ausgaben ein – in unserer Titelgeschichte zu unseren früheren Titelgeschichten ab S. 14. Dabei stellen wir besonders diejenigen redaktionellen Meilensteine heraus, in denen wir die politischen und gesellschaftlichen Fehlentwicklungen entlang unseres liberalen bzw. libertären Wertegerüsts aufgezeigt haben.

Flankierend dazu finden Sie gegen Ende des Hefts ab S. 66 das erste Interview mit mir selbst in unserer Publikation. Darin verrate ich einige bislang unbekannt Details aus der Geschichte des Smart Investor und gebe meine höchstpersönliche Meinung zu einigen aktuellen Themen wieder. Herzlichen Dank an dieser Stelle an Steffen Krug vom Institut für Austrian Asset Management (IfAAM), der mich auf vier vollen Seiten mit Fragen gelöchert hat.

Gut möglich, dass wir dem einen oder anderen Leser mit unseren oft quer zum Mainstream liegenden Beiträgen bisweilen auf die Nerven gegangen sind. Diese waren uns aber deshalb so wichtig, weil wirklich fundamentale Systemkritik kaum noch erfolgt: Denn Politik, Staat und Presse weisen heute zahlreiche Verflechtungen auf, die eine Unabhängigkeit der großen Medien einfach nicht zulassen – am Beispiel der mit Zwangsbeiträgen finanzierten Öffentlich-Rechtlichen wird dies für jedermann offensichtlich.

In letzter Konsequenz ging und geht es uns bei diesen kritischen Artikeln immer um die Freiheit, welche aus meiner Sicht das Hauptkriterium für eine gesunde

Gesellschaft darstellt. Der Verlust von Freiheit kann dabei auf die unterschiedlichsten Arten geschehen, z.B. indem man genötigt wird, sich mit einer experimentellen und inzwischen erwiesenermaßen ineffektiven Gentherapie behandeln zu lassen, indem man zur „Rettung“ des Weltklimas eine völlig intakte Gasheizung verschrotten soll oder aber indem der Staat mithilfe der Zentralbanken durchgehend die Gelddruckmaschinen laufen lässt und somit für einen ständigen und zuletzt sogar dynamisierten Preisauftrieb sorgt, welcher dem Bürger auf subtile Weise die Kaufkraft raubt und damit seine finanzielle Handlungsfreiheit einschränkt.

Einer der größten Kämpfer für die freiheitlichen Ideen hierzulande ist für mich der 2012 verstorbene Buchautor Roland Baader. Ab S. 20 finden Sie eine Hommage an diesen großartigen Menschen, der es wie wohl kein zweiter verstand, ökonomische, aber auch gesellschaftliche Sachverhalte so darzustellen, dass man beim Lesen ein Feuerwerk an Aha-Effekten erlebt. Eingefahrene Normen oder gar politische Korrektheit waren ihm dabei immer ein Gräuel. Unvergessen auch Baaders „theoretische“ Rede vor dem Bundestag, die wir auf S. 23 abgedruckt haben.

Mein Dank gilt allen festen und freien Mitarbeitern, Kooperationspartnern und Anzeigenkunden, die den Smart Investor so ermöglicht haben, wie Sie ihn kennen. Und natürlich gilt mein Dank vor allem auch Ihnen, verehrte Leser: Denn ohne Sie wäre alle Mühe vergebens.

Mit den besten Wünschen

Ralf Flierl

GLÄNZENDE AUSSICHTEN



ASCHAFFENBURG & WÜRZBURG

Wörthstraße 15 (im Eurocenter)
97082 Würzburg
T 0931 404 556-24

Weißburger Straße 18
63739 Aschaffenburg
T 06021 454 239 9

ÖFFNUNGSZEITEN

Öffnungszeiten:	Mo - Fr	9.30 – 18.00 Uhr
	Sa	9.30 – 13.30 Uhr

EINLADUNG ZU DEN NUMISMATIKTAGEN

ALT = SEHR WERTVOLL?

Lassen Sie Ihre **alten Münzen** **kostenlos** von unserem **Experten bewerten!**



Vom 10. bis 12. Mai in Würzburg und vom 22. bis 23. Mai in Aschaffenburg.

Termin erforderlich:

Jetzt Termin **mit unserem Experten** vereinbaren!

numismatik.metallorum.de

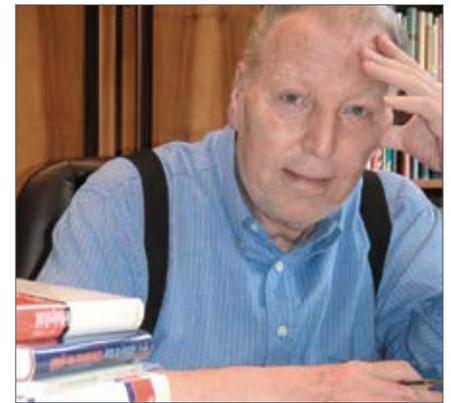


EDELMETALLSHOP
WÜRZBURG | ASCHAFFENBURG

Bild: © Kzenon – stock.adobe.com



Quelle: Privat



S. 6

S. 20

Märkte

- 6 Familienunternehmen: Family Business mit Perma-Performance
- 10 Familienunternehmen an der Börse: It's a Family Thing

Hintergrund

- 14 Jubiläum: 20 Jahre Smart Investor: Zwei Jahrzehnte zweite Meinung
- 20 Österreichische Schule: Der Superspreader
- 24 Politik & Gesellschaft: Energiewende: Bitte wenden!
- 28 Lebensart & Kapital – International: Freiheit finden Auswanderer am ehesten in Europa
- 30 Phänomene des Marktes: Schneller Bericht, guter Bericht

Fonds

- 32 Inside: Multi-Asset-Fonds
- 34 Kolumne: Zinswende trennt die Spreu vom Weizen
- 35 Analyse: Bellevue Entrepreneur Swiss Small & Mid
- 36 Kolumne: Maximaler Zinsertrag mit solider Bonität
- 38 Interview: „Der-Kaiser-trägt-keine-Kleider-Moment‘ der Fed wird kommen“; Gespräch mit Ronald-Peter Stöferle und Mark Valek
- 39 News, Facts & Figures

Research – Märkte

- 40 Das große Bild: Falsches Spiel mit falschen Zahlen
- 44 Löcher in der Matrix
- 45 Charttechnik und Intermarktanalyse
- 46 Quantitative Analyse
- 46 sentix Sentiment

Family Business:

Familiengeführte Unternehmen weisen durchschnittlich eine höhere jährliche Rendite auf als Unternehmen ohne Familieneinfluss, so das Ergebnis einer Untersuchung der UBS. Ab S. 6 erläutern wir, warum dies so ist, und stellen Ihnen vier ausgesuchte internationale Familienunternehmen vor. Vielversprechende heimische Einzelwerte mit Familieneinfluss präsentieren wir ab S. 10.

Freiheitsdenker Roland Baader:

Anlässlich der Verleihung der ROLAND BAADER-Auszeichnung 2023 an Chefredakteur Ralf Flierl porträtieren wir ab S. 20 Stationen und Werke des Autors, Volkswirts und Freiheitsdenkers Roland Baader, der sich wie kein Zweiter verdient gemacht hat bei der Verbreitung der Ideen der Österreichischen Schule der Nationalökonomie in Deutschland.

Titelstory: 20 Jahre Smart Investor

ab S. 14

Es waren 20 bewegte Jahre in Wirtschaft, Politik und an den Börsen. Ob Finanzkrise, Lehman-Pleite, Corona-Crash oder Hochinflation, mit Smart Investor saßen Sie nicht in der berüchtigten „ersten Reihe“, für die die Staats- und Konzernmedien ihre Show aufzuführen und wo Ihnen so routiniert Sand in die Augen gestreut wird. Nein, wir nahmen – und nehmen Sie gerne auch weiter – mit in den Backstagebereich, wo wir für Sie Hintergründe beleuchten, Zusammenhänge aufzeigen und Ihnen eine fundierte zweite Meinung als Alternative zum medialen Einheitsbrei anbieten. Unsere kleine Tour durch 20 Jahre Smart Investor, in der sich nicht nur Krisen finden, lesen Sie ab S. 14.

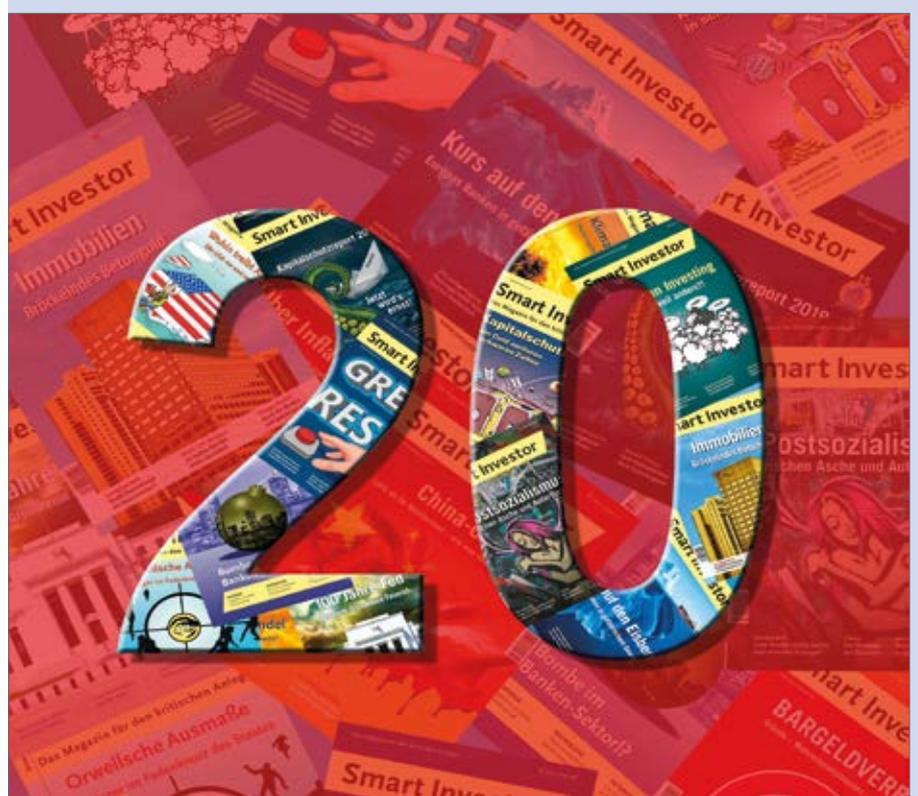


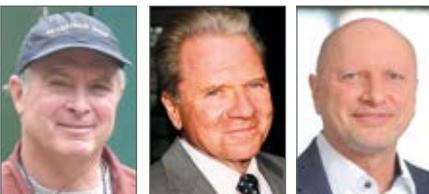
Bild: © Rudolf Schuppeler



S. 24

Deutsche Energiewende:

Für die einen ist es die Energiewende, für die anderen eher ein verkorkster deutscher Sonderweg – Ausstieg aus fossilen Brennstoffen, Abschaltung aller Atommeiler sowie Wind- und Solarenergie als fadenscheiniger Ersatz ohne hinreichende Berücksichtigung der Grundlastfähigkeit. Hinzu kommt, dass auch Aspekte der Nachhaltigkeit und Ressourcenschonung nicht so unproblematisch sind, wie behauptet wird. Mehr dazu ab S. 24.



S. 38, 48, 54, 66

Interviews

Ronald-Peter Stöferle und Mark Valek, Partner der Incrementum AG, werfen einen dezidierten Blick auf Bankenkrise, Edelmetallchancen und Kryptomärkte (S. 38). Warum der Goldpreis weiter steigen muss, erläutert Seabridge-Gold-CEO Rudi Fronk ab S. 48. Zudem stellt er sein Flaggschiffprojekt KSM vor – das größte noch nicht entwickelte Gold/Kupfer-Projekt der Welt. Thomas Peterffy, Gründer und Chairman der Interactive Brokers Group, gibt Ausführungen zu seinem Unternehmen und geht u.a. auch auf KI-Aspekte im Bankenwesen ein (ab S. 54). Zudem gewährt Smart-Investor-Chefredakteur Ralf Flierl Einblicke in den Redaktionsalltag und bewertet die aktuelle wirtschaftliche und politische Lage (ab S. 66).

- 47 Relative Stärke: „Eintagskrise“?
- 48 Edelmetalle: Wer baut die größte Gold- und Kupfermine Nordamerikas?; Gespräch mit Rudi Fronk
- 50 Auf Stippvisite: Uranium Energy Corporation
- 51 Technologiemetalle: Indium

Research – Aktien

- 52 Branche im Blickpunkt: Chinas Internetriesen
- 54 MoneyTalk: „Wir wollen unsere Kunden zu den leistungsfähigsten Anlegern machen“; Gespräch mit Thomas Peterffy
- 57 Buy or Goodbye: Cameco und TUI
- 58 Beteiligungsgesellschaften: Mögliche Kapitalmaßnahmen 2023
- 60 CANSLIM-Aktien: Überflüssig, übersteuert, heiß begehrt
- 64 Musterdepot: Der Frühjahrsrally hinterher

Potpourri

- 66 Interview: „Nach dem Heft ist vor dem Heft“; Gespräch mit Ralf Flierl
- 70 Leserbrief: Über Krisen und Kinderbücher
- 72 Buchbesprechungen: „Games of Greed“ und „Lügen, die mir meine Regierung erzählte“
- 74 Zu guter Letzt: Für mehr Freiheit!
- 73 Unternehmensindex/Impressum und Vorschau bis Smart Investor 8/2023



Solit

solide. liquide. transparent.

Die SOLIT-App

Ihre Edelmetalle – stets im Blick und immer dabei!



- ✓ **News:** Jederzeit über Edelmetall-, Finanz-, Markt- und exklusive SOLIT-News informiert
- ✓ **Kurse:** Edelmetallkurse und -ratios sowie Wechselkurse in Ihrer Wunschwährung in Echtzeit
- ✓ **Dashboard:** Überwachen und verwalten Sie Ihren Edelmetallbestand flexibel und bequem

Weitere Informationen unter www.solit-kapital.de/solit-app



Laden im **App Store**

www.solit-kapital.de/apple



JETZT BEI **Google Play**

www.solit-kapital.de/google

Deutschlands **bester Anbieter von Goldsparplänen** laut Focus Money.

NEU!

Schon ab 25 € im Monat in Edelmetalle investieren.



Familienunternehmen

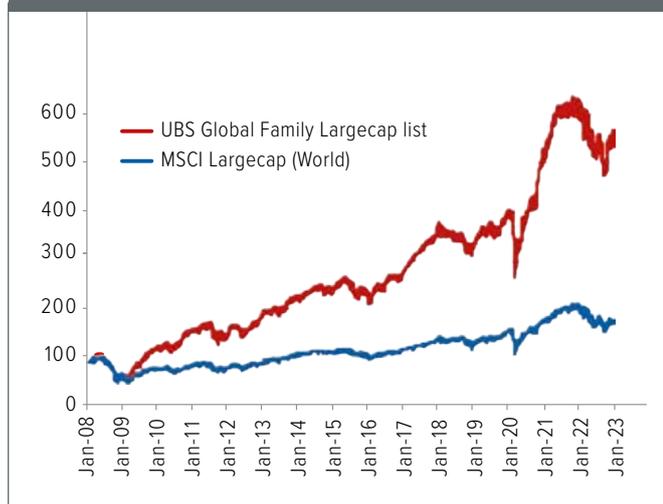
Family Business mit Perma-Performance

Aktien großer Unternehmen mit Familieneinfluss eignen sich besonders gut dazu, beim Investieren Mehrwerte zu schaffen. Smart Investor präsentiert dazu ein Favoritenquartett mit seit Langem steigenden Kursen.

Das Ziel vieler Anleger ist es, den Markt in Sachen Performance zu schlagen. Doch selbst Fondsmanager scheitern vielfach an dieser Aufgabe. Erhöhen lassen sich die Chancen mithilfe von erprobten Strategien – etwa Investments in familiengeführte Unternehmen.

Diese gelten oftmals als stabil und langfristig orientiert. Viele Anleger schätzen auch deren Verantwortungsbewusstsein sowie eine häufig starke Unternehmenskultur. Zudem verfügen sie oft über gute Markennamen und loyale Kundenstämme.

Abb. 1: Eklatanter Performanceunterschied

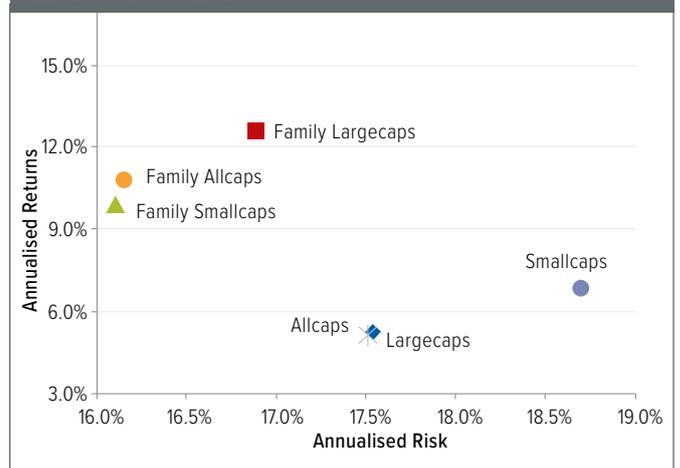


Entwicklung großer Standardaktien mit Familieneinfluss und MSCI World Large Cap Index im Vergleich
Quellen: UBS, Eikon Datastream

Starke Performancehistorie

Vermutlich auch begünstigt von solchen Pluspunkten erzielten die von der Großbank UBS beobachteten Aktien in Familienbesitz in den vergangenen 15 Jahren eine durchschnittliche jährliche Rendite von 11,4% – verglichen mit 4,5% p.a. beim MSCI World Index. Noch besser lief es für die großen Standardaktien mit Familieneinfluss: Laut UBS kamen diese von 2008 bis 2022 auf ein Durchschnittsplus von 13,3% p.a.

Abb. 2: Rendite vs. Risiko



Globales Risiko-Rendite-Profil für die vergangenen 15 Jahre für verschiedene Aktienuniversen (getrennt nach Familien- und Non-Familiengesellschaften)
Quellen: UBS, Eikon Datastream

Allerdings besteht wie immer keine Garantie dafür, dass sich die guten Durchschnittsergebnisse auch wiederholen. Als Spaßbremse könnten sich etwa die beim Investieren wichtiger werdenden ESG-Kriterien erweisen, denn Daten von AlphaValue zufolge hinken Familienaktien beim Umweltscore hinterher. Auch an der Governancefront sieht es laut dem Researchhaus wegen geringerer Mitspracherechte nicht so gut aus.

Attraktives Risikoprofil

Dafür könnte sich im zuletzt restriktiver gewordenen Finanzumfeld indes als hilfreich erweisen, dass sich familiengeführte Unternehmen häufig durch eine niedrige Verschuldung auszeichnen. Beim Rückblick fällt zudem eine geringe Volatilität von Aktien von Familienunternehmen positiv auf – wobei erneut große Standardwerte besonders gut abschnitten.

Daran anknüpfend stellen wir nachfolgend vier aussichtsreiche Aktien mit Familieneinfluss und hohen Börsenwerten vor. Um die Chancen auf Erfolg weiter zu erhöhen, setzen wir nur auf chart-



MÄRKTE VERÄNDERN SICH. UND DAS TUN WIR AUCH.

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

technische Dauerläufer. Es geht also um Aktien, die ihre Leistungsfähigkeit in Sachen Performance bereits bewiesen haben.

Favorit Nummer eins: Richemont

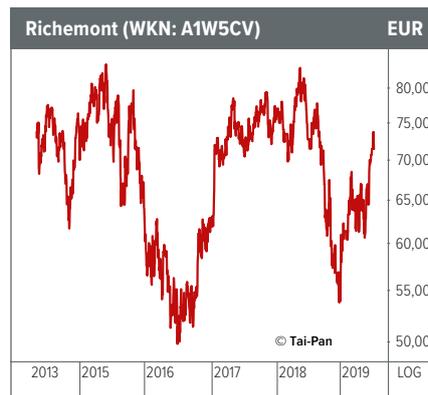
Das Marktschergewicht (72 Mrd. EUR Börsenwert) in dem Quartett heißt mit vollem Namen **Compagnie Financière Richemont**. Dahinter steckt eine Schweizer Luxusgüterholding mit Marken wie Cartier und Montblanc. Wir wetten mit diesem Kauf Tipp auf eine anhaltend rege Nachfrage nach Luxusgütern. Im Falle einer Rezession könnte das zunächst zwar missglücken, aber mittel- bis langfristig dürfte der Wohlstand weltweit weiter zunehmen.

Davon sollte Richemont deutlich profitieren können. Laut Zürcher Kantonalbank ist das Unternehmen jedenfalls so gut aufgestellt wie noch nie (Umsatzanteil Schmuck: 48%; Uhren: 37%; stark verbesserter Direktvertrieb beim Uhrengeschäft, breitere geografische Diversifikation). An der Spitze als Verwaltungsratspräsident steht hier übrigens Johann Rupert. Der südafrikanische Milliardär sowie seine Familienholding halten 10% des Aktienkapitals und kontrollieren rund die Hälfte der Stimmen.

Favorit Nummer zwei: Heineken

Ebenfalls aus Europa kommt **Heineken**. Die Niederländer gelten als der weltweit zweitgrößte Brauereikonzern. Heineken hat international den größten Bekanntheitsgrad aller Biermarken, darunter auch Amstel, Sol, Desperados, Foster's, Żywiec. Nach eigenen Angaben des 1864 in Amsterdam gegründeten Unternehmens werden in 192 Ländern täglich rund 25 Mio. Heineken ausgeschenkt. Die wichtigste Strippenzieherin ist hier Charlene de Carvalho-Heineken. Der von ihr gehaltene Anteil von 23% an dem Biergiganten macht sie zu einer der reichsten Frauen weltweit.

Punkten kann der Titel mit einer soliden Anlagestory, defensiven Qualitäten wie Selbsthilfeoptionen und Preisgestaltungsmacht sowie mit der Aussicht auf steigende Margen und Gewinne. So rechnet der Analystenkonsens von 2022 bis 2026 mit einer Verbesserung beim Ergebnis je Aktie von 4,92 auf 7,45 EUR. Daraus ergibt sich im Branchenvergleich eine vertretbare Bewertung.



Favorit Nummer drei: HCA

Ende 2022 betrieb der US-Gesundheitsdienstleister HCA **Healthcare** in 20 US-Bundesstaaten und in England 182 Krankenhäuser und 126 Chirurgie- sowie 21 Endoskopiezentren. Die Gesellschaft offeriert hochwertige und kosteneffiziente Angebote in diversen Gesundheitsbereichen und versucht dabei, die Geschäfte so auszubauen, dass für Anleger langfristiger Mehrwert entsteht. In diesem Fall hält die Hercules Holding II rund 25% der ausstehenden Stammaktien. Die Holding wiederum gehört einer privaten Investorengruppe, zu der auch verbundene Unternehmen der ehemaligen Firmengründer zählen.

Als größter Krankenhausbetreiber in den USA hat HCA genügend Kostenvorteile angehäuft, um auch künftig auskömmliche Gewinne zu erzielen. Analysten sehen den Gewinn je Aktie von 2022 bis 2026



von 16,89 auf 26,21 USD steigen. Ein geschätztes KGV von nur gut zehn auf letztgenannter Basis halten wir für ausbaufähig.

Favorit Nummer vier:

Republic Services

Republic Services unterhält als zweitgrößter integrierter Anbieter traditioneller Abfalldienstleistungen in den USA 198 Mülldeponien und 239 Müllumladestationen. Bedient werden private, gewerbliche und industrielle Endmärkte und es gibt ein umfangreiches Recyclinggeschäft. Großaktionär bei dem Abfallspezialisten ist Microsoft-Gründer Bill Gates. Über sein Investmentvehikel Cascade besitzt er rund ein Drittel des Unternehmens.

Die Gesellschaft generiert starke Cashflows, was zur Finanzierung von Dividenden, Aktienrückkäufen, Schuldenabbau und Übernahmen beiträgt. Ein breiter wirtschaftlicher Schutzgraben speist sich primär aus immateriellen Vermögenswerten, die sich aus einer nicht replizierbaren Deponiefläche ergeben: Denn Betrieb/Schließung von Deponien sind sehr kostspielig und die Genehmigung neuer Deponien äußerst schwierig. Zusätzliche Chancen birgt mittelfristig Erdgas aus organischen Abfällen.

Jürgen Büttner

Kennzahlen der vorgestellten Aktien											
Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2022e*	KUV 2022e	EpS 2022e	EpS 2023e	KGV 2022e	KGV 2023e	Div. 2022e	Div.-Ren. 2022e
HCA Healthcare [US]	A1JFMW	260,80	72,23	54,98	1,31	15,42	15,74	16,9	16,6	2,04	0,78%
Heineken [NL]	A0CA0G	103,20	59,40	28,72	2,07	4,92	5,32	21,0	19,4	1,73	1,68%
Republic Serv. [US]	915201	125,50	39,66	12,33	3,22	4,50	4,74	27,9	26,5	1,74	1,39%
Richemont [CH]	A1W5CV	153,00	78,84	20,76	3,80	3,76	6,53	40,7	23,4	3,30	2,16%

*) in Mrd. EUR; alle Angaben in EUR

Quelle: Finanzen.net

C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI

AUSGEZEICHNETE TECHNIK

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



FUND
AWARD
2023

€uro

€uro
AM SONNTAG

BÖRSE
ONLINE

1. Platz über 20 Jahre
beim €uro FundAwards 2023



Wertentwicklung

182,26% Gesamt

5,31% Gesamt p. a.

11,85% 5 Jahre

2,26% 5 Jahre p. a.



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

ARTS
MEMBER OF
C-QUADRAT INVESTMENT GROUP

Diese Marketingmitteilung dient unverbindlichen Informationszwecken und stellt kein Angebot/Aufforderung zum Kauf/Verkauf von Fondsanteilen dar, noch ist sie als Aufforderung anzusehen, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung/Nebenleistung abzugeben. Dieses Dokument kann eine Beratung durch Ihren persönlichen Anlageberater nicht ersetzen. Performanceergebnisse der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Ausgabe- und Rücknahmespesen sind in der Berechnung der Performanceergebnisse nicht berücksichtigt. Die Performance wurde unter Anwendung der OeKB/BVI-Methode berechnet. Bei einem Anlagebetrag von 1.000,- EUR ist vom Anleger ein Ausgabeaufschlag iHv max. 50,- EUR zu bezahlen, welcher die Wertentwicklung seiner Anlage entsprechend mindert. Die dargestellte Wertentwicklung entspricht der Bruttoperformance, welche alle anfallenden Kosten auf Fondsebene beinhaltet und von einer Wiederanlage ev. Ausschüttungen ausgeht. Weitere, individuelle, auf Anlegerebene anfallende Kosten wie z. B. Transaktions-, Depotkosten und Steuern mindern den Ertrag des Anlegers zusätzlich. Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen ist der gültige Verkaufsprospekt, das Basisinformationsblatt (PRIIPs - KID) sowie der Jahresbericht und, falls älter als acht Monate, der Halbjahresbericht. Diese Unterlagen stehen dem Interessenten bei der Kapitalanlagegesellschaft Ampega Investment GmbH, Charles-de-Gaulle-Platz 1, D-50679 Köln, ARTS Asset Management GmbH, Schottenfeldgasse 20, A-1070 Wien, und am Sitz der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland, Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main, sowie unter www.ampega.de, www.arts.co.at kostenlos in Deutsch zur Verfügung. Trends können sich ändern und negative Renditeentwicklungen nach sich ziehen. Ein trendfolgendes Handelssystem kann Trends über- oder untergewichten. Informationen über Bandbreiten für marktübliche Entgelte der Wertpapierfirmen sind unter www.fma.gv.at veröffentlicht. Stand April 2023

Familienunternehmen an der Börse

It's a Family Thing

Ein Familienunternehmen an der Börse? Was zunächst widersprüchlich klingt, bietet Anlegern vielfältige Chancen. Vor allem ausgesuchte Nebenwerte sind interessant.

Begrifflichkeiten

In Familienunternehmen werde nachhaltiger gewirtschaftet, ein höheres Beschäftigungs- und Umsatzwachstum seien die Folge. Zu diesem Schluss kommen Studien wie die des „Center for Entrepreneurial and Financial Studies“ der Technischen Universität München. Diese hatte die Entwicklung börsennotierter Familienunternehmen verglichen mit solchen ohne Familieneinfluss untersucht. Für die Definition eines börsennotierten Familienunternehmens wird zumeist auf die Beteiligungsverhältnisse abgestellt. Die Familie sollte über einen Stimmrechtsanteil von mindestens 25% verfügen. Eine solche Konstruktion (Sperrminorität) verhindert, dass wichtige strategische Entscheidungen ohne die Zustimmung der Familie getroffen werden können. Wenn darüber hinaus auch noch mindestens eines ihrer Mitglieder im Vorstand oder Aufsichtsrat vertreten ist, wird dieser Einfluss auch personell dokumentiert.

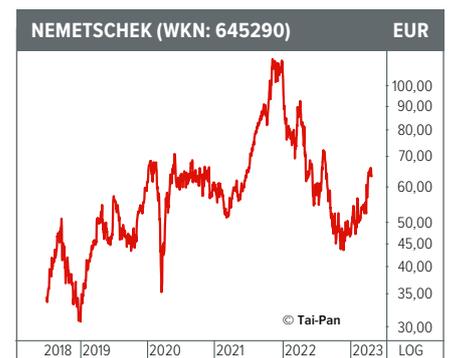
Nebenwerte im Fokus

Wer sich auf dem heimischen Kurszettel nach Kandidaten umsieht, der landet schnell bei Small- und Mid Caps. In diesen Segmenten begegnet man auch zahlreichen Weltmarktführern und Hidden Champions aus dem deutschen Mittelstand. Dieser ist im Gegensatz zu den großen DAX-Konzernen noch weitaus stärker durch einzelne Unternehmerfamilien und Gründerpersönlichkeiten geprägt. Allerdings kommt es auch hier auf die richtige Auswahl der Einzeltitel an. Nur per definitionem ist ein Familienunternehmen noch nicht erfolgreich und die jeweilige Aktie ein Kauf. Wir stellen Kandidaten vor, bei denen auch die operativen Kennzahlen überzeugen können – und das oft schon seit vielen Jahren.

Digital Natives

Was vor 40 Jahren als Ein-Mann-Unternehmen im schwäbischen Heilbronn begann, ist heute mit 85 IT-Systemhäusern und über 14.000 Mitarbeitern einer der größten IT-Dienstleister Europas – willkommen bei **Bechtle**. Gründer Gerhard Schick hält weiterhin 35% am Unternehmen, wobei ein Teil seiner Aktien bereits in eine gemeinnützige Stiftung übertragen worden ist. Seit dem Börsengang im Jahr 2000 schüttete Bechtle kontinuierlich eine Dividende aus. Meist wurde diese sogar von Jahr zu Jahr erhöht (aktueller Vorschlag: 65 Cent). Trotz erheblicher Lieferprobleme bei vielen IT-Komponenten gelang es den Schwaben, das vergangene Geschäftsjahr mit einem zweistelligen Umsatzplus abzuschließen. Damit wuchs man erneut schneller als der Markt. Vor Steuern legte der Gewinn um rund 9% auf 350 Mio. EUR zu. Bechtle bietet alle klassischen IT-Lösungen an – darunter Hardwareverkauf, Wartungs- und Serviceleistungen sowie moderne Clouddienste. Da die Investitionen in die Digitalisierung weiter zunehmen sollten, dürfte sich das Wachstum bei Bechtle fortsetzen.

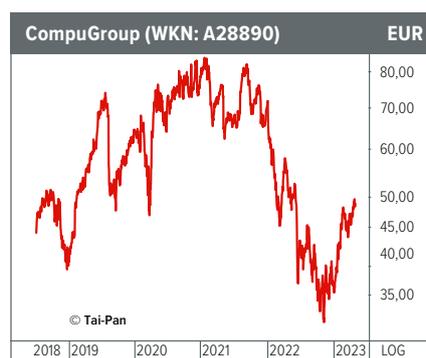
Besonders groß ist der Digitalisierungsdruck im Gesundheitswesen. Hiervon profitiert die **CompuGroup**. Gründer Frank



Gotthardt, der inzwischen den Verwaltungsrat leitet, hatte die Vision, durch intelligente IT-Lösungen die Arbeit im Gesundheitsbereich zu erleichtern. Vor allem sollten Informationen zum Wohle des Patienten leichter ausgetauscht werden können. Der E-Health-Spezialist zählt Arztpraxen, Kliniken und Apotheken zu seinen Kunden. Auch bei wichtigen Vorhaben wie der Einführung der elektronischen Patientenakte oder des E-Rezepts ist man hierzulande mit an Bord. Obwohl die Probleme bei dessen Einführung nicht allein CompuGroup anzulasten sind, waren die Verzögerungen wenig hilfreich für das Image und den Aktienkurs. Im laufenden Jahr möchte der Vorstand die Ernte seiner Investitionen einfahren. Demnach soll das um Sondereffekte bereinigte EBITDA auf 260 Mio. bis 300 Mio. EUR (Vj.: 234 Mio. EUR) zulegen. Am oberen Ende würde man die einst aufgestellte Mittelfristprognose für das Jahr 2023 erreichen.

„Soft Skills“

Deutschland hat nicht nur SAP. Zweitgrößter Softwarekonzern des Landes ist die **NEMETSCHKEK GROUP**. Firmengründer Prof. Georg Nemetschek gilt als Pionier. Seit den späten 1960er-Jahren beschäftigte sich der heutige Ehrenvorsitzende des Aufsichtsrats mit dem technolo-



DIE ENERGIE VON MORGEN ERSCHLIESSEN



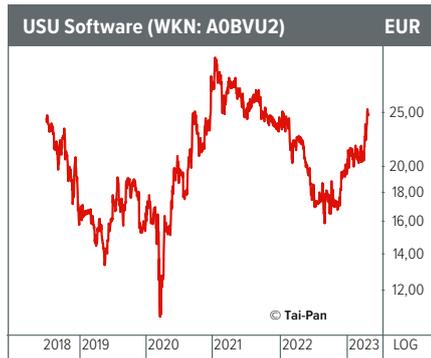
- ✓ Lithiumcarbonat in Batteriequalität bestätigt: 99,94 % Reinheit
- ✓ 40+ Jahre Lebensdauer der Mine
- ✓ Machbarkeitsergebnisse im 2. Quartal 2023
- ✓ Wasserrechte gesichert

TSXV: LCE | OTCQX: CYDVF
centurylithium.com

ISIN: CA1566151066



CENTURY LITHIUM



gischen Wandel in der Baubranche. Vergangenes Jahr fuhren die Münchner mit ihren Softwareprodukten rund ums Planen und Bauen Rekorderlöse von über 800 Mio. EUR ein. Der klare Fokus liegt hier auf der digitalen Transformation der Bau- und Immobilienwirtschaft. Mit der auch von Nemetschek entwickelten Open-BIM-Methode – die Abkürzung steht für „Building Information Modeling“ – lässt sich der gesamte Lebenszyklus eines Gebäudes digitalisieren. Nemetschek verdiente sich seine Premiumbewertung bislang mit überdurchschnittlichen Margen und hohen Wachstumsraten. Durch die Umstellung von Einmallyzenzen auf ein Abomodell zeichnet sich nun jedoch ein Übergangsjahr ab. Für 2024 ist wieder ein zweistelliges Wachstum zu erwarten, das sich 2025 sogar noch einmal beschleunigen soll.

Noch nicht in der Nemetschek-Liga spielt die **USU Software AG**. Gegründet wurde die Gesellschaft jedoch ebenfalls bereits in den 1970er-Jahren. Der Fokus des schwäbischen Softwareentwicklers liegt zu einem großen Anteil auf Lösungen, mit denen sich die IT-Infrastruktur managen lässt. Weitere Angebote wie die KnowledgeCenter-Technologie sammeln und aktivieren Daten aus

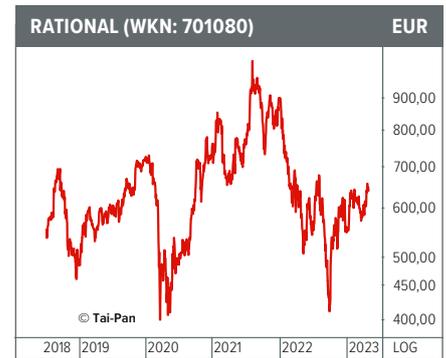
allen Bereichen einer Organisation. Das ist beispielsweise für Call- und Service-Center relevant. Nach einem erfolgreichen Geschäftsjahr 2022 äußerte sich der Vorstand zu den weiteren Zielen. Bis zum Jahr 2026 wird demnach ein Umsatzwachstum von etwa 10% p.a. sowie eine Ausweitung der EBITDA-Marge auf 17% bis 19% (2022: 13,2%) in Aussicht gestellt. Gründer Udo Strehl hält weiterhin die Aktienmehrheit. Sein Sohn Benjamin übernahm 2019 den Posten des Co-CEOs. Der jüngste Kursanstieg ist wohl auch auf die Meldung zurückzuführen, wonach man ChatGPT in die eigenen Chatbot-Angebote einbauen möchte.

Erfolg mit „made in Germany“

Viele Maschinen- und Anlagenbauer sind bis heute im Familienbesitz. Kaum eine andere Branche steht denn auch sinnbildlich für den deutschen Mittelstand. Die Maschinenfabrik **Hermle** beansprucht heute – 75 Jahre nach der Gründung durch Namensgeber Berthold Hermle – die Technologieführerschaft im Bereich des Fräsens. Die Fräs- und Werkzeugmaschinen der Schwaben gelten in der Bearbeitung sowohl von großen, komplexen Bauelementen als auch von Kleinstbauteilen in zahlreichen Schlüsselbranchen inzwischen als Benchmark. Kunden aus dem Formenbau, der Medizintechnik, der Elektronik- und Halbleiterindustrie sowie aus der Luft- und Raumfahrt und der Automobilindustrie setzen Hermle-Technologie in ihrer Produktion ein. Auch bei den Ertragskennzahlen lässt Hermle den Wettbewerb weit hinter sich. 2022 schloss man trotz zahlreicher Herausforderungen mit einer EBIT-Marge von über 20% sowie einem Auftragsrekord in Höhe von 534 Mio. EUR (Vj.: 439 Mio. EUR) ab. Anleger sollten dennoch

die Schwankungen in der Ertragslage des Maschinenbauers nicht außer Acht lassen. Für dieses Risiko wird man mit einer attraktiven Dividende in Höhe von 11,05 EUR je Vorzugsaktie „entschädigt“.

Ganz ähnlich klingt die Story des Profiküchenausrüsters **RATIONAL**. Das Unternehmen überzeugt ebenfalls mit seiner Markt- und Technologieführerschaft und einer weit überdurchschnittlichen Profitabilität (EBIT-Marge: 23,2%). Die Kehrseite dieser Qualitäten ist eine traditionell hohe Bewertung. Mit Hermle teilt sich Rational auch die aktionärsfreundliche Dividendenpolitik. Nach einem sehr erfolgreichen Geschäftsjahr 2022, in dem der Überschuss um rund die Hälfte gesteigert werden konnte und die Erlöse erstmals die 1-Mrd.-EUR-Marke übertrafen, plant der Vorstand, 80% des Nettogewinns auszuschütten. Ein Großteil dieser Summe fließt der Familie des verstorbenen Firmengründers Siegfried Meister zu.



Grüne Vorreiter

Bauen und Dämmen nach ökologischen Aspekten war vor 20 Jahren noch ein absolutes Nischengeschäft. Unternehmer Udo Schramek erkannte hingegen früh die Chan-

Kennzahlen der vorgestellten Aktien												
Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2022*	Umsatz 2023e*	EpS 2022	EpS 2023e	EpS 2024e	KGV 2023e	KGV 2024e	Div. 2022	Div.-Ren. 2022
Bechtle	515870	41,82	5.269	6.030	6.480	1,99	2,10	2,28	19,9	18,3	0,65	1,6%
CompuGroup	A28890	49,90	2.605	1.130	1.200	1,41	1,80	2,20	27,7	22,7	0,50	1,0%
Energiekontor (IK)	531350	73,80	1.032	188	210	3,18	3,60	4,05	20,5	18,2	1,00	1,4%
Hermle Vz.	605283	228,00	1.140	474	520	14,30	16,50	17,00	13,8	13,4	11,05	4,8%
MERKUR BANK	814820	14,10	110	-	-	1,27	1,32	1,40	10,7	10,1	0,45	3,2%
NEMETSCHKE	645290	63,46	7.330	802	835	1,40	1,28	1,56	49,6	40,7	0,45	0,7%
RATIONAL	701080	645,00	7.334	1.022	1.100	16,33	17,00	18,70	37,9	34,5	13,50	2,1%
STEICO	A0LR93	45,25	637	445	472	3,20	2,90	3,45	15,6	13,1	0,40	0,9%
USU SOFTWARE	A0BVU2	24,70	260	127	137	0,72	0,84	0,98	29,4	25,2	0,55	2,2%

*) in Mrd. EUR; alle Angaben in EUR

Quellen: eigene Schätzungen/onvista

cen, die sich aus einem grünen Geschäftsmodell ergaben. Noch heute leitet Schramek die von ihm gegründete Gesellschaft. Unter dem Namen **STEICO** ist das Unternehmen inzwischen zum Weltmarktführer bei ökologischen Holzfaserdämmstoffen avanciert. Das rasante Wachstum und der vorausschauende Ausbau der Produktionskapazitäten wurde von Megatrends wie einem höheren Anteil von Naturprodukten im Bau und öffentlich geförderten Klimaschutzprogrammen begleitet. Dank der weiterhin lohnenden Dämmung von Altbäuden infolge stark gestiegener Energiekosten sollte Steico auch eine temporäre Schwäche im Neubau recht gut verkraften.

