

PERSPEKTIVEN MAGAZIN 01 | 2022

Kapitalmarkt

Das griechische Alphabet
und die verflixte Inflation

Musikrechte

Musikrechte rocken das Depot

Vermögensregister

Sind wir bald gläserne Bürger?

Lombard

Geld anlegen und doch liquide bleiben

Für ein gesundes
Miteinander beachten
Sie bitte bei Terminen
die 2-G Regel:

- ✓ Geimpft
- ✓ Genesen



EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser,

wir begrüßen Sie ganz herzlich im Jahre 2022. Nachdem zahlreiche Weihnachtsgeschenke übergeben, sämtliche Gänse verspeist und alle Weihnachtsbäume „entschmückt“ sind, war es Zeit, sich auf Silvester und das kommende Jahr zu fokussieren. Haben Sie sich denn gute Vorsätze vorgenommen?

Mehr Sport treiben, weniger und bewusster essen und aufhören zu rauchen sind die Allzeit-Klassiker. Doch der ein oder andere nimmt sich vielleicht vor, sich mehr um die Familie oder seine finanziellen Belange zu kümmern. Vielleicht ist eine Nachfolge zu regeln, ein Finanzplan zu erstellen oder eine Vermögensübertragung zu optimieren. In diesen Fällen können wir Sie – wie Sie vielleicht ohnehin schon wissen – sehr gerne unterstützen.

Außerdem möchten wir Sie zum Jahresbeginn einladen, mit uns einen Blick auf die kommenden Monate an den Kapitalmärkten zu werfen. Neben dem seit zwei Jahren omnipräsenten Corona-Virus wird auch die Inflation ihren Einfluss auf die Entwicklung nehmen. Wie man sich dafür rüstet, beleuchtet einer unserer Artikel und auch der Gastbeitrag von Herrn Stefan Riße von ACATIS, der sich eingehend mit diesem Thema beschäftigt hat.

Inhalt:

Editorial	2
Elite Report	3
Kapitalmarkt	4-5
Blase bei grünen Investments	6-7
Musikrechte	7-8
Vermögensregister	8-9
Vermögenserhalt	10
Lombard	11
Gastbeitrag	12-13
Indikator	14
Ihre KSW	15

Selbstverständlich haben wir auch noch andere Themen für Sie: So haben wir uns die Musikbranche einmal angesehen und auch die Frage nach einer möglichen „grünen Blase“ geklärt. Vorstellen möchten wir Ihnen in dieser Ausgabe neben den OECD-Frühindikatoren auch die Vorteile des Lombardkredits.

Wir wünschen Ihnen alles Gute für das noch junge neue Jahr. Möge es ein gesundes, erfolgreiches und glückliches werden.

Ihre KSW Vermögensverwaltung AG

ELITE REPORT

KSW erhält 2022 erneut höchste Auszeichnung „summa cum laude“ bei Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum

Text: Josef Leibacher

Die KSW Vermögensverwaltung wurde zum zweiten Mal in Folge vom Handelsblatt und dem Fachmagazin „Elite Report“ mit der höchsten Auszeichnung „summa cum laude“ prämiert. Am 22. November 2021 wurde die Auszeichnung in München in Empfang genommen.

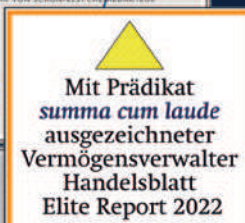
Nur 51 der 362 untersuchten Vermögensverwalter und Banken haben es in die Elite der Vermögensverwalter geschafft.

„Wer sich dauerhaft unter diesen 14 Prozent behaupten kann, zählt zu den besten Anbietern im deutschsprachigen Raum“, sagt Herausgeber Caspar von Schönfels. „Die KSW AG gehört nun seit mehreren Jahren zur Spitze dieser Vermögensverwalter und ihr guter Ruf und ihre exzellenten Leistungen haben sich herumgesprochen“, so von Schönfels. „Dieser

unabhängige Vermögensverwalter gehört mittlerweile zu den Marktführern in der Frankenregion und zu den größeren Finanzportfolioverwaltern in Deutschland. Seit 2021 ist das verwaltete Vermögen auf über 1,1 Mrd. Euro gestiegen – das kommt nicht von ungefähr. Stabilität und Kontinuität in der Betreuung werden durch die hohe Identifikation der Mitarbeiter mit dem Unternehmen manifestiert. Ein Erfolgsgarant.

Die ökologische Nachhaltigkeit ist fester Bestandteil der Firmen-DNA, wobei Nachhaltigkeit auch soziale Verantwortung und soziales

Engagement bedeutet. Die Stiftungskompetenz der KSW wurde bereits des Öfteren ausgezeichnet und die Performance stimmt auch, und das seit Jahren“, kommentierte von Schönfels in seinen weiteren Ausführungen.



KAPITALMARKT

Das griechische Alphabet und die verflixte Inflation

Text: Udo Rieder

Im Kapitalmarktausblick vor zwölf Monaten verliehen wir der Sorge Ausdruck, dass uns die Pandemie möglicherweise das ganze Jahr begleiten würde, obwohl es schon erste Hoffnungsschimmer bzgl. der Bereitstellung von Impfstoffen gab. Leider behielten wir mit dieser Prognose Recht. Trotz teilweise fortgeschrittener Impfkampagnen, vor allem in den entwickelten Ländern, hat uns das Virus immer noch fest im Griff. Von Alpha über Delta bis aktuell Omikron durften wir das griechische Alphabet schon lernen. Es wird wohl nicht der letzte Buchstabe gewesen sein. Bleibt zu hoffen, dass die Krankenhauseinweisungen nicht überhandnehmen und der globale Impffortschritt zukünftigen Mutationen das Leben erschwert.

