

# PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



Titelthema

## Ausblick auf das zweite Börsenhalbjahr 2022

Warum für Investoren jetzt mehr Bescheidenheit angesagt ist  
Märkte zwischen Inflation und Rezession

Wie wird das zweite Börsenhalbjahr 2022?

Markt- und charttechnischer Ausblick auf das zweite Halbjahr

Zyklusstrukturanalyse – Ausblick auf das zweite Halbjahr

Finaler Abverkauf bei Gold und Silber -  
Minen laufen langfristigen Aufwärtstrend an

**börsentag  
münchen**  
im MOC U6 Kieferngarten

Expertenausblick auf das zweite Halbjahr 2022

Der „Vortragsfahrplan“ zum Börsentag München 2022

# Börsentag wieder in München

Am Samstag, den 16.07.2022, findet der Börsentag wieder im MOC München, Lilienthalallee 40, 80939 München, statt. Zwei Jahre lang konnte die Veranstaltung nur online durchgeführt werden. Aber nun ist es wieder so weit und Sie können mehr als 100 Fachvorträge besuchen und an den Messtständen mit den Ausstellern sprechen. Der Eintritt ist kostenfrei. Sie sollten sich aber [hier](#) vorab online eine Eintrittskarte sichern.



Oliver Paesler  
(Chefredakteur)

Das Portfolio Journal ist mit einem eigenem Vortragsraum im Atrium 3/D109 vertreten. Dort präsentieren PJ-Autoren den ganzen Tag über Vorträge. Außerdem ist das Portfolio Journal im Atrium 3 am Stand 3.10.3 zu finden.

Aber nicht nur bei uns kommen Autoren des Portfolio Journals zu Wort, sondern auch in vielen anderen Vortragsräumen. Damit Sie nichts verpassen, haben wir Ihnen einen chronologischen Fahrplan mit allen Vorträgen unserer Autoren erstellt. Lernen Sie Ihren Lieblingsautor persönlich kennen und diskutieren Sie mit ihm am Ende seines Vortrags.

## Ausblick auf das zweite Börsenhalbjahr 2022

Passend zum Motto des Börsentags München lassen wir in dieser Ausgabe des Portfolio Journals mit Prof. Dr. Rolf Tilmes, Dr. Christoph Heumann, Martin Garske, Martin Utschneider, Dr. Alexander Schwarz und Markus Blaschok wieder Experten aus Wissenschaft und Praxis zu Wort kommen.

**börsentag  
münchen**  
im MOC **U6** Kieferngarten

**Börsentag München 2022:  
Der kostenlose Expertenausblick**

**So profitieren Sie von den Gewinnern  
im zweiten Halbjahr**

**Samstag, 16. Juli 2022**

09:30 – 17:00 Uhr

MOC München, Atrium 3&4,  
Lilienthalallee 40, 80939 München



# Das Finanzmagazin, bei dem die führenden Experten aus Wissenschaft und Praxis zu Wort kommen.



**Markus Hinterberger** ist Chefredakteur beim Monatsmagazin Euro und hat die Diskussionsrunde anmoderiert.

**Prof. Dr. Thorsten Hens** ist Professor für Finanzmarktökonomie an der Universität Zürich und hat die „evolutionäre Portfoliotheorie“ entwickelt.

**Prof. Dr. Hartmut Walz** ist Verhaltensökonom und Entscheidungsexperte mit Schwerpunkt Finanzen. Er lehrt an der Hochschule Ludwigshafen.

Der Dipl.-Mathematiker **Dr. Andreas Beck** gründete 2005 das Institut für Vermögensaufbau und berät professionelle Investoren zu Kapitalmarktfragen.

Der Diplom-Ökonom **Oliver Paesler** ist Chefredakteur des Portfolio Journals und Entwickler quantitativer Investmentmodelle.

**Matthias Schober** ist Gründer der „Pfennigfabrik“ und wurde von den Lesern des Portfolio Journals zum „Finanzblogger 2022“ gewählt.