Pionierarbeit im Bereich der Erneuerbaren Energien leisteten die beiden Unternehmer Günter Lammers und Dr. Bodo Wilkens, als sie Anfang der 1990er-Jahre in Bremerhaven die Vorgängergesellschaft der heutigen **Energiekontor** (IK) gründeten. Auf den Bau des ersten Windparks 1994 folgten der Börsengang im Jahr 2000 und das erste Solarstromprojekt 2010. Die Gesellschaft ist heute im SDAX notiert, was sie ihrer rasanten operativen Entwicklung zu verdanken hat, welche die beiden Gründer inzwischen aus dem Aufsichtsrat begleiten. Das Geschäftsmodell von Energiekontor lässt sich in die Projektierung und den Verkauf von Wind- und Solarparks sowie in das Segment Stromerzeugung unterteilen. Beide Sparten lieferten zuletzt starke Ergebnisse. Mit einem Eigenbestand von aktuell 384 MW sowie einer auf 10,2 GW ausgebauten Projektpipeline formulierte der Vorstand jüngst eine neue Wachstumsstrategie. Bis zum Jahr 2028 soll sich der Vorsteuergewinn ein weiteres Mal auf ca. 120 Mio. EUR verdoppeln (2022: 62,9 Mio. EUR). Wahrscheinlich wird man schon deutlich früher den Aufstieg in den MDAX feiern können.

Wo Vertrauen alles ist

Die jüngsten Turbulenzen im Bankensektor haben einmal mehr gezeigt, dass ohne Vertrauen alles auf wackligen Beinen steht. Folglich braucht es in der Branche vor allem Verlässlichkeit und Seriosität. Für beides steht die Münchner **MERKUR PRIVATBANK**, die größte inhabergeführter Privatbank Süddeutschlands. Wie der persönlich haftende Gesellschafter Dr. Marcus Lingel bei Vorlage der jüngsten Geschäftszahlen erklärte, sei es die Strategie der Bank, „in Kundenkredite statt in Anleihen zu investieren“. Das mag man als Seitenhieb auf einige Wettbewerber verstehen. Den Wachstumskurs setzte die Bank auch im Jahr 2022 fort: So kletterte das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit um 3,5% auf 22,2 Mio. EUR. Das diversifizierte Geschäftsmodell mit seinen über viele Jahre gewachsenen Kundenbeziehungen zu klassischen Mittelständlern, der unabhängigen Beratung sowie einem stark regional geprägten Kreditgeschäft bewies seine Resilienz in einem anspruchsvollen Umfeld.

Fazit

Strategische Weitsicht, Beständigkeit und eine klare Strategie – die Qualitäten eines Familienunternehmens bleiben auch an der Börse gefragt. Meist handelt es sich dabei um erfolgreiche Nebenwerte, die in spannenden Nischenmärkten zu Hause sind. Als Anleger sollte man hier ebenfalls mit Bedacht und in Kenntnis der jeweiligen „Story“ sein Investment aussuchen. ■

Marcus Wessel



149 Jahre Edelmetallerfahrung.

ROBBE & BERKING

— S E I T 1 8 7 4 —

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

Jubiläum: 20 Jahre Smart Investor

Zwei Jahrzehnte zweite Meinung

Unsere Highlights aus hautnah erlebter Börsen- und Wirtschaftsgeschichte

In einer Zeit der Irrungen und Wirrungen

Smart Investor wird 20 Jahre – und das ist ein Anlass zum Feiern! Dies nicht nur vor dem Hintergrund einer Medienbranche im Wandel, sondern auch angesichts einer Zeit der Irrungen und Wirrungen, in welche die Börsenwelt zunehmend hineingeworfen ist. Bei unserer letzten Jubiläumsausgabe anlässlich unseres 15-jährigen Bestehens (vgl. Smart Investor 5/2018) waren wir noch im besten Flegelalter, vor zehn Jahren (Smart Investor 5/2013) noch nicht einmal ein Teenager und vor 15 Jahren sogar noch im Vorschulalter (Smart Investor 6/2008). Unsere gerade auch in der Rückschau leserwerten Zusammenfassungen im Fünfjahresrhythmus finden unsere Abonnenten leicht über die GENIOS-Suche auf unserer Website [smartinvestor.de](https://www.smartinvestor.de). Wie diese funktioniert, wurde zuletzt in unserem Beitrag „Das Gedächtnis des Smart Investor“ in Ausgabe 3/2020 ausführlich erklärt; über diesen Link: https://www.smartinvestor.de/wp-content/uploads/SI_GENIOS.pdf ist das Erklärstück auch online nachzulesen. Im Folgenden geben wir Ihnen einen Kurzausschnitt der einzelnen Fünfjahresintervalle, um uns dann den letzten fünf Jahren unseres 20-Jahre-Marathons zu widmen.



Unsere Jubiläumsausgaben (Smart Investor 6/2008, 5/2013 und 5/2018)

I. Geburtswehen und Kindergarten – 2003 bis 2008

Die Gründung des Magazins geht auf den Jahresanfang 2003 zurück. Damals, die Börsen befanden sich auf ungebremster Talfahrt, entsprang Chefredakteur Ralf Flierl die Idee eines eigenständigen Magazins für smarte Investoren. Zunächst war Smart Investor lediglich ein Heftbestandteil des GoingPublic-Magazins unserer alten Konzernmutter GoingPublic Media AG. Allerdings fand man uns schon damals im „Centerfold“, bekanntlich der interessanteste Teil eines Magazins. Inzwischen, wir greifen vor, sind wir eine Tochter der Smartbroker AG. Nur an der Verantwortung für die mitunter unbequemen Inhalte hat sich nichts geändert; die liegt weiter bei uns. Die Erstausgabe aus dem Mai 2003 zierte die Titelstory vom „Pit Bull Market“, zusammen mit dem Konterfei eines entsprechenden Vierbeiners. Hätten administrative und technische Themen bei der Gründung der Smart Investor Media GmbH – damals noch in Wolfratshausen und nach zwei Umzügen nun in

der Engelhardstr. 10 in München ansässig – nicht zu kleinen Verzögerungen geführt, wäre das Magazin sogar exakt zum Tiefpunkt der säkularen Baisse der Jahre 2000 bis 2003 erschienen, nämlich als Ausgabe 3/2003.

Anti-Mainstream aus Gründen

Vor dem Hintergrund der Vorlaufzeit ist die Gründung eines Börsenmagazins während einer Baisse höchst ungewöhnlich und letztlich schon Ausdruck einer Gesinnung gewesen, die oft antizyklisch ist. Entsprechend war das Etikett „Anti-Mainstream“ bereits Teil unserer DNA, als viele noch gar nicht wussten, was das Wort *Mainstream* überhaupt bedeutet. Für uns war diese Abgrenzung vor allem der Einsicht geschuldet, dass an der Börse selten mit jenen Ideen Geld zu verdienen ist, welche die sprichwörtlichen Spatzen von den Dächern pfeifen. Wie wenig hilfreich die sogenannten Leitmedien beim Verständnis der Welt auch in den meisten anderen Bereichen geworden sind, zeigte sich dann über die Jahre mit dem Wuchern des sogenannten *Haltungsjournalismus*. Der hat mit journalistischer Neugier nur noch wenig zu tun, dafür aber reichlich mit (Um-)Erziehung im Geiste politisch vorgegebener Narrative. Prädikat: uninteressant. Unser Selbstverständnis fasste dagegen schon ein Cartoon in der Jubiläumsausgabe des Jahres 2008 zusammen (vgl. Abb.). Ja, es handelt sich offensichtlich um einen hoch motorisierten Verbrenner, der da über die leere Straße fegt – „the road less travelled“ –, während sich die Masse der grauen Kleinwagen auf der „sicheren“ Route des *Mainstreams* einreihet – im Stau!



Die kuschelige Gemeinschaft des *Mainstreams* hat ihren Preis: Man kommt kaum voran, fährt in die falsche Richtung und sieht vor allem das Hinterteil des Vordermanns.
Quelle: Smart Investor 6/2008

II. Schule des Lebens – 2008 bis 2013

Nach dem anfänglichen Optimismus des Jahres 2003 nahmen in der Folge immer öfter auch Krisenthemen breiteren Raum im Smart Investor ein. Dies geschah nicht aus Lust an der Krise, sondern weil die unübersehbaren Krisenanzeichen in der *Mainstream*-Presse gerne kleiner geredet wurden. So befassten wir uns erstmalig in Ausgabe 2/2006 mit dem Thema „Staatsbankrott“. Da waren wir unserer Zeit weit voraus. Einige Leser hielten den Gedanken schlicht für abwegig. Keine zwei Jahre später geriet das in den Euro geschummelte



Von Mirko Schmidt, Gründer und Geschäftsführer von pro aurum

KRIENSCHUTZ ÜBER GENERATIONEN HINWEG

Mittlerweile befindet sich die Finanzwelt seit Jahrzehnten im Krisenmodus. Es herrscht nicht nur eine Inflation der Konsumentenpreise, sondern auch eine Inflation der Krisenherde. Der traurige Höhepunkt dieser Entwicklung stellt zweifellos Russlands Krieg gegen die Ukraine dar.

Gold – ein absolutes Muss für jeden Geldanleger

Je höher das Schutzbedürfnis eines Anlegers ausfällt, desto höher sollte er den Goldanteil am liquiden Geldvermögen dimensionieren. Wir von pro aurum halten seit Jahren eine Goldquote zwischen zehn und 20 Prozent für angemessen. Die ganz großen Vorteile von physischem Goldbesitz in Form von Barren und Münzen sind relativ schnell auf den Punkt gebracht: Gold ist frei von Kontrahentenrisiken, kann dank seiner Seltenheit nicht beliebig oder gar unbegrenzt vermehrt werden, hat noch niemals einen Totalverlust erlitten und seit mehreren Tausend Jahren weder an Kaufkraft noch an Attraktivität verloren.

Doch damit nicht genug – in der Finanzwelt überzeugt das gelbe Edelmetall zudem durch dessen relativ geringe Kursschwan-

kungsintensität (Volatilität) und die negative Korrelation gegenüber dem Dollar und wichtigen Aktienindizes. Beide Fähigkeiten haben den Ruf von Gold als „sicherer Hafen“ bzw. „Stabilitätsanker“ in stürmischen Zeiten gestärkt. Außerdem können physische Goldinvestments auch unter steuerlichen Aspekten überzeugen, schließlich dürfen nach derzeitigem Steuerrecht etwaige Kursgewinne nach einer Haltedauer von zwölf Monaten steuerfrei vereinbart werden. Ob der Verkauf von Gold angesichts der unsicheren Zeiten überhaupt Sinn macht, steht indes auf einem anderen Blatt.

Seit der Einführung des Euros vor über 20 Jahren hat sich der Kauf des gelben Edelmetalls meist als „goldrichtig“ erwiesen, schließlich bewegt sich der Goldpreis in diesem Jahr auf Dollar- und Eurobasis nur knapp unter seinen Allzeithochs.

Übrigens: Ein ideales Instrument, um systematisch Goldvermögen aufzubauen und das bei jedem Investment existierende Timingrisiko zu reduzieren, stellt unser hauseigener Goldsparplan dar. Dieser wurde in den vergangenen Jahren im Auftrag des Wirtschaftsmagazins FOCUS MONEY bereits mehrfach auf „Herz und Nieren“ getestet. Beim jüngsten „Härtetest“ wurde er mit der Bestnote „Sehr Gut“ ausgezeichnet.

Notenbanken „schwören“ auf Gold

Ausgesprochen gewichtige Kaufargumente für Gold liefern aber vor allem die Notenbanken – zum einen, weil Fed & Co. seit Jahrzehnten auf jede Finanzkrise stets mit einer massiven Ausdehnung der Geldmengen reagiert haben und zum anderen, weil viele Notenbanken aus Schwellenländern ihre Goldreserven seit Jahren massiv aufstocken. So meldete zum Beispiel der World Gold Council für das vergangene Jahr mit 1.135,7 Tonnen die höchsten Nettokäufe der Zentralbanken seit dem Jahr 1967. Privatanleger sollten dies als Weckruf interpretieren und ihre Goldbestände ebenfalls aufstocken, denn schließlich können Goldbarren und -münzen weltbekannter Marken nahezu auf der ganzen Welt in die jeweilige Landeswährung eingetauscht und damit ihrer Funktion als „Notreserve“ gerecht werden. Grundsätzlich gilt daher das Motto: Wer Gold hat, hat immer Geld!

Erstkäufern stellt sich meist die Frage, für welche konkreten Produkte man sich entscheiden sollte. Vereinfacht ausgedrückt kann man behaupten, dass sich ab einem Feingewicht von einer Unze die Aufgelder auf den reinen Materialwert im akzeptablen Bereich bewegen. Wichtig zu wissen: Für einen Goldbarren mit einem Feingewicht von einem Kilogramm erhält man derzeit zwar am meisten Gold für sein Geld, doch um bei etwaigem Liquiditätsbedarf flexibel verkaufen zu können, sollte man im Besitz von möglichst vielen unterschiedlichen Stückelungen sein.

Bei der Auswahl eines konkreten Edelmetallhändlers sollten Geldanleger seriöse Anbieter mit langjähriger Erfahrung und Expertise bevorzugen, damit nach dem Goldkauf weder an der Echtheit noch am Feingehalt bzw. am Gewicht irgendwelche Zweifel aufkommen können. □

Griechenland in eine Abwärtsspirale und plötzlich standen geradezu unfassbar große „Rettungssummen“ im Raum – freilich nicht für Griechenland, wie die Nebelkerzenwerfer des Mainstreams suggerierten, sondern vor allem für jene europäischen Gläubigerbanken, die dumm genug waren, bei Griechenland ins Risiko zu gehen. Mit Ausgabe 8/2009 landete der Staatsbankrott konsequenterweise ein weiteres Mal auf der Titelseite; nun fand das kaum noch jemand abwegig. Solider sind die Staatshaushalte – wir greifen erneut vor – nach Massenmigration, Energiewende, Corona-Maßnahmen, Ukrainekrieg und einer geradezu wahnhaften Klimapolitik jedenfalls nicht geworden.

Politik macht Börsen

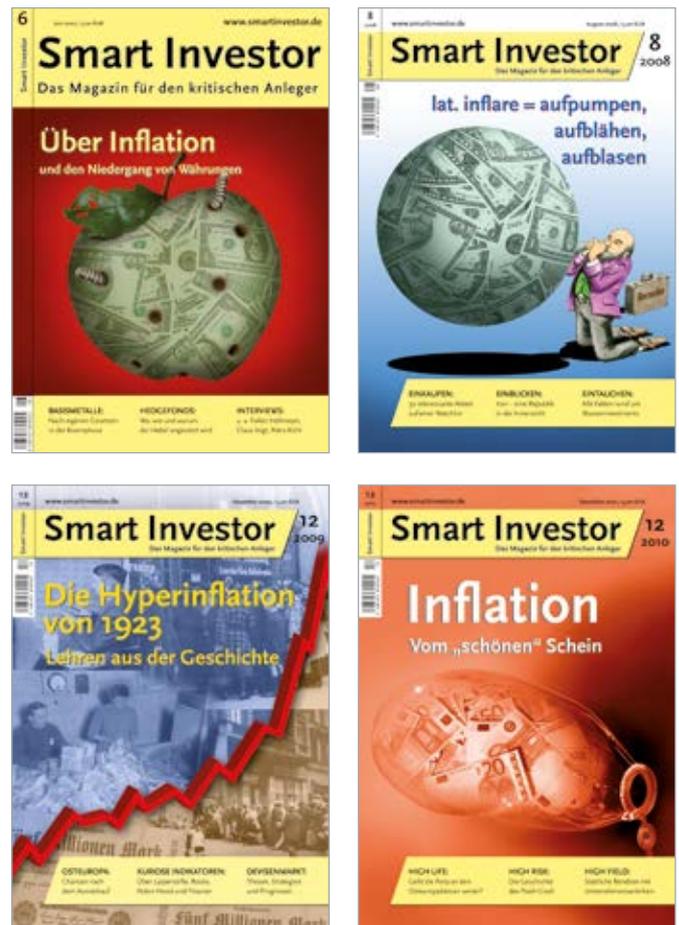
Mussten an den Börsen schon immer die Aktionen der Notenbanken mitbedacht werden („Never fight the Fed“), wurde spätestens seit der Finanzkrise auch die zum Teil extrem sprunghafte und zunehmend wirtschaftsfeindliche Politik zu einem wesentlichen Beeinflussungsfaktor für die Märkte, auch wenn diese lange nicht überall so belastend war wie in Deutschland. Eng mit einer unverantwortlichen Geld- und Fiskalpolitik, die so nur in einem Fiatgeldsystem möglich ist, und dabei auch noch frech vorgab, nachhaltige Ziele zu verfolgen, ist das Thema Inflation. Konsequenterweise schaffte dieses es gleich mehrfach auf unsere Titelseite.



Der Staatsbankrott als Titeltitel (Smart Investor 2/2006 und 8/2009)

Durch die „österreichische“ Brille

Das Inflationsthema wurde zwar nicht unmittelbar virulent – zumindest nicht in den offiziellen Preisstatistiken –, aber mit der richtigen Theorie, der Österreichischen Schule der Nationalökonomie, ließ sich erahnen, welches Potenzial künftiger Geldentwertung hier aufgebaut wurde. Mit jeder weiteren Gelddruckwelle – zuletzt zur Flankierung der Corona-Politik – wuchs das Risiko eines Crack-up-Booms (CuB) als einer Fluchtbewegung aus einem verfallenden Geldwert. Diesen CuB hatten wir früh und mehrfach, aber doch jedes Mal zu früh ausgerufen. Er wurde zu unserem Markenzeichen. Dennoch war die Denke dahinter hilfreich: Eine Krise führt nicht automatisch zur Agonie an den Märkten, sondern dank der ultralockeren Geldpolitik der Notenbanken häufig sogar zu kräftigen Kursanstiegen. Volkswirtschaftliche Themen, auch hinsichtlich solcherart herbeigedruckter „Aufschwünge“, wurden für das Verständnis des Börsengeschehens



Die Gesichter wechselten – aber gepumpt wurde immer (Smart Investor 6/2007, 8/2008, 12/2009 und 12/2010)

immer relevanter. Allerdings haben wir die reale Bereitschaft der Verantwortungsträger zum falschen Spiel unterschätzt. So konnte die unvermeidliche Bereinigungskrise immer weiter hinausgezögert und dabei so sehr vergrößert werden, dass sie wohl letztlich die Reste der Marktwirtschaft mitabräumen wird. Das falsche Spiel zeigte sich besonders im Themenkomplex rund um die sogenannte Eurorettung, denn das Währungsexperiment wurde mit Zähnen und Klauen verteidigt – auch durch Instrumente, die erst in Nacht-und-Nebel-Aktionen aus dem Boden gestampft werden mussten, wie den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM). Wir übersetzten die Anfangsbuchstaben mit EU-Schulden-Misere bzw. mit Enteignung, Sozialismus und Misswirtschaft (vgl. Smart Investor 6/2012). In diese Zeit fiel auch unsere Sonderausgabe „Gutes Geld“, die einen Kontrapunkt zu einem Fiatgeldsystem auf der Dauerintensivstation der Notenbanken setzte.

III. Aufsässig gegen Dummheit und Bosheit – 2013 bis 2018

Geprägt von den Ideen der Österreichischen Schule und den Konzepten eines guten Geldes waren wir zunehmend verunsichert, dass die Verantwortlichen das Offensichtliche nicht sehen konnten – oder gar nicht sehen wollten? Denn in diesem Zeitraum wurden mit Massenmigration und der sogenannten Energiewende bereits die Zünder für die nächsten Bomben scharf gestellt. Wie schon bei der Euroeinführung waren auch hier die Wirkungen nicht unmittelbar zu beobachten, weshalb sich der normale Zeitungsleser und Fernsehzuschauer mit einem „Wird schon nicht so schlimm werden“ beruhigt

zurücklehnen konnte. Solche Unfälle sind nicht wie ein Frontalzusammenstoß auf der Straße, bei dem man sofort die Trümmer sieht: Sie ähneln vielmehr dem Untergang der Titanic, inkl. eines Mainstream-Bordorchesters, das nach der Kollision sogar besonders laut spielt. Entsprechend konnten viele gar nicht wahrhaben, dass das Schiff bereits dem Untergang geweiht war. Die Häufigkeit und Vehemenz, mit der solche „Unfälle“ gerade Deutschland unter der Regierung Merkel heimsuchten, veranlasste uns in Ausgabe 9/2017 zur Titelstory „Plan oder Panne?“. Überhaupt wurde der Gedanke, dass Politik und Medien nicht immer zum Besten der Menschen eines Landes arbeiten, sondern ganz eigene oder sogar fremde Interessen verfolgen, mehrfach von uns thematisiert und fast schon zu einer Leitlinie, wenn wir das aufgeregte Plappern bzw. beredte Schweigen zu Tagesaktualitäten wie zuletzt den Nord-Stream-2-Sprengungen bewerten.

Die Guten, die Bösen und die Hässlichen

Dass es weniger wohlwollende Zeitgenossen bis an die Spitze von Organisationen schaffen können, thematisierten wir bereits ein Jahr zuvor in Ausgabe 7/2016 („Skrupellos: Psychopathen an der Macht“). Im selben Jahr zierte der damals wichtigste Politiker der westlichen Welt das Dezembercover. Donald Trump war gerade zum US-Präsidenten gewählt worden und trat buchstäblich durch den Vorhang der Matrix. Wiewohl Person und Stil bis heute höchst kontrovers diskutiert werden, die düsteren Prophezeiungen des Mainstreams zu einer Trump-Präsidentschaft gingen allesamt nicht in Erfüllung. Im

Den Einstieg verpassen. Smarter handeln.



Smart Investor goes „Full Austrian“ (Smart Investor 4/2009, 7/2009, 8/2010, Sonderausgabe 2011)

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

wikifolio
Smarter handeln.



Meint es die Politik gut mit uns? (Smart Investor 9/2017, 7/2016, 12/2016 und 7/2013)

Die bürgerliche und wirtschaftliche Freiheit haben nur noch wenige Freunde – Smart Investor ist einer davon (Smart Investor 7/2014, 7/2015, 9/2014 und 12/2015)

Gegenteil: In der Rückschau waren die Trump-Jahre die friedlichsten, die der Welt seit langer Zeit beschert worden waren. Wie wenig gut es die Macht in Politik und Medien ansonsten mit den Bürgern und Aktionären meint, war Gegenstand mehrerer Titelgeschichten, etwa der Ausgaben 7/2013 („Über Macht und Mächtige“), 7/2014 („Schöne Neue Welt(-Ordnung)“), 9/2014 („Sackgasse Links“), 7/2015 („BARGELDVERBOT“) oder 12/2015 („Medien & Wahrheit“). Einiges davon zeichnet sich inzwischen derart erschreckend klar ab, dass es selbst Otto Normalanleger kaum noch ignorieren kann.

IV. Endlich erwachsen – 2018 bis 2023

Und damit sind wir im letzten Viertel jener zwei Dekaden angekommen, die am Beginn unserer Reise noch ferne Zukunftsmusik waren. Unmittelbar nach der letzten Jubiläumsausgabe ging es nur bedingt fröhlich mit Heft 6/2018 weiter: „Crash – Die Gemeinschaftswährung in der Zwickmühle“. Auch mit der Nummer 9/2018 („Bitte anschnallen!“) blieben wir unserem Ruf als kritische Begleiter des Börsen- und Wirtschaftsgeschehens treu. In einer Zeit, in der das Schönreden und Schönfärben der wirtschaftlichen oder politischen Situation zur Staatsräson geworden ist („Bestes Deutschland“), bleibt unser Widerspruchsgeist hellwach. Wir setzen weiter dort den medialen Kontrapunkt, wo der massenmediale Haltungsjournalismus nicht einmal mehr hinschauen mag; dies nicht als Fundamentalopposition, sondern im Sinne einer fundierten „zweiten Meinung“, die an den Märkten buchstäblich Gold wert sein kann.

Echte Werte, echte Gegner

Tatsächlich waren Gold im Speziellen und Rohstoffe im Allgemeinen durch die Jahre immer wieder herausragende und regelmäßige Themen im Smart Investor (Rubrik Edelmetalle). Dabei kann Gold auf eine Historie verweisen, gegen die jede Papierwährung und selbst der in den letzten Jahren so beliebt gewordene Bitcoin verblasst. Es geht hier weniger um Spitzenperformance als um den langfristigen Kaufkrafterhalt, den wir auch regelmäßig in unseren Kapitalchutzreports in den Novemberausgaben thematisieren. Neben den originären Marktbewegungen zwischen Haussen, Bässen und Schaukelbörsen sind zuletzt zahlreiche zusätzliche Herausforderungen entstanden. Über die Inflation und den Verfall des Fiatgelds hatten wir bereits gesprochen. Auch die Angriffe der Politik auf das Eigentum haben inzwischen eine neue Qualität erreicht. Aktuell entwertet die Regierung beispielsweise massiv den Immobilienbestand durch Sanierungsaufgaben im Rahmen eines



Bevor die neue Prüderie das Land erlerte, durfte das Thema Gold auch noch augenzwinkernd illustriert werden (Smart Investor 10/2009)

vorgeblichen Klimaschutz. Weitere Steuererhöhungen und sogar eine Vermögensabgabe wurden und werden diskutiert, die Abschaffung des Bargelds ohnehin. Damit erzeugt die Politik ein zunehmend feindliches Umfeld für Kapitalanleger. Die radikaleren Kräfte machen gar keinen Hehl mehr daraus, dass ihnen selbst die aktuelle Wirtschaftsform, in der dem Markt die Flügel schon weitgehend gestutzt wurden, noch immer ein Dorn im Auge ist. Man muss nur hinhören. Vom Beschützer des Eigentums ist die Politik längst zum Gefährder und potenziellen Enteigner von Lebensträumen geworden.

Übergriffig und unfähig

Da kam die Corona-Krise (Smart Investor 3/2020) – das wohl herausragendste Thema der letzten fünf Jahre – wie gerufen, um den Menschen den starken, entschlossen handelnden Staat zu präsentieren. Doch auch dieser Versuch endete kläglich. Oft ist dieser „starke Staat“ nämlich einfach nur übergriffig, wie die unsägliche Impfpflichtdebatte zeigte, und weder fähig noch willens, das Leben der Menschen tatsächlich zu verbessern. Angesichts eines politischen Personals, das sich derzeit irgendwo zwischen ungebildet, ideologisiert und korrupt zu bewegen scheint, kann das nicht einmal überraschen. Da lag ein Titel wie „Deutschlands Niedergang“ (Ausgabe 8/2022) eigentlich offen zutage, wobei es wieder einmal nur der Smart Investor war, der sich traute, das Offensichtliche deutlich auszusprechen – nicht zur Freude aller Leser.



Die Politik versucht sich wieder einmal in Sachen Sozialismus, diesmal mit grünem Anstrich – Smart Investor hält dagegen (Smart Investor 7/2011, 6/2019, 3/2019 und 5/2020)

Auch nach dem schwarzen Doppelcover (Smart Investor 3/2020 und 4/2020) rissen die schlechten Nachrichten nicht ab (8/2022 und 4/2023)

Nach der „Kernschmelze“ (Smart Investor 4/2020) der Märkte im Frühjahr 2020 wurde auch das Thema Crack-up-Boom wieder aktuell, denn es waren vor allem die Notenbanken, die nach der Lockdown-Politik den Kaltstart der Volkswirtschaften befeuerten. So gerne wir uns als Anlegermagazin einfach nur wieder mit der Anlage in aussichtsreichen Geschäftsmodellen beschäftigen würden – etwa in den Bereichen Value, Momentum, bei eigentümergeführten Familienunternehmen oder im Rohstoffbereich –, die externen Impulse für die Märkte müssen auch weiter mitgedacht werden. Das zeigte sich zuletzt in der brachialen Zinswende der Fed, die verzweifelt versucht, die überschüssige Corona-Liquidität wieder einzusammeln, und damit eine neue Bankenkrise plus Rezession wahrscheinlich gemacht hat (Smart Investor 4/2023: „Wo Rauch ist ...“).

Fazit

Diese kurze Tour durch 20 Jahre Smart Investor zeigt, dass wir an einer großen Fortsetzungsgeschichte schreiben. Dabei konzentrieren wir uns vorzugsweise auf jene Aspekte der Geschichte, die Sie andernorts nicht lesen. Manches Mal haben wir sogar schon Gras wachsen gehört, das noch nicht einmal ausgesät worden war. Mehrwertig sind die Beschäftigung mit der Zukunft und das Denken in realistischen Szenarien allemal. An dieser Stelle sagen wir Ihnen, unseren Lesern, ein herzliches Dankeschön für Ihre Treue und hoffen, dass Sie uns noch ein Stück unseres Weges begleiten werden.

Ralph Malisch

Österreichische Schule

Der Superspreader

Smart Investor erinnert an Roland Baader, der in Deutschland die Idee der Freiheit wie kein anderer populär gemacht hat



„Rebel with a Cause“ (Datum unbekannt)

Starker Tobak

Anlässlich der Verleihung der ROLAND BAADER-Auszeichnung 2023 an Smart-Investor-Chefredakteur Ralf Flierl wollen wir Ihnen hier den Namensgeber des Preises näherbringen. Roland Baader (1940 bis 2012) ist schon früh mit der Idee der Freiheit „infiziert“ worden. Angesichts seines Volkswirtschaftsstudiums bei Friedrich August von Hayek konnte das auch gar nicht ausbleiben. Nach dem Ende seiner anschließenden Unternehmertätigkeit im übernommenen elterlichen Betrieb widmete er sich ganz der Verbreitung der Freiheitslehre. Dabei machte er keinen Hehl daraus, dass ihm Ludwig von Mises sogar noch näherstand als sein früherer Hochschullehrer. Baaders Weg kreuzte sich mehrfach mit dem Smart Investor. Bereits in Ausgabe 3/2005 gab er uns im Rahmen der Titelgeschichte „Geld: das große Rätsel“ ein Interview unter dem Titel „Wir werden wieder das Beten lernen“. Für viele Leser war das seinerzeit starker Tobak, zumal man ohne den theoretischen Unterbau der Österreichischen Schule der Nationalökonomie im Jahr 2005 nicht ohne Weiteres auf derart düstere Gedanken gekommen wäre.

Der Zeit voraus

Schon im Jahr darauf lieferte Baader den Kernbeitrag „Staatsbankrott und Konkursverschleppung“ im Rahmen der Titelgeschichte des Smart Investor 2/2006. Bereits der erste Satz hatte es in sich: „Alle reinen Papierwährungen enden im vollständigen Verlust ihrer Kaufkraft. Das ist keine Frage des Ob, sondern nur des Wann.“ Man berücksichtige, dass diese Aussage noch vor der Finanzkrise getroffen wurde. Im volkswirtschaftlichen und medialen Mainstream

Buchtitel Roland Baader

- „*Kreide für den Wolf. Die tödliche Illusion vom besiegten Sozialismus*“ (1991/2021)
- „*Die Euro-Katastrophe. Für Europas Vielfalt – gegen Brüssels Einfalt*“ (1993)
- „*Wider die Wohlfahrtsdiktatur. Zehn liberale Stimmen*“ (1995)
- „*Fauler Zauber. Schein und Wirklichkeit des Sozialstaates*“ (1997)
- „*Die belogene Generation. Politisch manipuliert statt zukunfts-fähig informiert*“ (1999)
- „*Totgedacht. Warum Intellektuelle unsere Welt zerstören*“ (2002)
- „*Ein Staatsbegräbnis für Freiheit und Wohlstand / Roland Baader. [BDS-Arbeitsgemeinschaft Freie Publizisten, Journalisten und Historiker]*“ (2003)
- „*Geld, Gold und Gottspieler. Am Vorabend der nächsten Weltwirtschaftskrise*“ (2004)
- „*Das Kapital am Pranger. Ein Kompaß durch den politischen Begriffsnebel*“ (2005)
- „*Markt oder Befehl. 55 Streitschriften für die Freiheit*“ (2007)
- „*Freiheitsfunken. Aphoristische Impfungen*“ (2008)
- „*Geldsozialismus. Die wirklichen Ursachen der neuen globalen Depression*“ (2010)

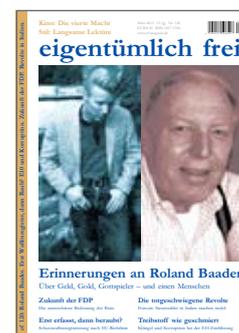
Quelle: Magazin „eigentlich frei“

galten Baaders Einschätzungen als substanzlose Schwarzmalerei. Knapp ein Jahr später und nur noch ein gutes Jahr vor Ausbruch der Finanzkrise brachten wir in Ausgabe 1/2007 einen vierseitigen Rundumschlag Baaders unter dem Titel „GELD, MORAL, ZIVILISATION“. Sein Fazit: „Hayek wusste, warum er geschrieben hat, bei seinem Vorschlag zur Entstaatlichung des Geldes gehe es keineswegs nur um die Verbesserung technischer Details, sondern schlicht um die Frage des Überlebens der Zivilisation.“ Unser letztes Interview mit Baader („Ozeane aus Scheingeld“) erschien in Ausgabe 8/2010. Auch hier zeigte er sich wortgewaltig: „Die Einführung von Zentralbanken war in der Tat eine Menschheitskatastrophe.“

Spannend wie Thriller

Es war Baaders große Stärke, Entwicklungen nicht nur ohne falsche Rücksichtnahme zu Ende gedacht, sondern diese Gedanken

auch noch pointiert ausgesprochen zu haben. Damit saß er oft genug zwischen den Stühlen, wie sein Wegbegleiter Robert Nef in Ausgabe 3/2012 des Magazins eigentlich frei („Erinnerungen an Roland Baader“) ausgeführt hat: „Im akademischen Umfeld haben ihn die freiheitsfreundlich eingestellten Fachkollegen als ‚Autor populärwissenschaftlicher Werke‘ zwar durchaus wohlwollend wahrgenommen, aber letztlich nicht als adäquaten Gesprächspartner akzeptiert. [...]



„eigentlich frei“
Nr. 120,
März 2012

20 Jahre

und kein bisschen leise!

Liebe Smarties,
vielen Dank für 20 unvergessliche Jahre.
Investigativer Journalismus, Meinungen
abseits des Mainstreams, gegen den Strom
schwimmen – einfach wohltuend.



Roland Baaders publizistisches Werk hat zwar eine größere und auch begeisterte Leserschaft gefunden und zahlreiche zustimmende Rezensionen ausgelöst, aber es hat ihm keine akademischen Ehrungen beschert.“ Oft lauteten die Urteile „zu polemisch“, „zu staats skeptisch“, „zu wenig differenziert“ oder „zu wirklichkeitsfremd“, so Nef. Dennoch – oder gerade deshalb – haben Baaders Schriften, die neben zwölf Büchern (vgl. Kasten) auch ungezählte Einzelbeiträge umfassen, eine Breitenwirkung erzielt, die vielen Autoren des akademischen Umfelds versagt blieb. Insbesondere kommt Baader das bleibende Verdienst zu, viele Menschen erstmals mit den Ideen der Freiheit und der Österreichischen Schule „infiziert“ zu haben. Etliche seiner Bücher lesen sich dabei so spannend wie Thriller, nur dass sie theorie- und faktenbasiert sind und dem Leser schon nach kurzer Zeit dämmert, dass er selbst darin eine wesentliche Rolle spielt – als Opfer.

Baaders Werk

Baaders publizistisches Gesamtwerk kann auch als beständige Warnung vor einem Wiederaufleben des Sozialismus in seinen diversen Verkleidungen verstanden werden. Das Erstlingswerk „Kreide für den Wolf. Die



„Kreide für den Wolf“ von Roland Baader; Lichtschlag Medien und Werbung; 404 Seiten; 22,90 EUR

tödliche Illusion vom besiegten Sozialismus“ erschien im Jahr 1991 (Neuaufgabe 2021), also nur zwei Jahre nach dem Fall der Mauer. Schon damals war Baader seiner Zeit weit voraus. Als der Westen noch siegestrunken war und der Historiker Francis Fukuyama vom „Ende der Geschichte“ fabulierte, ahnte Baader bereits, dass das Ungeheuer keineswegs erlegt worden war und in anderer Form wiederkehren würde. Das Buch ist so aktuell wie vor gut 30 Jahren – denn das Gegenteil von links ist nicht rechts, sondern das Gegenteil von beiden ist liberal, wie er u.a. in seinem Buch „Die belogene Generation“ herausarbeitet. Weitere herausragende Werke, die insbesondere Baader-Einsteigern empfohlen werden können, sind „Totgedacht. Warum Intellektuelle unsere Welt zerstören“ (2002),

„Geld, Gold und Gottspieler. Am Vorabend der nächsten Weltwirtschaftskrise“ (2004) und „Geldsozialismus. Die wirklichen Ursachen der neuen globalen Depression“ (2010).

„Rebel with a Cause“

Baader wurde oft als ein Mensch vielfältiger und scheinbar widersprüchlicher Facetten beschrieben. Auch dies dürfte einen Gutteil der Faszination ausmachen: Bis zuletzt war er, obwohl von schwerer Krankheit gezeichnet, ein unermüdlicher Arbeiter, der dennoch die Geselligkeit und das gemeinsame Philosophieren schätzte; gebaut auf starken christlichen Fundamenten, gleichzeitig aber ein „Österreicher“ und Liberaler mit Leib und Seele; kämpferisch für seine Ideale, düster in seinen Prognosen, aber herzlich im Umgang und humorvoll in seinen Pointen. Empfohlen werden darf an dieser Stelle auch das Werk „Geld, Gesellschaft, Zukunft. Roland Baader, Porträt eines unbequemen Freiheitsdenkers“ von Gregor Hochreiter. Baader, der „Rebel With a Cause“ (in Anlehnung an James Deans Kinoklassiker „Rebel Without a Cause“), ging den Dingen auf den Grund, ganz im Gegensatz zu vielen zeitgeistigen „Intellektuellen“, die sich tatsächlich nur in ihren engen Glaubenssystemen winden.

„Aphoristische Impfungen“

Sozialismus: Sozialismus ist ein Überfluss an Staat. Das bleibt dann der einzige Überfluss.

Eigentum: Der Schutz des privaten Eigentums ist die einzig legitime Aufgabe des Staates. Statt sie zu erfüllen, plündert er die Eigentümer aus.

Freiheit: Lauwarm ist schrecklich. Beim Kaffee, bei Speisen, bei der Liebe, bei der Bildung, beim Eintreten für die Freiheit.

Krise: Dein Nachbar ist ein netter und freundlicher Mann? Warte, bis es ihm schlecht geht und man ihm sagt, du und deinesgleichen sind schuld daran.

Gutmensch: In jedem Gutmenschen schlummert ein Robespierre.

Papiergeld: Was wir im papierenen Kreditaus in den letzten 20 Jahren vorausgefressen haben, werden wir in den nächsten 20 Jahren nachhungern müssen.

Gold: Gold ist Knoblauch gegen den Vampir Staat.

Rettungspolitik: Das Märchen vom Retter Staat ist das Trojanische Pferd, mit dessen Hilfe die Herrschaftseliten die letzten Mauern um die Bürgerfreiheit schleifen werden.

Inflation: Gegen den staatlichen Milliardendiebstahl durch Inflation ist jeder Bankraub ein Kinkerlitzchen.

Bildung: Jedes Volk, das sein Schul- und Bildungswesen in Staatshand gibt, endet früher oder später in der Tyrannei.

Moral: Eine Handlung kann nur moralischen Wert haben, wenn sie weder unter Zwang noch auf Kosten anderer erfolgt.

Liberalismus: Die beste und schönste Definition für Liberalismus lautet: „Nicht Gott spielen zu wollen“.

Wohlfahrtsstaat: Die von den Sicherungsmechanismen des Sozial- und Wohlfahrtsstaates erzeugte und genutzte Risikoscheu und Sicherheitsmanie der Menschen ist das größte aller Risiken einer Volkswirtschaft – und führt über die Erosion der Markteffizienz letztlich zum Ende aller Sicherheit für alle Beteiligten.

Ökoindustrieller Komplex: Schließlich geht es um ein Tausend-Milliarden-Geschäft. Die ganze (Öko-)Hysterie wird in Milliarden neuer Steuern münden, die allesamt durch die Hände von Politikern, Interessenverbandsvertretern und Ökogeschäftemachern gehen werden.