Und dann haben wir ja auch noch das aktuell omnipräsente Thema Inflation. Im Dezember erreichte die Rate im Euro-Raum den Höchstwert von 5 %. Dies und die noch höheren Werte in den USA - zuletzt 7 % - ließen die Befürchtungen wachsen, dass die Notenbanken früher und schneller mit der Zinswende beginnen. Die amerikanische FED hat auch schon bestätigt, dass sie die ultralockere Geldpolitik beendet und erste Zinserhöhungen vornimmt.

Sowohl Corona als auch die Inflation haben das Potenzial, den Börsen in diesem Jahr zumindest einen holprigen Verlauf zu bescheren. Aber auch 2022 dürfte es ratsam sein, sich nicht nur von Ängsten treiben zu lassen, sondern einen Blick auf die „nackten Fakten“ zu werfen.

Selbst wenn die US-Notenbank (zur Inflationsbekämpfung) die kurzfristigen Zinsen in mehreren Schritten auf 0,75 % oder sogar 1 % anheben sollte, sind wir weit entfernt von den Niveaus, die wir vor Ausbruch der Corona-Krise gesehen haben. Und die für den Kapitalmarkt noch wichtigeren zehnjährigen US-Staatsanleihen werden gemäß den Prognosen zahlreicher

Volkswirte ein Renditeniveau von 2 % kaum übersteigen. Dies entspräche dann einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 50 und somit weiterhin einer deutlichen Überbewertung gegenüber den meisten Aktien.

EZB will Zinsen nicht anheben

Die Europäische Zentralbank hat schon signalisiert, dass sie an ihrer Nullzins-Politik bis auf weiteres festhalten will. Begründet wird dies vordergründig mit der Erwartung, dass sich die Inflation in absehbarer Zeit wieder beruhigen sollte. Zweifelsohne spielen aber die hohen Schuldenstände vieler Euro-Länder die gewichtigste Rolle bei der Entscheidungsfindung der EZB. Eine Euro-Krise 2.0 soll unter allen Umständen vermieden werden.

Es gibt tatsächlich Gründe, die ein Abflauen der Inflation erhoffen lassen: Zunächst seien die Basiseffekte genannt, vor allem bei den Kosten für Energieträger. Notierte der Ölpreis für ein Barrel der Sorte WTI im Frühjahr 2020 erstmalig (für einen Tag) im negativen Bereich, so erreichte er im vergangenen Jahr wieder langjährige Höchststände mit entsprechend großem Einfluss auf die Inflationsrate. Für dieses Jahr hingegen prognostizieren die meisten Auguren für die fossilen Energieträger eher eine Seitwärtsbewegung.

Lieferketten normalisieren sich

Der Chipmangel und die Unterbrechung der Lieferketten, die bei einer anziehenden Nachfrage (aufgestauter Konsum) zu einem geringeren Angebot führten, werden sich wahrscheinlich im Laufe des Jahres wieder normalisieren. Der Preisdruck dürfte also auch von dieser Seite tendenziell abnehmen.

Problematisch wird auf längere Sicht hingegen wohl der Fachkräftemangel in den Industrienationen bleiben. Dieser trifft zugleich auf eine

überalternde Bevölkerung. Die Folge: Weniger potenzielle Arbeitnehmer haben eine entsprechend bessere Verhandlungsposition bei den Löhnen. Hier gilt es genau zu beobachten, ob eine Lohn-Preis-Spirale einsetzt.

Wahrscheinlich müssen wir uns in den kommenden Jahren an Inflationsraten gewöhnen, die deutlich über denen der vergangenen Dekade liegen. Solange sie sich aber um ca. 3 % einpendeln, bewähren sich Anlagen in Sachwerte, also auch Aktien, am besten. Das belegen Statistiken.

Die imposante wirtschaftliche Erholung, die zuletzt durch die Unterbrechung der Lieferketten ins Stocken geriet, wird wieder Fahrt aufnehmen und nun ein wenig länger andauern. Für die Aktienkurse sollte dies eine willkommene Unterstützung darstellen.

Mit Anleihen kaum Rendite zu erzielen

In einem Umfeld (leicht) steigender Zinsen wird es für Rentenanleger noch einmal schwieriger, positive Erträge zu erzielen, ohne zu sehr in risikobehaftete bonitätsschwache Emittenten zu investieren. Als strategischer Baustein werden Anleihen aber weiterhin ein wichtiger Bestandteil eines ausgewogenen Portfolios bleiben.

In diesem Umfeld erscheint auch für Gold das Potenzial überschaubar, zumal der US-Dollar um die 2021 erreichten hohen Stände oszillieren dürfte. Goldminenaktien könnten aufgrund relativ günstiger Bewertungen eine Alternative darstellen.

Für Aktieninvestoren stellen sich mehrere interessante Fragen: Hält die schon seit über zehn Jahren andauernde Outperformance von US-Titeln gegenüber ihren europäischen Pendanten an? Bleiben die vergleichsweise teuren Technologieaktien weiterhin die Börsenlieblinge? Holen die asiatischen Aktienmärkte ihre Underperformance des Jahres 2021 gegenüber den USA und Europa wieder auf? Angesichts dessen, dass ein Großteil der letzt-

jährigen positiven Wertentwicklung sowohl im Technologie-Index Nasdaq, als auch im breiten US-Aktienmarkt (S&P 500) auf lediglich fünf vergleichsweise hoch bewertete Aktien zurückzuführen ist, könnte tatsächlich die Stunde der günstigeren europäischen Titel schlagen – vor allem, da in Europa noch keine Zinswende droht. Und höhere Zinsen sind nun einmal Gift für hohe (Aktien-)Bewertungen.

Value oder Growth?

Auch wenn Value-Titel im vergangenen Jahr schon eine ordentliche Entwicklung gezeigt haben, ist die Diskrepanz zu Wachstumswerten, die sich über Jahre aufgebaut hat, immer noch eklatant. Und da die Bewertungen sowohl von etlichen Value-, aber auch dividendenstarken Aktien im langfristigen Vergleich gar nicht zu teuer erscheinen, könnte es tatsächlich zu einem Wechsel der Anlagestile kommen. Auch hier sollte die unterschiedliche Zinsentwicklung dies- und jenseits des Atlantiks ihren Beitrag leisten, da Wachstumswerte sehr häufig in den USA beheimatet sind.