## Analyse

**Kriegers Kolumne**

Politiker denken endlich um 6

**Nils Reiche**

Trendcheck: DAX, S&P500, Nasdaq100, Gold, US-Dollar, Staatsanleihen 9

**GFA-Börsenampel**

Unterirdischer Pessimismus 11

**Manfred Hübner**

Die Stimmung an den Märkten – Juli 2022 12

**Dimitri Speck**

Jetzt ist die Saison für Goldkäufe 16

## Titelthema

## Ausblick auf das zweite Börsenhalbjahr 2022 19

**Prof. Dr. Rolf Tilmes**

Warum für Investoren jetzt mehr Bescheidenheit angesagt ist 19

**Dr. Christoph Heumann**

Märkte zwischen Inflation und Rezession 21

**Martin Garske**

Wie wird das zweite Börsenhalbjahr 2022? 26

**Martin Utschneider**

Markt- und charttechnischer Jahresausblick auf das zweite Halbjahr 2022 34

**Dr. Alexander Schwarz**

Zyklusstrukturanalyse – Ausblick auf das zweite Halbjahr 40

**Markus Blaschok**

Finaler Abverkauf bei Gold und Silber – Minen laufen langfristigen Aufwärtstrend an 42



**Expertenblick auf das zweite Halbjahr 2022 45**

**Der „Vortragsfahrplan“ zum Börsentag München 2022 46**

## Musterdepot

|        |                                                  |    |
|--------|--------------------------------------------------|----|
| Aktien | <b>Multistrategie-Aktiendepot 20</b>             | 54 |
|        | <b>Multistrategie global 28</b>                  | 56 |
|        | <b>Trendstarkes Aktiendepot 6</b>                | 58 |
| Fonds  | <b>Das krisenfeste Fondsdepot</b>                |    |
|        | Desaströser Juni für die weltweiten Aktienmärkte | 61 |
|        | Fondskommentare                                  | 63 |
|        | Unsere Watchlist                                 | 66 |



## Anlagestrategie

### Advertorial:

|                                                     |    |
|-----------------------------------------------------|----|
| Die besten Anlagestrategien des RoboVisor           | 68 |
| So können Privatanleger ihr Vermögen selbst managen | 69 |

## Anlagealternative

### Dirk Hartmann

|                                         |    |
|-----------------------------------------|----|
| Vom richtigen Investieren auf Auktionen | 70 |
|-----------------------------------------|----|

## Termine

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| Vorträge in den VTAD-Regionalgruppen | 72 |
| Börsentage und Finanzmessen          | 73 |

## Sonderausgabe

# Investieren in die (eigene) Energiewende

Sie können die komplette Sonderausgabe **kostenfrei als PDF** abrufen. Klicken Sie einfach auf das Cover oder scannen Sie den QR-Code mit Ihrem Smartphone. Um möglichst viele Menschen zu erreichen, stellen wir diese Sonderausgabe des Portfolio Journals zum kostenfreien Abruf zur Verfügung. Eine Registrierung ist dafür nicht erforderlich.

**Jetzt kostenfrei  
als PDF abrufen!**

1. Auflage, 30.06.2022,  
111 Seiten.



Kriegers Kolumne:

## Politiker denken endlich um

Die Altersvorsorge in Deutschland muss dringend reformiert werden. Das sagen viele Wirtschaftsexperten und Professoren schon seit Jahrzehnten, doch getan hat sich bei diesem äußerst wichtigen Thema bisher nicht viel. Einen Vorstoß wagen nun zwei FDP-Bundesminister in einem Eckpunktepapier. Dabei geht es nicht nur um Anleger, sondern auch um die Attraktivität des Finanzstandortes Deutschland.

Demnach soll es Start-ups und kleineren Unternehmen leichter gemacht werden, Geld am Kapitalmarkt aufzunehmen und so an Eigenkapital zu kommen – was es für sie attraktiver macht, sich in Deutschland anzusiedeln. Das von Christian Lindner (Bundesfinanzminister) und Marco Buschmann (Bundesjustizminister) vorgestellte Papier soll bald in ein Zukunftsfinanzierungsgesetz gegossen werden.

Was für Anleger im Detail dabei rauskommen wird, ist bislang offen, da sich die Bunderegierung noch nicht geeinigt hat. Doch soll die Aktien- und Vermögensanlage steuerlich attraktiver werden – vor allem durch die Förderung des Aktiensparens. In Skandinavien und einige angelsächsischen Ländern ist das schon der lange der Fall, hierzulande hinkt man gewaltig hinterher. Dabei wird es gerade in den nächsten Jahren notwendig sein, gegen die Inflation profitabel mit Aktien ansparen zu können.