Entnommen aus dem Band „Freiheitsfunken“, Lichtschlag Buchverlag, 114 Seiten, vergriffen



„Geld, Gesellschaft, Zukunft“

von Gregor Hochreiter;
Resch Verlag;
224 Seiten; 12,90 EUR

Fazit

Durch seine Wortgewalt und seine uner müdliche Schaffenskraft hat Roland Baader die Ideen von Freiheit, Markt und Liberalismus auch jenen nähergebracht, denen der theoretische Unterbau fehlte. Gerade bei jungen Menschen stößt sein kompromissloses, ja radikales Eintreten für die Freiheit auf große Resonanz. Zeitgeistiges „Liberalala“ war Baaders Sache jedenfalls nicht.

Aber natürlich spricht niemand besser für Roland Baader als Roland Baader selbst (vgl. Kasten Zitate und Kasten Bundestagsrede). Hinsichtlich des Umgangs mit seinem Vermächtnis gab der Autor und Rechtsanwalt Carlos A. Gebauer seinen Lesern Folgendes mit auf den Weg: „... wir werden Roland Baader am ehesten gerecht, wenn wir seinen Satz widerlegen, der Kampf für die Freiheit sei aussichtslos.“

Ralph Malisch

Roland Baader vor dem Bundestag

Die Rede, die nie gehalten wurde

„Ich träume von einem vollbesetzten Bundestag. Plötzlich erhebt sich einer der Abgeordneten, allen anderen als aufrechtes Mannsbild bekannt, und tritt ans Mikrofon: Meine Damen und Herren, ich bekenne mich zur freiheitlichen, individualistischen und christlichen Kultur, Tradition und Zivilisation des Abendlandes. Genau aus diesem Grund sage ich allen hier versammelten Volksvertretern, allen Parteien, Politikern und Regierungsmitgliedern: Ich brauche eure Subventionen und Transferzahlungen nicht; ich will nicht euer Kinder-, Mutterschafts- und Sterbegeld, nicht eure tausend Almosen und milden Gaben, die ihr mir vorher aus der Tasche gezogen habt – und mir und meinen Kindern noch in 50 Jahren aus der Tasche ziehen werdet. Ich brauche keine subventionierte Butter, kein Quoten-Rindfleisch und keine preisgarantierte Milch, keine Planwirtschaftserbsen und keine ministergelisteten Medikamente; ich brauche keinen Schwerbeschädigtenausweis für meine Plattfüße und keinen Almosen-Freibetrag für meine pflegebedürftige Großmutter, auch keine Kilometerpauschale und keinen Kantinen-Essensbon.

All eure Wahlfangscheine könnt ihr euch an den Hut stecken. Aber: Lasst mich dafür auch in Frieden. Ich bin nicht euer Buchhalter, Statistiker und Belegsammler, der die Hälfte seiner Lebenszeit damit zubringt, eure Schnüffelbürokratie zu befriedigen, der von einem Paragrafenknäuel zum anderen taumelt und sich wie eine gehetzte Ratte durch alle Kanalwindungen eurer kranken Steuergerirne windet. Schickt euer Millionenheer von Faulärschen und parasitären Umverteilern nach Hause, eure Vor- und Nachdenker

moderner Wegelagerei, eure Bataillone von Steuerfanzproduzenten, Labyrinth-Pfadfindern und Paragrafendesperados, eure Funktionärsbrigaden von Verordnungsguerilleros und Stempelfuchsern, all die nutzlosen Formularzähler und Arbeitsverhinderungsfürsten. Lasst mich einen festen und ein für alle Mal fixierten Steuersatz zahlen, und bezahlt damit eine angemessene Verteidigungsarmee und ein verlässliches Rechtswesen, aber haltet euch ansonsten heraus aus meinem Leben.

Dies ist mein Leben; ich habe nur eines, und dieses eine soll mir gehören. Ich bin niemandes Sklave, niemandes Kriecher und niemandes Liebediener. Ich bin ein freier Mann, der für sein Schicksal selbst und allein verantwortlich ist, der sich in die Gemeinschaft einfügt und die Rechte anderer genauso respektiert, wie er seinen eigenen Pflichten nachkommt, der aber keine selbsternannten Ammen und scheinheiligen Guten Onkels, keine ausbeuterischen Wohltäter und von mir bezahlte Paradiesverkünder braucht.

Was ich brauche, das sind: Freunde, Familie und rechtschaffene Christenmenschen, in guten und in schlechten Zeiten; und ich bin Freund, Familienglied und Christ, auch dann, wenn es anderen schlecht geht; aber dazu brauche ich keine Funktionäre und Schmarotzer, keine bezahlten Schergen und staatsversorgte Wohltäter. Dazu brauche ich nur die mir Nahestehenden und den Herrgott.

Hier stehe ich. Gott helfe mir! Ich kann nicht anders!“

Anzeige



DIVIDENDEN-ALARM
SYSTEMATISCH DIVIDENDENREICHEN FONDEN
UND AKTIVELICH INVESTIEREN

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](https://www.dividenden-alarm.de)



Politik & Gesellschaft

Energiewende: Bitte wenden!

Als eifriger Streiter für das Gute in der Welt steht Deutschland auch im Kampf gegen das Klima an vorderster Front – und nimmt einige Kollateralschäden in Kauf

Bei einer Reihe von Aussagen in diesem Artikel sind in Klammern Ziffern angegeben. Diese stehen für Internetlinks, die zu den Quellen der jeweiligen Aussagen führen.

Der Einfachheit halber haben wir diese Links in einer Linkliste auf unserer Website hinterlegt. Sie finden diese Liste unter: <https://www.smartinvestor.de/wp-content/uploads/Energiewende-Linkliste.pdf>

Ungarn setzt weiter auf Erdgas aus Russland und schließt neue Lieferverträge mit dem einst auch hierzulande gut gelittenen Großproduzenten ab. Polen vollzieht seine eigene Energiewende, Mitte 2026 beginnt der Bau von sechs Atommeilern. Finnland nimmt den größten Reaktor Europas in Betrieb, mit Unterstützung der heimischen Grünen. Und Deutschland steigt aus allem aus. Das aber, so hört man aus Regierungskreisen, sei in vielerlei Hinsicht vorteilhaft, insbesondere auch deshalb, weil Deutschland dadurch bald zu deutlich günstigerem Strom käme. Die nun sicherlich jedermann in Kürze ins Haus flatternden Rückerstattungen der Stromanbieter werden dann wohl auch endlich die 75% unserer Mitbürger, welche laut aktuellen Meinungsumfragen die jüngst vollzogene Abschaltung der letzten drei deutschen AKWs unsolidarischerweise ablehnen, auf die richtige Seite ziehen.

Ganz so wird es wohl doch nicht kommen und der angestrebte Wandel leider nicht zum angekündigten Preis einer Kugel Stracciatella aus Jürgens Eispalast zu haben sein, das machte Energieversorger E.ON bereits deutlich: Pünktlich zum AKW-Abschaltermin Mitte April kündigt das Unternehmen seine nächste Preisanpassung an, im heimatlichen NRW um immerhin 45% (1). Glücklicherweise erst ab dem sonnenverwöhnten Juni – wer ein wenig auf Zack ist, schafft sich bis dahin noch die Solaranlage aufs Dach.

Wir leben unseren Traum ...

... oder leben in einer Traumwelt. Man kann es natürlich auch so sehen wie unsere Außenministerin und sich ein Land wie Kenia in Sachen Klimaneutralität zum Vorbild nehmen (2). Dessen

zugegebenermaßen ausgesprochen erfreuliche Klimabilanz erreicht einer der korruptesten Staaten Afrikas (3) zudem ganz ohne die Bürde einer nennenswerten Industrie. An ähnliche Regierungspraktiken, wie in derart lupenreinen Demokratien üblich, wird man sich hinsichtlich des Klimaschutzes auch hierzulande wohl gewöhnen müssen. Eingangs erwähntes Stimmungsbild hinsichtlich des Willens der Bevölkerung zur Frage der Weiterentwicklung der Atomkraft kann im Vergleich zu früheren Zeiten durchaus als lehrbuchmäßige „Baerbock'sche 360-Grad-Wende“ bezeichnet werden, denn noch vor gut einer Dekade äußerte sich die Mehrheit der Bevölkerung exakt gegenteilig. Dass dieser Wille nun konsequent ignoriert wird, nimmt angesichts des Selbstverständnisses einer der Spitzenvertreterinnen ihrer in Regierungsverantwortung gerutschten 14,8%-Partei wenig wunder. Wem der Wählerwille nach eigener Aussage egal ist, setzt jedoch mehr als nur die elektrische Versorgungssicherheit einer einst blühenden Industrienation aufs Spiel. Wissenschaftliche Erkenntnisse, die außerhalb des eigenen grünen Universums gewonnen werden, zählen leider nicht mehr viel. Der Kanon aus den Begriffen um „Klimawandel“ und „Klimaschutz“, gerne auch in Verbindung mit „menschengemacht“, ist mittlerweile als unverrückbares Glaubensbekenntnis manifestiert. Die Prediger dieser Lehre sind darüber hinaus mehr oder weniger in einer Fantasiewelt verhaftet, in der Stromnetze als Speicher dienen oder der spontane Bau des einen oder anderen LNG-Terminals zu einer unmittelbar sprudelnden Wasserstoffquelle wird.

Ersatz ist Zukunftsmusik

Dabei ist vielen das Ausmaß des Vorhabens nicht bewusst. So produzierten die drei letzten verbliebenen Atomkraftwerke pro Jahr rund 33,7 TWh Strom. Eine Windkraftanlage schafft, über On- und Offshore gerechnet, etwa 4,5 GWh; demnach benötigte man ca. 7.500 Windräder, um die Leistung der drei AKWs zu erzeugen. Allerdings weht der Wind nicht ständig – im Juni, dem schwächsten Monat im vergangenen Jahr, erreichte man damit nur gut 54% der durchschnittlichen Leistung (4). Sicherheitshalber wären also etwa 13.900 neue Windkraftanlagen nötig. In den



DEUTSCHE
GOLDMESSE
GERMAN GOLD SHOW

DEUTSCHLANDS FÜHRENDER
MININGEVENT
5. & 6. MAI 2023

KOSTENLOSE ANMELDUNG UNTER

DEUTSCHEGOLDMESSE.COM

30+ Explorer, Developer und Produzenten
6 Spannende Keynotes

KEYNOTES



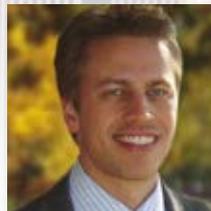
Alasdair
Macleod



Dominic
Frisby



John
Reade



Peter
Spina



Veranstaltet von:





Solarmodule soweit das Auge reicht – Überlegungen zu Flächenverbrauch und Nachhaltigkeit hinsichtlich finaler Entsorgung werden oft ausgeklammert

vergangenen zehn Jahren wurden in Deutschland im Schnitt 1.123 neue Anlagen pro Jahr erbaut (5), bei gleichbleibender Geschwindigkeit wären wir dann also bereits 2035 stromerzeugungstechnisch so weit wie heute. Allerdings auch nur dann, wenn der Bedarf nach „grünem Strom“ nicht stiege – legt man die prognostizierte Steigerung um 200 TWh bis 2030 zugrunde, würde sich die benötigte Zahl an Windrädern noch einmal um weitere 44.400 Anlagen erhöhen. Selbst unter der großzügigen Annahme, dass nur die Hälfte dieser Energie aus Windkraft kommen sollte – die noch unzuverlässigere Solarenergie gibt es in der Theorie ja auch noch –, läge der Bedarf an neuen Anlagen in Summe bei 36.100 Stück. Fertigstellung dann etwa 2055. Übrigens lässt sich diese Rechnung unter Einbeziehung des Kohleausstiegs, wahlweise Erdgasausstiegs, weiter fortführen. Die sich daraus ergebenden Zeitspannen dürften jeden Hobbyastronomen erfreuen. Hätten die Grünen den Begriff vom „notwendigen Turbo“ nicht schon erfunden, jetzt wäre der richtige Zeitpunkt dafür.

Aktuell wird der Ersatz für den fehlenden Atomstrom im Wesentlichen von Kohle- und Gaskraftwerken geliefert werden müssen, denn grundlastfähig sind volatile Solar- und Windkraftanlagen eben nicht. Wasserstoff als Speichertechnologie ist ebenfalls Zukunftsmusik. Laut einer aktuellen Studie der Universität Stuttgart führt die Kompensierung der nun ausfallenden deutschen Atomkraftwerke zu einer Mehrbelastung des Weltklimas um 15 Mio. Tonnen CO₂ pro Jahr (6). Wenn man sich „Klimaretterung“ per CO₂-Minderung auf die Fahne schreibt, wirkt ein radikaler Atomausstieg eher wenig plausibel.

Massive Kollateralschäden

Wenig plausibel ist auch der auf Hochglanz polierte Elektrobolid vor der heimischen Reihenhausgarage, den dessen stolzer Besitzer angesichts erhöhter Kosten und Unpraktikabilität durch unzureichende Ladeinfrastruktur und Effizienz gerne als selbstlosen Beitrag zum Wohle des Weltklimas präsentiert. Es scheint doch geradezu absurd, dass mit den Seltenen Erden ausgerechnet die Mineralien, die Umwelttechnologien erst ermöglichen, nur unter deutlich höherem Energieeinsatz als bei anderen Metallen notwendig gefördert werden können, während dieses Prozesses nahezu immer Radioaktivität freigesetzt wird und ihre Recyclingraten mit weniger als 1% beinahe keine Rolle spielen.

Bei Betrachtung der Kobaltproduktion, dessen wichtigstes Anwendungsfeld im Bereich wiederaufladbarer Lithium-Ionen-Batterien liegt, fällt es schwer, die mit dessen Produktion verbundenen menschlichen Tragödien – der Begriff „moderne Sklaverei“ ist an dieser Stelle durchaus zutreffend – zu übersehen, neben tiefgreifenden Umweltbelastungen, versteht sich (7, 8). Der Silberbedarf der Solarindustrie hat sich zwischen 2000 und 2022, also in etwas weniger als einer Generation, ver Hundertfacht. Neben Silber steckt in Solaranlagen und deren Infrastruktur eine Vielzahl weiterer Metalle, und für alle werden erhebliche, teils uneinbringliche, Bedarfssteigerungen prognostiziert. Auch Kupfer ist eines dieser Metalle, bei denen die Kluft zwischen Bedarf und förderbarer Menge wächst. So enthält eine einzige Windkraftanlage, inkl. der nötigen Infrastruktur, im Schnitt gut 30 Tonnen Kupfer. Selbst konservative Prognosen sehen eine Steigerung der heutigen Kupfernachfrage von 25 Mio. Tonnen p.a. auf 40 Mio. Tonnen im Jahr 2030, wofür nach derzeitigem Wissen schlicht nicht genügend Lagerstätten existieren (9).

Und während die Müllproblematik in der Atomfrage stets als der wesentliche Kritikpunkt herausgestellt wird, klammert man dieses bei „grüner“ Energieerzeugung geflissentlich aus. Solarmodule werden von einigen Behörden aufgrund der enthaltenen Mengen an Schwermetallen als Sondermüll eingestuft. Die Internationale Agentur für Erneuerbare Energien (IRENA) geht in ihren offiziellen Prognosen davon aus, dass sich die daraus resultierenden Abfallmengen bis zum Jahr 2050 auf 78 Mio. Tonnen



Die Diskrepanz zwischen Energieerzeugung und Energiebedarf nimmt weiter zu – Ende ungewiss



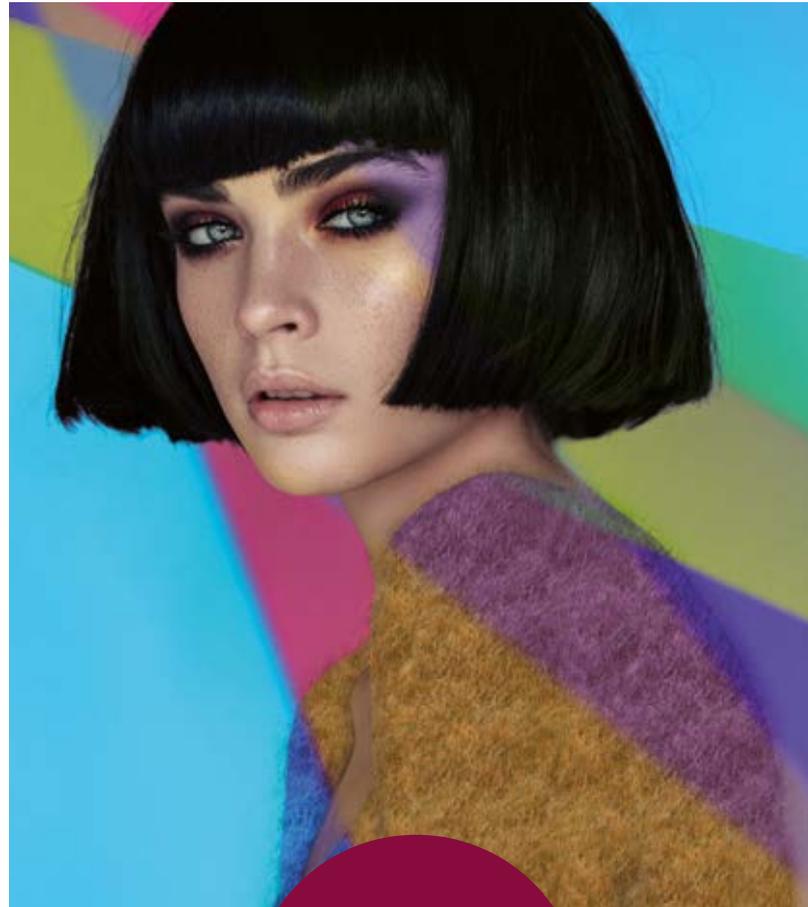
belaufen werden (10). Die renommierte Harvard-Universität teilt diese Prognose nicht und kommt zu einer deutlich bedrohlicheren Einschätzung der Abfallproblematik: Deren Forscher gehen davon aus, dass die Kombination aus sinkenden Installationspreisen, steigender Moduleffizienz und attraktiven Vergütungsraten für die Einspeisung von Solarstrom ins Stromnetz Verbraucher zum Austausch bewegen wird, ganz unabhängig davon, ob deren bestehende Module bereits am Ende ihres Lebenszyklus angekommen sind oder nicht. Allein für die USA, auf die sich die Studie der Bostoner Forscher bezieht, liegen die Abfallmengen schon bis 2025 etwa 50-mal höher als die Prognose der IRENA – und die Analyse beschränkt sich lediglich auf private Anlagen; gewerbliche und industrielle sind in diesem Modell unberücksichtigt. Ähnliche Schwierigkeiten drohen auch bei anderen Technologien, seien es Hunderttausende Tonnen gigantischer Windturbinenflügel, die auf den Mülldeponien landen werden, oder die Batterien von Elektroautos, von denen nach vorherrschenden Schätzungen derzeit erschreckende 95% unrecycelt bleiben.

Survival of the Fittest

Es war der britische Naturforscher Charles Darwin, der aus seinen Beobachtungen Schlussfolgerungen zog, aus denen er Mitte des 19. Jahrhunderts u.a. seine bekannte Evolutionstheorie entwickelte. „Survival of the Fittest“ ist innerhalb dieser ein entscheidendes Prinzip, wird jedoch oft mit „Überleben des Stärkeren“ falsch übersetzt – mit „Fittest“ ist derjenige gemeint, der sich an verändernde Rahmenbedingungen am besten anpassen kann.

Nehmen wir einmal an, wir gelangten mehrheitlich zu der Auffassung, dass der Mensch ein solch komplexes System wie das Weltklima gar nicht wesentlich beeinflussen, geschweige denn die Veränderungen, denen es seit Anbeginn der Erdgeschichte unterliegt, stoppen kann. Vernünftigerweise ergäbe es dann keinen Sinn, diesen Kampf gegen Mutter Natur zu führen. Darüber hinaus wäre die Einsicht hilfreich, dass eine Klimaveränderung auf uns deshalb so bedrohlich wirkt, weil wir es uns im jetzigen Umfeld bequem gemacht und unsere Lebensweise daraufhin optimiert haben. Objektiv betrachtet dürften sowohl eine um 1,5 Grad erhöhte Durchschnittstemperatur als auch ein ansteigender Meeresspiegel für die eine oder andere Erdregion durchaus vorteilhaft sein, ebenso wie ein Anstieg des CO₂-Niveaus in der Atmosphäre; nur eben nicht überall. Die Kosten des Klimakampfs schätzte Bloomberg jüngst allein auf die deutsche Energiewende bezogen auf 1 Bio. EUR – bis 2030, wohlgemerkt (11, 12). Selbst wenn dieses Geld vorhanden wäre oder ohne größeren Schaden beschafft werden könnte, es wäre vergeudet. Ein Vorgehen im Sinne Herrn Darwins hingegen führte zu Investitionen in vorbeugende Maßnahmen, z.B. Küstenschutz, Bewässerung, Sturmschadenprävention oder den Ausbau von Auslaufflächen auch kleinerer Flüsse. Unbenommen davon bliebe, endliche Rohstoffe wirtschaftlich vernünftig nach der Prämisse „so viel wie nötig, so wenig wie möglich“ zu nutzen und bewährte Systeme erst dann zu stoppen, wenn gleichwertig funktionierende Alternativen solide zur Verfügung stehen. ■

Markus Grüne



4 %
p.a.

**Exklusiv für
Wertpapieranleger.**

Mit 4,00 % Zinsen p.a. und
attraktiven Konditionen für Ihre
Wertpapieranlage.

Angebot freibleibend.



Lebensart & Kapital – International

Freiheit finden Auswanderer am ehesten in Europa

Im Human Freedom Index 2022 dominiert die Region die Top Ten



Bild: © ASTA Concept – stock.adobe.com

Auf Freiheit gibt es keine Garantie. Wer das verdrängt oder vergessen hatte, den erinnerten jüngst die Einschränkungen rund um die Pandemie schmerzhaft an diesen Fakt. Dabei hat Freiheit verschiedenste Ausprägungen. Dazu gehört es, Meinungen ohne Verfolgungsangst frei äußern, ungehindert eine Religion ausüben sowie der eigenen sexuellen Orientierung

folgen zu können. Ein Gefühl der Freiheit vermittelt auch die Chance auf freie Berufswahl oder die Option, Talente voll auszuschöpfen.

Südasien, Afrika und Naher Osten mit Freiheitsdefiziten

Auch Aspekten wie diesen widmet sich die achte Jahresausgabe des Human Freedom

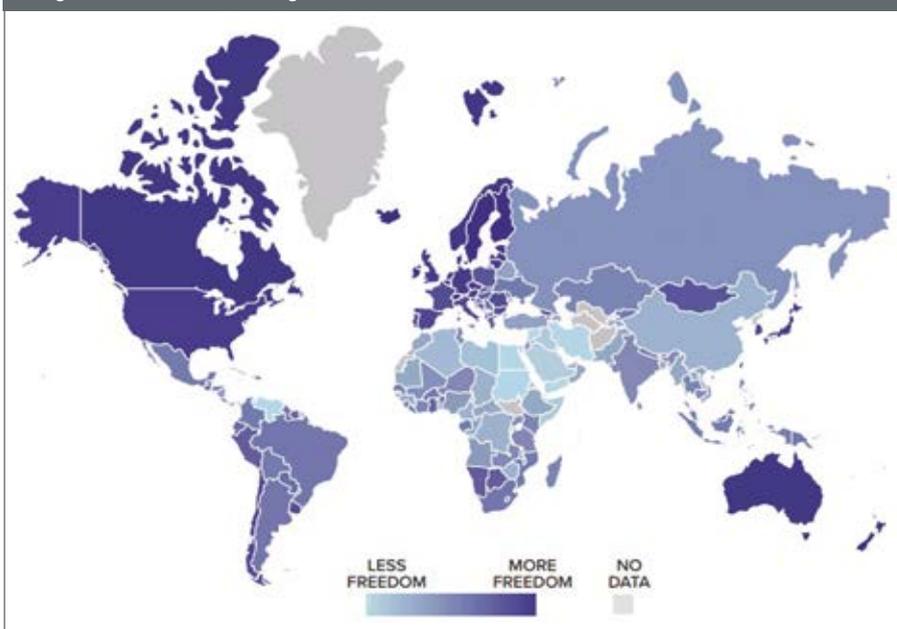
Index 2022. Der vom Cato Institute und dem Fraser Institute erstellte Bericht analysiert die Freiheit in 165 Ländern. Als Basis dienen 83 verschiedene Indikatoren für persönliche, bürgerliche und wirtschaftliche Freiheit in den Bereichen Rechtsstaatlichkeit, Sicherheit und Schutz, Freizügigkeit, Religion, Vereinigung, Versammlung und Zivilgesellschaft, Meinungsäußerung und Information, Beziehungen, Umfang der Regierung, Rechtssystem und Eigentumsrechte, Geldsystem, Freiheit des internationalen Handels und Regulierung.

Der aktuelle Report mit den Daten des Jahres 2020 zeigt u.a. einen Zusammenhang zwischen Freiheit und anderen Faktoren wie Innovation, Bildung, Wohlstand, Demokratie und Gleichheit. Von den zehn einbezogenen Regionen sind Westeuropa, Nordamerika (Kanada und Vereinigte Staaten) sowie Ozeanien jene mit den höchsten Freiheitsgraden. Die niedrigsten Werte finden sich in Südasien, Afrika sowie im Nahen Osten.

Schweiz, Neuseeland und Estland an der Spitze

Die Schweiz führt die Rangliste unverändert an, gefolgt von Neuseeland und Estland. Dieses Trio zeichnet sich aus durch hohe

Die globale Freiheitslandkarte gemäß dem Human Freedom Index 2022



Quelle: Human Freedom Index 2022

Werte in beiden Freiheitskategorien – wirtschaftliche und persönliche Freiheit.

Die Eidgenossen erhielten eine sehr hohe Bewertung bei der wirtschaftlichen Freiheit, einschließlich Handelsfreiheit und Regulierung. Neuseeland hat hervorragende Noten bei Meinungsfreiheit, Versammlungsfreiheit und Rechtsstaatlichkeit. Estland schneidet besonders gut bei digitaler Freiheit und Schutz der Privatsphäre ab.

Allerdings haben selbst die drei Top-Länder noch Raum für Verbesserungen: So weist die Schweiz Schwächen in Bezug auf die persönliche Freiheit auf, insbesondere Meinungsfreiheit und Versammlungsfreiheit, Neuseeland in Bezug auf die wirtschaftliche Freiheit, vor allem die Regulierung von Geschäftsaktivitäten, und Estland beim Minderheitenschutz und dem Justizzugang.

Insgesamt zeigen die drei Erstplatzierten aber, dass es möglich ist, wirtschaftliche wie auch persönliche Freiheit zu fördern und gleichzeitig ein hohes Maß an Wohlstand und Lebensqualität zu erreichen.

Freiheitswerte in Deutschland und USA leicht rückläufig

Deutschland billigt der Bericht mit Platz 18 ein hohes Maß an Freiheit zu. Die Bundesrepublik hat eine sehr hohe Bewertung in Bezug auf die persönliche Freiheit, einschließlich Meinungsfreiheit und Versammlungsfreiheit. Bei der wirtschaftlichen Freiheit bestehen jedoch Schwächen, insbesondere bei Regulierung von Geschäftsaktivitäten und Eigentumsschutz. Laut dem Bericht verzeichnete Deutschland in den letzten Jahren einen leichten Rückgang seiner Freiheitswerte.

Letzteres gilt auch für die USA, die Platz 23 (Vj.: Rang 16) innehaben, verglichen mit Platz 6 im Jahr 2000. Die Nation, die sich selbst gerne als „the land of the free“ bezeichnet, kommt zwar auf ein hohes Maß an persönlicher Freiheit, ist aber in Bezug auf wirtschaftliche Freiheit defizitär. Gelitten hat in den Vorjahren die Rechtsstaatlichkeit, auch bedingt durch vernetzten wirtschaftlichen Kapitalismus, Angriffe auf Eigentumsrechte und Freiheitseinschränkungen im Rahmen von Kriegen, etwa gegen Drogen oder gegen den Terror.

COVID-19 warf die Freiheit stark zurück

Einer Art Krieg glich bekanntlich auch der ab 2020 global geführte Kampf gegen das Coronavirus. Laut dem Bericht war die Pandemie eine Katastrophe für die menschliche Freiheit. Dazu passt, dass von 2019 auf 2020 rund 94% der Weltbevölkerung einen Rückgang der allgemeinen Freiheitsrechte hinnehmen mussten.

Der Report betont jedoch auch, dass es wichtig ist, eine sorgfältige Abwägung zwischen den Maßnahmen zur Eindämmung des Virus und den Auswirkungen auf die Freiheit vorzunehmen. Einige Regierungen ergriffen demnach Maßnahmen, die sowohl wirksam als auch freiheitsfreundlich waren, wie die Förderung von Homeoffice und die Bereitstellung von finanzieller Unterstützung für Unternehmen und Arbeitnehmer.

Letztlich ist aber zu konstatieren, dass es nach einem zuvor langsamen Abstieg im Jahr 2020 zu einem drastischen Rückgang kam, wobei dieser alle Regionen der Welt betraf, einschließlich reicher und armer

Länder sowie Demokratien und Nicht-Demokratien. Nicht zuletzt deswegen bewegt sich der globale Freiheitsgrad weit unter dem Niveau des Jahres 2000, dem bisherigen Tiefpunkt der vergangenen gut zwei Jahrzehnte.

Freiheit bei der Wahl des Heimatlands beachten

Eine ernüchternde Bestandsaufnahme, insbesondere wenn man bedenkt, dass Freiheit für die meisten Deutschen laut Umfragen ein sehr wichtiges Gut ist. Wie groß allgemein das Streben danach ist, dokumentieren auch die vielen Musiker, die sich dem Thema gewidmet haben. Zu nennen sind Lieder wie „Imagine“ von John Lennon, „Redemption Song“ von Bob Marley oder „Freedom“ von George Michael.

Wer als Auswanderer Songs wie diesen lauscht, sollte sich gut überlegen, ob man bei der Heimatlandwahl der Freiheit eine Bedeutung zugemessen hat, die diesem wichtigen Einflussfaktor auf die Lebensqualität ausreichend Rechnung trägt – denn wenn nicht, kann sich das im Krisenfall schnell rächen.

Jürgen Büttner

Die jeweils zehn erst- und letztplatzierten Länder im Human Freedom Index 2022 im Überblick

Rank	Freedom rank change (2019-2020)	Country / Territory	Personal freedom	Economic freedom	Human freedom	Freedom score change (2019-2020)
1	0	Schweiz	9,35	8,37	8,94	↑ 0,23
2	0	Neuseeland	9,09	8,27	8,75	↑ 0,29
3	↑ 2	Estland	9,28	7,95	8,73	↑ 0,21
4	↓ 1	Dänemark	9,17	8,09	8,72	↑ 0,29
5	↓ 1	Irland	9,30	7,86	8,70	↑ 0,25
6	↑ 1	Schweden	9,45	7,56	8,66	↑ 0,19
7	↑ 3	Island	9,29	7,73	8,64	↑ 0,20
8	↓ 2	Finnland	9,33	7,64	8,62	↑ 0,25
9	↑ 4	Niederlande	9,12	7,75	8,55	↑ 0,25
10	↓ 3	Luxemburg	9,23	7,54	8,53	↑ 0,32
156	0	Burundi	4,22	5,67	4,82	↓ 0,09
157	↓ 3	Irak	4,25	5,51	4,77	↓ 0,35
158	↑ 1	Somalia	3,71	6,03	4,67	↑ 0,04
159	↓ 2	Saudi-Arabien	2,98	6,78	4,56	↑ 0,21
160	↑ 2	Sudan	4,38	4,21	4,31	↑ 0,27
161	↓ 1	Ägypten	3,32	5,61	4,28	↑ 0,07
162	↓ 1	Iran	3,76	4,96	4,26	↑ 0,01
163	↑ 1	Venezuela	4,65	3,32	4,09	↑ 0,19
164	↓ 1	Jemen	2,71	5,67	3,94	↑ 0,05
165	0	Syrien	2,34	4,63	3,30	↑ 0,06

Quelle: Human Freedom Index 2022

Phänomene des Marktes

Schneller Bericht, guter Bericht

Zeitnah berichtende Unternehmen schneiden besser ab

Quartalsberichte von Unternehmen sind eine der wichtigsten Informationsquellen für Anleger. Regelmäßig sind Kursrückgänge nach oben oder unten zu beobachten, wenn die Erwartungen übertroffen bzw. verfehlt wurden. Doch im Detail können die Berichte sehr umfangreich sein, sodass es Zeit braucht, alle Informationen angemessen zu verarbeiten. Deshalb berücksichtigt der Markt in der ersten Reaktion nicht, was im Kleingedruckten steht. Die Details werden also erst im Laufe der Zeit eingepreist.

Der Reporting Lag

Einen spannenden Aspekt untersuchen in diesem Zusammenhang die drei Forscher Karim Bannouh, Derek Geng und Bas Peeters in ihrer Studie „Filing, Fast and Slow: Reporting Lag and Stock Returns“. Sie betrachten die Anzahl der Tage zwischen dem Ende des Berichtszeitraums und dem Datum der Einreichung des entsprechenden Jahres- oder Quartalsberichts. Die Berichte werden in den USA auch 10-K bzw. 10-Q genannt.

Methodisch arbeiten die Autoren mit natürlicher Sprachverarbeitung (NLP), um verschiedene Messgrößen aus den rund 215.000 analysierten Berichten zu extrahieren. Dabei wird deutlich, dass die Pünktlichkeit der Bekanntgabe sowohl mit der Effizienz als auch mit der Rentabilität und Größe der Unternehmen zusammenhängt. Konkret heißt das: Je ineffizienter, unrentabler oder kleiner die Firmen sind, desto später erfolgt deren Berichterstattung. Umgekehrt weist eine zeitnahe Veröffent-

lichung der Berichte darauf hin, dass es sich mit höherer Wahrscheinlichkeit um positive Informationen handelt. Das deckt sich mit den Praxiserfahrungen der Anleger.

Interessant ist aber, dass die Verzögerung der Bekanntgabe auch damit zusammenhängt, an wie vielen Stellen die veröffentlichten Dokumente gegenüber den vorherigen Versionen verändert wurden. Das liegt den Forschern zufolge daran, dass die Erstellung stark veränderter Berichte eine längere Bearbeitungszeit erfordert – denn die Unternehmen behalten grundlegende Informationen aus zuvor eingereichten Dokumenten bei, wenn es keine wesentlichen Veränderungen gab. Traten dagegen größere Veränderungen auf, müssen entsprechend mehr Stellen in den Berichten angepasst werden. Das gilt im positiven wie im negativen Fall, sodass sowohl die höchsten als auch die niedrigsten Renditen mit deutlich veränderten Berichtsinhalten einhergehen. Allerdings werden die positiven Berichte weitaus früher veröffentlicht als die negativen. Deshalb weisen größere Anpassungen in

Berichten, die spät veröffentlicht werden, meist auf schlechte Nachrichten hin.

Strategisches Verhalten

Doch es gibt noch einen ganz anderen Einflussfaktor, und zwar den Ermessensspielraum des Managements. Darauf weist der deutliche Unterschied der Verzögerung zwischen den überraschend guten und schlechten Berichten hin, der wohl kein Zufall ist. Im Klartext heißt das: Schlechte Nachrichten bzw. Einschätzungen des weiteren Geschäftsverlaufs können absichtlich durch die Unternehmensführung aufgeschoben sein, soweit es die regulatorischen Verpflichtungen ermöglichen, während positive Aspekte so schnell wie möglich veröffentlicht werden. Dieses Verhalten kann aus strategischer Sicht vorteilhaft sein, wenn die Geschäftsleitung negative Einschätzungen hat, die aber zum Zeitpunkt der Einreichung des Berichts nicht (vollständig) offengelegt werden müssen. Dann könnten bis zum nächsten Bericht noch positive Nachrichten auftauchen, so die Hoffnung, wodurch sich das Ganze wieder ausgleicht. In vielen Fällen dürfte das aber

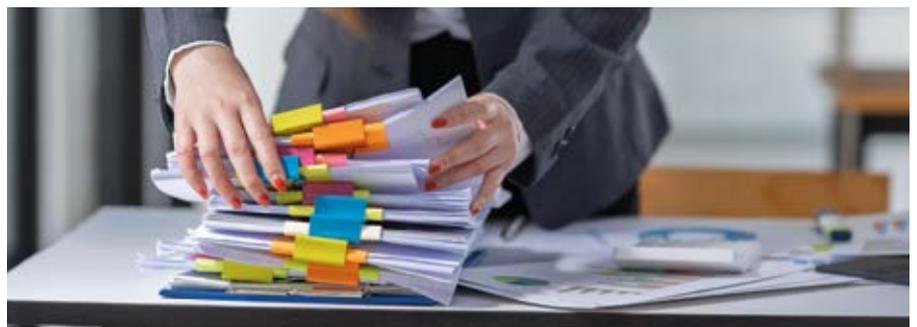
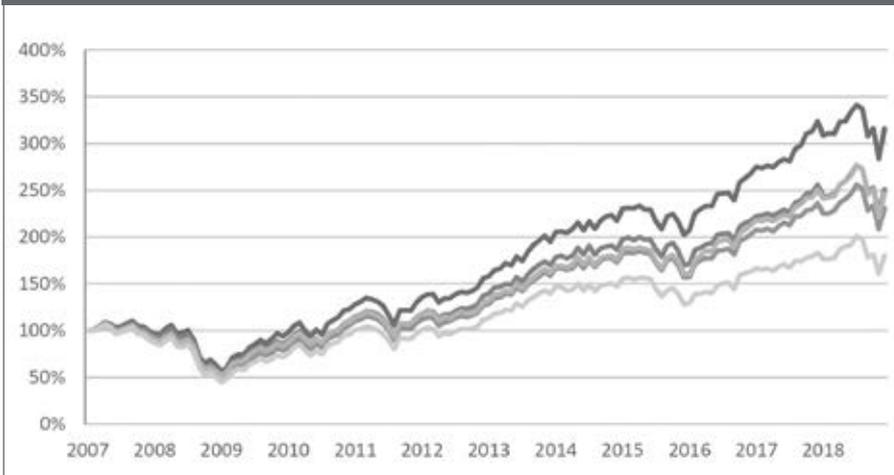


Abb.: Schneller Bericht, bessere Rendite



Die 20% der Unternehmen, die ihre Ergebnisse am schnellsten berichteten (obere, dunkle Linie), performten deutlich besser als die 20% der Unternehmen mit der längsten Verzögerung (untere, helle Linie). Die fünf gestaffelten Portfolios wurden auf Basis des quartalsweisen Reporting Lag gebildet. Der graduelle Verlauf zeigt, dass die Differenz nicht durch einzelne, seltene Ereignisse zustande kam, sondern sich allmählich ausbildete und damit recht verlässlich ist.

Quelle: Bannouh, K./Geng, D./Peeters, B. (2022): *Filing, Fast and Slow: Reporting Lag and Stock Returns*, S. 40

nicht eintreten. Dann müssen die schlechten Nachrichten bekannt gegeben werden, die sich nicht hinauszögern lassen.

Entscheidend ist nun aber die Schlussfolgerung daraus: Ein langer Reporting Lag kann heute bereits ein Hinweis darauf sein, dass in zukünftigen Berichten negative Nachrichten veröffentlicht werden. Diese Erkenntnis der Forscher sollte Analysten hellhörig machen und sie dazu veranlassen,

Unternehmen mit langer Verzögerung in der Berichterstattung sowie die Aussagen deren Manager ganz besonders unter die Lupe zu nehmen.

Renditedifferenz

Auch für die Anlagepraxis hat die Studie etwas zu bieten: Denn die mit dem Reporting Lag verbundenen Renditeeffekte werden mit der Veröffentlichung der Berichte noch nicht vollständig eingepreist. Das ermöglicht es der Theorie

nach, eine Zusatzrendite zu erzielen, indem man auf Aktien von Unternehmen mit kurzem Reporting Lag setzt (Abb.). Die Autoren berechnen zudem eine theoretische Long-Short-Strategie, die im Zeitraum von 2007 bis 2018 statistisch signifikante Überrenditen erzielte.

Die Ergebnisse der Studie beziehen sich zwar auf den US-Markt – aber die Forscher führen auch eine Out-of-Sample-Analyse durch, die zeigt, dass die wesentlichen Aussagen für die europäischen Märkte zutreffen.

Fazit

Ein langer Reporting Lag steht im Zusammenhang mit kleineren, weniger profitablen und weniger effizienten Unternehmen, die mehr negative unerwartete Gewinne melden. Zudem kann eine lange Verzögerung als Signal interpretiert werden, dass die Unternehmensleitung nicht alle negativen Informationen zum Zeitpunkt des Berichts vollständig offenlegt. Die Untersuchungen zeigen, dass der Lag ein signifikanter Indikator für Aktienrenditen in den kommenden zwölf Monaten ist. Für Anleger bedeutet das, tendenziell auf Aktien mit sehr zeitnaher Berichterstattung zu setzen, die eine höhere Rendite erwarten lassen, bzw. Aktien zu meiden, die erst mit erheblicher Verzögerung berichten.