Ob Asien und vor allem China sein Potenzial wieder auf das Börsenparkett bringt, ist eine Frage, die man wohl direkt an das Politbüro in Peking richten könnte. Die letztjährigen politischen Eingriffe in das chinesische Börsengeschehen haben viele Anleger verschnipft. Das prognostizierte Wirtschaftswachstum für das Jahr 2022 in der asiatischen Region hingegen lässt durchaus höhere Aktienkurse erwarten. Die Inflations- und Zinsentwicklung scheint sich in dieser Region auch nicht als Belastungsfaktor zu erweisen.

Sofern sich die aktuell durchaus vorhandenen politischen Schwelbrände (Ukraine, Kasachstan, Taiwan) nicht zu einem echten Feuer entwickeln, sind die Aussichten für ein viertes positives Aktienjahr in Folge gar nicht so schlecht. Aufgrund der heterogenen Gemengelage muss man sich wahrscheinlich mit deutlich niedrigeren Zuwächsen zufriedengeben, als im wider Erwarten sehr positiven vergangenen Jahr.

DER TREND ZUR NACHHALTIGKEIT..

...führt die Börse mit voller Wucht in die grüne Blase

Text: Wolfgang Köbler

Nachhaltige Anlagen boomen: Rund 700 nachhaltige Investmentfonds – mit unterschiedlichen Schwerpunkten – sind mittlerweile in Europa zugelassen. Jeder zweite Euro fließt laut Statistik des BVI (Bundesverband Investment und Asset Management) 2020 in grüne Anlagen. Der politische Druck und der Stimmungswandel in der Gesellschaft verstärken diesen Trend und treiben die Vermögenspreise nachhaltiger Aktien. Die grüne Blase am Kapitalmarkt wächst.

1.600 Mrd. Euro – so viel Geld verwalten nach Angaben der Ratingagentur Morningstar weltweit die Aktienfonds, die ihre Investments an Nachhaltigkeitskriterien wie Umweltschutz, soziale Verantwortung und Unternehmensaufsicht (Environment, Social, Governance – Kurzform: ESG) ausrichten. Allein im vergangenen Jahr kamen rund 360 Mrd. Euro hinzu.

Der Sektor der ESG-Fonds wächst dynamisch und damit auch die Fülle an Informationen und Marketingaktionen. Für alle Marktteilnehmer wird es immer schwieriger, ein klares Bild zu erhalten. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) vergleicht den Boom der Nachhaltigkeitsfonds in ihrem Quartalsbericht schon mit der Dotcom-Blase im Jahr 2000 und rechnet nach der laufenden Phase des Investitionsbooms mit größeren Preiskorrekturen.

Kursübertreibungen waren nicht aufzuhalten
Schon jetzt gibt es Kursübertreibungen, da die meisten Anleger über Exchange Traded Funds (ETF) oder aktiv gemanagte Fonds in das Nachhaltigkeitssegment investieren, also nicht selektiv vorgehen.

Der wohl bekannteste ETF von iShares heißt „clean energy“. Der Fonds hat 2020 einen regelrechten Hype erlebt, einen Wertzuwachs von 180 % erzielt und verwaltet mittlerweile ein Volumen von 5,1 Mrd. USD. Durch das blinde Anlegen von Fonds wie diesem wurden z.B. die Aktien des US Brennstoffzellenherstellers Plug

Power erst um 2100 % nach oben getrieben, um sich dann Anfang 2021 nochmals zu verdreifachen. Von ihrem Hoch im Februar brachen sie dann wieder rund 70 % ein.

Ähnlich erging es anderen grünen Unternehmen, Herstellern von Windkraftanlagen, Solarzellen oder Turbinen. Auch wenn einige Investoren teils herbe Kursverluste erlitten, ist der generelle Trend, in solche Produkte weiter international diversifiziert anzulegen, ungebrochen. Und auch der politische Wille ist stärker denn je, in Richtung saubere Energie zu investieren und nachhaltig CO2 einzusparen. Aber es gilt genauer hinzuschauen, in welche Segmente man investiert und von Seiten der Produkthan-



bieter sollte entsprechend aufklärend darauf reagiert werden.

Zu viel Geld für zu wenig profitable Unternehmen

Grundsätzlich besteht die Gefahr, dass Investoren auf viel zu hohem Niveau in das Marktsegment einsteigen und der Herdentrieb dazu führt, dass nur in einige wenige Aktien investiert wird. Verändern sich dann die ESG-Kriterien bei in Indizes gelisteten Werten, müssen die Fondsmanager diese Aktien verkaufen. Auf-

grund geringer Liquidität können solche Titel dann ins Bodenlose fallen. Dabei ist noch nicht die allgemeine Gefahr für die Börsen berücksichtigt, dass die Notenbank die Zügel in der Geldpolitik wieder anzieht.

Bessere Selektion wird zum Erfolg führen

Die vergangenen Quartale haben gezeigt, dass grüne Investments nicht automatisch wertsteigernd sind. Deshalb lohnt ein genauer Blick in die jeweiligen Assets. Solarworld ist nur ein Beispiel, dass bei wegfallender staatlicher Förderung ein ehemals erfolgreiches Unternehmen auch pleitegehen kann. Nachhaltigkeit ist kein

Selbstläufer. Anleger sollten nicht automatisch zugreifen, nur weil ein Produkt mit dem vermeintlichen Gütesiegel „ESG-konform“ gekennzeichnet ist. Vielmehr sollte man immer genau darauf schauen, in welche Unternehmen jeweils investiert wird. In mehreren Studien wurde nachgewiesen, dass langfristige Anlagen in nachhaltige Investmentstrategien eine Überrendite erzielen konnten. Anleger sollten von daher nicht allein den Fokus auf „E“- (Environment = Umwelt) Anlagen legen. ESG umfasst neben den Umwelt- eben auch Sozial- und Governance-Themen, die weitaus mehr als reine Umweltinvestitionen zu bieten haben.