Wie bereits bekannt, soll der Sparerpauschbetrag von derzeit 801 Euro auf 1.000 Euro angehoben werden. Im Eckpunktepapier wird zudem gefordert, auch Verluste aus Aktienverkäufen und deren Verrechnung steuerlich neu zu bewerten. Auch das Abgeltungssteuerverfahren soll vereinfacht werden. Und schließlich sollen sich Mitarbeiter leichter am eigenen Unternehmen beteiligen können. Der entsprechende Freibetrag wurde 2021 bereits von 360 auf 1.440 Euro angehoben und soll nun sogar auf einkommensteuerbefreite 5.000 Euro steigen. Unternehmensanteile sollen zudem als Vergütungsbestandteil etabliert und als geldwerter Vorteil erst später besteuert werden. Grundsätzlich ist das sehr positiv zu sehen; mit vernünftigem Aktiensparen hat aber das aber wenig zu tun, da die Aktien des eigenen Unternehmens damit stark übergewichtet wären – ein Klumpenrisiko.

Das Eckpunktepapier sieht zudem vor, die Arbeitnehmersparzulage bei vermögenswirksamen Leistungen zu erhöhen. Nächstes Jahr im Herbst sollen all diese Vorschläge als Zukunftsfinanzierungsgesetz gegossen werden. Mal schauen, was dann wie umgesetzt wird und ob das für Anleger der große Wurf wird.



Werner Krieger

Der Diplom-Kaufmann Werner Krieger ist ausgebildeter Analyst (CEFA) und hat 1997 die GFA Vermögensverwaltung GmbH gegründet.

Dort ist er als geschäftsführender Gesellschafter für die Produktentwicklung und das Management der hauseigenen Produkte verantwortlich.

**Kontakt:**

Telefon 07643-91419-50 oder  
E-Mail [werner.krieger@  
gfa-vermoegensverwaltung.de](mailto:werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de).

Die beiden Minister begründen ihren Vorstoß vor allem mit der notwendigen Finanzierung der Transformation hin zu einer klimaneutralen Wirtschaft. Diesem Wandel könne, so Lindner, durch Aktiensparen mehr Kapital zur Verfügung gestellt werden.

Wir selbst sehen das Papier erst einmal sehr positiv. Zumal die Verbesserung der Bedingungen für Aktienanleger einen weiteren Vorteil hat: den Menschen klarzumachen, dass Aktiensparen, wie Lindner sagt, nicht nur für Millionäre interessant ist, sondern für Millionen. Und das stimmt: Die Aktienkultur in Deutschland muss endlich gestärkt werden.

Die Förderung des Aktiensparens ist dafür zwar eine wichtige Voraussetzung, doch das Ganze wird nur dann zum Erfolg, wenn Anleger auch lernen, wie man profitabel investiert. Dazu gibt es viele Möglichkeiten – unter anderem unseren kostenlosen Newsletter, in dem wir regelmäßig erklären, was beim Aktieninvestment alles zu beachten ist. Abonnieren Sie den Newsletter einfach unter dieser Webadresse: [www.gfa-vv.de/newsletter-abonnieren/](http://www.gfa-vv.de/newsletter-abonnieren/).



Die GFA Vermögensverwaltung GmbH ist seit über 20 Jahren als unabhängiger und inhabergeführter Vermögensverwalter tätig. Als bankenunabhängiger Vermögensverwalter vertreten wir ausschließlich die Interessen unserer Kunden. Durch unsere Fachkompetenz und Unabhängigkeit werden passende Anlagekonzepte ausgewählt und entwickelt, frei von jeglichen Bank- oder Konzerninteressen.



# InvestorenLounge mit Werner Krieger

am 28. Juli 2022, V-Bank München

## Wir laden Sie herzlich ein!

Freuen Sie sich auf einen interessanten Vortrag zu den besten Anlagestrategien und informieren Sie sich aus erster Hand über unser Erfolgskonzept. Sie werden erkennen, dass erfolgreiche Geldanlage kein Zufall ist, sondern das Ergebnis einer disziplinierten Umsetzung durchdachter Anlagestrategien.