Dr. Marko Gränitz

Anzeige

Smart Investor

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

Smart Investor
Weekly

SmartInvestor.de

3 mal gegen den

Mainstream



Bild: © bluedesign – stock.adobe.com

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

Inside

Multi-Asset-Fonds

Wie es um Portfolios aus dem Mischpult steht

Mit Blick auf eine aktuelle Umfrage der Bank of America Securities unter 249 internationalen Fondsmanagern, die gut 641 Mrd. USD verantworten, sind die Strategen für den weiteren Jahresverlauf überwiegend pessimistisch. Als Gründe werden u.a. die schwächelnde Konjunktur und ungelöste Krisen genannt. Die Folge: Aktien werden von den befragten Portfoliolenkern tendenziell eher untergewichtet. Dafür entdecken die Strategen nach dem Kursrutsch im vergangenen Jahr ihre Liebe zu Anleihen. Nicht auszuschließen, dass sich der Fokus als Kontraindikator entpuppt.

Renaissance Europas

Der bei der Aktienausswahl mit Blick auf Regionen, Sektoren und Anlagestile sehr flexible **FU Multi Asset Fonds** (WKN: A0Q5MD; regulär mindestens 60% Aktien;

Stand Ende März: 83%) hat im März den Anteil europäischer Aktien deutlich ausgebaut. Unter den Top-Holdings sind z.B. der Wärmepumpenhersteller NIBE, der Insulinproduzent Novo Nordisk und der Luxuskonzern LVMH auf dem Kontinent beheimatet. Die Cashquote liegt bei 12%, Anleihen wurden leicht auf 5,4% erhöht. Auch Absicherungen sind im Fonds aus dem Haus der Heemann Vermögensverwaltung möglich. Auf Sicht von drei Jahren lag der Wertzuwachs bei 14,9% und damit niedriger als bei der Vergleichsgruppe.

Defensive Standbeine

Der von Dirk Stöwer und Martin Beckmann gemanagte **KSAM Einkommen Aktiv** (WKN: A113US) ist mit einem Anleihen-schwerpunkt am defensiven Spektrum

des Multi-Asset-Universums positioniert. Der Fonds wird über einen Makroansatz gelenkt, der u.a. die Entwicklung von Zinsen und Risikospreads berücksichtigt. Etwa 25% fließen in Aktien von Unternehmen mit hoher Marge und starken Markteintrittsbarrieren für die Wettbewerber. Währungsstrategien und Edelmetalle können zu jeweils 10% gewichtet werden. Der Fonds erzielte in drei Jahren 12,4% und übertraf damit sehr deutlich den Wertzuwachs der Vergleichsgruppe. Auf S. 34 lesen Sie eine Kolumne von Stöwer zum Thema Multi-Asset.

Auch (WKN: A0M1UL) müssen Anleger trotz der defensiven Ausrichtung nicht auf Rendite verzichten. Mit einem Wertzuwachs von 11,3% in drei Jahren hat 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
Invested in real assets

www.commodity-capital.com

CONCEPT
VERMÖGENSMANAGEMENT

www.c-vm.com

DNB

www.dnb.no/lu

HEEMANN
VERMÖGENSVORWALTUNG

www.heemann.org

incrementum

www.incrementum.li

KONTOR STÖWER
ASSET MANAGEMENT GMBH

www.ks-am.de

MMT
GLOBALVALUE

www.mmtglobalvalue.com

PLUTOS
VERMÖGENSVORWALTUNG AG

www.plutos.de

PRÉVOIR
Asset Management

www.sgprevoir.com/de

SCHMITZ & PARTNER AG
Privates Depotmanagement

www.schmitzundpartner.ch

Solit
WERTFONDS

www.solit-fonds.de

torendo
CAPITAL SOLUTIONS

www.torendo-capital.de

Fonds seine Mitbewerber geschlagen. Euroskeptiker und Verschuldungskritiker Dr. Holger Schmitz setzt im Portfolio auf Schweizer Aktien wie Nestlé und Novartis, aber auch auf Minentitel wie Wheaton Precious Metals sowie Edelmetalle. Aktien sind mit 44,2% aktuell am höchsten gewichtet, gefolgt von Gold und Silber mit 23,0%, Cash liegt bei 18,7%. Renten und Rentenfonds runden mit 14,1% das Portfolio ab.

Allwetterfonds

Ziel des von Hans-Günther Schiefen gemanagten **Incrementum All Seasons** (WKN: A2PLD2) ist es, Anlegern über einen Marktzyklus einen inflationsbereinigten Wertzuwachs zu bieten. Neben Aktien, Edelmetallen und Anleihen werden Devisen als Renditequelle genutzt. Termingeschäfte kommen zur Absicherung und zur Generierung von Einkommen durch den Verkauf von Optionen zum Einsatz. Auf der Aktienseite (61% zum 31.3.) stehen aktuell aussichtsreiche Sektoren wie Energietitel (18%), Schifffahrtsunternehmen (12%), Edelmetall- (8%) sowie sonstige Rohstoffproduzenten (7%) im Vordergrund. In drei Jahren erzielte der Fonds beeindruckende 87,7%. Damit verwies er die Vergleichsgruppe deutlich auf die hinteren Ränge. Im Interview auf S. 38 erläutern die Incrementum-Partner Ronald-Peter Stöferle und Mark Valek Auskunft ihre Sicht auf Inflation, Banken Krisen und mehr.

Die Zukunft im Blick

Der **BANTLEON Changing World** (WKN: A2JKZA) setzt im Aktiensegment auf wichtige Zukunftsthemen. Dazu zählen beispielsweise Infrastruktur für nachhaltige Energie, Digitalisierung und Smart Cities. Der Aktienanteil (aktuell: 55,1%) atmet mit der Konjunktur. In herausfordernden Zeiten sinkt die Aktienquote, während der Anleiheanteil (32,1%) mit Staatsanleihen, Green Bonds und soliden Unternehmenspapieren steigt. Bei guter Konjunktur wird das Portfolio mit mehr Aktien offensiver aufgestellt. Einen Beitrag zur Krisenfestigkeit des Portfolios leistet der Rohstoffanteil (8,2%). Der Fonds erzielte in drei Jahren 13,1% und damit mehr als die Vergleichsgruppe.

Innovation und Wertbeständigkeit

Im **CONCEPT Aurelia Global** (WKN: A0Q8A0) setzt Fondslenker Thomas Bartling auf einen Mix aus Tech-Titeln, Minenaktien und Edelmetallen. Zudem kann eine Cashquote gehalten werden. Durch den Gegenwind, den Tech-Aktien u.a. durch die Zinserhöhungen bekommen haben, liegt die Performance mit -10,4% in drei Jahren unter der Peergroup. Mit einem erfreulichen Jahresstart konnte der Fonds allerdings Boden gutmachen. Die Aktienquote lag Ende März lag bei 68,5%, Edelmetalle bei 18,2%, die Cashquote wurde gegenüber dem Vormonat um zwei Prozentpunkte auf 13,2% erhöht.

Suche nach dem Trend

Der **Plutos Multi Chance** (WKN: A0NG24) setzt auf Unternehmen mit attraktiven Wachstumschancen, zur Absicherung können auch Derivate eingesetzt werden. Bei Portfoliomanager Thomas Käsdorf spielt neben fundamentaler auch die technische Analyse zur Identifizierung von Trends eine wesentliche Rolle. Zur Gewinnsicherung und Verlustbegrenzung kommen Stopp-Loss-Marken zum Einsatz. In fallenden Märkten führt das Vorgehen automatisch zur Erhöhung der Cashbestände. Aktuell liegt die Kasse bei knapp 13%. Obwohl das vergangene Jahr für das Portfolio herausfordernd war, erzielte der Fonds in drei Jahren einen Wertzuwachs von 20,5% und damit mehr als die Peergroup.

Strikt sachwertorientiert

Der **SOLIT Wertefonds** (WKN: A2AQ95) ist strikt sachwertorientiert positioniert. Dabei wird flexibel u.a. in Edelmetalle (Stand Anfang April: 29% physisches Gold), Minentitel (20%) und sonstige Aktien (27%) investiert. Cash in unterschiedlichen Währungen liegt bei 17%. Das Minensegment umfasst neben Gold- und Silber- auch Uranminen und Produzenten weiterer Rohstoffe. Trotz beträchtlicher Flexibilität gibt es auch No-Gos für das Portfolio, etwa Staatsanleihen. Mit einem Wertzuwachs von 12,5% in drei Jahren hat der Fonds die Peergroup hinter sich gelassen.

Christian Bayer

Multi-Asset-Fonds/-ETFs							
	WKN	Performance in %		Perf. Peergroup* in %		Max. Drawdown	Volumen
		1 Jahr	3 Jahre	1 Jahr	3 Jahre	(3 Jahre) in %	in Mio. EUR
ARERO – Der Weltfonds	DWS0R4	-7,9	+22,8	-3,7	+18,5	-10,8	1.667,3
BANTLEON Changing World	A2JKZA	-7,0	+13,1	-4,4	+7,6	-15,3	53,4
CONCEPT Aurelia Global	A0Q8A0	-11,7	-10,4	-4,1	+9,6	-35,3	120,0
Flossbach von Storch Multi Asset – Balanced	A0M43W	-3,9	+0,7	-4,4	+7,6	-14,6	1.908,1
FU Multi Asset Fonds	A0Q5MD	-10,3	+14,9	-2,4	+21,3	-26,7	111,8
Incrementum All Seasons Fund	A2PLD2	+13,6	+87,7	-4,1	+9,6	-13,7	172,2
KSAM Einkommen Aktiv	A113US	-1,3	+12,4	-4,0	+0,5	-12,2	19,7
MainFirst Absolute Return Multi Asset	A1KCCD	-3,6	+4,0	-4,1	+9,6	-19,7	101,2
Plutos Multi Chance	A0NG24	-13,9	+20,5	-3,7	+18,5	-29,0	96,3
Schmitz & Partner Global Defensiv	A0M1UL	-3,6	+11,3	-4,2	+0,2	-12,4	13,0
Schroder ISF Global Multi-Asset Balanced	A1JYCF	-3,1	+16,2	-4,2	+0,2	-15,9	488,7
SOLIT Wertefonds	A2AQ95	-13,4	+12,5	-4,1	+9,6	-21,5	70,8
Xtrackers Portfolio Income UCITS ETF	A1C1G8	-5,3	+7,4	-4,2	+0,2	-14,4	70,8

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

Quellen: Fondsgesellschaften, Morningstar, onvista

Kolumne

Zinswende trennt die Spreu vom Weizen

Gastbeitrag von Dirk Stöwer, Kontor Stöwer Asset Management GmbH

Das Management von Multi-Asset-Fonds gehört zu den Königsdisziplinen im Portfoliomanagement. Ähnlich wie beim Zehnkampf kommt es dabei nicht nur auf die Konzentration auf eine Sportart an, sondern auf ein breites Spektrum an Kenntnissen, Techniken und Erfahrungen. Zudem sollten gute Ergebnisse nicht nur bei Sonnenschein erzielt werden. Insofern hat die Zinswende offenbart, dass der vermeintlich konservative Sektor der Anleihen von vielen Assetmanagern drama-

tisch unterschätzt wurde. Das Ergebnis war nicht nur eine schwache Performance, sondern auch Bankenpleiten und schwebende Verluste in Billionenhöhe.

Nicht über Nacht

Dabei kam die Schlechtwetterfront nicht über Nacht. Spätestens im letzten Frühjahr war absehbar, dass die See rauer wird. Hauptgründe waren war der sprunghafte Anstieg der Inflation sowie die Zinserhöhungen der Notenbanken – ein wichtiger Zeitpunkt also, um das Portfolio sturmfester zu machen. Inzwischen haben sich die Wolken jedoch abgeregnet und es bieten sich im Sektor der Festverzinslichen attraktive Gelegenheiten. Die Renditen liegen bei Papieren unterschiedlicher Risikostruktur gut 3% bis 5% höher als in den letzten Jahren: lukrative Perspektiven somit auch für Multi-Asset-Fonds, insbesondere vor dem Hintergrund einer spürbaren Beruhigung an der Inflationsfront.

Edelmetalle haben funktioniert

Gold und Silber haben in den letzten Jahren als Inflations- und Krisenabsicherung gut funktioniert. Besonders deutlich wird dies bei Betrachtung der Entwicklung der letzten 50 Jahre. Anfang der 1970er-Jahre notierte die Feinunze Gold bei ca. 40 USD, was im Vergleich zum aktuellen Preis von 2.000 USD in etwa einer Verhundertfachung entspricht. Wenngleich zwischenzeitlich heftige Rückschläge zu verzeichnen waren, waren Edelmetalle für den generationsübergreifenden Vermögenserhalt bestens geeignet. Sie sind somit auch weiterhin elementarer Baustein für Multi-Asset-Lösungen.

Inflation und Aktien

Aktien bieten langfristig grundsätzlich guten Inflationsschutz. Eine Einschränkung muss

der Anleger dennoch hinnehmen, denn beim Wechsel des „Inflationsregimes“ in Richtung Inflationsbeschleunigung brauchen die Unternehmen Zeit, um die Kosten- und Preisstruktur neu zu justieren. Zudem drücken Zinssteigerungen auf den Barwert der zukünftigen Erträge. Dies führt wie bei Anleihen mit langen Laufzeiten auch bei Aktien zu schmerzhaften Bewertungskorrekturen, insbesondere bei Wachstumstiteln mit hoher Bewertung.

Fazit

Während viele Multi-Asset-Fonds im Bullenmarkt aktienähnliche Renditen erzielen konnten, wurde die Zinswende oftmals nur unzureichend abgedeckt sowie vielfach die aktuelle Erholung verpasst. Keine Frage: Multi-Asset-Lösungen sind eine Königsdisziplin. Fondsmanagern mit Allwetterqualitäten dürfte daher die Zukunft gehören. Ein Rückblick auf die Jahre 1929 und 1979 sollte dabei helfen, den derzeitigen Zyklus der kreativen Enteignung in den nächsten Jahren gut zu überstehen. ■



Dirk Stöwer ist zusammen mit Martin Beckmann Geschäftsführer der Kontor Stöwer Asset Management in Trier. Stöwer und Beckmann verantworten den KSAM Einkommen Aktiv Fonds (WKN: A113US) sowie den KSAM-Value² Fonds (WKN: A2QAX5) und betreuen in der Vermögensverwaltung bundesweit vermögende Privatkunden.

Kontor Stöwer ist zudem Veranstalter des FONDSKONGRESS TRIER, der am 5.10. und 6.10.2023 stattfindet.

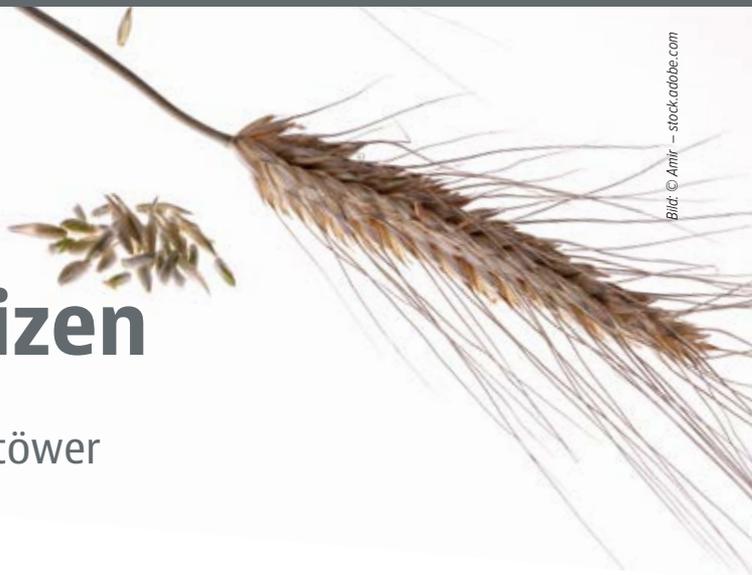


Bild: © Amir – stock.adobe.com



Bild: © pavel1964 – stock.adobe.com

Analyse

Bellevue Entrepreneur Swiss Small & Mid

Gastbeitrag von Patrick Wittek, Fonds Laden GmbH

Der Standort Schweiz kann als Erfolgsfaktor betrachtet werden. So ist die Eidgenossenschaft Innovationsführer im Wissens- und Technologiesegment. Bei den weltweiten Patentanmeldungen gehört sie zu den führenden Ländern.

Schweizer Stabilität

Das politische Umfeld bildet das Fundament für rechtliche Stabilität. Aufgrund einer Vereinbarung zwischen Arbeitgeber- und Arbeitnehmerverbänden aus dem Jahr 1937 sind Streiks in der Schweiz äußerst selten. Bei einer Inflationsrate von knapp 3% sind die Schweizer aktuell auch nicht unbedingt gezwungen, für höhere Löhne auf die Straße zu gehen. Die attraktiven Arbeitsbedingungen, der hohe Lebensstandard sowie die gute geografische Lage locken erstklassige Fachkräfte aus dem Ausland an. Während man also hier in Deutschland händierend nach Fachkräften sucht, zieht es Unternehmen in die Schweiz, weil sie dort kompetentes Fachpersonal finden. Gut, dass man mit dem Bellevue Entrepreneur Swiss Small & Mid von der Schweizer Fondsboutique Bellevue Asset Management AG ausschließlich auf Aktien aus der Schweiz setzen kann. Zudem hat sich Bellevue bereits seit 2006 auf die Aktienanalyse von Familienunternehmen mit Fokus auf den Mittelstand spezialisiert und setzt diesen Ansatz in dem Fonds um. Familienunternehmen verfügen über ein höheres Kostenbewusstsein sowie eine geringe Verschuldung und die Aktienkurse von Nebenwerten weisen gegenüber ihren globalen Pendants historisch eine deutliche Überrendite auf.

High-Quality-Portfolio

Der Fonds wird von einem langjährig erfahrenen vierköpfigen Team gemanagt.

Aus dem Universum von rund 200 Titeln, wovon ca. 130 von einem Unternehmer oder einer Unternehmerfamilie mit mindestens 20% der Stimmrechtsanteile kontrolliert werden, bündelt das Team die besten Ideen zu einem High-Quality-Portfolio von 35 bis 45 Aktien. Dabei kann bis zu ein Viertel der Aktien von Firmen stammen, die nicht eigentümergeführt sind. Bei der Aktienausswahl achtet man besonders stark auf Fundamentaldaten, mit jedem Management der Portfolioholdings besteht ein persönlicher Kontakt – Geldanlage ist schließlich Vertrauenssache. Die Berücksichtigung von ESG-Kriterien ist obligatorisch (Artikel-acht-Fonds).

Sektoren- und Stilmix

Die Aktien im Fonds können verschiedenen Sektoren und Stilrichtungen (Value, GARP, Growth) zugeordnet werden, was zu einer entsprechenden Diversifikation im Portfolio führt. Es sind sowohl bekannte Namen vertreten wie Lindt & Sprüngli oder Swatch als auch Aktien von weniger geläufigen Firmen wie Burckhardt Compression (Gasverflüssigung), PIERER Mobility (motorisierte Zweiräder, E-Bikes) oder u-blox (Internet of Things). Da der Umlauf der Nebenwerte an den Börsen traditionell geringer ist als bei Aktien von großen Unternehmen, ist das Risikomanagement u.a. darauf ausgerichtet, die Liquidität sicherzustellen. Euroanleger sollten den Wechselkurs zum Schweizer Franken berücksichtigen, der sowohl Chancen als auch Risiken bergen kann. Die Firmen selbst haben sich überdies gegen Währungsschwankungen gut abgesichert. Im Ranking über drei Jahre befindet sich der Fonds laut Lipper innerhalb seiner Vergleichsgruppe im ersten und zweiten Quartil.

Unser Fazit: Gönnen Sie sich mit dem Bellevue Entrepreneur Swiss Small & Mid ein Stück Schweiz. ■

FONDS-SNAPSHOT

WKN: A2ASDH

Fondsmanager: Birgitte Olsen

Volumen: 86,0 Mio. CHF

Auflegungsdatum: 30.11.2016

Typ: Aktienfonds

Schweizer Nebenwerte



Patrick Wittek ist seit vielen Jahren im Finanzgeschäft tätig. Nach unterschiedlichen Stationen in der Vermögensberatung kam er 2002 zum Fonds Laden (www.fondsladen.de). Der zertifizierte Fondsberater (EAFP) und Hedgefonds-Advisor (EBS/BAI) ist Geschäftsstellenleiter mit den Schwerpunkten Fondsanalyse und Kundenberatung.

Kolumne

Maximaler Zinsertrag mit solider Bonität

Gastbeitrag von Michael Hess, BANTLEON AG

Zweistellige Verluste im Jahr 2022 haben vielen Anleiheinvestoren den Schweiß auf die Stirn getrieben. Seit Jahresanfang sieht die Bilanz aber deutlich besser aus. Das gilt auch für Nachranganleihen von Industrieunternehmen (Corporate Hybrids), die mit Blick auf die bevorstehende Rezession in der Eurozone und den USA für risikobewusste Anleger eine solide Alternative

zu High-Yield-Anleihen darstellen: Die Rendite dieser Unternehmensanleihen betrug Mitte April mit gut 7,6% fast das Doppelte von erstrangigen Investment-Grade-Unternehmensanleihen und entspricht nahezu der Rendite von High-Yield-Anleihen. Deren Ausfallraten lagen jedoch in Stressphasen an den Finanzmärkten bei über 12%, während die Emittenten von Corporate Hybrids aufgrund des soliden Investment-Grade-Ratings nahezu keine Ausfälle zu verzeichnen hatten.

Attraktives Risiko-Ertrags-Profil

Gekoppelt mit der sehr attraktiven Rendite bietet das aktuelle Marktumfeld bei Corporate Hybrids historisch betrachtet ein nahezu unschlagbares Risiko-Ertrags-Profil. Angesichts der ungebremsen hohen Nachfrage ist in einem Umfeld unveränderter Zinsen und Risikoprämien auf Zwölfmonatssicht eine attraktive Wertentwicklung von über 7% möglich. Verglichen mit Hybridanleihen von Finanzinstituten (Financial Hybrids) überzeugen Corporate Hybrids insbesondere durch investorenfreundlichere Merkmale, wie der jüngste Totalverlust auf die Nachranganleihen von Credit Suisse gezeigt hat.

Hybrider Charakter

Die hohe Rendite von Corporate Hybrids basiert auf ihrem hybriden Charakter zwischen Eigen- und Fremdkapital. Daher müssen Emittenten für einen Corporate Hybrid mit gleicher Laufzeit eine fast doppelt so hohe Rendite wie für erstrangige Unternehmensanleihen zahlen. Gleichzeitig haben diese Nachranganleihen eine sehr lange Laufzeit (teilweise

gar eine unendliche). Bereits vor Emission werden dabei vorzeitige Kündigungstermine der Anleihen festgelegt. So vergehen bis zum ersten Kündigungstermin normalerweise fünf bis 15 Jahre. Unternehmen erhalten für die Emission eines Corporate Hybrid in der Regel je die Hälfte dem Eigenkapital und dem Fremdkapital zugerechnet, was die Bilanzstruktur aus Sicht der Ratingagentur optimiert. Gleichzeitig verwässert die Emission eines Corporate Hybrid nicht die Aktionärsstruktur und ist meistens auch günstiger als die äquivalente Aufnahme von Eigen- und Fremdkapital. Neben dem Risiko der Nichtkündigung besteht bei Corporate Hybrids für den Emittenten das Recht, den Coupon aufgrund eines Liquiditätengpasses in die Zukunft zu verschieben. Dennoch gilt, dass die ausgesetzten Coupons grundsätzlich vom Emittenten nachgezahlt werden müssen.

Bond Picking

Mit Blick auf die aktuelle Marktlage sollten die meisten Emittenten die in diesem Jahr fälligen Corporate Hybrids kündigen und refinanzieren. Allerdings dürften einzelne Emittenten dem Anlagesegment temporär den Rücken kehren und die noch ausstehenden Corporate Hybrids kündigen, ohne sie zu refinanzieren. Lediglich im Immobiliensektor wird das Nichtkündungsrisiko nach wie vor präsent sein, weshalb Investoren dort sehr selektiv vorgehen müssen. Grundsätzlich sind eine detaillierte Analyse des Verkaufsprospekts sowie eine sorgfältige Auswahl der Emittenten auf Basis fundamentaler Kennzahlen unerlässlich. ■



Michael Hess, CFA, ist seit April 2019 Leiter Portfolio Management Unternehmensanleihen des Assetmanagers BANTLEON. Nach dem BWL- und VWL-Studium an der London School of Economics und am Babson College in den USA begann er als Portfolio Manager und Credit Analyst bei DWS Investments. 2014 wechselte Hess als Lead Portfolio Manager für die aktiven globalen Unternehmensanleihestrategien zu Swiss Life Asset Management.

Technologie, Media und Telekommunikation

Megatrends. Zukunft. Basisinvestment.

Informieren
Sie sich jetzt
über unsere
Fonds!

Vom dynamischen Wachstum profitieren.

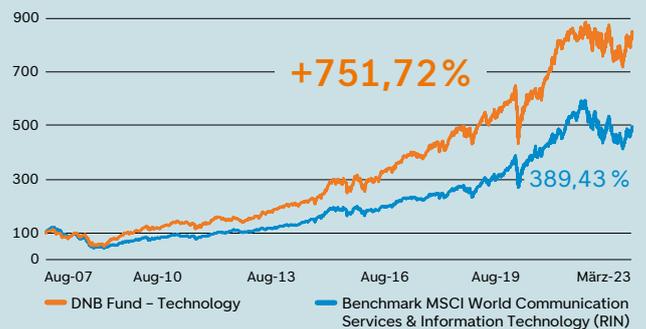
Digitale Trends und Unternehmen wälzen unser Leben grundlegend um, und das mit hoher Geschwindigkeit. Durch die breite Titeldiversifikation auch abseits der großen Technologietitel und Nischenthemen wird das Chancen-Risiko-Verhältnis optimiert und das Technologie-Universum grundlegend, vielfältig abgebildet. Mit dem DNB Fund Technology können Anleger an der fundamentalen technologischen Entwicklung teilhaben.

- mehr als 10 Jahre überdurchschnittliche Wertentwicklung
- erfahrenes Portfoliomanagement-Team mit einem mehr als 20-jährigen Track Record und vielfältigen Auszeichnungen

Investoren profitieren von bestehenden Fonds und von langfristigen Anlagekonzepten.

Bitte entnehmen Sie Detailinformationen zur Benchmark und weitere Anlageklassen dem Verkaufsprospekt. Die angegebene Wertentwicklung bezieht sich auf die Vergangenheit und ist keine Garantie für zukünftige Erträge.

DNB Fund Technology Wertentwicklung August 2007 – März 2023*



Kumulierte Rendite 10 Jahre: Fonds: 426,16 % Benchmark: 342,66 %

* Daten vom 16.08.2007 bis zum 31.03.2023 nach Abzug von Gebühren (LU0302296495). Es besteht keine direkte Korrelation zwischen einer hypothetischen Anlage und der erwarteten Wertentwicklung des Fonds.

DNB ASSET MANAGEMENT – NATÜRLICH. NORWEGISCH.

DNB Asset Management S.A. · funds@dnb.no · www.dnbam.com · www.linkedin.com/company/dnbassetmanagement-sa/ 

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

Interview

„Der-Kaiser-trägt-keine-Kleider-Moment' der Fed wird kommen“

Smart Investor im Gespräch mit **Ronald-Peter Stöferle** und **Mark Valek** von der Incrementum AG über strauchelnde Banken, Kryptochancen und Inflationsperspektiven



Ronald-Peter Stöferle (l.) und Mark Valek (r.) sind Partner der Incrementum AG und zuständig für Research und Portfoliomanagement. Stöferle studierte BWL und Finance in den USA sowie an der Wirtschaftsuniversität Wien. Nach seinem Abschluss arbeitete er bei der Erste Group im Research, wo er 2007 zum ersten Mal den *In Gold We Trust Report* publizierte. Zudem ist er Member of the Board des kanadischen Explorers Tudor Gold und als Berater für Matterhorn Asset Management tätig. Valek studierte BWL an der Wirtschaftsuniversität Wien. Vor der Gründung der Incrementum AG war er zehn Jahre lang bei Raiffeisen Capital Management tätig, zuletzt als Fondsmanager. Seit 2013 sind beide Lektoren am Scholarium in Wien sowie Dozenten an der Wiener Börse Akademie. 2014 veröffentlichten die Experten das Buch „Österreichische Schule für Anleger“.

Smart Investor: Die Pleite der Silicon Valley Bank und die Credit-Suisse-Rettung haben böse Erinnerungen an die Bankenkrise 2008 geweckt. Worauf müssen sich Anleger im Sektor einstellen?

Stöferle: Die Krise 2008 war im Kern eine Kreditkrise. Kreditrisiken wurden systematisch unterschätzt und haben, als sie – befeuert von Derivategeschäften – schlagend wurden, das gesamte Finanzsystem ins Wanken gebracht. Im Unterschied zu damals haben etliche Banken wohl das Zinsrisiko deutlich unterschätzt. Durch den Anreiz des jahrelangen Nullzinsumfelds sowie Regulierungen, die es ihnen gestatten, langlaufende Rentenzinsscheine auf ihrer Bilanz zu halten, ohne dabei etwaige Marktverluste aufgrund von gestiegenen Zinsen abschreiben zu müssen, haben etliche Banken eine riskante Fristentransformation betrieben. Die minimalst verzinsten Einlagen der Bankkunden wurden in langlaufende Anleihen investiert, die zumindest einen kleinen Zinsaufschlag boten. Als die Zinsen dann 2022 massiv stiegen und Anleger verstärkt ihre Einlagen abzogen, um in Geldmarktfonds bzw. kurzlaufende Staatsanleihen zu investieren, kam es zu einem massiven Liquiditätsproblem. Einmal mehr sprang die Fed mit Geldschöpfung ein, um einen weitläufigen Bank Run zu unterbinden. Kurzfristig mag sich die Bankenkrise disinflationär auswirken, dennoch zeigt sie einmal mehr die systemisch inflationäre Natur dieses Geldsystems auf. Wir gehen davon aus, dass u.a. durch diese Entwicklungen die Saat für die nächste Teuerungswelle gelegt wurde.

Smart Investor: Die Feinunze Gold hat die Marke von 2.000 USD überschritten, Silber die Marke von 25 USD. Was

war aus Ihrer Sicht der Auslöser für den Schub und wie geht es in den kommenden Monaten weiter?

Valek: Ursächlich war natürlich die schwelende Bankenkrise, zudem sehen wir die stark steigende Notenbanknachfrage nach Gold (Stichwort: Dedollarisierung der Schwellenländer) als Treiber. Übergeordnet halten wir die anstehende Kehrtwende der Fed als wichtigsten Treiber. Selbst wenn Jerome Powell noch als Paul Volcker 2.0 in die Geschichte eingehen möchte, so preisen die Kapitalmärkte bereits fallende Zinsen ein. Der „Der-Kaiser-trägt-keine-Kleider-Moment“ der Fed wird früher oder später kommen. Unserer Meinung nach sind die Rezessionsrisiken zuletzt signifikant gestiegen und Gold ist ein äußerst verlässlicher Inflationshedge. Ein weiterer wichtiger Faktor: Finanzinvestoren haben bis dato kaum Goldpositionen aufgebaut; dies erkennt man z.B. an den mangelnden Inflows bei den Gold-ETFs. Sobald wir nun auch auf US-Dollar-Basis neue Allzeithochs erreichen, wird die Angst einsetzen, etwas zu verpassen.

Smart Investor: Wie stellt sich aktuell die Situation bei Edelmetallminen dar und welche zählen zu Ihren Favoriten?

Stöferle: Wir haben infolge unseres zuletzt gestiegenen Inflationssignals die Allokationen im Gold- und Silberminenbereich sukzessive erhöht. Im Goldbereich haben wir den Fokus zuletzt eher auf Produzenten und Royalties, z.B. Newmont und Franco-Nevada, gesetzt und Developer sowie Juniors aufgrund der hohen Kapitalkosten untergewichtet. Im Bereich Basismetalle, z.B. bei BHP oder Glencore, Agriculture

sowie Uran sehen wir momentan höchst spannende Chance-Risiko-Profile.

Smart Investor: Im Incrementum Crypto Gold Fund investieren Sie neben Edelmetallen auch in Kryptowährungen, die aktuell ebenfalls Rückenwind haben. Bei welchen Kryptos gibt es besonderes Potenzial?

Valek: Bitcoin, der von vielen als digitales Gold und als Absicherung gegen eine instabile Wirtschaft angesehen wird, profitiert beispielsweise von der Bankenkrise und dem schwachen US-Dollar. Ein weiteres Beispiel ist Litecoin, bei dem im Herbst ein sogenanntes Halving Event stattfindet. In der Vergangenheit hat sich das positiv auf den Litecoin-Preis ausgewirkt. Das Halving

Event reduziert die Belohnung für Miner, was zu einem geringeren Angebot und somit einem höheren Preis führen kann. Polygon (ehemals MATIC) hat sich zu einer der wichtigsten Sidechains von Ethereum entwickelt und wird von einer Vielzahl von internationalen Konzernen wie Stripe, JPMorgan, Meta oder Siemens unterstützt. Diese Unternehmen entwickeln Projekte, die auf der Polygon-Blockchain laufen. Durch diese Unterstützung und das Wachstum der Decentralized-Finance-(DeFi-)Industrie ist Polygon derzeit eine vielversprechende Kryptowährung.

Smart Investor: Wie sehen Sie die Inflationsentwicklung in den kommenden Monaten?

Stöferle: Unser Incrementum Inflationssignal hat Anfang April erneut seine maximale Ausprägung erreicht. Anfang des Jahres war diese Ausprägung bereits kurzzeitig erreicht, das Signal hatte sich damals jedoch rasch wieder etwas abgeschwächt. Wir sehen den strukturellen Inflationstrend, der zuletzt aufgrund deflationärer Kräfte (abflauer Wirtschaftszyklus, steigende Zinsen, Quantitative Straffung) eine Pause eingelegt hat, mittel- bis langfristig weiter inakt.

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

Christian Bayer

News, Facts & Figures

Im Aufwind

Im Vergleich zum Vormonat hat das Fondsmusterdepot einen Zuwachs von 3,6% verbucht und damit den MSCI World EUR (+3,1%) leicht übertroffen. Ein wesentlicher Teil der Performance ist den Edelmetallminenfonds geschuldet, auf die wir auch weiterhin setzen.

Edelmetalle glänzen

Auf dem Siegertreppchen steht im Berichtszeitraum mit +11,6% der vom Minenexperten Martin Siegel gelenkte Stabilitas Silber+Weissmetalle (WKN: A0KFA1). Der Fonds deckt den gesamten Silberminensektor mit Aktien unterschiedlicher Marktkapitalisierung ab. Rückenwind

gab es durch den Silberanstieg der vergangenen Wochen, der in eine Konsolidierung übergegangen ist. Bei passender Gelegenheit wollen wir weitere Fonds zukaufen. Details über die Käufe lesen Sie im jeden Mittwohabend auf unserer Website erscheinenden Smart Investor Weekly.

Christian Bayer

Musterdepot (Start: 1.1.2009 mit 100.000 EUR)									Stichtag:	
Performance: seit Auflage: +128,1% (MSCI Welt: +285,8%); 2023: +2,5% (MSCI Welt: +5,5%); seit dem Vormonat: +3,6% (MSCI Welt: +3,1%)									21.4.2023	
Fonds	WKN	Fokus	Anteile	Kaufdatum	Kauf zu	Kurs akt.	Wert akt.	Depotanteil	Performance seit Vormonat	Performance seit Kauf
Stabilitas Silber+Weissmetalle*	A0KFA1	Aktien Metalle	550	10.11.22	30,97	45,15	24.833	10,9%	+11,6%	+45,8%
Commodity Capital Global Mining Fund*	A0YDDD	Aktien Edelmetalle	250	17.11.22	73,68	83,09	20.773	9,1%	+9,3%	+12,8%
Bakersteel Electrum Fund*	A0F6BP	Aktien Rohstoffe	250	17.11.22	71,68	71,78	17.945	7,9%	+7,4%	+0,1%
Bellevue BB Adamant Medtech & Services	A0RP23	Aktien Healthcare	25	22.05.20	527,06	656,81	16.420	7,2%	+5,0%	+24,6%
Seilern Global Trust*	676583	Mischfonds	50	17.11.22	284,81	328,81	16.441	7,2%	+4,5%	+15,4%
SUNARES*	A0ND6Y	Aktien Bodenschätze	200	10.03.16	54,09	83,66	16.732	7,3%	+3,2%	+54,7%
Aktienfonds für Beteiligungsunternehmen	A2PE00	Aktien Welt	110	19.12.19	103,64	120,38	13.242	5,8%	+2,8%	+16,2%
FU Fonds – Multi Asset Fonds P*	A0Q5MD	Mischfonds	30	10.03.16	189,36	231,44	6.943	3,0%	+1,7%	+22,2%
CONCEPT Aurelia Global	A0Q8A0	Mischfonds	75	05.11.20	196,52	155,78	11.684	5,1%	+1,0%	-20,7%
Comgest Growth Japan	A2AQBB	Aktien Japan	600	18.12.20	14,59	10,73	6.438	2,8%	0,0%	-26,5%
MEDICAL BioHealth*	941135	Aktien Healthcare	15	08.12.16	204,84	601,76	9.026	4,0%	0,0%	+193,8%
DNB Technology	A0MWAN	Aktien Technologie	12	14.04.16	298,57	830,09	9.961	4,4%	-0,2%	+178,0%
Prévoir Perspectives	A1XCQU	Nebenwerte Euroland	25	05.11.20	293,91	287,85	7.196	3,2%	-0,8%	-2,1%
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen*	A0M8HD	Europ. Nebenwerte	150	08.12.22	123,55	129,37	19.406	8,5%	-1,1%	+4,7%
Fondsbestand				197.038,48	86,4%					
Liquidität				31.069,54	13,6%					
Gesamtwert				228.108,02	100,0%					

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

Das große Bild

Falsches Spiel mit falschen Zahlen

Während man dem Publikum Sand in die Augen streut, wird die digitale Kontrolle vorangetrieben



Bild: © Björn mentalrai – stock.adobe.com

Dauerthema Inflation

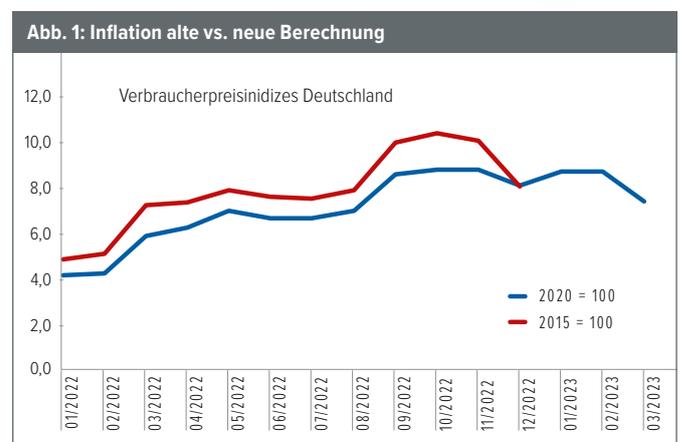
Ein Thema, das wir im Smart Investor bereits seit vielen Jahren auf dem Radar haben, ist die Geldwertstabilität. Zum einen lehnen wir als Anhänger der Österreichischen Schule das Konzept des ungedeckten Fiatgelds ganz grundsätzlich ab. Zum anderen erzeugten die Gelddruckorgien der Notenbanken im Rahmen sogenannter Rettungsaktionen zuletzt tatsächlich reichlich Potenzial für Geldentwertung. Die seit Herbst 2020 massiv angezogene Inflation war ein Unfall, der nur darauf wartete, einzutreten. Es war die ultralockere Geldpolitik zur Flankierung der Lockdown-Politik, die das Fass zum Überlaufen brachte. Zusätzlich kam die Politik auch noch auf die „grandiose“ Idee, die Folgen der Inflation abzumildern, indem man weiteres Geld unter den Menschen verteilt – da erblassen sogar die Schuldbürger vor Neid. Der Ukrainekrieg trug dabei wohl nur den kleinsten Teil zur Geldentwertung bei. Die deutsche Rekordinflation der letzten Monate wurde nicht im Kreml gemacht, sondern im EZB-Tower in Frankfurt und im Berliner Regierungsviertel, wo das normale Leben durch immer neue Auflagen kontinuierlich verteuert wird.

Der Kern der Inflation

Zwar ging die gemessene Inflationsrate zuletzt zurück, die Preise jedoch nicht. Lediglich der Zuwachs der Preissteigerungsrate hat sich abgeflacht. So hat der Euro für die Konsumenten in Deutschland während der vergangenen zwölf Monate (Stand: März 2023) weitere (!) 7,4% seiner Kaufkraft verloren. Auch in den kommenden Monaten dürften Basiseffekte zu Jubelmeldungen über rückläufige Inflationsraten bei weiter steigenden Preisen führen. Zu Jubel besteht jedoch kein Anlass – denn trotz stark rückläufiger Energiepreise bleibt die Kerninflation hartnäckig hoch und ist sogar noch einmal leicht von +5,7% auf +5,9% angestiegen. Sollten die Preise für Energie wieder und die für Nahrungsmittel weiter (März: +22,3%) ansteigen, wäre es auch mit der „Entspannung“ bei den Verbraucherpreisen schnell wieder vorbei.