MUSIKRECHTE

Musikrechte rocken das Depot

Text: Udo Rieder

Wer kennt sie nicht, diese ikonische Liedpassage: „Money, Money, Money - must be funny, in the rich man's world“? Der Song von 1976 wurde einer der erfolgreichsten ABBA-Hits und machte die schwedischen Pop-Giganten wohl noch ein gutes Stückchen reicher. Doch man muss kein Rock- oder Popstar sein, um mit Musik Geld zu verdienen. Ein gutes Händchen beim Investment in Musikrechte reicht schon. Das geht auch über börsennotierte Unternehmen und über einen britischen Fonds.

Ich selbst habe es ja nie über den kindlichen Blockflöten-Spieler hinausgeschafft, aber durchaus davon geträumt, als berühmter Rockstar einmal ganz viel Geld zu verdienen. Und als ich anlässlich des Wetten-Dass-Revivals in unserer schönen Heimatstadt den Männern von ABBA so gelauscht habe, erinnerte ich mich daran, dass die Band vor einigen Jahren ein Milliardenangebot von Sony für ein Comeback ausgeschlagen hatte. Wieviel Geld muss also nun geflossen sein, dass es sich die Schwedenkapelle doch noch anders überlegt hat?

Bereits im Jahr 1985 hat kein Geringerer als der King of Pop, Michael Jackson, für Rechte an 251 Songs der Beatles die damalige Rekordsumme

von 47,5 Mio. \$ gezahlt. Bei einer angenommenen durchschnittlichen Inflationsrate von 2 % p.a. ergäbe sich ein heutiger Gegenwartswert von knapp 100 Mio. \$. Im Vergleich zu den aktuell aufgerufenen Preisen für Musikrechte geradezu ein Schnäppchen!

Dylan-Songs für 300 Mio. \$

Angesichts des Erfolgs von Musik-Streaming-Diensten wie Spotify, Apple Music, Deezer und Co., der Musik für den Konsumenten immer günstiger machte, könnte man annehmen, dass der Wert von Musikrechten in den letzten Jahren geradezu implodiert ist. Genau das Gegenteil aber war zuletzt zu beobachten. So hat zum Beispiel der amerikanische Singer-Songwriter Bob Dylan im Dezember 2020 die Rechte an seinen Liedern für geschätzte 300 Mio. \$ an die Universal Music Group verkauft! Und bei dem spektakulären Deal im Jahr 2016, als Beatles-Rechte in einem Paket mit anderen Dylan-Songs und Titeln weiterer bekannter Künstler (u.a. Lady Gaga) für 750 Mio. \$ bei Sony landeten, rieb sich so manch einer verwundert die Augen.

Erst kürzlich sorgte die Rock- und Soul-Diva Tina Turner für Schlagzeilen, als sie bekanntgab, all ihre Musikrechte an BMG (Bertelsmann)

Fortsetzung nächste Seite...

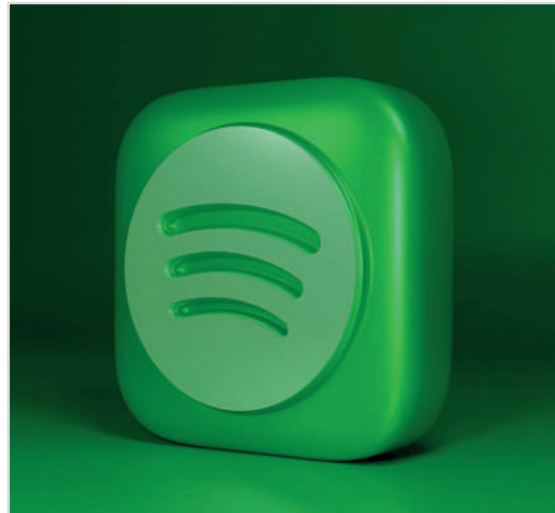
...Fortsetzung von Seite 7

zu veräußern. Bei über 180 Millionen verkauften Tonträgern inkl. zahlreicher Nummer 1 Hits kann man erahnen, wieviel Geld in die Schweiz geflossen ist. Die Aufzählung ließe sich um einige berühmte Künstler erweitern. Fakt ist, dass im Jahr 2020 Musikrechte für geschätzte 4 Mrd. \$ den Besitzer gewechselt haben. Und in diesem Jahr wird der Umsatz voraussichtlich noch einmal zulegen.

Streamingdienste, klassische Labels oder Fonds-Investment?

Als Anleger kann man entlang der gesamten Wertschöpfungskette der Musikindustrie investieren. Als Streaming-Dienst ist z.B. Spotify an der Börse notiert. Von den klassischen Music-Labels, die als Käufer von Musikrechten in Erscheinung treten, sind u.a. die Universal Music Group oder Warner Music gelistet.

Das wahrscheinlich „reinste“ Investment in Musikrechte lässt sich über den Hipgnosis Songs Fund darstellen. Dieser wurde von Intimkennern der Branche im Jahr 2018 mit dem Ziel aufgelegt, eines Tages über ein Fünftel der weltweiten Musikrechte zu verfügen. Und sie sind bereits auf einem guten Weg!



Wer Spaß daran hat, begibt sich selbst auf die Suche nach den Mega-Hits der Zukunft. Das Wiener Startup Global Rockstar gründete 2014 eine Crowdfunding-Plattform für Musik, die 2020 mit dem Gründerpreis „Business Punk“ ausgezeichnet wurde. Hier kann man gezielt und direkt in einzelne Lieder oder ganze Alben von Newcomern investieren und partizipiert zusammen mit den Künstlern an zukünftigen Vermarktungserfolgen. Ein wenig Musikgespür sollte man natürlich haben.