Außerdem wird Ihnen aufgezeigt, wie sich diese Strategien für jeden Anleger im Rahmen unserer Vermögensverwaltung umsetzen lassen. Anschließend steht Ihnen Werner Krieger für Ihre persönlichen Fragen zur Verfügung und Sie haben die Möglichkeit zum persönlichen Austausch in lockerer Atmosphäre bei einem guten Glas Wein.

Einlass: 18:30 Uhr | Die Teilnahme ist begrenzt.

Melden Sie sich jetzt unter dem Stichwort "PJ" kostenfrei an.

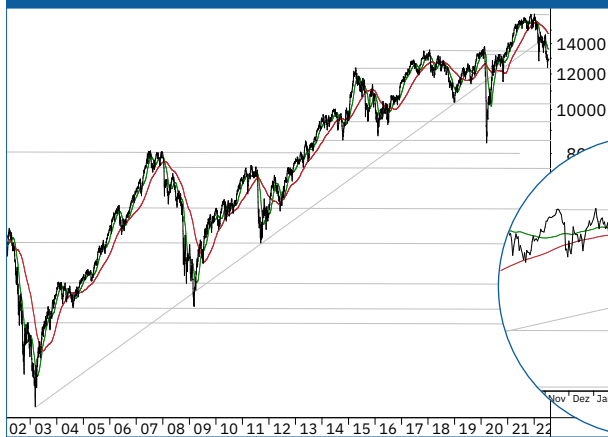


Werner Krieger ist Gründer und Geschäftsführer der GFA Vermögensverwaltung, Investmentanalyst und Fondsmanager sowie regelmäßiger Autor des Portfolio Journals und besitzt mehr als 30 Jahre Erfahrung im Bereich der Kapitalmarktforschung.

## Trendcheck:

## DAX, S&amp;P 500, NASDAQ 100

## DAX (Deutsche Aktien)

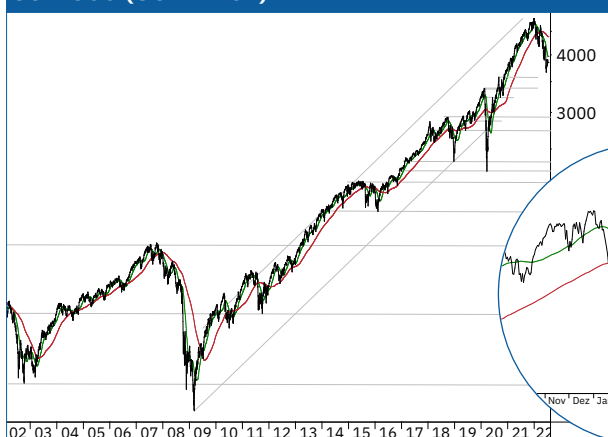


## Keine Erholung in Sicht

Die Abwärtsdynamik nimmt weiter zu, nun brach der DAX nach unten aus dem Abwärtstrendkanal aus, fing sich jedoch wieder und kehrte in den Kanal zurück. Das Tief aus dem März wurde unterschritten, der deutsche Leitindex ist nun wieder auf der Suche nach einem Boden. Mit dem Tief vom Dienstag ist er auf den tiefsten Stand seit ca. 20 Monaten gefallen. Damals erholte sich der DAX vom Coronacrash. (nr)