Unheilige Allianz

Wenig wurde über die Anpassung des Wägungsschemas beim Verbraucherpreisindex berichtet, die eine erhebliche dämpfende Wirkung auf den amtlichen Zahlenausweis, aber natürlich nicht auf die Preisentwicklung selbst hatte (vgl. Abb. 1). Zwar erfolgen solche Anpassungen routinemäßig alle fünf Jahre, einige konkrete Änderungen erscheinen jedoch äußerst fragwürdig. So sank im Warenkorb der



Ist es wirklich nur Zufall, dass das neue Wägungsschema (Basis: 2020 = 100) zu einem niedrigeren Ausweis der Inflationsrate gegenüber der alten Berechnung (Basis: 2015 = 100) führt? Quelle: Statistisches Bundesamt

Anteil des Bereichs Wohnen, zu dem auch die stark gestiegene Haushaltsenergie gehört, um ganze 6,5 Prozentpunkte, wie DER SPIEGEL berichtete. Wer das Offensichtliche sieht, also den Versuch, die Inflationsrate nach unten zu bügeln – der Spitzenwert von +10,4% im Oktober 2022 ist nun zugunsten eines Werts von „nur“ noch +8,8% verschwunden –, den bezichtigt Der Spiegel, „Verschwörungsmethoden“ anzuhängen, so der Journalist Boris Reitschuster (reitschuster.de). Je mehr die Dinge aus dem Ruder laufen, desto bemühter scheint eine unheilige Allianz aus Politik und Leitmedien zu sein, die Fakten unter den Teppich zu kehren bzw. umzudeuten. Beim Thema Geldentwertung werden die Verbraucher schließlich schon seit der Einführung des Euro darauf eingeschworen, dass das, was sie täglich im Geldbeutel spüren, lediglich eine „gefühlte“ Inflation sei, während allein Profis die von Amts wegen richtige Inflationsrate ermitteln können. Richtig ist aber vor allem das, was Roland Baader (vgl. S. 20) zum Thema gesagt hat: „Inflation geschieht nicht einfach, sondern wird gemacht. Sie ist eine heimliche Steuer, die weit höher sein kann als die offizielle Steuerbelastung. Erzeugt wird sie von der Regierung und deren Zentralbank (samt anhängendem Bankensystem).“

Die Sache mit den Kippunkten

In der medial dominanten Klimadiskussion, die eigentlich gar keine ist, werden wir auf Basis von Klimamodellen mit durchaus fragwürdigen Annahmen beständig vor ominösen Kippunkten ▶

Eine Veranstaltung der TRI Concept AG

www.rolf-pieper.com



DEUTSCHLANDS FÜHRENDER EXPERTENKONGRESS



Tino Leukhardt



Ernst Wolff



Rolf B. Pieper



Dr. M. Krall



Dimitri Speck

weitere Referenten:

· Prof. Dr. Holger Rekow · Benjamin Mudlack · Chris Pampel

Internationale Top-Experten, Finanzprofis und Selbstdenker

stellen Ihnen bei Pieper&Friends ihre Sicht zu Märkten, Geo-Politik, Wirtschaft und Freiheit vor und helfen Ihnen bei der praktischen Umsetzung von professionellen Vermögensschutzkonzepten, Vermögensvermehrung und Bewahrung persönlicher und

wirtschaftlicher Freiheit!

TICKETS

und weitere Informationen unter:

www.pieperandfriends.com

Ticketpreis
nur **20,23 EUR**

SAMSTAG 13. Mai '23

ULM · ratiopharm-arena - 10:00 h bis 19:00 h

Eine Veranstaltung der TRI Concept AG · Landstrasse 63 · FL-9490 Vaduz · Liechtenstein



www.rolfpieper.li



www.rolf-pieper.com

in Kooperation mit:

METAL|ORUM

ratiopharm arena

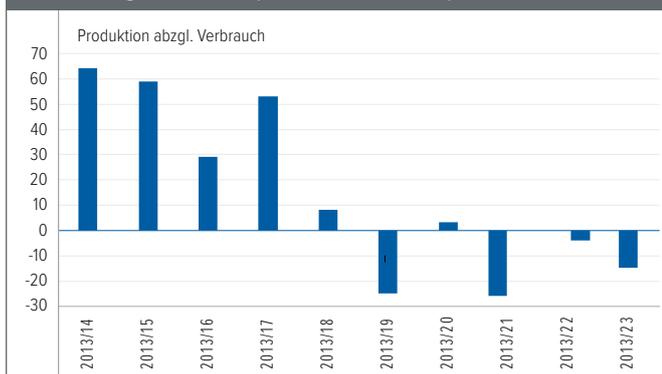
Bild: © myfree-stockadobe.com



Kippunkte gibt es auch in Themen, für die niemand auf der Straße klebt

gewarnt, denen wir nur entgehen können, wenn wir unser aller Leben massiv verteuern, besteuern und auf das Niveau einer sozialistischen Plan- und Mangelwirtschaft herunterregeln lassen – außer für die Klimafunktionäre selbst, versteht sich. Dagegen werden Kippunkte in anderen hochdynamischen Systemen beharrlich ignoriert: Wann erreicht etwa die Staatsverschuldung ihren Kippunkt? Wann mündet eine Hochinflation irreversibel in eine Hyperinflation? Wann überfordert der massenhafte, unkontrollierte Zuzug ein Gemeinwesen? Oder wann ist die Stromversorgung, die nun auch noch die Elektromobilität schultern muss, derart „erneuerbar“ auf Kante genäht, dass selbst der Atomstrom nicht mehr ausreicht, den wir für unser makelloes Gewissen nun aus Frankreich beziehen? Wer sich über solche Kippunkte Gedanken macht, ist natürlich ein „Schwurbler“ oder Schlimmeres.

Abb. 2: Weltgetreidebilanz (ohne Reis, März 2023)



Seit dem Jahr 2017/18 übersteigt der Verbrauch tendenziell die Produktion. Die Weltgetreidebilanz ist im Defizit. Quelle: BayWa

Vor einem Agrarnotstand

Gedanken über einen weiteren Kippunkt machen wir uns anlässlich der BayWa-Bilanzpressekonferenz 2022: die Selbstverständlichkeit, mit der wir über Jahrzehnte davon ausgegangen sind, dass Nahrungsmittel in Deutschland einfach da sind. Die Lockdown-Politik führte zu ersten Versorgungsengpässen bei jenen Produkten, die nur auf langen bzw. komplizierten Wegen zum heimischen Verbraucher kommen. Der Ukrainekrieg betraf dann auch solche Lebensmittel, die

praktisch in jeder Küche zu finden sind, wie Weizenprodukte und Speiseöl. Folgen des Kriegs waren teils extreme Preissteigerungen für Verbraucher. An den Weltmärkten zeichnet sich ausweislich der Präsentation der BayWa AG, welche weltweit im Handel mit Agrarprodukten tätig ist, seit Juni 2022 Entspannung ab: Die Preise für Weizen (-33%), Mais (-15%) und Raps (-45%) sind seitdem deutlich rückläufig. Wenn man bedenkt, dass sich die Weltgetreidebilanz seit dem Jahr 2017/18 tendenziell in einer Defizitsituation befindet (vgl. Abb. 2), während sie bis dahin satte Überschüsse auswies, könnte tatsächlich ein Agrarnotstand auf uns zurollen. Der weitere Kriegsverlauf in der Ukraine, der Kornkammer der Welt, dürfte hier entscheidende Impulse setzen.

Noch Herr im eigenen Haus?

Auffällig ist auch, in welchem Ausmaß internationale Organisationen inzwischen auf die demokratischen Willensbildungsprozess Einfluss nehmen bzw. einfach darüber hinweg regieren. Weitestgehend unbemerkt von der Öffentlichkeit treibt die WHO einen sogenannten Pandemievertrag voran, der ihr im Fall einer erneuten Pandemie, die sie praktischerweise selbst ausrufen kann, weitgehende Durchgriffsrechte auf jeden Unterzeichnerstaat sichert. Auch viele der Ideen, die auf dem World Economic Forum (WEF) ventiliert werden, sind längst in der Umsetzung. Das EU-„Parlament“ hat soeben die Einführung eines Vermögensregisters beschlossen, mit dem offiziell Geldwäsche und Terrorismus bekämpft werden sollen. Jeder EU-Mitgliedstaat hat demnach eine eigene Behörde zu schaffen, die die Vermögensdaten der Bürger erheben, abgleichen und überwachen wird – ein volltransparentes Steuerobjekt, gerade auch für künftige (Vermögens-)Abgaben. Als die Pläne vor zwei Jahren ruchbar wurden, lösten sie noch einen Aufschrei aus. Damals wurde in Ulbrichtscher Manier betont, dass „niemand die Absicht habe“, ein Vermögensregister zu schaffen. Nun könnte es bereits nächstes Jahr Realität sein.

Aufarbeitung? Fehlanzeige.

Die Schrauben werden mit einer derartigen Geschwindigkeit angezogen, dass die Aufarbeitung der jüngeren Vergangenheit darüber in Vergessenheit gerät bzw. geraten soll. Aufzuarbeiten gäbe es jedenfalls eine Menge: das Corona-Maßnahmen- und -Schikanen-Regime der letzten Jahre, die Impfstoffbeschaffung durch EU und Bund, die Sprengung der Nord-Stream-Pipelines ... Doch es geschieht buchstäblich nichts. Die Aufklärung in Sachen Corona wurde zuletzt im Bundestag sogar aktiv hintertrieben. Dagegen werden im Hintergrund – ohne irgendeinen Auftrag der Bürger – schon die nächsten Maßnahmen zur digitalen Gängelung und zentralen Kontrolle auf den Weg gebracht, etwa die Digital Currency Monetary Authority (DCMA), die gerade den Unicorn als globale universelle Währungseinheit aus der Taufe gehoben hat, der vom IWF auf der Frühjahrskonferenz präsentiert wurde. Wer hinter der DCMA konkret steckt, wird nicht öffentlich kommuniziert. Man wird wissen warum.

Digitaler Bankrun

Was ebenfalls etwas aus dem Fokus zu geraten scheint und wohl auch aus dem Fokus geraten soll, ist die Bankenkrise, die es in unserer letzten Ausgabe noch auf die Titelseite gebracht hat. Der

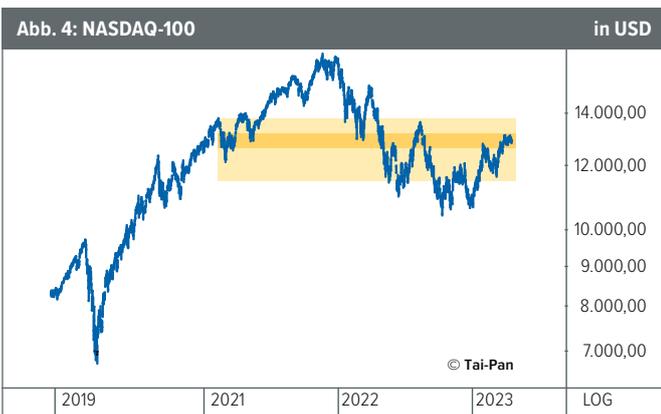


Der Geldabfluss bei US-Banken hat das Ausmaß eines digitalen Bankruns angenommen. Quelle: Federal Reserve

Hintergrund hat sich jedenfalls nicht verändert. Durch die brachiale Zinswende enthält die Aktivseite der Banken potenzielle wirtschaftliche Risiken in erheblichem Ausmaß. Allerdings müssen auf die Kursrückgänge der Anleihen keine Abschreibungen vorgenommen werden, sofern diese bis zum Laufzeitende gehalten werden sollen. Kommt es jedoch zu Abflüssen auf der Passivseite wie derzeit im US-Bankenwesen (vgl. Abb. 3), müssen Papiere vorzeitig verkauft und damit die Verluste realisiert werden. Diese Entwicklung könnte erklären, warum man es mit der Einführung digitaler Zentralbankgelder (CBDCs) so eilig hat. Sind die Ausgänge erst einmal verstopft, müssten die Kunden das Geld im System belassen, ob sie wollen oder nicht.

Aktienmärkte, quo vaditis?!

Aktuell sind wieder zahlreiche Crashwarnungen für die Märkte zu vernehmen. Generell werden solche Ereignisse unwahrscheinlicher, je vorsichtiger die Marktteilnehmer agieren. Allerdings kann vor dem Hintergrund der schwelenden Bankenkrise, des Kriegs in der Ukraine und des Zündelns um Taiwan ein „Lehman-Moment“ auch nicht gänzlich ausgeschlossen werden. Wichtig dürfte vor allem die weitere Entwicklung des viel beachteten NASDAQ-100 sein. Zwar konnte sich der Index, auch mit saisonalem Rückenwind, von seinen Tiefs im vierten Quartal überzeugend lösen, im aktuellen Widerstandsbereich kommt er aber nur noch langsam voran. Dieser Verlust von Momentum macht den Markt durchaus korrekturanfällig, auch wenn wir aktuell nicht an den großen Crash glauben.



Der „Welttechnologieindex“ bleibt weiter zwischen Baum und Borke

Auch in den drei Gastanalysen auf S. 45/46 kommt dieser weitläufige Pessimismus zutage. In allen dreien wird der Börse keine nachhaltige Fortsetzung der derzeitigen Aufwärtstendenz zugetraut. Auch wenn in jeder Gastanalyse aufgrund des eigenen Systems argumentiert wird, so spielt dabei unterschwellig vermutlich auch Saisonalität eine Rolle. Demnach brachte die Zeit von Mai bis September rein statistisch in der Vergangenheit eher eine unterdurchschnittliche Performance.

Fazit

Die hartnäckige Inflation – sichtbar an der Entwicklung der Kernrate – ist auch durch Kosmetik nicht in den Griff zu bekommen. Für Austrians ist der Kaufkraftverfall, besonders vor dem Hintergrund der Corona-Maßnahmen, ein Unfall, der nur darauf wartete, einzutreten. Im Prinzip ist der Übergang von relativer Geldwertstabilität zur Hochinflation ein echter Kipppunkt, so wie es der von einer Hoch- zu einer Hyperinflation wäre. Mögliche Kipppunkte gibt es in komplex-dynamischen Systemen vielerlei – Staatsverschuldung, Massenmigration, Energieversorgung etc. Medial allgegenwärtig sind aber lediglich die unter vielfältigen Annahmen modellierten Klimakipppunkte, mit denen – die Klimamaske fällt – doch nur wieder dem Sozialismus das Wort geredet wird. Welchen Kipppunkten der US-Dollar unterliegt, lesen Sie auf S. 45 oben.

Ralf Flierl, Ralph Malisch

Anzeige

GLÜCKWUNSCH

20 Jahre Smart Investor



20 Jahre Journalismus mit Ecken, Kanten und gegen den Mainstream. Respekt. www.Bullion-Art.de

Löcher in der Matrix

Blockierst Du schon oder wohnst Du noch?

In einem Land, das den Bezug zur Realität zunehmend verliert, müssen die eklatantesten Widersprüche hin und wieder wegerklärt werden, etwa der zwischen „Wir haben Platz!“ und „Ich finde keinen Platz“ – jedenfalls nicht dort, wo ich leben und schon gar nicht zu dem Preis, den ich bezahlen will. Das Grundproblem versucht der Konstanzer Ökonomeprofessor Dr. Friedrich Breyer seiner wenig geneigten Zuhörerschaft schon seit Jahren zu erklären: Die Mieten sind für die Knappheitssituation zu niedrig. Wohnungsbesichtigungen mit mehr als 100 Interessenten sind ein kaum widerlegbares Indiz. Die gesetzlich gedämpfte Miete zeigt die tatsächliche Knappheit nicht korrekt an und führt zur Fehlallokation. Einer steigenden Nachfrage steht ein politisch ausgedünntes Angebot – Mietendeckel, Sanierungspflichten, Enteignungsdiskussionen – gegenüber. Bauen wurde zum unkalulierbaren Risiko. Da kam der Zinsanstieg nur noch obendrauf. Weil aber das kleine ökonomische Einmaleins der vorherrschenden Ideologie zuwiderläuft, müssen andere Erklärungen her. Eine schäbige Medienkampagne identifizierte lieber Sünderböcke: Diesmal sind es die Alten, die, so lesen wir, übermäßig viel des kostbaren Wohnraums blockieren, den „junge Familien“ so dringend benötigen. Fürwahr, diese rücksichtslosen Alten mit ihren übersteigerten Wohnraumsprüchen scheinen sich in den letzten Jahren geradezu explosionsartig vermehrt zu haben?!

Aufarbeitung?! Auf gar keinen Fall.

Corona ist vorbei und der Teppich, unter den jetzt alles gekehrt wird, steht praktisch schon an der Zimmerdecke an. Aufarbeitung?! Fehlanzeige: Der Bundestag lehnte nun einen Corona-Untersuchungsausschuss ab. Das war nicht anders zu erwarten, ist es doch genau jene unheilige Allianz aus nahezu allen Parteien und deren rückgratlosen Mitläufern in Medien, Kultur und „Wissenschaft“ – wer sich getroffen fühlt, ist gemeint –, die zu den Tätern gehörten, etwa bei evidenzlosen Lockdowns und Schikanen gegen „Ungeimpfte“, beim bösartigen Versuch, eine Impfpflicht mit bedingt zugelassenen Substanzen durchzudrücken, oder beim weiten Feld der Beschaffungskorruption. Praktischerweise haben sich die mutmaßlichen Täter nun gleich selbst den Persilschein ausgestellt. Man habe es nicht besser wissen können, so die billigste aller Ausreden. Man wollte es nicht besser wissen: Hochangesehene Experten, die allerdings den Makel hatten, vor Big Pharma und Big Government nicht stramm die Hacken zusammenschlagen, wurden seinerzeit gezielt diskreditiert und aus dem öffentlichen Diskurs entfernt. Auch von den politisch weisungsgebundenen Staatsanwaltschaften ist in unserer Ausprägung eines „Rechtsstaats“ leider keine Aufarbeitung zu erwarten. Bleiben also die Medien. Ernsthaft?! Der von uns zwangsweise alimentierte Staatsfunk erwies sich bereits während der Corona-Jahre



Bild: © XYZproject – stock.adobe.com

als Totalausfall. Er war nicht kritischer Begleiter, sondern einer der schlimmsten Einpeitscher. Einzige Hoffnung sind die Alternativmedien und die Ehemaligen des Mainstreams wie ZDF-Urgestein Peter Hahne. Der brachte es im BILD-Format „Viertel nach Acht“ (<https://www.youtube.com/watch?v=SakEeXcWVM>) jetzt auf den Punkt: „Ich will Handschellen klicken hören.“ Wir auch.

Aufklärung?! Lieber nicht.

Auf wenig Interesse stößt auch die Aufklärung der Anschläge auf die Ostseepipelines Nord Stream 1 und 2. Schrieben wir Anschläge? Die aktuelle Sprachregelung ist „Explosionen“ (Stern, Tagesschau etc.) bzw. „Nord-Stream-Lecks“ (n-tv). Im UN-Sicherheitsrat fand sich jedenfalls für den Antrag auf eine unparteiische, internationale Untersuchung keine Mehrheit. Vermutlich kam er mit Russland vom Falschen, womöglich war aber auch die Sorge zu groß, man fände den Richtigen. Der treu ergebene deutsche Mainstream kommentierte erleichtert bis hämisch: „UN-Sicherheitsrat lässt Moskau abblitzen“ (n-tv).

Ralph Malisch

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

*Bitte Hinweis mit Quellenangabe an:
info@smartinvestor.de, Stichwort „Matrix“.*

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

Charttechnik

Unterbietungswettlauf

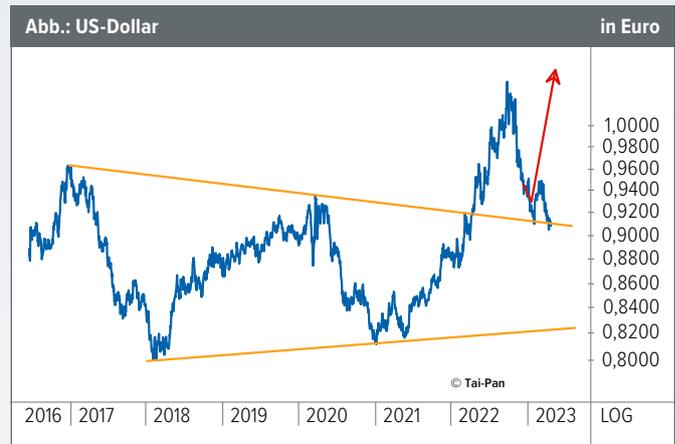
US-Dollar unter Druck

Verungerte Trendwende

Hinsichtlich der weiteren Kursentwicklung des Euro waren wir noch zum Jahreswechsel sehr negativ eingestellt – so negativ, dass wir nicht nur einen Put zur Absicherung unseres Musterdepots gekauft hatten, sondern Chefredakteur Ralf Flierl sogar eine spektakuläre Eurowette eingegangen war (vgl. Smart Investor 10/2022, S. 62). Bislang kam es anders, wie auch der letzte Prognosepfeil in der Abb. illustriert. Zwar prallte der US-Dollar tatsächlich zunächst an seiner langjährigen Unterstützung nach oben ab, in der Folge ging ihm aber rasch wieder die Luft aus. Inzwischen kämpft er erneut mit dieser Linie, allerdings – aufgrund des Gefälles – auf einem etwas tieferen Niveau.

Wer hat an dem Kurs gedreht?

Die Zeit, als die US-Leitwährung als sicherer Hafen wahrgenommen wurde, scheint erst einmal vorbei zu sein, trotz des Kriegs in Europa und der neuen Spannungen in Fernost. Oder gerade deshalb?! Denn der zweite Gegenspieler der USA ist China, und das dortige Regime hat ein großes Interesse daran, sich nicht nur



weiter aus seiner langjährigen Dollarabhängigkeit zu lösen, sondern eine regelrechte Anti-Dollar-Allianz der BRIC+-Staaten voranzutreiben. Ein Absturz oder Scheitern des Euro käme Peking daher derzeit wohl ungelegen. Gut möglich, dass zudem chinesische Marktdispositionen zur gezielten Schwächung des Dollar stattgefunden haben. Auf lange Sicht sollten sich allerdings sowohl Euro als auch US-Dollar ihrem inneren Wert – null – weiter annähern.

Ralph Malisch

Intermarketanalyse

Die Kurse werden bis Oktober vermutlich fallen!

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

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

Hauptsächlich aufgrund der negativen Zinsstruktur, also dadurch, dass kurze Zinsen höher notieren als die langen Anleihezinsen, konnten die Aktienindizes trotz des freundlichen Börsenmonats April keine neuen Höchstkurse erreichen. Es ist weltweit nach wie vor mit einer Rezession zu rechnen.

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

Die drei Aktienindizes dieser Methode haben es im April endlich geschafft, einheitlich einen positiven Trend zu melden. Auch Ganns Quartalregel zeigt für DAX und S&P 500 noch einen Aufwärtstrend.

3) Die übrigen fünf Indikatoren melden 1:4! Negativ!

Anleihezinsen: Negativ! Solange sich die Anleihezinsen in den USA und Europa mittelfristig im Aufwärtstrend befinden, gibt dieser Indikator ein negatives Signal.

Ölpreis: Negativ! Der Preis für Brentöl ist im April wieder über 80 USD gestiegen und hatte auch ein Sechswochenhoch gemeldet. Falls er im Mai wieder unter die 80-USD-Marke fällt, dreht sich das Signal.

CRB-Index: Positiv! Die Rohstoffpreise, gemessen am CRB-Index, liegen mittelfristig im Abwärtstrend, was ein positives Signal für ein Ende der Inflationserwartungen bedeutet.

US-Dollar in Euro: Negativ! Der US-Dollar bleibt schwach. Diese Entwicklung ist für die deutsche Autoindustrie und andere Exportbranchen negativ.

Saisonfaktor: Negativ! Der Saisonfaktor bleibt nun bis Ende Oktober wegen der traditionell schwächeren Börsenentwicklung im Sommerhalbjahr negativ.

Fazit

Die insgesamt freundliche Börsenentwicklung bis April dürfte aufgrund der Bremspolitik der Zentralbanken und des negativen Saisonfaktors bald ein Ende finden, spätestens in den traditionell besonders kritischen Monaten August bis Oktober.

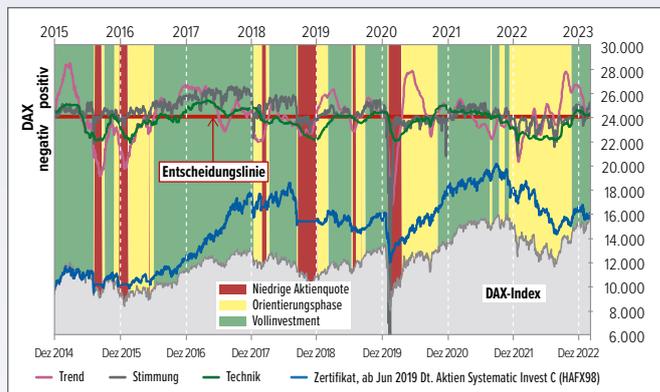
Quantitative Analyse Volatile Phase voraus

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

Bereits seit Ende Dezember 2022 sind wir voll in den deutschen Aktienmarkt investiert. Allerdings hat unser Technikindikator in den letzten Wochen an Stärke verloren und sich auch der Trendindikator übergeordnet abgeschwächt. Demgegenüber hat der Sentimentindikator stark zugelegt; allerdings reagiert er sehr sensibel und kann sein Pro-Aktien-Votum daher am schnellsten wieder revidieren. Insgesamt könnte unsere Börsenampel also rasch wieder auf GELB umschalten.

Dieses Indikatorenbild passt zu der mittelfristig vor uns liegenden negativen Saisonalität der Aktienmärkte. Gut möglich also, dass sie sich mit stärkeren Schwankungen durch die nächsten Wochen hindurchklavieren werden, bevor dann im Sommer ein größerer Drawdown drohen könnte. Noch aber ist das Stimmungsbild zu gut, um für einen größeren Abwärtstrend zu sorgen. Eine kleinere technisch bedingte Korrektur scheint hingegen möglich.

Aktuell halten die Fondsmanager weltweit viel Kasse – zu groß ist die Angst vor einer globalen Rezession und einer weiterhin allzu restriktiven Haltung der Notenbanken. Risiken, über die jeder spricht, lösen meist jedoch keine größere Korrektur am Aktienmarkt aus.



Quellen: Bloomberg, www.gfa-vermoegensverwaltung.de

Markttrend: Seit Ende 2022 ist unser Trendindikator übergeordnet betrachtet rückläufig. Sollte diese Dynamik anhalten, so könnte er pünktlich zu einer eher schlechten Börsenphase durch seine Entscheidungslinie durchrutschen.

Marktstimmung: Die Marktstimmung hat sich stark erholt und die Marktteilnehmer atmen nach der Pleite der Silicon Valley Bank erleichtert durch. Diese Stimmung kann aber zeitnah wieder umschlagen.

Markttechnik: Unser Technikindikator hatte die Entscheidungslinie erst im Januar überwunden, doch dieser Ausflug könnte bei weiter nachgebenden Märkten bereits bald wieder zu Ende gehen.

sentix Sentiment

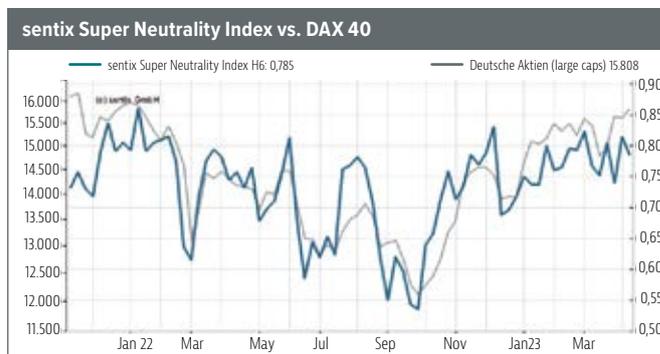
Hohe Neutralität – aufgestautes Volatilitätssignal

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

Der Blick der Anleger auf die mittelfristige Zukunft für den DAX bleibt eingetrübt. Seit einigen Wochen zeigt der Strategische Bias für deutsche Aktien klar nach unten. Dies hat sich bei den Privaten wie auch bei den Institutionellen sogar noch verstärkt.

Umso verwunderlicher ist es, dass das Positionierungsverhalten mittlerweile annähernd neutrale Quoten anzeigt – das steht ganz und gar nicht im Einklang mit der mittelfristigen Erwartungshaltung. Ein „Kaufen ohne Überzeugung“ stellt ein zunehmendes Gefahrenmoment dar, das spätestens mit Auslaufen der Dividendensaison Mitte Mai schlagend werden könnte.

Hierzu passt auch das Bild im Super Neutrality Index: Eine Addition von kurz- und mittelfristig neutral gestimmten Anlegern für den DAX zeigt ein hohes Niveau an. Dies ist gleichbedeutend mit einer hohen Irritation im Anlegerkreis. Wenn es undurchsichtig wird, findet das neutrale Camp hohen Zuspruch.



sentix Super Neutrality Index Aktien Deutschland und DAX 40

Im neutralen Lager hat sich sozusagen über die letzten Wochen etwas aufgestaut. Die Folge ist erfahrungsgemäß ein Volatilitätsanstieg. Ab Mitte Mai könnte sich daher der negative Anleger-Bias in echte Verkäufe umschlagen und den DAX nach unten drücken.

Relative Stärke

„Eintagskrise“?

Drastischer Umschwung

Ein Meer von Grün

Unserer Tabelle umfasst neben der Sortierung der einzelnen Indizes nach der Relativen Stärke auch deren Lage in Bezug auf die eigene Historie. Erst beide

Betrachtungen zusammen ergeben ein abgerundetes Bild. Bevor wir uns den Relativbewegungen zuwenden, wollen wir den drastischen Stimmungswechsel betrachten, der sich in

den kurzfristigen Lageparametern in Landeswährung (Spalte „Lage Kurs 4 Wo.“) zeigt. Lage im Vormonat noch 20 der 26 betrachteten Indizes bzw. Rohstoffe in den rot markierten

unteren 30% der vierwöchigen Kursspanne und lediglich vier im grün markierten Topbereich (Zahlenwert 70 oder größer), hat sich das Bild binnen eines Monats auf den Kopf gestellt: Inzwischen liegen 14 Indizes im grünen Bereich und nur noch vier im roten. Offenbar hatten die Märkte im Vormonat unter dem Eindruck der hochkochenden Bankenkrise etwas übertrieben. An eine bloße „Eintagskrise“ können wir dennoch nicht glauben, denn die Probleme im Bankbereich sind nach wie vor ungelöst.

Edelmetalle in der Korrektur

Periodengewinner war diesmal Argentinien (+18 Ränge), das im Vormonat noch die Liste der Verlierer anführte (-20 Ränge). Das Land ist gebeutelt von Inflation, sozialistischen Experimenten und einem Wahlkampf, der langsam Fahrt aufnimmt. Ganz ohne Hoffnung ist die Situation dort nicht – der Markt hofft auf einen Regierungswechsel im Dezember. Mit minus zehn Rängen ist Gold diesmal der Hauptverlierer. Der Sprung über die psychologisch wichtige Marke von 2.000 USD/Feinunze erwies sich als kurzer Ausflug – vorläufig. Ungewöhnlich: Silber konnte im selben Zeitraum sogar um zwei Ränge zulegen und der Gold Bugs Index verlor nur moderate vier Ränge auf Platz 6. Insgesamt sieht es damit bei den Edelmetallen eher nach einer Korrektur als nach einem Trendwechsel aus.

Ralph Malisch

Relative-Stärke-Rangliste: Länder-Indices und Rohstoffe aus Sicht eines europäischen Investors								Ausgewählte technische Indikatoren in Landeswährung				
Index	Land	Relative Stärke zum						Lage Kurs			GD Halbjahr	
		21.4.	17.3.	17.2.	20.1.	9.12.	18.11.	4 Wo.	6 Mo.	3 Jhr.	Steig.%	Abst.%
PTX	Polen	1	15	7	2	2	4	88	89	48	+0,27	+9,2
CAC 40	F	2	6	3	9	5	2	90	95	98	+0,17	+9,7
Merval	Arg	3	21	1	1	4	3	88	95	97	+0,51	+35,8
IBEX 35	E	4	7	2	7	8	12	74	89	94	+0,16	+8,1
DAX	D	5	5	5	5	3	1	84	94	91	+0,16	+7,8
Gold Bugs Ind.	USA	6	2	21	3	6	13	37	78	43	+0,23	+11,6
Silber		7	9	22	10	1	8	60	81	66	+0,19	+10,9
SMI	CH	8	16	13	17	10	9	93	93	72	+0,08	+5,7
NASDAQ 100	USA	9	4	14	24	24	21	57	90	60	+0,13	+9,2
TecDAX	D	10	3	6	12	7	5	37	85	49	+0,12	+4,8
Gold		11	1	16	16	20	19	25	82	78	+0,15	+7,4
MDAX	D	12	10	4	4	15	16	70	67	46	+0,13	+3,5
FTSE 100	GB	13	17	8	13	9	10	80	86	93	+0,10	+4,1
Nikkei 225	J	14	8	20	20	19	18	78	91	83	+0,06	+4,1
S&P 500	USA	15	18	18	23	21	17	71	89	72	+0,09	+4,3
REXP 10 *	D	16	20	24	19	22	20	80	58	18	-0,01	+0,7
KOSPI	Korea	17	11	11	15	18	15	73	83	45	+0,09	+5,9
Hang Seng	HK	18	12	9	6	14	23	44	67	32	+0,11	+3,8
H Shares	China	19	13	10	8	13	24	43	64	25	+0,07	+3,4
DJIA 30	USA	20	23	19	21	16	6	75	82	81	+0,09	+1,9
All Ord.	Aus	21	22	12	14	12	11	80	71	84	+0,07	+1,9
Shenzhen A	China	22	14	15	18	23	22	0	54	41	+0,07	+0,0
Rohöl		23	25	25	25	25	25	52	39	52	-0,08	-0,9
Sensex	Indien	24	24	23	22	17	7	69	33	88	+0,01	-1,2
S.E.T.	Thai	25	19	17	11	11	14	0	20	72	-0,01	-4,2
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

Wer baut die größte Gold- und Kupfermine Nordamerikas?

Smart Investor im Gespräch mit Rudi Fronk, CEO von Seabridge Gold, über die Suche nach einem Produktionspartner und den zwangsläufigen Anstieg des Goldpreises

Smart Investor: Mr. Fronk, ich bin sehr froh, Sie hier in Frankfurt zu treffen. Sie haben in den letzten 23 Jahren das weltweit vermutlich renommierteste Explorationsunternehmen aufgebaut. Seabridge Gold hat mehr Gold und Kupfer im Boden als jede andere Company. Ihre KSM-Liegenschaft im Norden Kanadas ist das größte noch nicht entwickelte Gold/Kupfer-Projekt der Welt. Wenn ein Anleger für 11,50 USD eine Aktie von Seabridge Gold (WKN: 541875; *Anm. d. Red.*) kauft, erhält er dafür zwei Unzen Gold und fast 700 Pfund Kupfer im Boden. Gratulation zu diesem Erfolg – aber zufrieden mit Ihrem Aktienkurs sind Sie nicht, oder?

Fronk: [lacht] Ich denke, dass zurzeit kein CEO mit seinem Aktienkurs zufrieden ist. In meinen mehr als 40 Jahren in dem Business habe ich noch nie eine größere Diskrepanz zwischen dem Kurs von Edelmetallaktien und dem Goldpreis gesehen. Irgendetwas muss sich bewegen: Entweder der Goldpreis kommt deutlich zurück oder die Aktienkurse der Mininggesellschaften steigen.

Smart Investor: Sprechen wir über KSM, Ihr Flaggschiffprojekt im Golden Triangle. Sie haben letztes Jahr eine Vormachbarkeitsstudie (PFS) für eine Gold/Kupfer-Mine und eine vorläufige Wirtschaftlichkeitsberechnung (PEA) für die Förderung von Kupfer bei zwei separaten Erzvorkommen veröffentlicht. KSM allein hätte ein Minenleben von 33 Jahren, bei einer Goldproduktion von 1 Mio. Unzen pro Jahr. Beide zusammen sind ein Projekt für Generationen. Die anfänglichen Kapitalkosten von KSM liegen bei 6,4 Mrd. , vielleicht 8 Mrd. USD unter Berücksichtigung der Inflation. Wer baut denn solch eine Mine?

Fronk: Eine großartige Frage! Wir haben immer gesagt, dass wir diese Mine nicht bauen können; wir brauchen ein großes Minenunternehmen als Partner. Unser Ziel ist es, innerhalb der nächsten zwölf Monate einen solchen Partner zu finden, um das Projekt zu einer Produktionsentscheidung zu bringen. Zu Ihrem Statement zur Inflation: Als wir das Update unserer Vormachbarkeitsstudie veröffentlichten, hatten wir bereits Inflation und haben diese bei unseren Berechnungen berücksichtigt. Die Inflation wird

bleiben, aber hoffentlich ausgeglichen durch höhere Metallpreise.

Smart Investor: Mein Vorschlag wäre Zijin Mining. Deren Management hat in Serbien gezeigt, dass es eine große Kupfermine bauen und betreiben kann. Die Chinesen sind langfristig orientiert und chinesische Staatsbanken haben tiefe Taschen. Aber: Der kanadische Staat würde nie erlauben, dass so ein Projekt an China fällt. Haben Sie hierzu Anmerkungen?

Fronk: [lacht] Ich denke, das sind nicht nur die kanadischen Behörden, es sind auch die First Nations (die Ureinwohner Kanadas; *Anm. d. Red.*), die unser Projekt seit Jahren unterstützen. Man kann unschwer annehmen, dass ihnen ein in Nordamerika börsennotiertes multinationales Unternehmen, das die ESG-Regularien einhält, lieber ist als die Chinesen.

Smart Investor: Goldshore Resources (IK) hat in Kanada ein Explorationsprojekt, das nach Größe und Beschaffenheit eine zweite Detour Lake Mine werden könnte (eine der größten Minen in Kanada; *Anm. d. Red.*), aber Investitionen von mehr als 1 Mrd. USD erfordern würde. Für die PEA, die noch im Frühjahr kommen soll, wird das Projekt verkleinert, weil ganz offensichtlich niemand bereit ist, über 1 Mrd. USD zu investieren. Die Investitionen sollen bei 300 Mio. USD liegen und nur ein kleinerer, aber hochgradiger Teil des Geländes ausgebeutet werden. Sind kleinere, aber hochprofitable Projekte mit einer jährlichen Förderung von 100.000 bis 200.000



Rudi Fronk (64), ein Amerikaner mit deutschen Vorfahren, gründete im Jahr 1999 den Explorer Seabridge Gold und ist heute der dienstälteste CEO eines Edelmetallunternehmens.



Eine Mine aufzubauen und zu betreiben, ist ein sehr aufwändiges Unterfangen.

Unzen der neue Sweet Spot in der Minenindustrie?

Fronk: Für einige Unternehmen stimmt das vermutlich, aber wenn man sich die möglichen Partner für KSM anschaut, die größten Minenunternehmen auf dem Planeten, für die ist Größe wichtig. 100.000 oder 200.000 Unzen mehr an Produktion ist für eine Newmont, Barrick, BHP oder Freeport ein zu vernachlässigender Wert. Ein Projekt wie KSM mit einer Jahresproduktion von über 1 Mio. Unzen, und das für mehr als 33 Jahre – das ist das, was die größeren Companies suchen.

Smart Investor: Wir hatten vor Kurzem diese Bankskandale, von Silicon Valley Bank bis Credit Suisse. Glauben Sie, dass sich dies auf die Minenindustrie auswirkt, positiv oder negativ?

Fronk: Ich denke, das hat einen positiven Effekt für den Goldpreis. Man sieht nun die unbeabsichtigten Konsequenzen der Notenbankpolitik in den letzten 20 Jahren. Ja, sie können die Zinsen erhöhen, aber die Auswirkungen auf andere Teile der Ökonomie sind jetzt zu spüren. Wir sahen es jetzt im Bankensektor, wo nur durch Eingriffe der Regierung ein Bank Run vermieden wurde. Das langfristig größere Problem ist jedoch das global zu hohe Verhältnis von Schulden zu Wirtschaftsleistung und wie die Banken damit umgehen. Und wer finanziert die Defizite der Staaten,

die immer noch mehr ausgeben, als sie einnehmen? Das wird ein größeres Problem, das den Goldpreis nach oben treiben wird.

Smart Investor: So viele Menschen sind enttäuscht, weil der Goldpreis niedriger ist als erwartet. Können Sie sich vorstellen, dass Gold noch die Marke von 5.000 oder 10.000 USD erreicht, bevor Sie in den Ruhestand gehen?