Wie auch immer Sie Ihre Vorlieben für Musik ausleben wollen: *Keep on rockin'!*

VERMÖGENSREGISTER

EU plant Vermögensregister: Sind wir bald gläserne Bürger?

Text: Tobias Wagner

Wussten Sie, dass die Europäische Kommission derzeit die Einführung eines europaweiten Vermögensregisters prüft? Wie der Name bereits vermuten lässt, soll ein solches Register Daten über uns EU-Bürger aus Grundbüchern, dem Handelsregister und anderen bereits bestehenden Vermögensübersichten sammeln und speichern. Besonders erschreckend erscheint hierbei, dass die EU-Kommission sogar noch einen Schritt weitergeht und prüfen lässt, ob auch Daten über unsere weiteren Vermögens-

werte einbezogen werden können, zum Beispiel Kunstwerke, Kryptowährungen oder Gold. Dass seit Juli 2021 eine Machbarkeitsstudie dazu läuft, unterstreicht, wie ernst es die EU-Kommission mit ihren Plänen meint.

Eine solche „Hitliste der vermögenden Europäer“, inklusive detaillierter Auflistung ihrer Vermögenswerte, wäre sicherlich der wahrgewordene Traum eines jeden Hackers. Bei genauerer Betrachtung fallen jedoch einige

praktische Hürden auf, die die Umsetzung eines solchen Registers erschweren.

Schon jetzt zeigt die Diskussion um die Berechnung der deutschen Grundsteuer auf, wie schwierig eine seriöse und zugleich flächendeckende Bewertung von illiquiden Vermögensgegenständen ist. Nun stellt sich die Frage, wie der Wert von Kunstwerken oder Oldtimern ermittelt werden soll.

nummern seiner Kunden ohne Einverständniserklärung speichert. Auf der anderen Seite verspürt die für diese Datenschutzverordnung verantwortliche Institution das Verlangen, ausführliche Listen über das Eigentum ihrer Bürger anzulegen. Die Bekämpfung der Geldwäsche und Steuerhinterziehung rechtfertigt das Ausmaß der Datensammlung in keinem Fall und ist mit dem Grundsatz der Datensparsamkeit unvereinbar. Vielmehr stellt ein sol-



Darüber hinaus hat Europa mit der Datenschutzgrundverordnung die strengsten Bestimmungen der Welt. Diese lassen sich mit einer Datensammelaktion wie dieser – auch unter dem Vorwand der Bekämpfung von Kriminalität – nicht in Einklang bringen.

Man muss sich die Absurdität vor Augen führen: Ein deutscher Unternehmer macht sich strafbar, wenn er die Adressen oder Telefon-

ches Register jeden einzelnen EU-Bürger unter Generalverdacht.

Auch wenn aus heutiger Sicht die Realisierung eines solchen Plans unvorstellbar ist, zeigt die Durchführung der Machbarkeitsstudie die Begehrlichkeit der Staaten. Wir werden die weiteren Entwicklungen aufmerksam beobachten und Sie, liebe Leserinnen und Leser, bei einer Veränderung der Faktenlage informieren.

VERMÖGENSERHALT

Mit Dividenden und Rohstoffen gegen Inflation und Nullzins

Text: Manfred Rath

Vermögen sichern, Kaufkraft erhalten – diese hehren Ziele klingen in Zeiten von Nullzins und kräftig steigenden Preisen wie ein frommer Wunsch. Angetrieben durch die Energiepreise wurde für den Monat Dezember eine Inflationsrate von 5,3 % veröffentlicht; eine höhere Zahl gab es zuletzt im Juni 1992. Und angesichts rasant gestiegener Staatsschulden wird sich vor allem in Europa nicht viel an der Zinspolitik der Notenbank ändern. Die Hemmschwelle der Banken, sich mit einem sogenannten Verwarentgelt „unbeliebt“ zu machen, ist längst gegen null gesunken. Wie kann da eine zukunftsfähige Anlagestrategie aussehen?

Die Aktionärsquote lag 2020 in Deutschland bei ca. 17,5 Prozent – Tendenz steigend. Während in vielen anderen Ländern der Anteil der Aktionäre traditionell (teilweise auch subventioniert mit Steuervorteilen) erheblich höher liegt, wird der Anstieg hierzulande vor allem dadurch angetrieben, dass die Anlagealternativen schon seit Jahren fehlen. Doch werden diese Anleger auch in turbulenteren Börsenphasen die Nerven und die Aktien behalten?

Mit einer durchdachten Auswahl von Aktien oder Fonds (egal ob aktiv oder passiv) sollten sich solche vorübergehenden Belastungen meistern lassen. Nehmen wir als Beispiel die Situation im Frühjahr 2020: Der durch Corona ausgelöste heftige Börseneinbruch rund um den Globus wurde innerhalb weniger Monate wieder aufgeholt. Wer die Zeichen der Zeit erkannte und sich an der Branchenrotation beteiligte, konnte sogar Gewinne einfahren, bevor der breite Markt hinterherkam. Aber auch die „Old-Economy“ hat inzwischen fast weltweit neue Höchststände erreicht und die Liquiditätszuflüsse halten weiter an.

Natürlich lässt sich diese Entwicklung nicht

einfach in die Zukunft fortschreiben. Nicht immer können Kurs-Rückschläge in solch kurzer Zeitspanne aufgeholt werden. In manchen Märkten (leider auch in Deutschland) dauerte es manchmal Jahre, bis alte Höchstmarken wieder erreicht bzw. überboten werden konnten. Allerdings handelte es sich um Phasen, in denen positive Zinsen für Termingelder oder Anleihen zu erzielen waren. Darauf hoffen in der EU immer noch viele.