## S&amp;P 500 (US-Aktien)

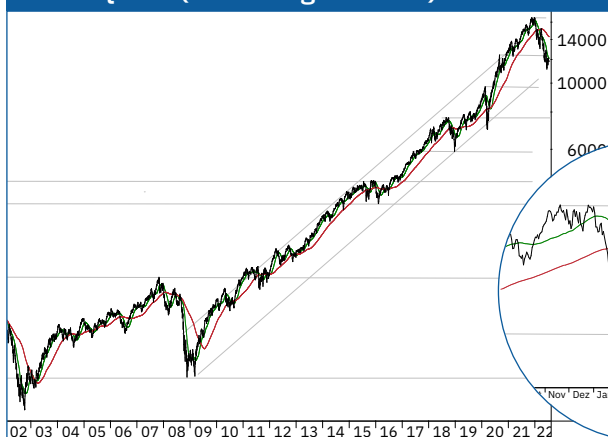


## Abwärtstrend bleibt

Unverändert befindet sich der S&P 500 in Richtung Süden, auch wenn er zuletzt immer wieder Erholungsversuche unternahm und aus dem Abwärtstrendkanal nach oben ausbrach. Dadurch hat er immerhin eine gewisse Distanz zum Zwischentief bei ca. 3.667 Punkten; dort ist wohl ein Boden gebildet worden. Allerdings bleibt die Gesamtlage angespannt, eine Abwärtsdynamik ist weiter möglich. (nr)



## NASDAQ 100 (Technologie-Aktien)



## Abwärtsdynamik reduziert

Die jüngste Abwärtsdynamik deutlich abgeschwächen konnte der Nasdaq-100. Er brach sogar nachhaltig aus dem Abwärtstrendkanal nach oben aus. Von einer Erholung kann man noch nicht sprechen, die Voraussetzung einer charttechnischen Definition eines Abwärtstrends ist noch gegeben. Die Gesamtlage bleibt angespannt, eine Rückkehr in den Trendkanal ist also noch möglich. (nr)



■ 50-Tage-Durchschnitt

■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 12.07.2022

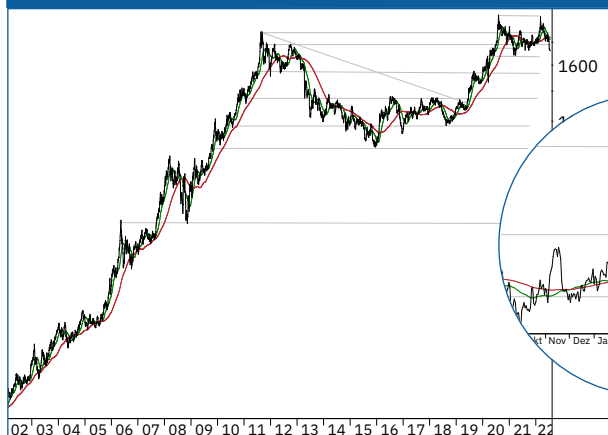
Quelle: Captimizer



## Trendcheck:

## Gold, US-Dollar, Anleihen

Gold in US-Dollar



## Auf Bodensuche

Auch der Goldpreis findet aktuell in seiner

Abwärtsbewegung keinen Halt, die Dynamik nimmt weiter zu. Die Bodensuche setzt sich fort, das jüngste Tief stellte den niedrigsten Wert seit ca. neun Monaten dar. Auch der Abwärtstrendkanal mit seinem Tief bei 1.809 US-Dollar wurde mit dem jüngsten Tief (1.766 US-Dollar) durchbrochen. Charttechnisch spricht aktuell wenig für eine baldige Erholung. Die Ampel bleibt auf Rot. (nr)



1 Euro in US-Dollar

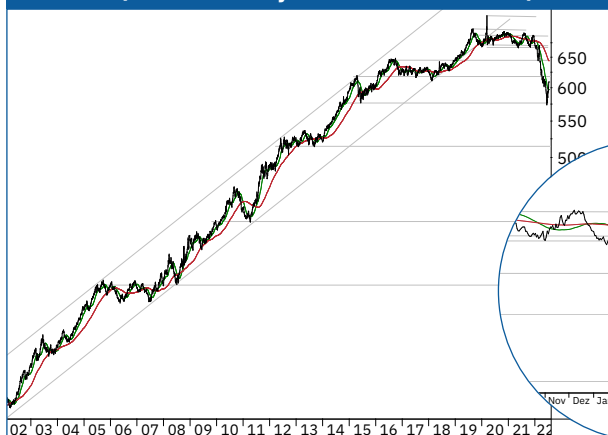


## Ausbruch nach unten

Der Euro ist aus der volatilen Seitwärtsbewegung nach unten ausgebrochen, der Abwärtstrend wird fortgesetzt, und zwar aktuell mit viel Dynamik. Der Abstand zur 50-Tage-Linie, die erneut nach oben durchbrochen wurde, wächst nun wieder deutlich. Innerhalb des langfristigen Abwärtstrends bildet sich nun auch ein kurzfristiger Abwärtstrend, was für eine zunehmende Abwärtsdynamik spricht. Die Ampel geht wieder auf Rot.