Fronk: Ich plane nicht, so früh in den Ruhestand zu gehen. Der Trend beim Goldpreis zeigt nach oben. Die Leute mögen enttäuscht sein, aber sie sollten bedenken, dass der Goldpreis sich bei 1.950 USD in der Nähe seines Allzeithochs befindet. Wenn man sich vorstellt,

was sich in den nächsten Jahren an den Finanzmärkten ereignen wird, ist es keine schlechte Idee, etwas Gold zu besitzen. Mit Aktien von Seabridge profitiert man am stärksten von einem höheren Goldpreis.

Smart Investor: Sie haben vier weitere Projekte in Nordamerika, die Sie mit großer finanzieller Disziplin explorieren. Wo sehen Sie diese Projekte in fünf Jahren?

Fronk: Ich denke, Courageous Lake in den Northern Territories in Kanada, unser zweites schon recht weit fortgeschrittenes Projekt, hat das Potenzial, zu einer Produktionsentscheidung zu gelangen. Wir arbeiten an einem Update der Vormachbarkeitsstudie aus dem Jahr 2012. Wir haben drei weitere Explorationsprojekte in einem frühen Stadium, von denen jedes ein Goldproduzent werden könnte.

Smart Investor: Sie sind 64 Jahre alt, haben so lange Zeit in der Bergbaubranche gearbeitet. Wenn Sie zurückschauen oder in die Zukunft, woran denken Sie dann?

Fronk: Ich bin allein darauf fokussiert, dass ein Deal bzgl. KSM zustande kommt. Ich spreche darüber bereits seit einigen Jahren. Ich denke, die Arbeit, die wir letztes Jahr geleistet haben – das Update der PFS, um ein stark verbessertes Projekt zu zeigen, sowohl von der wirtschaftlichen als auch von der technischen Seite –, wird am Ende zu einem Vertragsabschluss führen.

Smart Investor: Mr. Fronk, vielen Dank für diese interessanten Ausführungen.

Interview: Rainer Kromarek

Edelmetallpreise, -indizes und -ratios	Kurs				Veränderung seit		
	21.4.23	17.3.23	30.12.22	2.1.06	Vormonat	30.12.22	2.1.06
Gold in USD	1.982,44	1.989,01	1.824,56	516,88	-0,3%	+8,7%	+283,5%
Gold in EUR	1.786,38	1.874,44	1.704,80	437,30	-4,7%	+4,8%	+308,5%
Silber in USD	25,09	22,62	23,97	8,87	+10,9%	+4,7%	+182,9%
Silber in EUR	22,61	21,32	22,40	7,61	+6,1%	+0,9%	+197,1%
Platin in USD	1.128,00	978,00	1.073,50	966,50	+15,3%	+5,1%	+16,7%
Palladium in USD	1.606,50	1.423,00	1.798,00	254,00	+12,9%	-10,7%	+532,5%
HUI (Index)	263,18	229,56	229,75	298,77	+14,6%	+14,6%	-11,9%
Gold/Silber-Ratio	79,01	87,93	76,12	58,27	-10,1%	+3,8%	+35,6%
Dow Jones/Gold-Ratio	17,05	16,02	18,17	21,20	+6,4%	-6,2%	-19,6%
Dollarkurs (EUR/USD)	1,1098	1,0780	1,0703	1,1819	+2,9%	+3,7%	-6,1%

Auf Stippvisite

Uranium Energy Corporation



Bild: © MaxStatistik - stock.adobe.com

Im Jahr 2003 gegründet, blickt Uranium Energy Corp. (UEC; WKN: A0JDRR) auf eine 20-jährige Geschichte zurück. Wer die Aktie damals kaufte, partizipierte am größten Uranhype aller Zeiten. Nach dem Rekordhoch beim Uranpreis im Jahr 2007 bei 138 USD pro Pfund U_3O_8 litt auch Uranium Energy unter dem darauffolgenden zehnjährigen Preisverfall. Die 2016 einsetzende Rohstoffhaussa trieb den Uranpreis vom Tief bei 18 auf fast 70 USD. Zurzeit dümpelt der Preis bei 45 bis 50 USD, der Aktienkurs von UEC hat sich von seinem Hoch im Jahr 2022 halbiert, der Markt wartet auf neue Impulse.

„Der Krieg in der Ukraine hat die Situation bei Uran radikal verändert“, sagt Executive Vice President Scott Melbye. Allein dadurch, dass die USA als weltgrößter Betreiber von Atomkraftwerken derzeit über 50% des Brennstoffs aus Russland, Kasachstan und Usbekistan beziehen und dies durch nordamerikanische Produktion ersetzen wollen, sei ein „enormer Preisauftrieb“ zu erwarten. Und dafür ist sein Unternehmen bestens gerüstet: Es hat zwei fertige Anlagen zur Förderung von U_3O_8 in Texas und Wyoming, die eingemottet worden waren, weil bei einem Uranpreis unter 50 USD damit kein Geld zu verdienen ist. Diese können



Scott Melbye,
Executive Vice President
von Uranium Energy

innerhalb von Monaten reaktiviert werden. Außerdem wurden umfangreiche Uranvorkommen im Urangürtel von Athabasca (Kanada) und in Paraguay erworben. Uranium Energy hatte die Uranbaisse für Übernahmen im Wert von 570 Mio. USD genutzt. Dadurch wurden nicht nur die Produktionskapazitäten vergrößert, sondern auch die nachgewiesenen Ressourcen auf fast 200 Mio. Pfund U_3O_8 gesteigert. Trotzdem besitzt UEC noch 138 Mio. USD an Cash und liquiden Vermögenswerten.

Nach gängigen Kriterien wie KGV oder Kurs/NAV lässt sich Uranium Energy nicht bewerten. In Anbetracht des Angebotsdefizits bei Uran, des Baubooms bei Atomkraftwerken und der geopolitischen Spannungen ist die Aktie des größten Uranproduzenten der USA eher ein strategisches Investment. ■

Rainer Kromarek

Anzeige

20 Jahre Smart Investor = 20 Jahre Klartext!
Das Team von SRC gratuliert!



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



Technologiemetalle

Indium

Gründe für den Boom

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



Bild: © Metallorum Edelmetallhandels GmbH

Indium, ein strategisches Metall mit dem Symbol „In“ und der Ordnungszahl 49, wird vor allem für die Produktion von LCDs und Flachbildschirmen verwendet. Im Gegensatz zu anderen strategischen Metallen ist Indium bereits seit Langem ein wichtiger Bestandteil von Erneuerbaren Energien und elektronischer Mobilität. Aufgrund der globalen Anpassungen des Lebensstandards ist die Nachfrage nach Indium jedoch auch in unserem täglichen Leben unverzichtbar, da Bildschirme eine wichtige Rolle in unserer digitalen Welt spielen – sei es am Handy oder am Computer. Politik und Wirtschaft haben daher keinen großen Einfluss auf die Indiumnachfrage.

Die Vergangenheit des Indiummarkts

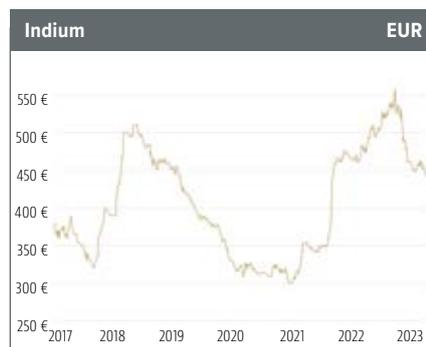
Indium wurde 1863 entdeckt und fand in den 1920er-Jahren seine industrielle Verwendung. Die Nachfrage stieg in den 1970er-Jahren stark an und führte in den 1990er-Jahren aufgrund fehlender Nachhaltigkeit zu einem Engpass. Seitdem hat sich der Indiummarkt stabilisiert und zeigt eine kontinuierliche Nachfrage. Trotzdem bleibt Indium selten und seine Verfügbarkeit limitiert. Das macht den Rohstoff zu einem interessanten Investment, da die Nachfrage nach elektronischen Produkten weiterhin steigt.

Hauptanwendungsgebiete von Indium sind:

- Flachbildschirme
- Legierungen und Lote
- Photovoltaik
- Wärmeleitmaterialien
- Batterien
- Halbleiter

Die Zukunft des Indiummarkts

Indium hat eine vielversprechende Zukunft. Das seltene, silberweiße Schwermetall ist



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

zwar in der Erdkruste so häufig wie Silber, aber seine Verwendung in vielen Anwendungen der modernen Technologie macht es zu einem begehrten Material. Der größte Teil des weltweit produzierten Indiums wird zu Indium-Zinn-Oxid umgewandelt, welches leitfähig, transparent und wärmeabweisend ist und zur Produktion von LCDs verwendet wird. Die Dünnschicht-Solartechnologie verwendet Indiumverbindungen wie Indium-Gallium-Diselenid. Smartphones sind ein weiterer Hauptverbraucher von Indium, da etwa drei Milligramm in jedem Telefon enthalten sind. Bis 2030 wird ein Jahresbedarf von etwa 2.000 Tonnen Indium erwartet.

Wissenswertes:**Selbstreparierende Schaltkreise**

Eine Legierung aus Indium und Gallium eröffnet neue Möglichkeiten in der Welt der Elektronik. Selbstreparierende Schaltkreise sind nun möglich, da sich der Stromkreis innerhalb von Millisekunden nach einer Beschädigung wieder schließt. Dies verkürzt die Reparaturzeit und erhöht die Zuverlässigkeit der Schaltkreise erheblich. Das Beispiel zeigt das enorme Potenzial, das in Indium steckt. Mit steigender Nach-

frage nach elektronischen Produkten und Erneuerbaren Energien könnte der Markt für Indium weiter wachsen und Investitionsmöglichkeiten bieten.

Fazit

Indium ist ein vielversprechendes Investitionsziel, da die Nachfrage in verschiedenen Bereichen steigt. Besonders in Erneuerbaren Energien wird in den nächsten Jahren ein Anstieg erwartet. Indium hat eine begrenzte Verfügbarkeit, weshalb der Preis des Metalls steigen könnte. Experten raten daher, Indium als Teil eines breiteren Rohstoffportfolios zu betrachten und die Investitionen zu diversifizieren. ■



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

Branche im Blickpunkt

Chinas Internetriesen

Chinas Tech-Unternehmen stehen vor großen technologischen Durchbrüchen und sind so günstig wie noch nie – daher winkt die Chance auf eine Neubewertung



Vor fünf Jahren kündigte der Tech-Visionär Elon Musk erstmals an, er wolle vollkommen selbstfahrende Taxis auf den Markt bringen. Bei den jüngsten Präsentationen von Tesla wurde dieses ambitionierte Projekt jedoch ein ums andere Mal verschoben. Weitgehend unbemerkt von der Weltöffentlichkeit wurde die Idee in China aber inzwischen umgesetzt. In deren Technologiehauptstadt Shenzhen haben die fahrerlosen Taxis im Jahr 2022 bereits 500.000 Fahrten absolviert.

Kurse hinken der Entwicklung hinterher

Dabei steht dieses Projekt nur symbolisch für eine ganze Reihe von technologischen Durchbrüchen im Bereich der künstlichen Intelligenz, wo sich Chinas Technologieriesen derzeit ein Kopf-an-Kopf-Rennen mit ihren Rivalen aus dem Silicon Valley liefern. Der ehemalige CEO von Google China und Bestsellerautor Kai-Fu Lee sieht dabei China in einigen Bereichen sogar vor den USA. Als größten Vorteil betrachtet er die ungeheuren Datenmengen, die die chinesischen Unternehmen inzwischen angehäuft haben, sowie die absolute Offenheit der chinesischen Bevölkerung gegenüber neuen Technologien, die deutlich weiter geht als in den meisten westlichen Ländern. Selbst Bettler werben in chinesischen Städten inzwischen mit QR-Codes um digitale Almosen. Der Siegeszug und die Dominanz der großen Technologieunternehmen haben sich bisher aber nicht in steigenden Kursen der Unternehmen niedergeschlagen. Der **KraneShares ETF** (WKN: A1XD7C), der die größten Technologieaktien aus dem Reich der Mitte beinhaltet, steht nach zwischenzeitlicher Berg- und Talfahrt heute genauso tief wie vor zehn Jahren. Selbiges gilt für die



Anteile von – obwohl sich die Umsätze dieses Unternehmens im selben Zeitraum fast verfünffach haben!

Chinesische Amazon

Der Onlineversandhändler **Alibaba**, der als eine Art chinesische Amazon gilt, dürfte das bekannteste Unternehmen Chinas sein. Gründer Jack Ma war zu den Hochzeiten der reichste Mann Chinas und einer der reichsten Männer der Welt. Nachdem er die Kommunistische Partei Chinas öffentlich kritisiert hatte, ist er auf mysteriöse Weise für längere Zeit verschwunden. Naturgemäß kam das bei den Anlegern nicht allzu gut an. Neben einer allgemeinen Marktschwäche für das Segment führten die politischen Unsicherheiten



ten sowie die zuletzt stark schwankenden Ergebnisse zu Kursverlusten von über 80% vom Top. Auf der Habenseite kann Alibaba eine starke Marktstellung im E-Commerce und im Cloudgeschäft des größten Markts der Welt vorweisen. Die jüngsten Kurstiefs hat das Unternehmen genutzt, um eigene Aktien zurückzukaufen. Anleger in Deutschland können sich zwischen den in den USA gelisteten ADRs und den in Hongkong notierten Aktien entscheiden. Interessierte sollten sich im Zweifelsfall für Letztere entscheiden, da im Zuge des De-facto-Wirtschaftskriegs zwischen den USA und China bisweilen ein Delisting der ADRs im Raum steht.

Der „Social-Media-Gigant“

Im Januar 2021 kratzte der chinesische Social-Media-Gigant **Tencent** als erstes chinesisches Unternehmen an der Marke von 1 Bio. USD Marktkapitalisierung. Die Marktstellung des Unternehmens ist dabei herausragend. Tencent betreibt den Service WeChat, der mit dem westlichen WhatsApp oder mit Facebook vergleichbar ist. Über 90% der Chinesen nutzen diesen Service und verbringen dort im Schnitt vier Stunden pro Tag. Mit der App kann man nicht nur chatten, sondern auch mobil bezahlen und allerlei Geschäfte tätigen. Zudem ist Tencent Chinas größter Anbieter von Onlinecomputerspielen. Das Unternehmen nutzt einen Teil seines gewaltigen Cashflows von zuletzt fast 30 Mrd. USD pro Jahr, um jedes Jahr Zehntausende der besten IT-Absolventen anzuwerben, die dann für die 1,2 Milliarden Kunden ständig neue digitale Dienstleistungen entwickeln sollen. Der Rest der Einnahmen wird in internationale Wachstumsunternehmen angelegt. Auf diese Weise sammelte sich in den letzten Jahren ein Beteiligungsportfolio im Wert

Kennzahlen der vorgestellten Aktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz* 2022	EpS 2022	EpS 2023e	KGV 2022	KGV 2023e	Div. 2022	Div.-Ren. 2022
Alibaba	A2PVFU	10,01	207,2	130	0,41	0,71	24,4	14,1	-	-
Tencent	A1138D	40,60	385,7	75,0	2,70	3,00	15,0	13,5	0,35	0,9%
Baidu	A0YCQ6	14,40	32,5	17,0	0,34	0,76	42,4	18,9	-	-
JD.com	A2P5N8	16,01	50,3	140,0	0,50	0,80	32,0	20,0	0,28	1,7%
Naspers	906614	163,50	34,2	7,0	15,00	10,00	10,9	16,4	0,30	0,2%

*) in Mrd. EUR; alle Angaben in EUR

Quellen: onvista, Yahoo Finance, boersen-zeitung.de

von derzeit etwa 150 Mrd. USD an. Die Kombination der starken Marktstellung von WeChat mit einer Kapitalallokation im Stile einer modernen, asiatischen Berkshire Hathaway macht Tencent zum wertvollsten Unternehmen Chinas.

Herausforderer beim Megatrend künstliche Intelligenz

Die chinesische Internet-Suchmaschine **Baidu** gilt in China als Vorreiter bei künstlicher Intelligenz. Kürzlich wurde ein chinesisches Äquivalent zum in den Medien zuletzt als Durchbruch gefeierten Chatbot „ChatGPT“ vorgestellt. Darüber hinaus baut man eine Flotte von selbstfahrenden Taxis auf. Die Marktführerschaft bei der „Wahrnehmungs-KI“, die etwa für das Erkennen von Gesichtern oder von Situationen im Straßenverkehr von Bedeutung ist, bietet in der Zukunft auch eine Reihe von weiteren möglichen Anwendungen. Mit der gleichen Technologie können möglicherweise bald MRT- oder Röntgenbilder analysiert werden. Derzeit fließen Milliar-

den von Dollar in diese Forschung, sodass die reinen Geschäftszahlen das Potenzial des Unternehmens nicht abbilden können.

Der E-Commerce-Herausforderer

JD.com hat Alibaba beim Umsatz inzwischen überholt, hinkt allerdings bei der Profitabilität noch hinterher. Die Gesellschaft ist dafür in den letzten Jahren schneller gewachsen und hat mehr investiert, z.B. in moderne Logistikzentren. Derzeit beginnt man, mit Robotern und Drohnen auszuliefern. Zwischen 2018 und 2021 ist der Umsatz im Schnitt um 30% p.a. gewachsen, im letzten Jahr hat sich der Zuwachs auf 9% verlangsamt. Es ist aber davon auszugehen, dass das Unternehmen wieder Fahrt aufnimmt, wenn die Folgen des Lockdowns verdaut sind.

"Naspers – Tencent mit Discount"

Im Jahr 2001 hat die südafrikanische Medienholding **Naspers** für 32 Mio. USD einen 47%-Anteil an Tencent erworben. Zwar ist der Anteil inzwischen auf unter

30% reduziert, aber das Investment, das zwischenzeitlich über 300 Mrd. USD wert war, dürfte immer noch eines der besten aller Zeiten gewesen sein. Derzeit kann man Tencent praktisch mit einem 40%igen Discount kaufen, wenn man über den „Umweg“ von Naspers Beteiligungsgeflecht geht. Der Abschlag war in den letzten Jahren sogar teilweise noch größer, aber die Südafrikaner versuchen derzeit aktiv, diesen zu reduzieren, indem sie Tencent-Aktien veräußern und von dem Geld eigene Aktien zurückkaufen. Neben Tencent hat Naspers auch ein operatives Medien- und Zeitungsgeschäft in Afrika sowie zahlreiche weitere Beteiligungen im asiatischen Technologiesektor.

Fazit

Die chinesischen Technologie- und Internetmarktführer haben sich während der letzten 20 Jahren Pole-Positionen in den wachstumsstärksten Segmenten der bald größten Volkswirtschaft der Welt erkämpft. Gleichzeitig sind die Kurse deutlich von den Hochs zurückgekommen und einige Unternehmen sind bestens für den Zukunftstrend der künstlichen Intelligenz aufgestellt. Belastungsfaktoren waren zuletzt die Einmischung der Politik und Sorgen vor einem Konflikt mit den USA. Diese Risiken werden auf absehbare Zeit nicht verschwinden. Die Chancen in diesem riesigen und zukunfts-trächtigen Markt dürften aber mittel- bis langfristig erheblich sein. ■

Thomas Steinhauser

Anzeige

kein-abriss.de



Herzlichen
Glückwunsch zum
20-jährigen Jubiläum
Weiter so!

Sanieren statt Abreißen!

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

Denken Sie über die Zukunft Ihrer Immobilie nach?

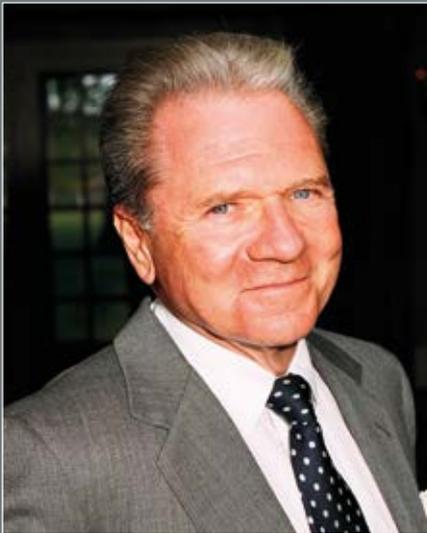
Eine kostenlose Erstberatung kann Ihnen bei der Entscheidung helfen!

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

MoneyTalk

„Wir wollen unsere Kunden zu den leistungsfähigsten Anlegern machen“

Smart Investor sprach mit **Thomas Peterffy**, Gründer und Chairman der Interactive Brokers Group, über die Automatisierung des Börsengeschäfts, die unternehmerische Vision hinter seinem Unternehmen und die Gefahren des Sozialismus



Der in Ungarn geborene Amerikaner Thomas Peterffy (78) ist Gründer und Chairman der Interactive Brokers Group (WKN: A0M-QY6), einem der führenden Onlinebrokern mit weltweiter Präsenz. Das Geschäftsmodell von Interactive Brokers, welche in Greenwich/Connecticut (USA) ihren Sitz hat, basiert auf bestmöglicher Automatisierung und den niedrigsten Gebühren am Markt. Peterffy besitzt rund 75% der Anteile an der in den 1970er-Jahren von ihm gegründeten Gesellschaft (Börsenwert: rund 35 Mrd. USD). Mit einem privaten Vermögen von 26 Mrd. USD liegt er aktuell auf Platz 57 der Forbes-Rangliste. Interactive Brokers legt die Einlagen seiner Kunden ausschließlich in kurzlaufenden Treasury Bills oder Bankeinlagen an und betreibt keine Fristentransformation. Von den Problemen des US-Bankensektors ist das Unternehmen daher nicht betroffen. In Smart Investor 7/2022 wurde das Unternehmen auf S. 50 ausführlich analysiert.

Smart Investor: Mr. Peterffy, Sie blicken auf eine fast 50-jährige Karriere an der Wall Street zurück. Schon vor Jahrzehnten waren Sie ein Pionier in Sachen Technologie und Prozessautomatisierung. Dabei sind Sie auf enormen Widerstand gestoßen.

Peterffy: Als ich 1977 Marketmaker für Optionen auf dem Parkett der American Stock Exchange wurde, lief der Handel noch per mündlichem Zuruf. Mir war sofort klar, dass eine Computerisierung der Prozesse diesen viel effizienter und weniger anfällig für Fehler oder gar Betrug machen würde. Doch als ich die Umstellung auf Computer vorschlug, stieß ich auf heftigen Widerstand vonseiten der etablierten Interessengruppen, die im Chaos auf dem Parkett die Chance sahen, ihre Gewinne zu erhöhen. Sie hatten recht – denn als die Computerisierung schließlich eingeführt wurde und die Handelskosten um mehr als 80% sanken, wurde ein Teil dieser Einsparungen aus ihren Gewinnen bestritten.

Smart Investor: In den 1980er-Jahren konnten Sie die Deutsche Börse davon überzeugen, mit der DTB eine vollelektronische Terminbörse zu starten. Sie selbst waren als Market Maker an dem Vorläufer der heutigen Eurex tätig. War Deutschland hier tatsächlich technologischer Vorreiter?

Peterffy: Nach einigen fehlgeschlagenen Versuchen in den USA war die DTB 1990 tatsächlich der erste elektronische Markt, an dem man Optionen am Bildschirm handeln konnte, ohne die Abschlüsse telefonisch bestätigen zu müssen. Als andere

europäische Börsen den Erfolg der DTB sahen, folgten sie diesem Beispiel, und wir wurden Mitglied an all diesen Märkten. Leider sahen dies die großen Banken als einen Angriff auf ihr Terrain an und begannen, Vorschriften zu erlassen, die ihre Trading Desks gegenüber den elektronischen Märkten begünstigten. Infolgedessen schrumpfte der europäische Optionshandel in den folgenden Jahren wieder. Bis heute findet kein wirklich liquider Handel in diesen Produkten statt, der Großteil des Handels läuft heute dagegen wieder in den USA.

Smart Investor: Die Ursprünge Ihres Unternehmens liegen im Marketmakergeschäft. Warum haben Sie diesen Geschäftsbereich in den 2010er-Jahren aufgegeben?

Peterffy: Nach dem Crash von 2008 wurde allen klar, dass die Computerisierung der Märkte und der automatisierte Handel eine riesige Chance darstellen. Eine Reihe von neu gegründeten Market Makern ging zu den Retail-Brokern und kaufte deren Orderflow auf, um diesen intern auszuführen. Als Konsequenz kamen deutlich weniger Orders an die börslichen Handelsplätze. Wir haben uns gefragt, ob wir gegen unsere eigenen Makleraufträge handeln sollen, und sahen letztendlich den Interessenkonflikt zu unseren eigenen Kunden als zu groß an. In Folge haben wir begonnen, all unser Know-how aus dem Maklergeschäft in das Brokergeschäft zu transferieren sowie unseren Kunden bestmögliche Ausführungen zu günstigeren Kosten zu bieten und damit alle anderen Broker zu übertreffen.

Smart Investor: Nicht nur Ihre eigenen Kunden, sondern auch 200 weitere Broker – sogenannte Introducing Broker – nutzen heute Ihre Plattform und konzentrieren sich lediglich auf Vertrieb und Service. Werden Sie in Zukunft zum outgesourceten Broker von Groß- und Investmentbanken?

Peterffy: Das hoffen wir natürlich. Wir bemühen uns um dieses Geschäft und versuchen, andere Banken davon zu überzeugen, dass es für sie viel besser ist, unsere Plattform für das Management ihrer Kundenkonten zu nutzen, statt eigene Systeme zu entwickeln. Bedenken Sie auch die vielen regulatorischen Thematiken, mit denen Sie beim Aufsatz einer eigenen Plattform zu kämpfen haben. Die Kosten des Aufbaus und der Wartung dieser Technologie sind heutzutage wahrscheinlich höher als die Einnahmen, die sich damit im Wettbewerbsumfeld erzielen lassen.

”

Wir bemühen uns um dieses Geschäft und versuchen, andere Banken davon zu überzeugen, dass es für sie viel besser ist, unsere Plattform für das Management ihrer Kundenkonten zu nutzen, statt eigene Systeme zu entwickeln.

Smart Investor: Bereits heute zählen Sie zahlreiche kleinere Hedgefonds zu Ihren Kunden, lediglich die Multi-Milliarden-Dollar-Fonds scheinen nach wie vor bei den klassischen Investmentbanken zu Hause zu sein. Sind diese eine weitere Zielgruppe, die Sie erschließen wollen?

Peterffy: Richtig, wir tun dies bereits. Die meisten großen Hedgefonds haben mehrere Prime-Broker, wir wollen einer davon sein. Verschiedene Broker sind in unterschiedlichen Dingen gut. Wir sind hervorragend darin, die besten Ausführungen zu sehr niedrigen Kosten zu liefern, und erheben keine Verwahrgebühren. Wir sind der einzige Broker, der seinen Bestand an leer zu verkaufenden Aktien und die Rate, zu der wir Aktien verleihen, für jeden Kunden transparent machen. Wir zahlen hohe Zinsen auf nicht investierte Barmittel und verleihen die voll bezahlten Aktien unserer Kunden auf deren Wunsch hin und teilen die damit verdienten Zinsen mit ihnen. Allerdings handeln wir nicht mit strukturierten Produkten, stellen Fonds keine Kunden vor und bieten lediglich Research von Dritten an.

Smart Investor: Im vergangenen Jahr übertraf der Nettozins ertrag von Interactive Brokers zum ersten Mal den Nettoertrag aus Gebühren und Provisionen. Ist die Rückkehr zu einem Niedrigzinsumfeld jetzt das größte Makrorisiko für das Unternehmen?

Peterffy: Wir zahlen Zinsen in Höhe von 0,5% unter der Benchmark für nicht investiertes Bargeld auf Konten mit einem Gesamtwert von mehr als 100.000 USD, und wir vergeben Margin-Darlehen zu einem Satz von 0,5% über der Benchmark für Darlehen über 100.000 USD. Mit anderen Worten: Wir verdienen 1% an der Betreuung unserer Kunden. Dies ist weniger als bei jeder anderen Bank oder jedem anderen Makler und per se nicht von der Höhe der Zinssätze abhängig – vorausgesetzt, diese liegen über 1%. Unser Ergebnis hängt also nur in dem Umfang vom Zinsniveau ab, in dem wir kleinere Konten bedienen.

Smart Investor: Der bekannte Value-Investor Nick Sleep würde den Burggraben von Interactive Brokers als „scale economics shared“ beschreiben, das heißt, dass

Herzlichen Dank
für die großartige
Solidarität mit
unseren Waisen!



Wir gratulieren herzlichst zu 20 Jahren mutigem Journalismus „gegen den Mainstream“!

Der Smart Investor Redaktion danken wir sehr für die kontinuierliche Unterstützung unserer Waisenprojekte.

Den Leserinnen und Lesern danken wir für ihre großzügige Spendenbereitschaft: Wir sagen „muchas gracias – herzlichen Dank“ für die wertvolle Hilfe!

Ihr Bernd Jäger
im Namen der geförderten Kinder

Ihre Spende kommt zu 100% bei den Kindern an, da die Kosten für Verwaltung und Werbung vollständig vom Stifter übernommen werden.

bernd.jaeger@mopani.org | www.mopani.org

MOPANI

Familie Jäger Stiftung

IBAN: DE89 7009 0500 0004 2586 81

BIC: GENODEF1S04 (Sparda-Bank München eG)

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

Diese Spendenaktion wird unterstützt von

Smart Investor

ein Teil der von Interactive Brokers erzielten Skaleneffekte an die Kunden weitergegeben wird. Gibt es natürliche Grenzen für diesen Flywheel- oder zu Deutsch: Schwungrad-Effekt?

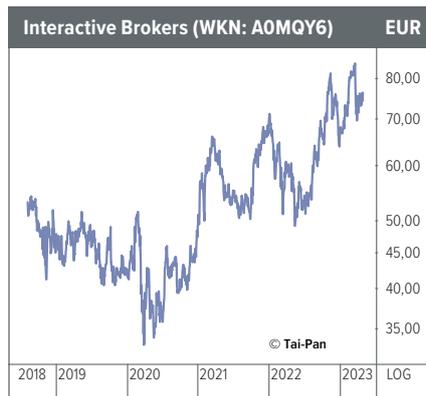
Peterffy: Die gibt es ganz klar. Wie tief können wir mit den Gebühren noch gehen? Bei den meisten unserer Gebühren sind wir so nahe an der Nullgrenze, dass wir uns nicht sicher sind, ob es für unsere Kunden einen spürbaren Unterschied machen würde, wenn wir noch tiefer gingen. Dass wir auf diesem Level sind, liegt an unseren inhouse erstellten Automatisierungssystemen. Wir sind vermutlich der weltweit einzige Makler, der nicht auf externe Softwareanbieter angewiesen ist – ein großartiger Wettbewerbsvorteil für uns.

Smart Investor: Aktuell allokiert Sie das meiste Kapital in das interne Wachstum und den weiteren Aufbau des Eigenkapitals. Was müsste sich ändern, damit Sie über eine Anhebung der Dividende oder Rückkäufe nachdenken würden?

Peterffy: Wenn wir aus irgendeinem Grund nicht mehr wachsen und unser Kapital produktiv einsetzen könnten, würden wir sicherlich darüber nachdenken,



Mit KI haben wir die Möglichkeit, mehr und mehr Fragen so zu beantworten und hoffentlich auch unsere Kundenzufriedenheit zu steigern.



das Kapital an unsere Aktionäre zurückzugeben. Aktuell besitzt das Management des Unternehmens, also im Wesentlichen meine Wenigkeit, rund 75% der Anteile. Die frei gehandelten Aktien sind gerade einmal genug, um einen liquiden Handel sicherzustellen. Ich denke daher nicht, dass es eine gute Idee wäre, die Zahl der ausstehenden Aktien durch Rückkäufe weiter zu reduzieren.

Smart Investor: Mit ChatGPT und ähnlichen KI-Tools stehen vielerlei Branchen vor einem gewaltigen Umbruch. Wie wird diese Technologie das Broker-Dealer-Geschäft verändern?

Peterffy: Die ersten Anwendungen werden im Kundenservice zu finden sein. Wir screenen aktuell Kundenanfragen und versuchen, die gleichen Fragen automatisiert zu beantworten. Mit KI haben wir die Möglichkeit, mehr und mehr Fragen so zu beantworten und hoffentlich auch unsere Kundenzufriedenheit zu steigern. Wir müssen allerdings sehr vorsichtig sein, um falsche Antworten zu vermeiden. Wie Sie wissen, kommt dies bei ChatGPT häufig vor. Ich habe ChatGPT übrigens gefragt, ob ich die Aktie von Interactive Brokers kaufen solle. Es hat mit „Nein“ geantwortet und danach eine komplizierte Antwort gegeben, die inhaltlich keinen Sinn ergab [lacht].

Smart Investor: Während des US-Präsidentschaftswahlkampfes 2012 haben Sie Werbespots geschaltet, in denen Sie vor den Gefahren des zunehmenden Sozialismus in den USA gewarnt und die Republikaner unterstützt haben. Wie werten Sie diese Risiken heute?

Peterffy: Dieses Risiko wächst, ich glaube allerdings in Europa noch deutlich

schneller als in den USA. Es scheint kein generationenübergreifendes Erinnerungsvermögen bzgl. negativer Erfahrungen zu geben. Historische Beispiele wie der Vergleich zwischen West- und Ostdeutschland scheinen keine Wirkung zu haben, genauso aktuelle Beispiele von sozialistischen Ländern wie Kuba, Venezuela oder Nordkorea. Wir ziehen eine wenig gebildete junge Generation heran, die alles besser weiß und daher die negativen Erfahrungen selbst machen muss. Ich versuche mit meinen Mitteln zu tun, was ich tun kann: Wir haben mit der IBKR Traders' Academy ein Online-Lernsystem für Börsenhandel und Wertpapiere geschaffen. Ich hoffe, dass dies auch die Vorteile von Marktwirtschaft verdeutlicht.

Smart Investor: Interactive Brokers ist heute der günstigste und professionellste Onlinebroker mit weltweiter Präsenz. Dennoch nutzen nur 2,1 Millionen Kunden Ihre Dienste. In welche Dimensionen kann Ihr Unternehmen in den nächsten Jahren hineinwachsen?

Peterffy: Die Zahl der Kunden auf unserer Plattform ist weitaus größer. Viele kommen als Kunden anderer Broker zu uns, die Sammelkonten nutzen. Diese Makler beanspruchen uns nur für die Ausführung, die Verwahrung und alles andere erledigen sie selbst. Ein Großteil unseres künftigen Wachstums wird darin bestehen, unsere Kunden über die Wirtschaft aufzuklären und ihnen zu zeigen, wie sie wirtschaftliche Trends und deren Auswirkungen auf verschiedene Anlageprodukte analysieren können. Wir wollen unsere Kunden zu den am besten informierten und leistungsfähigsten Anlegern der Welt machen.

Smart Investor: Mr. Peterffy, herzlichen Dank für das interessante Gespräch.

Interview: Christoph Karl

Hinweis auf Interessenkonflikt (IK)

Der Interviewer Christoph Karl hält Aktien von Interactive Brokers.

Buy or Goodbye

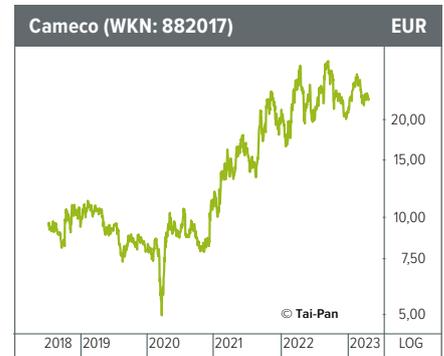
Buy: Cameco

Nur weil Deutschland aus der Atomkraft ausgestiegen ist, müssen und werden andere Staaten das nicht nachmachen. China plant 47 neue Atomkraftwerke, Russland 25, Indien zwölf. In Schweden soll der Anteil der Atomkraft am Strommix, welcher derzeit bei 30% liegt, bis 2030 auf 50% steigen. Schwedens Energieministerin Ebba Busch: „Schweden ist auf Shoppingtour für neue Atomkraftwerke.“ Gebaute Atomkraftwerke brauchen Brennstoff. Geplante Atomkraftwerke werden Brennstoff brauchen. Das sind Aussichten.

Cameco hat eine Marktkapitalisierung von 10 Mrd. EUR und ist damit der „schwerste“ börsennotierte Urankonzern der Welt. Das Unternehmen betreibt Minen im Heimatland Kanada, in den USA und weiteren Ländern. Rund 15% der aktuell förderbaren weltweiten Uranvorräte sollen unter Camecos Kontrolle sein.

Im vergangenen Jahr gab das Unternehmen bekannt, es wolle nicht länger nur Uran abbauen. Man plant, ein Full-Service-Dienstleister für nahezu sämtliche Lieferungen und Dienstleistungen zu werden, die zum Betrieb von Kernkraftwerken nötig sind. Um das zu erreichen, wird von Cameco zusammen mit Brookfield Renewable Partners ein Teil des Kernkraftwerk-Service-Unternehmens Westinghouse Electric erworben, welches nahezu die Hälfte der weltweiten Kernkraftwerke betreut. Damit der Megadeal gestemmt werden kann, gab Cameco neue Aktien in den Markt, was bei Anlegern nicht gut ankam und den Kurs im Herbst belastete.

Doch der Herbst ist vorbei und was zählt, ist die Zukunft. Als breit aufgestellter Komplett-dienstleister mit angeschlossenem Minennetz, ausgestattet mit langfristigen Abnehmerverträgen und angesichts des Energiehungers der



Welt ist Cameco ein Buy-Kandidat. Das hohe KGV von 92 erfordert es allerdings, Cameco-Aktien auch nach einer etwaigen Hereinnahme ins Depot im Auge zu behalten, um bei Verwerfungen zeitnah reagieren zu können. Die Aktie ist im Musterdepot des Smart Investor enthalten (S. 64).

Frank Sauerland

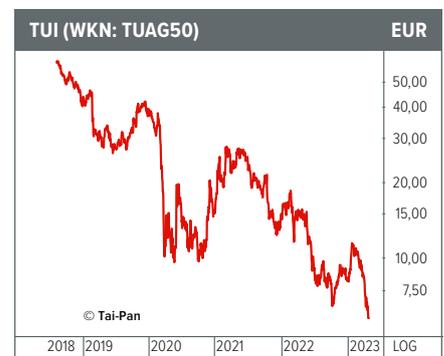
Goodbye: TUI

Für die erfolgreiche Anlage in Aktien müssen unangenehme Dinge offen angesprochen werden; Sanktionsdrohungen etwa oder Besitzverhältnisse, die Gerede erzeugen, welches nachteilig für die Kursentwicklung sein kann. Sogar so etwas Hässliches wie ein Krieg muss zur Sprache kommen. Allein dass ein Wort wie „Krieg“ im Zusammenhang mit dem Touristikonzern TUI Erwähnung findet, ist ein Alarmsignal für Aktionäre. Zunächst aber zu den Fakten bzw. zum wichtigsten TUI-Faktum: Der Kurs befindet sich seit Monaten in einem übergeordneten Sinkflug.

Eigentlich sollte der Kurs steigen – schließlich stimmen die Rahmenbedingungen. Nach dem Erwachen aus dem Corona-Albtraum drängen die Menschen nach draußen. Sie wollen die Welt (wieder)entdecken; sie wollen Urlaube genießen, das enge Homeoffice und die Masken vergessen, an Traumorten lustwandeln, an Strän-

den Caipirinha schlürfen. Doch TUI, ein Dominator der Branche, profitiert nicht von den Rahmenbedingungen. Das signalisiert zumindest der Aktienkurs, und abgezockte Anleger fragen erst gar nicht nach Gründen, der negative Kurstrend ist ihnen Argument genug: Oft ist ein hartes, schnelles Goodbye schließlich die kapital-schonendste Entscheidung. Die Gründe für den Kursrückgang kann man danach mit ruhigen Nerven suchen:

Die Außendarstellung des Unternehmens geriet zeitweise suboptimal. Kapitalanlegern kann nicht gefallen, dass nach Ausbruch des Ukrainekriegs ein russischer Milliardär oft im Zusammenhang mit TUI als Großaktionär genannt wurde. Gegen den Mann soll die EU Kapitalsanktionen verhängt haben, seine Frau soll Aktienpakete übernommen haben. Auch existieren Berichte über eine jüngst holprig geratene Kapitalerhöhung von TUI.



Gewinnorientierte Anleger setzen sich mit alldem auseinander und reagieren. Vor allem aber schauen sie auf den Kurs. Wenn er wieder abhebt, dann ist es Zeit, in den Ferienflieger einzusteigen – vorher nicht.

Frank Sauerland

Beteiligungsgesellschaften

Mögliche Kapitalmaßnahmen 2023

Über Altius Minerals, SoftBank Group, Danaher und Aker ASA

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



Gunter Burgbacher von der Greiff capital management AG und der VVO Habegger AG ist der Portfoliomanager und einer der Initiatoren des Aktienfonds für Beteiligungsgesellschaften (WKN: A2JQJC und A2PE00), der zum 1.5.2023 in AFB Global Equity Select umbenannt wird (kurz: AFB). Er ist seit 2003 Financial Consultant, zertifiziert nach: 34 c, d, f, i GewO und verfügt zusätzlich über eine langjährige Expertise im Anlagesegment für börsennotierte Beteiligungsgesellschaften. Seit Januar 2019 ist er neben der VVO Habegger AG auch für die Greiff capital management AG tätig.