Nicht alle Eier in einen Korb legen

Auf der Suche nach Rendite sind möglicherweise Aktien interessant, die regelmäßig eine Dividende zahlen. Es gibt Unternehmen, die schon seit über 100 Jahren ununterbrochen eine jährliche Ausschüttung an ihre Anteilhaber vornehmen. Diese sogenannten Jahrhundertaktien schützen zwar auch nicht vor temporären Kursverlusten, zahlen jedoch auch in schwierigen Zeiten eine Art „Treuebonus“.

Mit Rohstoffen und Edelmetallen als Beimischung kaufen sich Anleger zudem eine Art Versicherung gegen die eingangs zitierte Verschuldungsthematik und gestiegene Inflation ein. Besonders wichtig ist dabei eine physische Hinterlegung der entsprechenden Basiswerte. Die Alternativlösung über nicht so unterlegte Zertifikate ist bestenfalls für Spekulationen und Tradingzwecke geeignet.

Langfristigkeit ist Trumpf

Wer Vermögen und Kaufkraft erhalten will, wird umdenken müssen. Dabei ist die Langfristperspektive wichtiger als die kurzfristigen Erfolge. Mit einem Blick auf die Vergangenheit lassen sich die Vorteile einer mehr unternehmerisch geprägten Investitionskultur eindrucksvoll belegen. Lediglich die Höhe der (realen) Rendite kann je nach Anlagezeitraum unterschiedlich ausfallen.

LOMBARD

Geld anlegen und doch liquide bleiben - ein Lombardkredit macht's möglich

Text: Tobias Wagner

Wertpapierdepots bieten einen häufig unbekanntem Vorteil – sie können beliehen werden. Ein solcher Effektenlombardkredit ist keinesfalls eine neue Erfindung, sondern eine der ältesten Kreditformen in der Geschichte des Finanzwesens. Bereits im frühen Mittelalter konnten Bürger der oberitalienischen Lombardei gegen Verpfändung ihrer persönlichen Gegenstände ein Darlehen erhalten – daher auch der Name „Lombardkredit“. Beim Effektenlombardkredit werden anstelle der persönlichen Gegenstände börsennotierte Wertpapiere, welche auch Effekten genannt werden, als Sicherheit für den Kredit herangezogen.



Die Vorteile des Effektenlombardkredites werden deutlich, wenn man diese Finanzierungsform mit anderen Möglichkeiten der Geldbeschaffung vergleicht:

Zum einen könnten die Wertpapiere verkauft werden. Hier würde der Anleger einerseits die Kreditzinsen sparen, andererseits fallen je-

doch Ordergebühren und gegebenenfalls Kapitalertragsteuer an. Außerdem kann die Veräußerung einzelner Wertpapiere die Struktur des Portfolios aus dem Gleichgewicht bringen. Und schließlich entgeht dem Verkäufer die Chance auf künftige Kapitalerträge und Wertsteigerungen.

Zum anderen könnte ein Privatkredit für die Beschaffung der benötigten Liquidität in Frage kommen. Der Prozess von Kreditbeantragung bis hin zur Auszahlung dauert jedoch aufgrund der persönlichen Bonitätsprüfung seitens der Bank mehrere Wochen. Darüber hinaus beträgt im Normalfall der Zins eines Privatkredites ein Vielfaches des Zinses eines Effektenlombardkredites. Mit der Beleihung des Depots kann hingegen kurzfristig, in der Regel innerhalb einer Woche, die nötige Liquidität bereitgestellt werden. Weiterhin kann der Kreditnehmer je nach Präferenz zwischen festen und variablen Zinsen wählen. Der Zeitpunkt der Rückführung des Kredites ist ebenso variabel und kann vom Kreditnehmer bestimmt werden. Zusätzliche Kosten entstehen bei der Tilgung des Kredites nicht. Hervorzuheben ist, dass die Handlungsfähigkeit trotz der Beleihung des Depots gewahrt bleibt und weiterhin auf aktuelle Marktgegebenheiten dynamisch eingegangen werden kann.

Ein Effektenlombardkredit vereint somit die Vorteile der vorgenannten Finanzierungsformen und stellt aus unserer Sicht ein legitimes Mittel zur Schaffung von Liquidität dar. Dies spiegelt sich auch in der zuletzt häufigen Inanspruchnahme von Effektenlombardkrediten unserer Kunden wider.

Sie sehen, Ihr Depot ist mehr als reine Kapitalanlage. Sprechen Sie uns gerne für weitere Informationen zu Effektenlombardkrediten an.

GASTBEITRAG

Inflation - Notenbankpolitik

Text: Stefan Riße, ACATIS

Das vergangene Jahr war aus Sicht von Investoren eines mit großen Überraschungen. Da war zum einen ein vor allem in den USA unerwartet kräftiger Aufschwung. Nach dem pandemiebedingten weltweiten Lockdown hatten die Regierungen enorme Angst vor einer massiven, längeren Rezession. Sie brachten deshalb Hilfspakete auf den Weg, die alles, was wir diesbezüglich bisher gesehen hatten, in den Schatten stellten. Die USA waren mit Konjunkturlösungen in der Größenordnung von rund 27 % ihres Bruttoinlandsproduktes der Vorreiter internationaler Bemühungen, sich dem Abschwung entgegenzustellen.

Wie wir heute wissen, war die Angst übertrieben und die Hilfspakete, die die Einkommen der Amerikaner stärker steigen ließen als dies ohne Pandemie passiert wäre, ließen nach dem schärfsten Wirtschaftseinbruch seit dem Zweiten Weltkrieg das Pendel nun in die andere Richtung ausschlagen. Seitdem kämpft die Welt mit Lieferengpässen. Diese entstanden aber nicht nur durch zu viel Nachfrage, sondern auch durch die gerissenen Lieferketten, die zu reparieren schwieriger ist, als viele dachten. Im Pandemiejahr 2020 waren aber auch die Bestellungen extrem heruntergefahren worden – Stichwort Chipmangel in der Autoindustrie als bekanntestes Problem. All dies führte zu plötzlich steigenden Preisen, womit wir bei der zweiten großen Überraschung des Jahres 2021 wären, nämlich der Rückkehr der Inflation. Diese hatte kaum jemand auf dem Schirm.