REXP10 (Index für 10j. dt. Staatsanleihen)



## Erholung in Sicht?

Der Rentenindex hat anscheinend einen Boden gebildet und konnte zuletzt deutlich zulegen.

Er brach sogar aus dem Abwärtstrendkanal nach oben aus. Hier erfüllt der REXP10 sogar die Bedingungen eines kurzfristigen Aufwärtstrends: Er nähert sich der 50-Tage-Linie. Ein Durchbruch nach oben wäre ein Zeichen dafür, dass der junge Aufwärtstrend stabil ist und weitere Gewinne möglich sind. Die Ampel geht auf Gelb. (nr)



■ 50-Tage-Durchschnitt

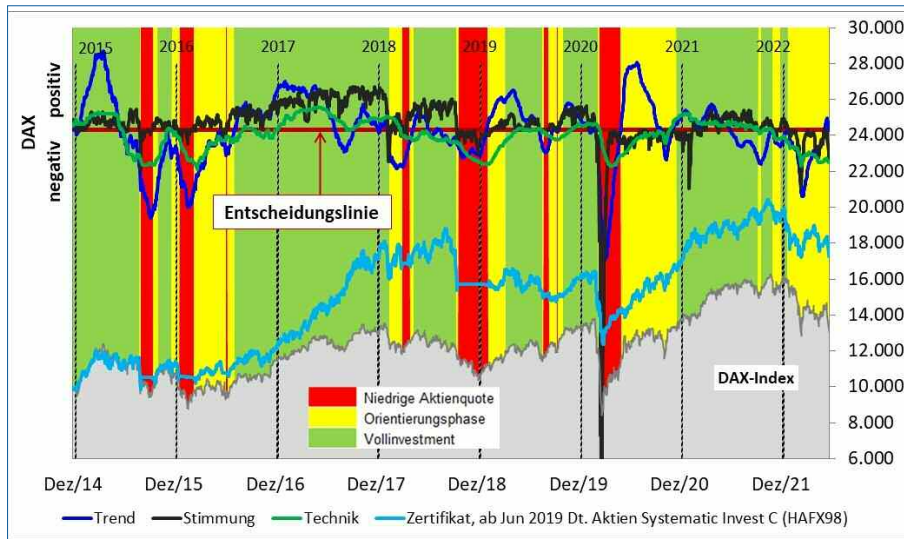
■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 12.07.2022

Quelle: Captimizer

## GFA-Börsenampel:

# Unterirdischer Pessimismus



**Bärenmarktrallye im Keim erstickt.** Quelle: eigene Berechnungen, Stand 16.06.2022.

[www.gfa-vermoegensverwaltung.de](http://www.gfa-vermoegensverwaltung.de)



**GFA  
Börsen-  
ampel**

Inflationsraten von über acht Prozent haben die Aktien- und Rentenmärkte nach einem kurzen Erholungsversuch nochmals gen Süden geschickt. Als eine der letzten Zentralbanken weltweit wird nun auch die EZB im Juli beginnen, den Leitzins zu erhöhen, zunächst um 25 Basispunkte. Die (Netto-) Anleihenkäufe sollen dann eingestellt werden. Schon jetzt explodieren die Risikoaufschläge zehnjähriger Staatsanleihen vor allem in Italien gegenüber Bundesanleihen.

Die Angst vor einer neuen Schuldenkrise ist also groß – verhaltenspsychologisch allerdings so groß, dass sentimenttechnisch der Boden auf den Aktienmärkten gefunden sein müsste. Auch das US-Verbrauchervertrauen der Universität Michigan (Consumer-Sentiment-Index) notiert unter dem Niveau von 2008 und die monatliche Fondsmanagerumfrage der Bank of America zur Verbesserung des globalen Wachstums fiel so negativ aus wie seit 1994 nicht mehr. Inflations- und Rezessionsängste sowie die Angst vor größeren Bremsmanövern durch die Notenbanken und einer neu aufflammenden

Schuldenkrise lasten schwer auf der Stimmung. Und so rechnen wir vor dem Hintergrund der Ausverkaufsstimmung durchaus mit einer kurzfristigen Gegenbewegung auf den Aktienmärkten. Mit einer übergeordneten Trendwende ist wohl erst im Herbst zu rechnen. Vorher bleibt es turbulent – und die Nerven der Anleger werden strapaziert.