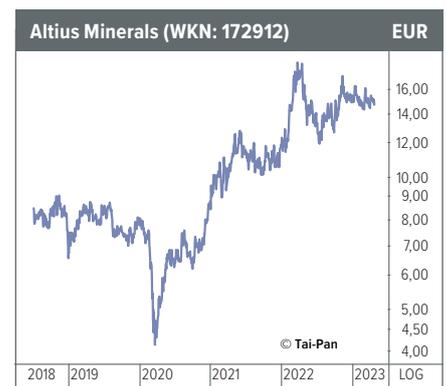
Der AFB ist ein international anlegender Investmentfonds, der zum ersten Mal ausschließlich in Aktien von börsennotierten Beteiligungsgesellschaften, Holdings und Mischkonzernen investiert. Das Fondsmangement selektiert die besten Investmentideen, gewichtet diese gleich, achtet darauf, Redundanzen zu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

Durch Trennung in Form von Spin-offs (Ausgliederungen) oder IPOs (Börsengängen) werden mitunter Mehrwerte generiert: Die Muttergesellschaft verselbstständigt in diesem Fall einen Geschäftsbereich und gliedert ihn als neu gegründetes Unternehmen aus und/oder er wird mittels IPO von einem bislang privaten zu einem öffentlichen Unternehmen, indem es an die Börse gebracht wird. Ziel des Managements ist es, die Geschäftsperspektiven zu verbessern, während Aktionäre sich daraus Kursgewinne erhoffen können, was zahlreiche Studien (z.B. von DZ BANK, Barclays und Morgan Stanley) bestätigen. Im Ergebnis lässt sich über die vergangenen 25 Jahre feststellen, dass die Muttergesellschaften in den zwei Jahren nach der Abspaltung von Vermögenswerten den Gesamtmarkt übertroffen haben. Ebenso ist es nach der Ankündigung von Spin-offs im Schnitt zu steigenden Bewertungen gekommen. Eine Erfolgsgarantie besteht zwar nicht, die erwähnten Studienergebnisse bescheinigen Spin-offs und IPOs aber gute Chancen.

Bei den folgenden börsennotierte Beteiligungsgesellschaften sind Spin-offs oder IPOs von Geschäftsbereichen aktuell in der Umsetzung bzw. im Jahr 2023 möglich:

Altius Minerals (WKN: 172912) – für eine nachhaltige Zukunft

Die Beteiligungsgesellschaft aus St. Johns in Kanada hat den Fokus auf „Sustainable Royalties“. Das Portfolio von Lizenzgebühren (Sustainable Royalties in den Segmenten Pottaschedünger, Metalle zur Elektrifizierung, Erneuerbare Energien und Eisenerz) sowie Investmentbeteiligungen an diversen börsennotierten Minenunternehmen erzielt hohe Margen. Mit in Summe über 80 Beteiligungen ist der Net Asset Value von Altius breit diversifiziert.



Die Gesellschaft besitzt dabei auch einen Anteil von 12,6% an Lithium Royalty Corporation (LRC), die im März den Börsengang erfolgreich abgeschlossen hat, der in der Zukunft noch von erheblichem Wert für Altius sein könnte. LRC gab insgesamt 8,824 Mio. Stammaktien zu einem Angebotspreis von 17 CAD, was einem Gesamtbruttoerlös von ca. 150 Mio. CAD entspricht. Durch diese Einnahme soll der Erwerb zusätzlicher Lizenzgebühren finanziert werden. LRC wird derzeit an der Börse mit einer Marktkapitalisierung von ca. 400 Mio. CAD bewertet. Das aktuelle Portfolio besteht aus 30 Royalties; „das positioniert uns gut für einen starken makroökonomischen Hintergrund in der wachsenden Lieferkette für Elektrofahrzeuge“, so LRC-CEO Ernie Ortiz.

SoftBank Group (WKN: 891624) – der Technologieinvestor

Der weltgrößte Technologieinvestor aus Tokio in Japan investiert vornehmlich in Unternehmen aus den Bereichen Technologie, Kommunikation, Energie und Finanzen. Anteile hält die Gruppe dabei auch an verschiedenen Blue Chips, darunter der Chiphersteller ARM, den SoftBank 2016 für 32 Mrd. USD übernommen hat. Arm soll im Jahr 2023 an die Börse gebracht

TAI-PAN BÖRSENSOFTWARE



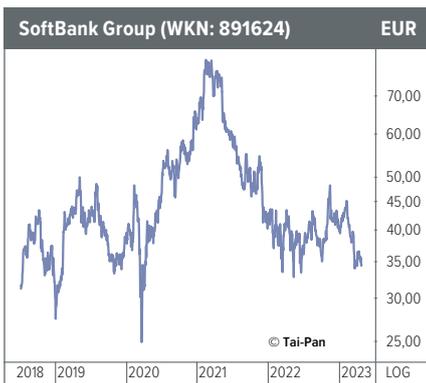
EINFACH DIE BESTEN AKTIEN FINDEN!

- » 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](http://WWW.LP-SOFTWARE.DE/SMARTINVESTOR)

Adobe Stock | Dmitry Lobanov

Lenz + Partner
part of Infront



werden, sofern das Marktumfeld sich eignet. Die Vorbereitungen auf ein IPO an der Nasdaq sind nach Angaben des Unternehmens weit fortgeschritten. Das IPO könnte im Herbst stattfinden, wobei Arm mit 30 Mrd. bis 70 Mrd. USD bewertet werden dürfte. SoftBank selbst rechnete zuletzt Anfang März mit einer Bewertung von 50 Mrd. USD und einem Emissionsvolumen von ca. 8 Mrd. USD. Womöglich wird das der weltweit größte Börsengang des Jahres.

Danaher – der Innovator (WKN: 866197)

Der Mischkonzern und Innovator für Wissenschaft und Technologie aus Washington, USA, kündigte im September 2022 seine Absicht an, das Segment für Umwelt- und angewandte Lösungen im vierten Quartal 2023 in ein separates börsennotiertes Unternehmen auszugliedern. Vorerst wird es EAS genannt, bis es einen offiziellen Namen erhält. Das neue Unternehmen wird die Geschäftsbereiche Wasserqualität und Produktidentifikation umfassen. Das Spin-off erscheint vielversprechend. Danaher hat bereits mehrere Spin-offs erfolgreich durchgeführt und EAS wird eines der wenigen Unternehmen auf dem Markt werden, das sich hauptsächlich auf Wasserqualitäts- und Wassermanagementlösungen konzentriert. Da Wasserknappheit in den nächsten Jahrzehnten voraussichtlich zum großen Thema werden wird, dürften die Dienstleistungen von EAS sicher weiter stark nachgefragt werden.

Aker ASA (WKN: AOB8L8) – der Transformator

Die Holding mit Unternehmenssitz in Oslo, Norwegen, hält Investments in den

Sektoren Öl und Gas, Erneuerbare Energien und grüne Technologien, Industrier software, Seafood und Meeresbiotechnologie. Aker ist auf diese Weise direkt oder indirekt der größte Anteilseigner von neun Unternehmen, die an den Osloer Börsen notiert sind. Unter anderem investiert Aker kräftig in den Ausbau von Erneuerbaren Energien und umweltfreundlichen Technologien. „Der Wertemix in Aker wird sich in den nächsten Jahren grundlegend ändern“, sagte Kjell Inge Røkke, der größte Anteilseigner an der Aker Gruppe, auf einer Energiekonferenz. Dazu wurden in den letzten Jahren weitreichende Maßnahmen ergriffen – das Spin-off von Aker Horizons mit fünf Bereichen, davon einer börsennotiert:



Aker Carbon Capture. Nun könnte Mainstream Renewable Power in Zusammenarbeit mit dem japanischen Handelsunternehmen Mitsui, die ebenfalls beteiligt sind, an die Börse gebracht werden. Mainstream ist ausschließlich fokussiert auf Erneuerbare Energien mit einer 15-jährigen Erfolgsbilanz bei der Entwicklung, dem Bau und dem Betrieb von Anlagen zur Wind- und Solarenergieerzeugung auf globalen Märkten. Als logische Konsequenz der jahrelangen erfolgreichen Zusammenarbeit zwischen Mitsui und der Aker-Gruppe beabsichtigen beide, Mainstream in Richtung des Börsengangs weiterzuentwickeln. ■

Interessenkonflikt

Alle besprochenen Unternehmen sind im AFB enthalten.

CANSLIM-Aktien

Überflüssig; überteuert, heiß begehrt



Bild: © Tyler Olson – stock.adobe.com

Nicht jeder muss den Gürtel enger schnallen. Gerade jetzt wollen sich viele etwas gönnen. Davon profitieren die Hersteller all jener schönen Dinge, die streng genommen entbehrlich sind.

Nur wenige Unternehmen verkörpern einen bestimmten Lifestyle in solcher Perfektion wie die französische **LVMH** (Möet Hennessy – Louis Vuitton). Den Konzern mit seinen inzwischen über 70 Marken als den Inbegriff von Luxus zu bezeichnen ist sicherlich keine PR-Floskel. Mit einem Jahresumsatz von über 79 Mrd. EUR und einem Börsenwert, der zuletzt die Marke von 400 Mrd. EUR übersprang, lässt man sämtliche Konkurrenten weit hinter sich. Tatsächlich übertrifft bereits der Umsatz der Mode- und Lederwarensparte mit Marken wie LOUIS VUITTON, RIMOWA, KENZO, CELINE und GIVENCHY die Erlöse der allermeisten Luxusgüterhersteller. Es ist das mit Abstand wichtigste Segment der Franzosen mit einem Anteil von zuletzt 49% am Konzernumsatz. Es folgen die Retailaktivitäten (Sephora, Duty Free), die Uhren- und Schmucksparte (Tiffany, BULGARI, TAG Heuer), das Parfüm- sowie das Spirituosen- und Weingeschäft (Möet & Chandon, Dom Pérignon, Hennessy, Veuve Clicquot).

Nach den USA ist China der wichtigste Einzelmarkt für LVMH. Die strengen und nunmehr beendeten Corona-Lockdowns waren daher im vergangenen Jahr ein deutliches Hemmnis für das Geschäft in Asien. Umso bemerkenswerter erscheint vor diesem Hintergrund die Bilanz des Jahres 2022: Sowohl die Erlöse (+23%) als auch der operative Gewinn von über 21 Mrd. EUR (+23%) übertrafen den Vorjahreswert deutlich. Ohne den Bremsklotz China hätte LVMH zweifellos ein

noch höheres Wachstum ausweisen können. Dafür fiel der Umsatzanstieg im ersten Quartal mit 17% auf 21 Mrd. EUR überraschend stark aus. Schon heute zeichnet sich damit ein weiteres Rekordjahr ab, zumal der Konzern durch seine Duty-Free-Shops auch an der neuen Reiselust ordentlich mitverdient. LVMH bleibt darüber hinaus eine absolute Gelddruckmaschine. Allein der Free Cashflow der letzten beiden Jahre summiert sich auf fast 25 Mrd. EUR, was neben der Finanzierung größerer Übernahmen – Anfang 2021 kaufte man Tiffany & Co. für 12,9 Mrd. EUR – sogar noch recht attraktive Dividendenzahlungen ermöglicht. An LVMH führt letztlich kein Weg vorbei, ob im Luxusbereich oder an der Börse.



Eine italienische Legende

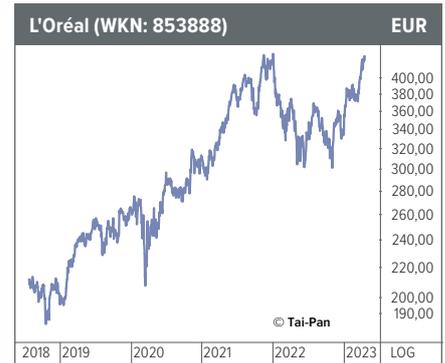
Maranello – ein Ort, ein Mythos. Dass dieses kleine italienische Städtchen heute weltweit bekannt ist, hat es einem gewissen Enzo Ferrari zu verdanken. Der von ihm gegründete Sport- und Rennwagenhersteller

Kennzahlen der vorgestellten Aktien												
Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2022*	Umsatz 2023e*	Umsatz 2024e*	EpS 2022	EpS 2023e	EpS 2024e	Div. 2022	KGV 2023e	KGV 2024e
Ferrari [I]	A2ACKK	252,70	46,0	5,1	5,7	6,2	5,11	6,30	7,10	1,81	40,1	35,6
L'Oréal [F]	853888	442,85	236,9	38,3	40,5	43,2	10,61	11,60	12,70	6,00	38,2	34,9
LVMH [F]	853292	904,90	451,5	79,2	87,0	93,0	28,05	32,50	36,00	12,00	27,8	25,1

*) in Mrd. EUR

feierte 2022 sein 75-jähriges Firmenjubiläum. Passend dazu fuhr Ferrari sein bislang mit Abstand bestes Ergebnis ein. Konkret blieben bei Rekordumsätzen von 5,1 Mrd. EUR (+19%) stolze 932 Mio. EUR (+12%) nach Abzug aller Kosten und Steuern übrig. Bereits daran zeigt sich, dass **Ferrari** nicht als Autobauer kategorisiert und bewertet werden kann. Selbst der Vergleich mit Porsche greift angesichts der doch deutlichen Unterschiede bei Absatz (13.221 Pkws bei Ferrari, 306.000 bei Porsche), Marge und Verkaufspreisen je Fahrzeug (328.000 gegenüber 111.000 EUR im Durchschnitt) zu kurz. Für die zahlungskräftige Kundschaft der Italiener sind die inflationsbedingten Preiserhöhungen am Ende kein Thema, sodass sich Ferrari um die Beibehaltung seiner einzigartigen Profitabilität auf absehbare Zeit jedenfalls keine Sorgen machen muss. Dazu arbeitet der Vorstand seine Wachstumssagenda Punkt für Punkt ab. Nachdem man 2018 den Launch 15 neuer Modelle

bis zum Jahr 2022 angekündigt hat, sieht der neue Plan bis zum Jahr 2026 noch einmal 15 Neueinführungen vor. Mit dem Purosangue trat Ferrari in den Markt für Luxus-SUVs ein, wobei die Italiener selbst den Begriff SUV vermeiden und lieber von einem „Sportwagen mit erweitertem Alltagsnutzen“ sprechen. Der Listenpreis für den ersten Viertürer der Ferrari-Geschichte beginnt bei 380.000 EUR. Dennoch musste die Bestellannahme binnen kürzes-



ter Zeit wieder geschlossen werden. Die größte Herausforderung scheint es zu sein, die Exklusivität der Marke trotz höherer Produktionszahlen beizubehalten und dabei gleichzeitig eine neue, jüngere Käuferschicht anzusprechen. Was für die Fabrikate aus Maranello gilt, gilt im Übrigen auch für die Ferrari-Aktie: Für sie zahlt man Liebhaberpreise, wie das aktuelle 2024er-KGV von knapp 35 belegt. Was objektiv betrachtet sicherlich zu teuer sein mag, könnte sich als Investment oder Trade für risikobereite

Anzeige



TSX: **CXB**
 OTCQX: **CXBMF**
 ISIN: **CA13000C2058**



**Building a Growth-Oriented, Americas-Focused
 Mid-Tier Gold Producer**

www.calibremining.com

Anleger dennoch auszahlen. Der intakte Aufwärtstrend spricht jedenfalls eine klare Sprache.

Facelift fürs Depot

Nicht immer ist Luxus jedoch sofort mit der Höhe mehrerer Monateinkommen gleichzusetzen. Luxus kann auch ein edles Parfum oder ein neues Beauty-Produkt sein. Mit Kosmetika, Cremes, Düften sowie Haarpflegeprodukten erwirtschaftet die französische **L'Oréal** seit Jahrzehnten traumhafte Gewinne. Auf knapp 20% steigerte der Branchenprimus im vergangenen Geschäftsjahr seine operative Rendite. Damit ist auch die kleine „Delle“ aus dem Corona-Jahr 2020 längst vergessen. Zum Markenportfolio der Franzosen gehören neben der Hausmarke auch so bekannte Namen wie Kérastase, Maybelline New York und Garnier. Bemerkenswert ist vor allem die Breite des Wachstums über alle Produktgruppen und Regionen hinweg. Währungsbereinigt lag man 2022 fast überall

im zweistelligen Prozentbereich. In Summe kletterten die Konzernerlöse um knapp 11% auf 38,3 Mrd. EUR. Beim Überschuss fiel das Plus mit +24% sogar noch deutlich größer aus, was auf Effizienz- und Skaleneffekte zurückzuführen ist. L'Oréal gelang es, bei praktisch allen Marken deutliche Preiserhöhungen durchzusetzen. Dank der gerade bei Kosmetika hohen Kundentreue wechseln Verbraucher nur sehr selten zu günstigen Konkurrenzprodukten. Aus den Umsätzen mit Frisuren, Kosmetikern und Visagisten, welche in die Sparte „Professional Products“ einfließen, resultieren oftmals weitere Erlöse, wenn deren Kunden die jeweiligen Premiemarken aus dem L'Oréal-Universum empfohlen werden. Auch wenn sich das Wachstum im laufenden Geschäftsjahr im hohen einstelligen Prozentbereich einpendeln dürfte, verläuft die Konzernentwicklung in einem eher defensiven Konsumsegment weiterhin äußerst dynamisch. Einen Anteil hieran haben auch Übernahmen. Mit dem Zukauf

der Kosmetikmarke Aesop sichert man sich nicht nur einen geschätzten Jahresumsatz von rund 0,5 Mrd. EUR – viel wichtiger erscheint der Anschluss an eine sehr trend- und qualitätsbewusste Zielgruppe. Das L'Oréal-Papier ist eine vergleichsweise konservative CANSLIM-Aktie, bei der sich über die Jahre jeder größere Kursrücksetzer später als Kaufchance entpuppte. Trotz der recht sportlichen Bewertung (KGV: 31) sollte sich an dieser Regel kaum etwas ändern.

Fazit

Luxusmarken wird an der Börse zumeist ein Bewertungsaufschlag zugestanden. Dieser lässt sich mit dem Markenwert und der daraus resultierenden Preissetzungsmacht sowie dem überdurchschnittlichen Wachstum begründen. Anleger sollten hier Korrekturen abwarten und diese zum Einstieg nutzen. Trader können derweil auch prozyklisch tätig werden. ■

Marcus Wessel

CANSLIM

Es handelt sich bei CANSLIM um eine erfolgreiche Aktienstrategie, die auf die amerikanische Börsenlegende William O'Neil zurückgeht und auf seiner akribischen Unternehmensanalyse basiert. So untersuchte O'Neil seinerzeit die besten Performer der letzten 125 Jahre nach Gemeinsamkeiten. Daraus entstand jene Methode, die auf sieben Eigenschaften entsprechend den Buchstaben in CANSLIM beruht und die im Wesentlichen eine enorme Wachstumsstärke des Unternehmens beschreibt.

Die sieben Buchstaben in CANSLIM:

- „**C**urrent Quarterly Earnings“ bedeutet, dass Umsatz- und Gewinnwachstum in den vergangenen drei Quartalen mehr als +20% gegenüber dem Vorjahr liegen sollte.
- „**A**nnual Earnings Increases“ bezieht sich auf den Jahresgewinn eines Unternehmens. So sollte ein erfolgreiches Unternehmen in jedem der letzten fünf Jahre auf einen Gewinnzuwachs zurückblicken können. Ein Durchschnitt von +25% pro Jahr ist dabei wünschenswert.
- „**N**ew“: Um weiter Wachstum generieren zu können, sollte ein Unternehmen sich neu erfinden – entweder durch ein neues Produkt, ein neues Management oder den Eintritt in einen neuen Markt bzw. eine neue Technologie.
- „**S**upply and Demand“ meint hierbei nicht Angebot und Nachfrage bzgl. der Produkte, sondern die Anzahl an frei verfügbaren Aktien und das Handelsvolumen. Demnach sollten Kursanstiege und Ausbrüche von überproportional steigenden Volumen begleitet werden.
- „**L**ead oder Laggard“: Hier soll sich der Anleger selbst bewusst für den Marktführer oder einen der am schnellsten wachsenden Nachzügler entscheiden, aber niemals für einen Mitläufer.
- „**I**nstitutional Sponsorship“ meint, dass auch bereits Fonds und Investmentgesellschaften auf das Unternehmen aufmerksam geworden und investiert sind.
- „**M**arket Direction“ soll verdeutlichen, wie wichtig die aktuelle Marktlage ist. Es wird nur zu Käufen geraten, wenn sich auch der Markt in einem Aufwärtstrend befindet.

Wer sich intensiver mit dieser regelbasierten, fast wissenschaftlichen Investmentstrategie auseinandersetzen möchte, dem wollen wir O'Neils Aktienlehrbuch „How to Make Money in Stocks“ ans Herz legen. Ausführlich beschrieben wurde der CANSLIM-Ansatz auch in Smart Investor 12/2012.

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.

Musterdepot

Der Frühjahrsrally hinterher

Während der DAX bereits wieder mit der Marke von 16.000 Punkten flirtet, bewegt sich das Musterdepot nur mit angezogener Handbremse vorwärts



Bild: © Pasco Maksim – stock.adobe.com

Musterdepot (Start: 24.3.2003 mit 100.000 EUR)										Stichtag: 21.4.2023 (DAX: 15.881)		
Performance: +4,7% seit Jahresanfang (DAX: +14,1%); +1,8% ggü. Vormonat (DAX: +7,5%); +268,5% seit Depotstart (DAX: +520,8%)												
Unternehmen [Land]	WKN	Branche	SIP ¹ C/R ²	Stück	Kauf-datum	Kauf zu	Kurs akt.	Wert akt.	Depot-anteil	Performance Vormo.	seit Kauf	
Wheaton Precious Met. [CA] ³	A2DRBP	Edelmetalle	B 7/5	600	24.01.19	17,57	44,70	26.820	7,3%	+5,2%	+154,4%	
Berkshire Hath. B [US] ³	A0YJQ2	Holding	B 6/5	75	26.01.17	153,64	295,20	22.140	6,0%	+7,2%	+92,1%	
GK Software [D] (IK)	757142	Software	C 4/2	50	19.01.23	148,60	192,00	9.600	2,6%	+2,8%	+29,2%	
Micron Technology [US] ³	869020	Halbleiter	C 7/6	375	12.09.19	47,66	55,64	20.865	5,7%	+4,6%	+16,7%	
Brenntag [D]	A1DAHH	Chemie	B 7/6	250	17.11.22	65,74	73,52	18.380	5,0%	+11,2%	+11,8%	
Silvercorp [CA] ³ (IK)	A0EAS0	Silberproduzent	B 8/7	3.500	16.02.17	3,04	3,29	11.515	3,1%	+8,2%	+8,2%	
Silver Lake Resources [AU] (IK)	A0M5WY	Edelmetalle	B 8/6	20.000	20.06.19	0,69	0,73	14.600	4,0%	+2,8%	+5,8%	
Koç Holding [TUR]	A0X92U	Konglomerat	A 8/6	500	08.02.23	16,80	17,60	8.800	2,4%	-9,7%	+4,8%	
Agnico-Eagle [CA] ³	860325	Edelmetalle	B 7/5	250	27.06.19	49,76	51,20	12.800	3,5%	+7,5%	+2,9%	
Cameco [CA] ³	882017	Rohstoffe	A 8/6	1.000	04.11.21	23,91	23,30	23.300	6,3%	-0,4%	-2,6%	
EMX Royalty [CA] ³ (IK) bei EMX	A2DU32	Edelmetalle	A 8/6	10.000	10.11.22	1,93	1,83	18.300	5,0%	+0,5%	-5,2%	
BayWa [D]	519406	Agrar/Energie	B 6/4	150	15.12.22	45,00	39,80	5.970	1,6%	-2,3%	-11,6%	
British American Tobacco [GB] ³	916018	Konsum	B 6/4	600	20.01.22	37,58	33,04	19.824	5,4%	-2,3%	-12,1%	
SSR Mining [CA] ³ (IK)	A2DVLE	Edelmetalle	B 8/7	1.000	24.08.20	15,72	13,58	13.580	3,7%	+1,0%	-13,6%	
Amazon [US]	906866	Onlinehandel	C 7/6	200	05.11.20	139,50	97,35	19.470	5,3%	+5,3%	-30,2%	
Goldstorm Metals [CA]	A3DT8P	Edelmetalle	C 9/7	2.500	11.11.22	0,22	0,15	375	0,1%	+50,0%	-31,8%	
Gazprom ADR [RUS] ³	903276	Öl/Gas	E 8/9	4.000	04.04.19	5,27	2,70	10.800	2,9%	+0,0%	-48,8%	
Tudor Gold [CA] ³ (IK)	A3D078	Edelmetalle	D 9/7	10.000	29.04.21	1,88	0,89	8.900	2,4%	-3,3%	-52,7%	
<i>IK Interessenkonflikt; bitte beachten Sie den Hinweis im Kasten rechts oben sowie im Impressum auf S. 73!</i>							Aktienbestand	266.039	72,2%			
							Liquidität	102.418	27,8%			
							Gesamtwert	368.457	100,0%			

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

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

3) Durchschnittskurs

Damit setzte sich der Trend der Vormonate auch im April fort. Kursgewinne verzeichneten wir auf Depotebene eher in homöopathischen Dosen – wenn überhaupt. Neben einer sehr defensiven Titelauswahl spielt dabei auch unsere weiterhin recht hohe Liquidität eine Rolle. Während der DAX natürlich immer zu 100% investiert ist, sind wir dies aktuell nur zu rund 72%. Unmittelbar vor Redaktionsschluss wurde bekannt, dass Fujitsu mit seinem Übernahmeangebot für **GK SOFTWARE** (IK) erfolgreich war. Die Mindestannahmequote von 55% wurde demnach erreicht. Da die Aktie zuletzt sogar über den gebotenen 190 EUR der Japaner notierte, überlegen wir uns, hier zeitnah über die Börse auszusteigen und unseren Gewinn mitzunehmen.

Der Blick geht nach vorn

Wenn es noch einen Beleg dafür gebraucht hätte, dass an der Börse die Zukunft gehandelt wird, dann wäre es vermutlich die Reaktion auf die jüngsten **Micron**-Zahlen: Denn obwohl das abgelaufene Quartal in jeglicher Hinsicht enttäuschte – bei mehr als halbierten Erlösen von nur noch 3,7 Mrd. EUR fiel ein Nettoverlust von 2,3 Mrd. EUR an –, reagierte die Aktie des Speicherchipherstellers positiv. CEO Sanjay Mehrotra gab nicht nur eine recht optimistische Umsatzprognose für das laufende Quartal ab, sondern erwartet auch, dass sich das Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage allmählich verbessert. Viele Kunden seien beim Abbau ihrer Lagerbestände vorangekommen. Das dürfte zusammen mit den vollzogenen Kapazitätskürzungen den rasanten Preisverfall bei DRAM- und NAND-Chips stoppen. Allein während des letzten Quartals brachen die Preise nochmals um 20% bis 25% ein. Infolgedessen kündigte nun auch Samsung als letzter der großen Player an, seine Speicherchipproduktion substanziell zu drosseln. Für ein Investment in diesem hochzyklischen

Markt gilt, dass man die Aktien der Hersteller genau dann kaufen sollte, wenn die Verluste aus dem operativen Geschäft am größten sind. Allerdings trauen wir dem Braten nicht ganz und sichern daher die Position mit einem Stopp-Loss bei 52,50 EUR auf Schlusskursbasis ab.

Reichlich Bewegung bei den Edelmetallen

Die Edelmetallwerte in unserem Depot haben im Durchschnitt seit Jahresanfang um 12,8% und auf Monatssicht um 13,5% zugelegt. Über diese Kursgewinne können wir uns freuen oder auch ärgern: Denn der VanEck Gold Miners ETF, der in der Regel für Minenaktien als Maßstab dient, ist im selben Zeitraum noch stärker gestiegen. Wir sind offensichtlich immer noch in einem Tradermarkt. Marktbreite ETFs auf Gold, Silber und Minenaktien sind für Hedgefonds beliebte Vehikel, um stark gehandelt auf steigende oder fallende Kurse zu wetten. Die US-Notenbank liefert mit ihren Aussagen zur künftigen Zinsentwicklung die entsprechenden Narrative. Die im November gestartete Edelmetallhausse befindet sich noch in ihrer Frühphase. In dieser werden vorzugsweise ETFs sowie Standardwerte wie Agnico Eagle oder Wheaton Precious Metals gekauft. Spitzenreiter seit Jahresanfang war mit +41% übrigens Tudor Gold – lange Zeit ein klarer Underperformer. Verantwortlich dafür sind handfeste Nachrichten. So gab es eine neue Ressourcenschätzung von 23,37 Mio. Unzen Goldäquivalent und eine Kapitalerhöhung über 18,5 Mio. CAD unter Beteiligung von Eric Sprott.

Solide, solider, BayWa

Rückblickend sind wir bei der BayWa-Aktie nahe der Höchststände eingestiegen. Statt einer Fortsetzung der Rally kam es danach zu einer für BayWa-Verhältnisse recht ausgedehnten Korrektur. Hintergrund ist der verhaltene Ausblick des Mischkonzerns. Dabei war klar, dass

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. 73).

sich die Ergebnisse des Ausnahmejahres 2022 mit einem EBIT-Anstieg um fast 90% auf über 500 Mio. EUR nicht wiederholen lassen. Vergangenes Jahr profitierte BayWa von den hohen Energie- und Strompreisen, der Verteuerung und Verknappung vieler Baumaterialien sowie von einem starken Agrargeschäft. Vor allem die Sparte der Erneuerbaren Energien entwickelte sich fantastisch. BayWa ist inzwischen ein bedeutender „Independent Power Producer“. Hinzu kam der Verkauf von 26 Wind- und Solarprojekten. Konkret stellt der neue BayWa-Chef, Marcus Pöllinger, für 2023 ein EBIT zwischen 320 Mio. und 370 Mio. EUR in Aussicht. In zwei Jahren könnte dann das Gewinnniveau aus dem vergangenen Jahr wieder erreicht werden. Diese Geduld wollen einige Investoren offenbar nicht aufbringen. Dabei könnte der geplante Verkauf des internationalen Solarhandelsgeschäfts auch kurzfristig ein Trigger für den Aktienkurs sein.

Fazit

Das Musterdepot kommt weiterhin nur schwer in die Gänge – daran gibt es nichts schönzureden. Unsere defensive Haltung war bislang ein Fehler. Allerdings liegt gerade erst einmal ein Drittel des (Börsen-)Jahres hinter uns; und abgerechnet wird bekanntlich zum Schluss. In der Zukunft werden wir das Musterdepot nur noch online führen und auf einen Abdruck im Magazin verzichten. Im Rahmen des Smart Investor Weekly können wir flexibler, schneller und ausführlicher auf Entwicklungen im Depot eingehen.

Marcus Wessel

Durchgeführte Käufe/Verkäufe							
Verkäufe	WKN	Kurs	Stückzahl	Verkaufswert	Performance	Datum	Kaufkurs
EUR-USD-Put (12.2023)	VV4P5Y	0,09	2.000	180	-96,0%	13.04.23	2,27

Interview

„Nach dem Heft ist vor dem Heft“

Steffen Krug vom Institut für Austrian Asset Management (IfAAM) im Gespräch mit **Ralf Flierl** über Roland Baader, 20 Jahre Smart Investor, schlechtes Geld und die Krisen dieser Zeit

Krug: Herr Flierl, herzlichen Glückwunsch zur ROLAND BAADER-Auszeichnung für 2023, die wir vom Institut für Austrian Asset Management (IfAAM) zusammen mit unseren Kooperationspartnern Ihnen kürzlich verleihen durften.

Flierl: Vielen Dank, Herr Krug, das hat mich außerordentlich gefreut und ich muss auch sagen: Diese Auszeichnung hat mich absolut überrascht. Ich hatte es gar nicht für möglich gehalten, dass ich überhaupt auf einer Liste mit potenziellen Preisträgern stehe, zumal Smart Investor ein Wirtschafts-Börsen- und Investmentmagazin ist, welches sich mit Ideen der Liberalen oder auch der Libertären zwar regelmäßig, aber doch nicht

explizit beschäftigt. Insofern nehme ich natürlich die Auszeichnung im Namen der gesamten Redaktion gerne und stolz entgegen; insbesondere möchte ich hier Ralph Malisch aus unserer festen Redaktion nennen, der einen Großteil der Artikel, die sich mit diesen Themen beschäftigen, verfasst hat.

Krug: Ich kann Sie beruhigen – die fünfköpfige Jury hat sich dazu schon ausreichend Gedanken gemacht und ist einstimmig zu dem Entschluss gekommen, den Preis an Sie zu verleihen.

Flierl: Nochmals vielen Dank! Und dennoch: In einer Reihe mit solch herausragenden Vor-Preisträgern wie Hans-Hermann Hoppe, Dr. Markus Krall, Dr. Gerd Habermann oder Prof. Dr. Erich Weede – um nur die letzten vier zu nennen – zu stehen, wirkt irgendwie seltsam für mich.

Krug: Wie war denn Ihre Beziehung zu Roland Baader?

Flierl: Von Angesicht zu Angesicht habe ich ihn leider nie kennengelernt, da Roland Baader in seinen letzten Lebensjahren von seiner Krankheit ziemlich geprägt war. Allerdings hatten wir regelmäßigen telefonischen Austausch und auch eine gute Zusammenarbeit. So schrieb Baader für uns Artikel und stand uns für Interviews am Telefon zur Verfügung. Stark in Erinnerung ist mir noch das letzte Gespräch mit ihm für unsere Ausgabe 8/2010 mit dem Titel „Ozeane aus Scheingeld“. Die Titelgeschichte dieses damaligen Hefts war die „ideale österreichische Welt“, und auch das ganze Gespräch entwickelte sich entlang dieses Themas. Beim nochmaligen Lesen war ich sehr erstaunt und auch berührt, mit welcher Präzision und Wortgewalt Baader darin brillierte.

Krug: Welches ist aus Ihrer Sicht das wichtigste Buch von Roland Baader?

Flierl: Wichtig sind alle. Aber mich persönlich sehr stark beeindruckt hat das Werk „Geld, Gold und Gottspieler“, denn darin arbeitet er sehr dezidiert heraus, was schlechtes Geld ist – der Euro, der Dollar und auch der Schweizer Franken z.B. gehören dazu – und wie dieses schlechte Geld über die Zeit hinweg die Menschen und die Gesellschaft verändert, ja geradezu korrumpiert. Ein Ausfluss davon ist das „Gottspielertum“; so bezeichnet Roland Baader im Prinzip die Hybris der heutigen Eliten, alles machen zu können, also Gott zu spielen, ganz einfach deshalb, weil immer genügend Geld auf Knopfdruck vorhanden ist. Die Auswirkungen dessen lassen sich heute nahezu an jeder Ecke beobachten. So „retten“ wir das Klima – mit vielfach unsinnigen Maßnahmen –, lassen jeden, der es will, in unser Land und teilweise gleich in unsere Sozialsysteme einwandern, finanzieren Gendertoiletten, die ohnehin kaum jemand benutzt, lassen einen Terroranschlag mit Milliardenschaden auf unsere elementare Energieversorgung unaufgeklärt und ungesühnt und liefern Unmengen an Waffen in Gebiete, in denen diese zu Tausenden von Toten und Verwundeten führen. All das lässt sich an den exponentiell steigenden Verschuldungsquoten des Staates sozusagen live mitverfolgen.

Krug: Was schätzen Sie denn an Roland Baader besonders?

Flierl: Er war nicht der klassische Wissenschaftler oder Ökonom, der Forschung betreibt und Analysen erstellt. Sein großes Verdienst ist aus meiner Sicht vielmehr, die Erkenntnisse der Austrians einem breiten Publikum in einfacher und verständlicher Weise in seinen Büchern nahezubringen. Er hat die Ideen der Österrei-



Ralf Flierl, Jahrgang 1965, ist seit 2003 Geschäftsführer und Chefredakteur des Smart Investor. Der gebürtige Oberpfälzer studierte Betriebswirtschaft in München, wo er bis heute mit seiner Frau lebt.

chische Schule so simpel und so plastisch erläutert, dass sie wirklich jeder Leser mit gesundem Menschenverstand verstehen kann. Ich habe mich schon gefragt, wie er wohl die heutige Zeit – elf Jahre nach seinem Tod – kommentieren würde. Er ahnte ja noch zu seinen Lebzeiten, auf welchen Irrwegen sich die Gesellschaft befindet. Diese Blindheit und Apathie der heutigen Gesellschaft und diese Verlogenheit der sogenannten „Eliten“ hätte er mit Sicherheit auf das Allerschärfste kritisiert.

Krug: Das denke ich auch. Aber kommen wir zu einem anderen Thema: In diesem Jahr feiert Smart Investor sein 20-jähriges Bestehen. Auch hierzu meinen herzlichen Glückwunsch!

Flierl: Danke vielmals! Ja, wie die Zeit vergeht ...

Krug: Erzählen Sie doch mal – wie hat denn das damals alles angefangen?

Flierl: Das erste Heft war die Maiausgabe des Jahres 2003. Man muss sich vorstellen: Damals herrschte an den westlichen Börsen tiefste Tristesse. Der DAX beispielsweise hatte in den zwei Jahren zuvor fast drei Viertel seines Werts einbüßt, der Neue Markt war geradezu implodiert. Das GoingPublic Magazin, dessen Chefanalyst ich damals war, musste einen harten Sparkurs einschlagen und konnte mich nicht mehr weiterbeschäftigen. Ich fand unter meinen Bekannten einige Kapitalgeber und habe dann mit der GoingPublic Media AG zusammen den Smart Investor gegründet. Die Idee dabei war, ein völlig anderes Börsenmagazin zu machen, etwas, was es bisher noch nicht gab – etwas, was nicht im Mainstream mitschwimmt. Ich hoffe, dass dieses Ziel einigermaßen erreicht wurde.

Krug: Was waren die herausragendsten Ereignisse in der Geschichte des Magazins?

Flierl: Eigentlich ist jedes Heft ein kleines Abenteuer. Zu Beginn weiß man nicht, was dabei herauskommt – und das zwölf Mal im Jahr! Inklusive einiger Sonderpublikationen sind so in den letzten 20 Jahren rund 270 Hefte entstanden; rund 15.000 redaktionelle Seiten. Ich betone das deswegen so explizit, weil jedes Heft immer wieder ein gewaltiges Projekt ist – im Prinzip ein kleines Buch jeden Monat. Markante redaktionelle Schlaglichter werden im Artikel ab S. 14 beschrie-

ben. Das Ganze bewältigen wir von Anfang an übrigens mit einer sehr kleinen Mannschaft: Unsere feste Redaktion umfasst meistens nur drei Mitarbeiter, zudem noch einen Pool von rund 15 freien Mitarbeitern, meist Redakteure, die je nach Bedarf zu ihren jeweiligen Spezialthemen bei uns eingesetzt werden. Zwei feste Teilzeitkräfte kümmern sich um die administrativen Tätigkeiten.

Krug: Gab es irgendwelche unvorhergesehenen Zwischenfälle?

Flierl: An markanten Firmenereignissen wäre zu nennen, dass wir zweimal umgezogen sind, nämlich von Wolfratshausen nach München und dann innerhalb von München jetzt in die Engelhardstraße. In unserer sehr kleinen festen Redaktion kam es in diesen 20 Jahren zu drei schweren Krankheitsfällen sowie einem Todesfall – unser sehr geschätzter Grafiker Holger Aderhold verstarb Ende 2022. Neben dem emotionalen Schmerz bedeuten solche Fälle immer eine große Herausforderung, weil plötzlich in äußerst kurzer Zeit ganze Prozesse und Artikel umgeschichtet werden müssen, denn letztendlich heißt es beim Machen eines Blatts wie auch am Theater: „The Show must go on!“ Der Leser bekommt von solchen Zwischenfällen in der Regel nichts mit. Und sobald ein Heft fertiggestellt ist, dreht sich alles schon um die nächste Ausgabe, weswegen ich gerne in Anlehnung an ein berühmtes Fußballbonmot sage: „Nach dem Heft ist vor dem Heft.“ Markante Markteinschnitte, mit denen wir umgehen mussten, waren z.B. die Finanzkrise 2008 und zuletzt die Corona-Krise 2020 bis 2022.

Krug: Sind Sie eigentlich der alleinige Eigentümer?

Flierl: Ich agiere zwar weitgehend so, aber tatsächlich halte ich nur 10% der hinter Smart Investor stehenden GmbH. Die anderen 90% gehörten bis 2019 der börsennotierten GoingPublic Media AG aus München, seither liegen sie bei der ebenfalls börsennotierten Smartbroker AG aus Berlin, die sich früher wallstreet:online AG nannte. Und weil ich das wiederholt gefragt wurde: Vonseiten beider Hauptgesellschafter gab es nie irgendwelche redaktionelle Einflussnahme – das war für mich als Chefredakteur immer enorm wichtig.

Krug: Sie machen den Eindruck, dass Sie selbst nach 20 Jahren noch Spaß an

Ihrer Arbeit haben ...