2020 befürchtete man aufgrund des Wirtschaftsrückgangs eher eine Deflation. Stattdessen stiegen die Preise nun so stark, wie seit Jahrzehnten nicht mehr – in den USA im Dezember sogar um sieben Prozent gegen-

über dem Vorjahr. Und auch in Deutschland liegt die Inflation mit zuletzt 5,3 % so hoch, dass man sich kaum erinnert, wann dies zuletzt der Fall gewesen ist. Wir bei ACATIS Investment hatten allerdings schon eine diesbezügliche Ahnung. Der Autor publizierte im Juni 2021 ein Buch mit dem Titel „Die Inflation kommt“. Außerdem kauften wir in einigen unserer Fonds, wie dem ACATIS Datini Valueflex sowie dem ACATIS Fair Value Modular Vermögensverwaltungsfonds, für uns maßgeschneiderte Inflationszertifikate, die bereits einen ordentlichen Ergebnisbeitrag geliefert haben.

Die Notenbanken hielten die Inflation zunächst nur für vorübergehend und beruhigten. Mittlerweile sind sie hiervon abgerückt. Auch 2022 dürften die Inflationsraten auf erhöhtem Niveau und über der Zielmarke der Notenbanken von zwei Prozent bleiben. Die Teuerung ist damit auch in diesem Jahr eine wichtige Koordinate für die weitere Aktienmarktentwicklung.

Denn die Zinspolitik der Notenbanken ist heute, mehr denn je, äußerst wichtig für die Aktienmarktrendenz. Natürlich, ganz langfristig, ist entscheidend, wie sich die Fundamentaldaten der Unternehmen entwickeln und damit auch die der Wirtschaft allgemein. Mittelfristig werden die Aktienmärkte jedoch von den durch die Notenbanken bestimmten Liquiditätseinflüssen getrieben oder gebremst. Was die Fundamentaldaten betrifft, so sieht es weiter gut aus. In keiner Branche wird, von möglichen pandemiebedingten weiteren Lockdowns mal abgesehen, mit einem Rückgang gerechnet. Und selbst wenn die Infektionszahlen Lockdowns nötig machen sollten, dürften diese nur vorüberge-



hend sein. Die Unternehmensgewinne werden zwar nicht mehr so stark steigen wie im vergangenen Jahr, aber hier sieht es weiter gut aus. Und falls die Unternehmen enttäuschen, dann eher deswegen, weil es an Vorprodukten wie den erwähnten Chips mangelt. Das Wachstum würde in dem Fall aber nur in die Zukunft verschoben.

Bleibt nun die Frage nach der Inflation und der Notenbankpolitik. Wichtigster Treiber der Inflation sind die Energiepreise. Zur Erinnerung: Der Ölpreis war im Frühjahr 2020 sogar auf null gefallen. Die Erholung auf über 70 US-Dollar pro Barrel Rohöl ist natürlich jetzt der Basiseffekt in den Energiepreisen, der die Inflationsraten nach oben bringt. Da die Energiepreise nicht in dieser Form weiter steigen sollten – weil auch die OPEC die Produktion ausweitet – müssten die Inflationsraten zurückkommen, wenn auch nicht auf zwei Prozent. Pendeln Sie sich aber im

Bereich drei bis vier Prozent ein, dann dürfte es auch bei den drei bis vier prognostizierten Zinserhöhungen von jeweils 0,25 Prozent durch die US-Notenbank in diesem Jahr bleiben. Dies dürfte in den Aktienkursen bereits eingepreist sein, wodurch Aktien alternativlos bleiben. Denn selbst wenn Ende 2022 der Leitzins in den USA bei einem Prozent liegt, bleibt bei drei bis vier Prozent Inflation immer noch realer Kapitalverzehr. Außerdem ist festzuhalten, dass Zinserhöhungen erfahrungsgemäß ihre echte Liquiditätseinschränkende Wirkung erst mit einer Zeitverzögerung von drei bis zwölf Monaten entfalten.

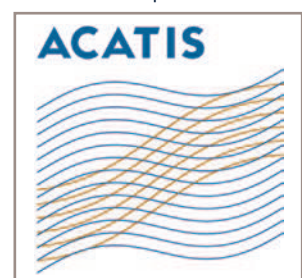
In den letzten Zinserhöhungszyklen ging es erst nach einer Reihe von Zinserhöhungen mit den Aktienmärkten deutlicher abwärts.

Insofern ist derzeit noch kein Warnsignal für die Aktienmärkte gegeben, zumal die Europäische Zentralbank (EZB) absehbar gar nicht an der Zinsschraube drehen wird.

Stefan Riße

Stefan Riße ist Kapitalmarktstrategie bei ACATIS Investment. Seit seinem 16. Lebensjahr beschäftigt er sich intensiv mit den internationalen Finanzmärkten.

Bekannt wurde Stefan Riße aber vor allem wegen seiner Berichte für „N-TV“, die von 2001 bis 2005 live vom Frankfurter Börsenparkett gesendet wurden. Auch heute ist er dort regelmäßiger Interviewpartner wie auch für andere TV- und Radiosender. Am 15. Juni 2021 ist sein Buch „Die Inflation kommt!“ erschienen.



INDIKATOR

OECD-Frühindikatoren

Text: Jörg Horneber

Die OECD (Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung) mit Sitz in Paris veröffentlicht monatlich wichtige Frühindikatoren, welche Aufschluss über die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung eines Landes oder einer Region liefern sollen. Die Besonderheit dieser Frühindikatoren liegt in ihrer jeweiligen Zusammensetzung.