**Markttrend:** Der Trendindikator legte mit den Korrekturen an den Aktienmärkten wieder den Rückwärtsgang ein. Ob er wieder unter die Entscheidungslinie abtauchen wird, entscheiden die nächsten Tage.

**Marktstimmung:** Durch die starken Ausreißer der Märkte wird auch unser Stimmungsindikator hin- und hergerissen. Aktuell liegt er wieder unter der Entscheidungslinie und votiert so gegen ein Aktienengagement.

**Markttechnik:** Die Markttechnik hatte im März vorübergehend zugelegt, ist aber seit Mitte April wieder auf Märzniveau abgetaucht und verharrt auf diesem Niveau.

**Sentiment:**

# Die Stimmung an den Märkten – Juli 2022

Die globale Wirtschaft steuert auf eine Rezession zu. Die Notenbanken sind bei ihren Eingriffsmöglichkeiten durch die hohe Inflation eingeschränkt. Bedingungen für einen perfekten Sturm in der volatilen Sommerperiode – dennoch könnte es noch einige Wochen ruhig bleiben.

## Strategische Einschätzung

In die Strategie fließen mittelfristige Indikatoren ein, deren Veränderungen einen Prognosezeitraum von sechs bis neun Monaten abdecken. Wir betrachten die Ebenen Makro (Konjunktur), Risikoradar, Saisonalität sowie Marktbreite/technische Faktoren.

**Makro:** Erwartungsgemäß erwies sich die leichte Verbesserung der Konjunkturdaten in den sentix-Konjunkturindizes nicht als Beginn einer Stabilisierungsphase. Schon im Juli zeigen die Konjunkturdaten den nächsten Einbruch an. Lage- und Erwartungswerte im sentix-Konjunkturindex für die Eurozone und Deutschland geben nach. Für Deutschland messen wir gar ein Allzeittief bei den Erwartungswerten. Damit dürfte eine Rezession in Euroland unausweichlich sein, mit gravierenden Folgen für die Aktienmärkte. In einer Rezession, zumal noch einer, deren Ausmaß zurzeit schwer auszuloten ist, muss mit einem Bärenmarkt gerechnet werden. Die Dynamik des konjunkturellen Verfallsprozesses gleicht der von 2008. Was damals die Finanzkrise war, ist heute die Energiekrise. Eine Energiekrise wäre ökonomisch schlimmer: Geld kann man drucken, Gas nicht.

In Sachen Gas- und Energieversorgung ist die Eurozone dabei weitgehend in russischer Hand, denn ein vollständiger Gasstopp wäre wohl aktuell nicht zu kompensieren, zumal Russland den Zeitpunkt eines Lieferstopps selbst bestimmen kann – und damit auch, ob die Gasspeicher in Europa vor dem Winter einen ausreichenden Füllstand aufweisen können. In jedem Fall zeichnet sich schon heute ab, dass Verbraucher und Wirtschaft mit einem starken Gefühl der Unsicherheit in den kommenden Winter gehen dürften. Das belastet die Stimmung mit Sicherheit über den Sommer hinaus.

Was für die Aktien eine anhaltende Belastung darstellt, erweist sich für die Anleihenmärkte mehr und mehr als positiver Faktor. Ein Blick auf die sentix-Themenbarometer zeigt, dass die Konjunktur bereits ein erheblicher Positivfaktor für Bonds ist. Noch belasten die hohe Inflation und die erwartbar res-



Manfred Hübner

Manfred Hübner gilt als einer der profiliertesten Experten für Sentimentanalyse und Behavioral Finance in Deutschland. Mit dem sentix Global Investor Survey hat er das führende Sentimentbarometer in Europa entwickelt. Bei der sentix Asset Management GmbH leitet Hübner das Research und bringt als Chefstrategie seine mehr als 30-jährige Kapitalmarkterfahrung ein.