Flierl: Unternehmertum an sich ist schon ziemlich erfüllend. Alle Bereiche eines – wenn auch kleinen – Unternehmens so zu arrangieren, dass die Sache vorangeht: Marketing, Vertrieb, Personal, Finanzen, Redaktion, strategische Ausrichtung, all dies sind Punkte, die einen täglich herausfordern. Die Österreichische Schule sieht nicht umsonst die Unternehmer als diejenigen, die die Dinge vorantreiben. Letztendlich weiß der Unternehmer auch, dass ihm vom Markt nichts geschenkt wird und er ständig adjustieren muss, um die Kunden bei der Stange zu halten. Das Gegenteil davon verkörpert der Staat, der Zwangseinnahmen generiert,



Smart Investor 12/2011

unabhängig davon, wie gut oder überzeugend er agiert. Und letztendlich ist es der Staat, der über die Bürokratie dem Unternehmer laufend Stöcke zwischen die Füße wirft.

Krug: Ein wichtiger Punkt, den Sie da ansprechen, nämlich die Frage: Sozialismus versus Kapitalismus?

Flierl: Das ist die uralte Frage, mit der wir uns schon oft, ganz explizit auch in der Titelgeschichte des Hefts 12/2011, beschäftigt haben. Und Roland Baader hat es ja sogar mit dem Buchtitel „Geldsozialismus“ ganz treffend beschrieben: Unser Geldwesen hat mit freiem Markt und Kapitalismus nicht mehr sehr viel zu tun – Geldmenge und Zinsen werden hauptsächlich per Entscheidung gemacht und bilden sich im Wesentlichen nicht durch Angebot und Nachfrage. Zudem spricht ohnehin die Staatsquote von über 50% hierzulande dafür, dass wir dem Sozialismus schon näher als dem Kapitalismus sind. Wissen Sie eigentlich, wie hoch die Staatsquote vor 150 Jahren war?

Krug: Sagen Sie's mir!

Flierl: Um die 10%, also bei einem Fünftel des heutigen Anteils. Das war die Zeit des Deutschen Bundes, in welcher die Produktivitätszuwächse gigantisch waren und in welcher solch großartige und monumentale Bauten entstanden, für welche die Touristen heute noch unsere Städte besuchen. Da muss

man sich doch fragen, wie das alles finanziert worden ist. Der Staat konnte das bei einer Staatsquote von 10% offensichtlich nicht.

Krug: Wie war das dann möglich?

Flierl: Im Wesentlichen wurden diese Bauten durch wohlhabende Bürger erstellt, welche sie im Laufe der Zeit und nach ihrem Tod ihrer Stadt vermacht haben. In einer Zeit mit einem einigermaßen „guten Geld“ ist der Wertekanon innerhalb der Gesellschaft eben noch intakt und der Sinn für die Gemeinschaft war noch gegeben.

Krug: Apropos Gemeinschaft: Ist es nicht so, dass der Markt, so wie wir ihn heute erleben, die sozial Schwachen unter den Tisch fallen lassen würde?

Flierl: Vermutlich. Allerdings hat das eben vor allem damit zu tun, dass über die Jahrzehnte hinweg das staatliche Sozialwesen dermaßen gewuchert hat, dass jeder Bürger sich im Hinblick auf seine Mitbürger mehr oder weniger auf den Staat verlässt und daher bei Notlagen um ihn herum gerne auch mal wegschaut. Ökonomisch gestelzt ausgedrückt verursacht der allfürsorgliche Staat also ein „Crowding-out“ des natürlichen Sozialwesens der Gemeinschaft.

Krug: Smart Investor zeichnet sich ja auch dadurch aus, dass das Magazin gesellschaftliche Trends aufgreift, die nicht in erster Linie mit den Märkten und der Börse zu tun haben. Warum?

Flierl: Ganz einfach gesprochen deshalb, weil gesellschaftliche und politische Trends über kurz oder lang natürlich die Wirtschaft und die Preise von Investmentgütern sowie in letzter Konsequenz damit das Eigentum der Anleger beeinflussen. Nehmen wir als Beispiel nur die Corona-Krise, die zu einem gigantischen Vermögensverzehr insbesondere beim Mittelstand geführt hat. Nehmen wir die Massenmigration, die im Jahr 2015 Fahrt aufgenommen hat und welche die Staatskasse – genauso wie die Corona-Krise – in enormem Maße beansprucht hat. Oder nehmen wir die Energiewende, die schon zu Zeiten von Kanzlerin Merkel aus unserer Sicht wissenschaftlich unfundiert und zudem noch völlig verkorkst war, weil sie falsche Anreize gesetzt hat. All das wirkt auf das Vermögen und das Einkommen der Bürger bzw. deren Kinder, die die aufgetürmten Schulden irgendwann abtragen dürfen.

Krug: Was stört Sie denn an der Energiewende besonders?

Flierl: Um es auf einen Punkt zu bringen: Deutschland ist weltweit das einzige Land, welches ein Diesel-Fahrverbot eingeführt hat, obwohl hierzulande vermutlich die saubersten Dieselaautos fahren und auch entwickelt werden. Und weiterhin ist Deutschland auch das einzige Land dieser Welt, welches über Know-how zu Atomkraftwerken verfügt, und diese nun Mitte April komplett abgeschaltet hat – obwohl Deutschland vermutlich über die sichersten Atomkraftwerke weltweit verfügt. Bei Engpässen sind wir dann auf teuren Atomstrom aus Frankreich angewiesen. Geht es noch absurder? Einen ausführlichen Artikel zu dieser sogenannten Energiewende gibt es in diesem Heft ab S. 24.

Krug: Manche verorten Sie persönlich im Lager der Corona-Leugner. Was sagen Sie dazu?

Flierl: Der Begriff Leugner an sich ist natürlich schon eine Frechheit – gerade in Deutschland. Aber um konkret darauf einzugehen: Natürlich verneinen weder ich noch Smart Investor die Existenz von Corona. Letztendlich waren und sind wir Kritiker der Maßnahmen, u.a. auch der sogenannten Impfung, gewesen – und sind es noch heute. Denn durch diese wurden über Jahrzehnte errungene gesellschaftliche und rechtliche Standards im Prinzip auf einen Schlag über Bord geworfen. Der aus meiner Sicht herausragende US-Schauspieler John Malkovich kommentierte dies kürzlich sinngemäß in einer großen deutschen Zeitung folgendermaßen:

Die Medizin, die Wissenschaft, die Politik und die Medien haben in der Corona-Zeit mehrheitlich versagt. Das war keine glorreiche Zeit für diese Gruppen und es war eine schlechte Zeit für Menschen, denen die Freiheit genommen wurde. Ein totales Missmanagement und Chaos – eine rundum schlechte Zeit.

Ich stimme Mr. Malkovich zu 100% zu! Der Künstler und Musiker Jens Fischer Rodrian bezeichnete all diese Gruppen gar als die „Armada der Irren“, so auch der Titel seines Buches, welches diese Zeit beschreibt.

Krug: Es kommen ja mehr und mehr Daten und Fakten an die Öffentlichkeit, welche damalige Kritiker wie Sie bestätigen ...

Flierl: Genau so ist es! Nehmen wir nur mal die sogenannten Pfizer-Files, also die von Pfizer selbst aufgezeichneten Ergebnisse der vorklinischen Studien zu ihrem „Impfstoff“. Diese Daten gab Pfizer übrigens nur auf Druck heraus, nämlich aufgrund des amerikanischen Freedom of Information Act – so etwas haben wir hier in Deutschland gar nicht. Mittlerweile wurden einige der Auswertungen der über 300.000 Pfizer-Seiten in über 60 Reports zusammengefasst. Daraus geht ziemlich klar hervor, dass der US-Konzern bereits in den vorklinischen Studien massive Nebenwirkungen seiner Gentherapie feststellte. Beispielsweise hatten die in dieser Zeit schwanger gewordenen Frauen zu über 50% Tot- oder Missgeburten. Dennoch wurde das Zeug ohne Hinweis milliardenfach verimpft – und zwar mit Wissen der amerikanischen Behörden. Wie war die Reaktion des Medienmainstreams? Nahezu null. Denkt man sich das zu Ende, so könnte das zu einer Erschütterung der gesamten Impfund Pharmaindustrie, ja eigentlich sogar der gesamten Gesellschaft führen, denn Lügen kommen irgendwann ans Licht. Im Smart Investor haben wir im letzten Jahr vor Pfizer-, Moderna- und auch BioNTech-Aktien gewarnt. Ganz konkret habe ich auch zuletzt in einem Editorial darauf hingewiesen, dass 2023 vermutlich ein Jahr der Enttäuschungen werden wird. Damit meine ich, dass die Gesellschaft in den Vorjahren getäuscht worden ist – z.B. in Bezug auf Corona und die Impfungen – und dass jetzt die Zeit kommt, in der die Enthüllungen, die tatsächlich schon 2021 und 2022 stattgefunden haben, nun weite Verbreitung finden und eben zur Enttäuschung führen werden. Die Medien können inzwischen schon gar nicht mehr anders, als die Nebenwirkungen zu thematisieren. Und das wird noch viel dramatischer werden.

Krug: Müssen Sie sich nicht den Vorwurf gefallen lassen, dass sie mit solch kritischer Berichterstattung nur Ihre Auflage erhöhen wollen?

Flierl: Als kleines Magazin, welches fast nur über Abonnements vertrieben wird, haben wir, ganz ehrlich gesagt, überhaupt keine Möglichkeit, im großen Stil über Titelgeschichten unsere Auflage zu erhöhen. Ganz im Gegenteil: Wir verlieren immer wieder Leser, nämlich diejenigen, die unser Gegen-den-Strich-Büsten nicht mögen. So geht es uns bei vielen Themen: Eurorettung, Energiewende, Mas-

senmigration, Ukrainekrieg. Aber Smart Investor wird sich nicht zur Propaganda-Außenstelle der Regierung machen, auf keinen Fall.

Krug: Manche bezeichnen Sie oder Smart Investor gar als Verschwörungstheoretiker ...

Flierl: Das ist ein Totschlagargument, welches ich gar nicht mehr ernst nehmen kann. Der Begriff ist ein Trigger für die meisten Menschen: „Vorsicht! Bitte das Denken einstellen!“ Natürlich gibt es Verschwörungen, tagtäglich, auch an der Börse, Stichwort: Marktmanipulation, Kartellbildungen – das sind doch Verschwörungen!

Tatsächlich ist die Frage, ob es sich um eine Verschwörungstheorie oder nicht hält, doch eine Sache der Interpretation. Beispiel Sprengung der Nord-Stream-Pipelines – wenn das mal keine Verschwörung gegen Deutschland war! Und? Wird das von der Politik oder den Medien so bezeichnet? Natürlich nicht! Die deutsche Regierung wie auch zuletzt die UN-Versammlung legen überhaupt keinen Wert auf die Aufklärung dieses Terrorakts, der einen wirtschaftlichen Schaden von zig Mrd. EUR verursacht und die deutsche Energieversorgung in Schräglage gebracht hat. Warum eigentlich? Ich sag's mal so: Wenn klar wäre, dass die Russen damit zu tun gehabt hätten, dann wäre sofort die ganze Propagandamaschinerie in Gang gesetzt worden. Und dann hätte man das auch als „Verschwörung“ bezeichnet.

Krug: Halten Sie die Medien denn noch für glaubhaft?

Flierl: William Casey hat bereits 1981 in seiner Funktion als CIA-Direktor gesagt: „Wir werden wissen, dass unser Desinformationsprogramm wirksam ist, wenn alles, was die amerikanische Öffentlichkeit glaubt, falsch ist.“ Ich persönlich glaube, dass die CIA und andere Geheimdienste schon ziemlich nahe an diesem Ziel dran sind – und die Medien helfen dabei kräftig mit.

Krug: Smart Investor beschäftigt sich naturgemäß mit der Zukunft, der Wirtschaft, der Politik und der Gesellschaft. Welches sind ihre Einschätzungen für die nächsten Jahre?

Flierl: Wer mich und Smart Investor über die Jahre verfolgt hat, wird sich nicht

wundern: Natürlich kann ich dem, was in Deutschland, in der EU und in der Welt in den letzten Jahren passiert ist, nichts Gutes abgewinnen. Aus meiner Sicht stehen wir kurz vor einem großen Knall. Sehen wir uns an, was an den Anleihemärkten in den letzten zwei Jahren passiert ist! Man kann davon ausgehen, dass sich hier Buchwerte in Höhe von 15 Bio. bis 20 Bio. USD in Luft aufgelöst haben. Diese Verluste muss irgendjemand in den Büchern stehen haben und aus dieser Nummer kommen diese Parteien auch nicht mehr heraus. Das heißt, die Bankenkrise, die sich über die Silicon Valley Bank und Credit Suisse in den letzten Wochen abgezeichnet hat, ist aus meiner Sicht also nicht vorüber, sie hat vermutlich gerade erst angefangen – aber das ist ein weltweites Thema. Hinzu kommen die Punkte, die ich vorher schon angesprochen habe und welche eher Deutschland betreffen; ich meine hier Energie- und so weiter. Ich gehe also davon aus, dass wir in den kommenden Monaten, oder bestenfalls wenigen Jahren, einen Kollaps dieses Wirtschafts- und Geldregimes erleben werden.

Krug: ... also einen Great Reset, wie von WEF-Chef Prof. Dr. Klaus Schwab angekündigt?

Flierl: Ja, Schwab thematisiert genau diese Entwicklung, nur dass er den Weg dahin im Prinzip schon vorausplant. Das Bösertige daran ist, dass er für sich und seine Kaste der „oberen 1%“ denkt und nicht für die 99% übrigen Menschen – die sieht er eher als Verfügungsmasse. Sein Spruch „Du wirst nichts mehr haben und glücklich sein“ besagt ja ganz eindeutig, dass er im Grunde ein Kommunist ist und er sich und seine Davos-Boys als Elite innerhalb eines solchen Gesellschaftssystems sieht. Einer seiner bekanntesten Berater, Yuval Harari, bezeichnet sogar einen Großteil der Menschen als „nutzlose Esser“, die man zukünftig über Drogen und Computerspiele beschäftigen müsse, weil sie zu sonst nichts gut seien. In unserer letzten Ausgabe haben wir dazu den Buchautor Ernst Wolff interviewt, der das folgendermaßen kommentiert: „Es gehört schon ein kalter Zynismus dazu, das menschliche Leben ausschließlich

unter dem Aspekt der Produktivität und der Wirtschaftlichkeit zu betrachten.“ Dem habe ich nichts hinzuzufügen.

Krug: Manche sagen, dass Klaus Schwab und seine WEF-Mitglieder einfach nur ein netter Debattierclub sind ...

Flierl: Ja, diese Meinung gibt es. Allerdings gehen doch viele Entwicklungen erschreckenderweise genau in die vom WEF propagierte Richtung: So strebt die WHO an, die Regierungen der einzelnen Länder zu Maßnahmen drängen zu können. Und erst jüngst wurde im EU-Parlament die Einführung eines Vermögensregisters beschlossen. Demnach sollen für jeden EU-Bürger alle Arten von Vermögen in einem einzigen Register zusammengefasst werden. Natürlich deshalb, um darauf zukünftig – in welcher Form auch immer – zurückgreifen zu können. Ich verweise hier auch auf unsere Titelgeschichte zur Vermögensabgabe oder auf unsere Kapitalschutzreports, wo wir ständig auf diese Themen eingehen. Und schließlich ist erst kürzlich vom Internationalen Währungsfonds die Einführung einer Digitalwährungs-Einheit namens Unicorn bekannt gegeben worden, vermutlich ein Schritt hin zu einer Zentralbank-Digitalwährung und der Abschaffung des Bargeldes. Allein diese drei jüngeren Entwicklungen – der Machtzuwachs der WHO, die Einführung des Vermögensregisters und die Etablierung des Unicorn – zeigen, dass solche Kreise wie der WEF nicht bloße Debattierclubs sind, sondern knallharte Machtinteressen verfolgen und auch durchsetzen.

Krug: Noch ein versöhnliches Wort zum Schluss?

Flierl: Alles wird gut – irgendwann. Hoffentlich.

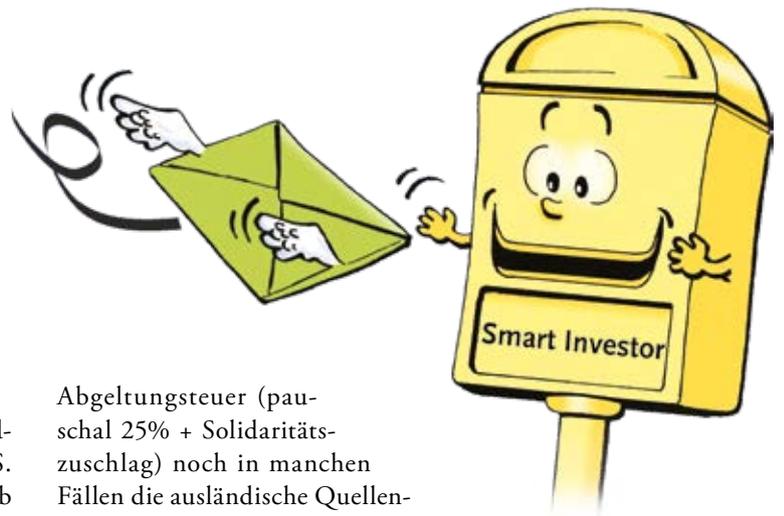


Steffen Krug ist Gründer des Instituts für Austrian Asset Management (IfAAM) aus Budapest, welches in Kooperation mit der Familie Roland Baader, dem Ludwig von Mises Institut

Deutschland, dem Liberalen Institut Zürich und scholarium Wien jährlich die ROLAND BAADER-Auszeichnung verleiht. Im Jahr 2023 ist Ralf Flierl der Preisträger. ■

Leserbriefe

Über Krisen und Kinderbücher



? Milei und Argentinien

Ich bin freier Journalist und Wirtschaftsberater für Südamerika. Ihr Artikel zu Argentinien aus Heft 4/2023 auf S. 26 wurde mir von einem Bekannten weitergeleitet, weshalb ich kurz meine Einschätzung zu dem darin geäußerten politischen Statement wiedergeben möchte: Dass der Marktliberale Javier Milei der gemeinsame Kandidat der rechten Opposition in Argentinien wird, halte ich für ausgeschlossen. Trotzdem könnte er eventuell in eine Stichwahl kommen. Eine Chance hätte er dort aber wohl nur gegen einen Linkskandidaten aus dem Kirchner-Lager. Spannend wird sein, wie sich Milei ggf. gegenüber einer neuen Mitte-Rechts-Regierung verhält, ob er sie stabil unterstützt oder aber in seiner Totalopposition verbleibt. Alles sehr spannend, sofern man sich überhaupt für Argentinien interessiert.

Carl Moses

Abgeltungsteuer (pauschal 25% + Solidaritätszuschlag) noch in manchen Fällen die ausländische Quellensteuer berücksichtigt. Bei Ihrem Beispiel mit der WKN: A1C6T4 handelt es sich um ein in Großbritannien notiertes Unternehmen – deswegen würde hier keine Quellensteuer (Doppelbesteuerungsabkommen), aber trotzdem die deutsche Abgeltungssteuer anfallen.

Übrigens managen die meisten Broker (z.B. comdirect oder Consorsbank) die Besteuerung Ihrer Dividenden automatisch – Sie müssen diese nicht selbst an das Finanzamt abführen.

? Bankenkrise

Ihren Beitrag zum Straucheln der Silicon Valley Bank und der Credit Suisse habe ich aufmerksam gelesen. Tatsächlich sind seither die Börsen im Allgemeinen und die Bankaktien im Speziellen schon wieder deutlich am Steigen. War das ein Fehlalarm Ihrerseits?

Hendrick Bose

SI Danke für diese Einordnung. Wir sind immer erfreut über qualifizierte Einschätzungen von Fachleuten zu den von uns bearbeiteten Themen.

? Zur Dividendenrendite

Ich habe eine Frage zu den von Ihnen angegebenen Dividendenrenditen, insbesondere in Ihrer Ausgabe 3/2023. Handelt es sich dabei um Bardividenden oder muss man sich da noch mit dem Finanzamt herumschlagen? Zum Beispiel beim Titel mit der WKN: A1C6T4.

Gisbert Ruff

SI Die von uns angegebenen Dividendenrenditen berechnen sich aus der ausgeschütteten Dividende geteilt durch den aktuellen Kurs der Aktie selbst (man spricht hier von der Bruttorendite). Darin sind weder die an den deutschen Staat abzuführende

SI Wir haben damals ausdrücklich darauf hingewiesen, dass mit den Rettungsaktionen insbesondere durch die Zentralbanken nochmals Zeit gewonnen wurde. Unsere

These lautete in unserem Kapitalmarktausblick 2023, dass bis etwa Mitte des Jahres ein Auftrieb an den Börsen herrschen dürfte. Bislang ist dies richtig, wenngleich nun mit dem Mai die klassische Saisonfigur nach unten dreht. Unsere Gastanalysten sind ebenfalls recht verhalten gestimmt (siehe S. 45 und 46). Spannend wird es ab dem späten Frühjahr bzw. ab dem Sommer – dann könnte das Momentum an den Börsen versiegen und die Probleme wieder auf die Tagesordnung rücken. Mehr dazu finden Sie auch in „Das große Bild“ ab S. 40. Kurzum: Das Bankensystem ist unserer Ansicht nach in Schiefelage; wann aber die nächsten offensichtlichen Katastrophen anstehen, das lässt sich nur schwer vorhersehen.



Smart Investor 3/2023



Smart Investor 4/2023

? Rohstoffaktien

Ich möchte kurz auf ihren Schwerpunkt „Rohstoffe“ im jüngsten Heft des Smart Investor eingehen. Sosehr ich mit Ihnen d'accord bin, dass man in den nächsten Jahren auf Rohstoffe setzen sollte, resp. auf entsprechende Aktien, muss ich doch zwei wesentliche Einschränkungen machen:

Erstens sollte bei jedem Unternehmen sehr deutlich darauf hingewiesen werden, ob Abhängigkeiten politischer Natur vorliegen, damit nicht wieder Probleme wie mit den russischen ADRs auftreten.

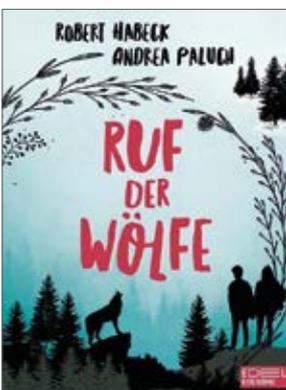
Zweitens ist sehr genau auf die Kapitalausstattung der betreffenden Firma zu achten, denn es wird nach meinem Ermessen immer schwieriger, sei es über die Börse, sei es über die Banken Kapital zu akquirieren – zumal für Unternehmen, die nicht im Fokus der Öffentlichkeit stehen.

Thomas Krewer

SI Natürlich sind wir uns dieser beiden Punkte durchaus bewusst. Und in der Regel werden wir das auch beachten. Bei der Kapitalausstattung ist es aber so, dass ein Rohstoffexplorer naturgemäß mehr Finanzierungsrisiken als ein etabliertes Minenunternehmen hat. Darauf weisen wir aber auch regelmäßig hin. Letztendlich muss jeder Investor selbst wissen, wie viel Risiko er eingehen will. ■

? Das Regierungsprogramm im Kinderbuch

Politiker, die vor ihrer Politikkarriere Bücher schreiben, hoffen, später ihre oft wirren Ideologien in Politik umsetzen zu können. Damit haben die später von ihnen ins Elend Regierten zwar frühe Beweise, müssen aber meist kopfschüttelnd zugeben, diese seltsamen Ideologien vorher gar nicht gelesen zu haben. Bevor Robert Habeck Bundesminister wurde, hatte er zusammen mit seiner Ehefrau Andrea Paluch Kinder- und Jugendbücher geschrieben, Zeugnisse einer wirren naiv grün-roten Gedankenwelt, die derzeit von ihm rücksichtslos umgesetzt wird.



„Ruf der Wölfe“ von Robert Habeck und Andrea Paluch

Das erste Gutmenschenbuch hieß „Jagd auf den Wolf“, heute „Ruf der Wölfe“, mit dreisten Lügen: „Ein Wolf frisst nur um zu überleben, der Mensch tötet Tiere aus Vergnügen“, weiß der grün-kluge Jan, und die altkluge Clara meint: „In den Köpfen der Menschen ist kein Platz für den Wolf.“ Die Absicht ist klar, verstimmt ist hier aber nicht nur der Schäfer mit seinen Lämmern und der Geflügelhofbauer. Oder: Klein-Greta gewinnt eine Kreuz-

fahrt, sie und ihre alleinerziehende Mutter packen natürlich Rucksäcke statt Koffer. Und weil Kreuzfahrtschiffe schlecht sind, bekommt Habeck noch die Ökokurve, natürlich wird das Schiff mit Flüssiggas betrieben, Klein-Greta: „Da ist der Qualm aus dem Schornstein nicht mehr so schmutzig ...“ In den Geschichten fehlt auch der sympathische Junge mit Migrationshintergrund nicht: Salahadin kennt all die Dinge der modernen Welt nicht und hat „noch nie mit einem Handy telefoniert“ – was man durchaus bezweifeln kann. Oder: Böse Jungen lassen Sophia nicht Fußball spielen, „sind ja nur Mannschaften, keine Frauschaften“. Deshalb tauscht Sophia mit Schulfreund Karl das Geschlecht, „Unterhosen von Jungen findet sie ziemlich unbequem“. Geradezu begeistert ist Autor Habeck, der gerade als Minister und Geisterfahrer die Energiewende mit der Demontage der deutschen Wirtschaft durchsetzt, von den Segnungen eines längeren Stromausfalls: Die Familie rückt zusammen und „von der Dunkelheit geblendet, erzählen sich die Menschen Geschichten“, „ohne Strom sind die Menschen viel netter zueinander“. „Eigentlich schade, dass es dann doch wieder Strom gibt“ ...

Im Übrigen ist die oft recht dürftige Sprache manchmal richtig kitschig: „Die Autobahn floss unter dem Bus dahin wie eine Geschichte, die rückwärts läuft.“ Offensichtlich ist dies das eigentliche Programm – Deutschland hat rückwärts an den Beginn des Industriezeitalters zu „laufen“? Wenn man mehr wirre Ideologie in deutschen Büchern einschließlich Kinder- und Jugendbüchern finden will, muss man in die dunkelsten deutschen Zeiten zurückgehen: In Habecks Büchern hat die Ideologie allerdings eine andere Farbe, nämlich eine grüne. Es empfiehlt sich, von Robert Habeck die Werke „Kleine Helden, große Abenteuer“, „Sommergig“ und „Ruf der Wölfe“ wirklich einmal zu lesen.

Tilmann Herbolzheimer

SI Danke für den Hinweis auf Robert Habecks Bücher. Es scheint sich dabei fast schon um „Drehbücher“ für die aktuelle Politik zu handeln. ■

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

„Games of Greed“

Wie wäre es mit einem Bad in den verschiedensten Spielarten der Gier? In 14 Kapiteln und auf 356 Seiten präsentiert Torsten Dennin so ziemlich alles, was Rang und Namen hat im wilden Reigen betrügerischer Gier, manischer Spielsucht und zügelloser Zockerei. Dies reicht von Panama Papers, World-Com und Enron über MMM-Pyramide, Elizabeth Holmes und ihr Unternehmen Theranos bis hin zu Las Vegas High Roller, Bernie Madoff und Krypto-Scams. Wie konnte es so weit kommen, warum schlugen keine Alarml Glocken an – oder wurden diese einfach geflissentlich überhört? Es ist der schmale Grat zwischen ungläubigem Kopfschütteln und zwiespältiger Faszination, der den Leser vorantreibt, gepaart mit einer Portion „Selberschuld“ bzw. „Auch-haben-Wollen“.

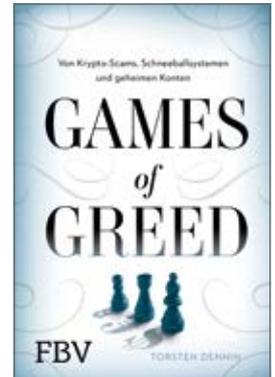
Als Fremdkörper erweist sich das Kapitel um „die schmutzige Geschichte von Jeffrey Epstein“. „Gier nach Sex“ ist die weitgreifende Klammer, die den Einzug in dieses Buch ermöglichte. Bei Pädophilie/Sexhandel sollten Puls und blanke Wut – zumindest bei gesunden Menschen – in Sphären ausschlagen, die mit Betrug, Kartenspielertricks und

Wirtschaftskriminalität niemals erreicht werden können. So bemerkenswert der Umstand ist, dass Dennin die Causa Epstein (zu Recht!) wieder ins Rampenlicht rückt – in dieser Publikation ist sie fehl am Platz.

Fazit

Mundus vult decipi – die Welt will betrogen werden, wussten schon die alten Römer. Das Kapitel „Verwöhnte reiche Kinder: Das Fyre Festival“ legt eindrucksvoll Zeugnis davon ab, dass sich daran auch in jüngster Vergangenheit nichts geändert hat. Festival-Initiator Billy McFarland versprach willigen Millennials Supermodels, Rap-Stars und Influencer inmitten einer riesigen Sause am tropischen Strand – auf seinem Höhepunkt erreichte der Marketinghype um das Fyre Festival mehr als 300 Millionen Menschen. Am Ende gab es eine Mischung aus „The Hunger Games“ und „Herr der Fliegen“ mit chaotischen Zuständen. Wenn der Wunsch nach Schein auf das reale Sein trifft, setzt schlagartig Ernüchterung ein. Die nächste Fortsetzung wartet sicherlich bereits um die Ecke ...

Bastian Behle



„Games of Greed: Von Krypto-Scams, Schneeballsystemen und geheimen Konten“ von Torsten Dennin; FinanzBuch Verlag; 356 Seiten; 25,00 EUR

Buchbesprechung

„Lügen, die mir meine Regierung erzählte“

Noch ein Buch über Corona – über ein Thema, das einen komplett ausgelaugt hat, das der ständige Begleiter über unzählige nervenaufreibende Monate war und das Familien, Freundschaften und die komplette Gesellschaft gleichermaßen gesprengt hat? Obwohl die meisten wohl am liebsten abschließen und ein Tuch des Vergessens darüber werfen würden – allen voran politische Entscheidungsträger, die sich aktuell mit Händen und Füßen gegen Untersuchungsausschüsse wehren –, gehen Sie diesen Weg zu Ende und lesen Sie dieses Buch!

Robert W. Malone ist nicht nur Pionier und Experte für mRNA- und DNA-Impfstoffe, sondern hat sein komplettes, geordnetes Leben als wissenschaftliche Größe für seine Überzeugung aufs Spiel gesetzt und frühzeitig vor der experimentellen Natur der Impfmaßnahmen gewarnt. Auf knapp 600 Seiten beleuchtet er die ungeheuerlichen Vorgänge, die sich vor, während und nach der Pandemie im wissenschaftlichen, wirtschaftlichen, medialen und politischen Kontext abgespielt haben. Es geht

um Vertuschung, generelle Probleme beim Konzept der „Gentherapie“, unqualifizierten Journalismus mit Steigbügelhaltermentalität, Zwang, Denunziation und nicht zuletzt Verleumdung, um unliebsame Meinungen gegen das gemeingültige Narrativ mundtot zu machen. Malone nimmt den Leser mit auf seine Reise in den US-amerikanischen Kaninchenbau, folgt der Spur des Geldes und erklärt die Tyrannei der Modellierer, die mit hehren Parolen und fehlerhaften Analysen das Gros der Menschen in die gewünschte Richtung lenken.

Fazit

Der Virologe und Impfperte Dr. Geert Vanden Bossche formuliert in seinem Nachwort: „Die Lektüre dieses Buches ist ein bisschen so wie ein surrealistischer Albtraum (...) – ein Skandal mit einem Ausmaß, das jede Vorstellung übersteigt.“ Dem ist wenig hinzuzufügen. Es bleibt zu hoffen, dass die stockende Aufarbeitung trotz aller Mühsal kontinuierlich weiterverfolgt wird und jeder daraus seine Lehren zieht.

Bastian Behle



„Lügen, die mir meine Regierung erzählte – und der Weg in eine bessere Zukunft“ von Robert W. Malone; Kopp Verlag; 592 Seiten; 24,99 EUR

Unternehmensindex

Unternehmen	WKN	Seite	Unternehmen	WKN	Seite
Agnico Eagle	860325	64	MERKUR PRIVATBANK	814820	12
Aker (IK)	A0B8L8	59	Micron Technology	869020	64
Alibaba	A2PVFU	52	Naspers	906614	53
Altius Minerals (IK)	172912	58	NEMETSCHKE	645290	10
Amazon	906866	64	RATIONAL	701080	12
Baidu	A0YQ06	53	Republic Services	915201	8
BayWa	519406	64	Richemont	A1W5CV	8
Bechtle	515870	10	Seabridge Gold	541875	48
Berkshire Hathaway	A0YJQ2	64	Silver Lake Resources (IK)	A0M5WY	64
Brenntag	A1DAH8	64	Silvercorp (IK)	A0EAS0	64
British American Tobacco	916018	64	SoftBank Group (IK)	891624	58
Cameco	882017	57, 64	SSR Mining (IK)	A2DVLE	64
CompuGroup	A28890	10	STEICO	A0LR93	12
Danaher (IK)	866197	59	Tencent	A1138D	52
EMX Royalty (IK)	A2DU32	64	Tudor Gold (IK)	A3D078	64
Energiekontor (IK)	531350	12	TUI	TUAG50	57
Ferrari	A2ACKK	60	Uranium Energy	A0JDRR	50
Gazprom	903276	64	USU Software	A0BVU2	12
GK SOFTWARE (IK)	757142	64	Scottie Resources (IK)	A2PBVN	15
Goldshore Resources (IK)	A3CRU9	48	Skyharbour Resources (IK)	A2AJ7J	15
Goldstorm Metals	A3DT8P	64	Steppe Cement	A0JEKA	31
HCA Healthcare	A1JFMW	8	Swatch Group	865126	58
Heineken	A0CA0G	8	Triple Flag Precious Metals (IK)	A2PYB1	50, 56
Hermle Vz.	605283	12	Vale ADP	A0RN7M	12
Interactive Brokers Group (IK)	A0MQY6	54	Victoria Gold	A2PVRH	50, 52
JD.com	A2PSN8	53	Visa	A0NC7B	60
Koç Holding	A0X92U	64	Vista Energy	A2PPAS	27
L'Oréal	853888	60	Vizsla Silver	A3C9S4	60
LVMH	853292	60	Wheaton Precious Metals	A2DRBP	50, 64

Themenvorschau bis Smart Investor 8/2023

Infrastrukturinvestments: Da geht was

Beratung: Gerade jetzt ist sie wichtig

Healthcare: Wachstumstrend intakt?

Lebensart & Kapital: Dominica und Malaysia

CO₂-Zertifikate: Wie daran profitieren?

Mittelstand: Wie steht es wirklich um ihn?

Allokation: Welche Assetklassen wann?

Value-Investments: Buffett vs. Graham

Strategien: Mathematik an der Börse

Holdings: Die Beteiligungsspezialisten

Austrians: Über A. Lansburghs „Vom Gelde“

ESG bei Fonds: Eher ungut für Performance

Cannabisaktien: Der Kater nach dem Rausch

Smart Investor

21. Jahrgang 2023, Nr. 5 (April)

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:

Bastian Behle, Jürgen Büttner, Benjamin Eder,
Dr. Marko Gränitz, Markus Grüne,
Christoph Karl, Rainer Kromarek, Steffen
Krug, Marc Moschettini, Yvonne Neff,
Frank Sauerland, Thomas Steinhauser,
Marcus Wessel

Gastautoren:

Gunter Burgbacher, Michael Hess, Patrick
Hussy, Dr. Werner Koch, Werner Krieger,
Uwe Lang, André Lichtschlag, Dirk Stöwer,
Patrick Wittek

Interviewpartner:

Ralf Flierl, Rudi Fronk, Thomas Peterffy,
Ronald-Peter Stöferle, Mark Valek

Gestaltung:

Yvonne Neff, Rudolf Schuppler (Cartoons)
Titelbild: © Rudolf Schuppler

Bilder:

stock.adobe.com
bzw. jeweiliger Bildnachweis

Anzeigen:

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

Erscheinungstermine 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:

21.04.2023

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 ber-
ücksichtigt 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

Für mehr Freiheit!

André Lichtschlag ist Gründer und Chefredakteur des Monatsmagazins „eigentümlich frei“, welches 2023 sein 25-jähriges Bestehen feiert



Der Smart Investor ist erst 20 Jahre alt? Ich konnte es gar nicht glauben. Für mich war er gefühlt immer schon da – als so eine Art Zwillingbruder, seitdem ich selbst vor 25 Jahren das Magazin „eigentümlich frei“ (ef) gegründet habe. Beide Zeitschriften haben es sich von Beginn an zur Aufgabe gemacht, die marktradikalen Lehren der Österreichischen Schule der Nationalökonomie, die Ideen also von Ludwig von Mises, Friedrich-August von Hayek, Hans-Hermann Hoppe und Co., im deutschsprachigen Raum zu verbreiten. Unser wichtigster gemeinsamer Autor war Roland Baader, der mit seinen Buchbestsellern auch ein selbstständiger großer Popularisierer der libertären Erkenntnisse war. Baader war eine Art gemeinsamer Vater, der vor mehr als zehn Jahren viel zu früh von uns ging. ef und der Smart Investor wurden damit jung erwachsen und mussten lernen, allein zu laufen.

Baader hatte uns seinerzeit immer vor dem schleichenden Sozialismus gewarnt. Mit „Corona“, „Klima“ und Krieg hat dieser zu galoppieren begonnen. Leser des Smart Investor kennen die Löcher in der Matrix ...

Der nun doch etwas jüngere Zwillingbruder Smart Investor konzentrierte sich mit denselben familiären Wurzeln auf das ökonomi-

sche Arbeitsfeld, während wir mit ef mehr politisch (besser: antipolitisch) und kulturell (oder vielmehr: kulturkritisch) argumentieren. So verstanden wir uns auch vom Start weg nicht als Konkurrenten, sondern als perfekte Ergänzung. Ähnlich sehen es glücklicherweise zahlreiche gemeinsame Leser.

Vielleicht ist ef etwas verrückter oder verspielter, der Smart Investor eher analytischer und nüchterer, was durch die unterschiedlichen Metiers, womöglich aber auch mit den unterschiedlichen landsmannschaftlichen Mentalitäten in den Heimatredaktionen begründet werden kann – hier wir eigentümlich freien Rheinländer, dort die etwas smarteren, bodenständigeren (oder granteligeren?) Bayern rund um Smart-Investor-Chef Ralf Flierl – schon vom Namen her unverkennbar ein waschechter Südbayer.

Persönlich waren mir die Bayern schon immer sympathisch. Ich bin vermutlich der einzige Fan der Elf vom Niederrhein mit einer gesunden Grundsympathie erstens auch für den FC Kölle und zweitens für den FC Bayern. Diese eigentümlich freie Kombination war bislang mein dunkles Geheimnis – jetzt ist es raus! Uli Hoeneß könnte übrigens ein noch größerer Held sein, wenn er doch nur mal den Smart Investor vor der eigenen Haustür gelesen hätte. Dann wäre er mit Stolz in den Knast gegangen statt mit gesenktem Kopf, denn dann hätte er gewusst, was wir alle wissen: Steuern sind Raub. Steuereinzug ist also das Verbrechen, Steuerhinterziehung ist Notwehr.

In diesem Jahr feiert nicht nur eigentümlich frei den 25. und der Smart Investor seinen 20. Geburtstag – Ralf Flierl wird im Juni auch noch und hoch verdient mit der ROLAND BAADER-Auszeichnung geehrt. Ich darf dazu ebenfalls mit großer Freude sagen: Willkommen im Club, lieber Ralf!

Und so lassen wir den Altbierbecher und die Kölschstange heute stehen und heben die Maß Bier mit einem herzlich-herzlichen Glückwunsch: Auf viele weitere gemeinsame Jahre! Oder wie ich es in eigentümlich frei schon einmal zu sagen pflegte: Kein Fußbreit den neosozialistischen Ausbeutern aller Zeiten, Länder und Parteien! Mehr Freiheit! ■



Bärfürchtungen?



Ausschüttungsrendite
für Stiftungen: 3,35 %

Deutsche Aktien SYSTEM!



Der Deutschland-Aktienfonds
mit Risikomanagement

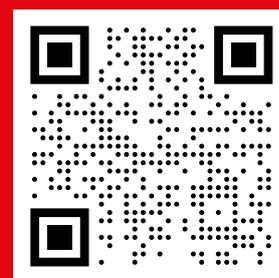
Torendo Capital Solutions GmbH
E-Mail: info@torendo-capital.de
Telefon: 02173 / 39875-60
www.torendo-capital.de

Mit dem richtigen Team bewegen Sie sich souverän durch den Markt.



Starten Sie mit IG durch. Sichern Sie sich
einen Neukundenbonus von 200 €* und
fahren Sie Ihre eigene Strategie.

*Es gelten die Aktionsbedingungen.



Jetzt QR Code scannen

IG Trading aus
Leidenschaft

Traden birgt hohe Risiken