In die Berechnung der Indikatoren fließen diverse landesspezifische Fakten ein, wie z.B. das Geschäfts- und Konsumklima (hierbei handelt es sich um Einschätzungen von Unternehmen und Konsumenten zur aktuellen und zukünftigen Entwicklung), aber auch Faktoren wie die Auftragseingänge der Industrie, Baugenehmigungen, Währungsdaten und Aktienkurse. Die OECD wählt abhängig vom jeweiligen Wirtschaftssystem fünf bis elf Parameter aus und versucht so, den Besonderheiten jedes Landes bzw. jeder Region gerecht zu werden.

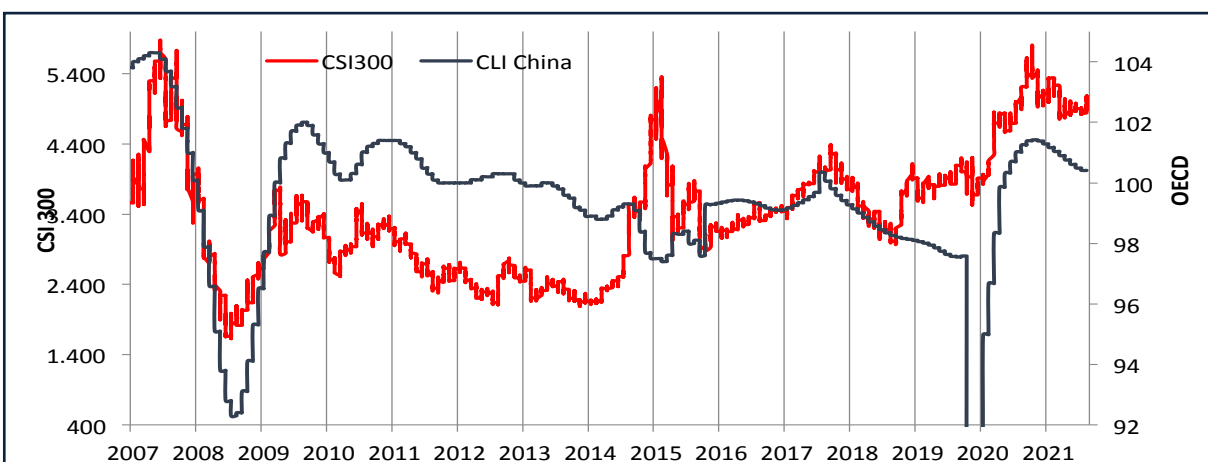
Für 38 Länder und acht Regionen erstellt die OECD diese Frühindikatoren monatlich (OECD Composite Leading Indicators). Einmalige Richtungsänderungen zeigen noch keinen neuen Trend in der wirtschaftlichen Entwicklung. Erst bei drei aufeinanderfolgenden Bewegungen in eine Richtung gehen die Volkswirte von einer Trendänderung aus. Die Veränderung in der wirtschaftlichen Einschätzung sollte auch die Aktienkurse in dem jeweiligen Land beeinflussen.

Fazit: Die Veränderungen des OECD Composite Leading Indicators China spiegeln sich auch mit unterschiedlicher Dynamik in den Kursbewegungen der 300 größten Aktien Chinas wider. Zu beachten sind die großen Veränderungen in dem Indikator, welche auch entsprechend nachhaltige Impulse in den Kursen des CSI300 nach sich gezogen haben. Der Indikator eignet sich allerdings nur, um langfristige Bewegungen abschätzen zu können und nicht, um kurzfristige Ausschläge vorherzusehen.

Der Ausbruch von Covid-19 in China sowie die daraus resultierende Verunsicherung über die Auswirkungen auf die Weltwirtschaft kann man auch an dem OECD CLI China erkennen. Nach einer sehr steilen Erholung des Indikators in 2020 ist er seit ca. einem Jahr kontinuierlich, aber nur marginal rückläufig und sagt eine leichte perspektivische Abschwächung der wirtschaftlichen Entwicklung vorher. Nachdem er noch über 100 notiert, geht man aber von einem wirtschaftlichen Wachstum in den nächsten Monaten aus.

Die chinesischen Aktienmärkte haben dies bereits vorweggenommen und verloren in 2021 ca. 5% an Wert und das in einem tendenziell weltweit sehr positiven Aktienjahr. Im Gesamtkontext erscheint der chinesische Aktienmarkt deshalb attraktiv bewertet.

Grafik: OECD Composite Leading Indicator für China im Vergleich zum CSI300 (China A-Aktien) 06.01.2022



Quelle: OECD/Refinitiv; OECD per 30.11.2021, Kurse per 06.01.2022

IHR KSW TEAM



IHR UNABHÄNGIGER VERMÖGENSVERWALTER AUS NÜRNBERG



KSW Vermögensverwaltung AG
Nordostpark 43
D-90411 Nürnberg

Tel: 0911 / 21 773 0
Fax: 0911 / 21 773 30
Mail: info@ksw-vermoegen.de
www.ksw-vermoegen.de

Disclaimer: Der gesamte Inhalt dieser Unterlagen ist urheberrechtlich geschützt (alle Rechte vorbehalten). Das Verwenden, Modifizieren oder Vervielfältigen im Ganzen sowie in Teilen darf allein zum privaten, nicht kommerziellen Gebrauch des Interessenten erfolgen. Dabei dürfen Urheberrechtshinweise und Markenbezeichnungen weder verändert noch entfernt werden. Obwohl diese Unterlagen mit großer Sorgfalt erstellt wurden, kann die KSW Vermögensverwaltung AG keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zweckmäßigkeit des Inhalts übernehmen. Die Haftung wegen Vorsatz und grober Fahrlässigkeit bleibt unberührt. Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Ihrer Information und stellen kein Angebot oder keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf oder Verkauf von bestimmten Produkten dar. Die in diesen Unterlagen enthaltenen Empfehlungen und Informationen basieren auf Quellen, die wir für seriös und zuverlässig halten. Eine Garantie für deren Richtigkeit können wir allerdings nicht übernehmen. Bildquellen: fotolia, CCW, eigenes Archiv.