triktive Reaktion der Notenbanken darauf. Das könnte sich jedoch schon bald ändern. Metall- und Ölpreise scheinen ihren Zenit erreicht zu haben. Und ein Blick auf die deutlich nachgebenden Frachtkosten zeigt, dass sich entweder der Stau bei den Lieferketten zu entspannen beginnt und/oder die Wirtschaft bereits so deutlich an Momentum verliert, dass die Kapazitäten nicht mehr ausgelastet sind. So oder so würde es nicht überraschen, wenn nach der angekündigten nächsten Erhöhung der Leitzinsen durch die Fed über ein Ende der Zinserhöhungen, mindestens aber über eine längere Pause, diskutiert würde. Einen vollständigen Report zum sentix-Konjunkturindex können Sie [hier](#) abrufen.

Bewegung ist aus Makrosicht auch im Währungsbereich zu erwarten. Die Phase der Dollarstärke läuft aus. Zum einen, weil die US-Wirtschaft ebenfalls mehr und mehr an Fahrt verliert und schon mit dem Ende des zweiten Quartals nach offizieller Definition in eine Rezession gerutscht sein könnte. Zum anderen weisen die US-Bonds nicht nur eine vergleichsweise attraktive Bewertung auf, sondern erhalten auch konjunkturelle Unterstützung. Die Zinsabstände zu Yen und Euro könnten sich demnach wieder etwas zurückbilden, was eine Gegenbewegung bei EUR/USD und USD/JPY begünstigen sollte.

Aus Makrosicht bleiben wir positiv bei Gold, da die sehr negativen Realzinsen und die steigenden Zweifel an der Stabilität von Euro und Bankensektor vor allem Gold als Diversifikator gefragt halten.

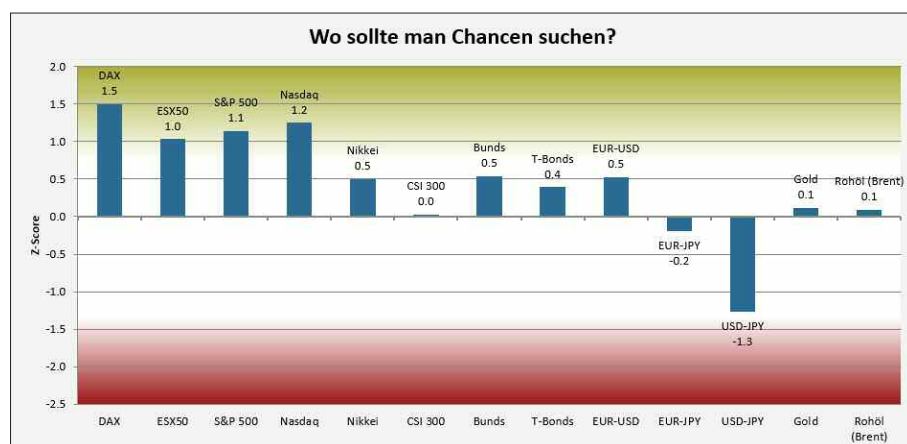
Das sentix-Risikoradar (s. Grafik 1) zeigt aktuell das größte Chancenpotenzial im Aktienbereich – vor allem beim DAX. Das liegt zum einen an der schlechten Stimmung und der defensiven Anlegerpositionierung. Ein wichtiger Teilaspekt ist auch die Overconfidence. Die Geradlinigkeit des Abschwungs hat dazu geführt, dass der negative Trend zunehmend extrapoliert wird.

**sentix**   
expertise in behavioral finance

Die sentix Asset Management GmbH ist ein eigentümergeführtes, unabhängiges Beratungsunternehmen, welches sich auf die Analyse von Börsenstimmungen und Anlegerverhalten spezialisiert hat.

Die Sentiment-Spezialisten bringen Ihre Expertise in die Steuerung eigener Publikumsfonds sowie in die Beratung von Spezialfonds ein. Antizyklisch und Konsequenz prägt das Handeln der Contrarians. Die Vorgehensweise liefert den Anlegern eine effektive Diversifikation.

Grundlage ihrer Analysearbeit ist eine exklusive Datenbank zum Anlegerverhalten. Diese resultiert aus den Ergebnissen der bekannten sentix Kapitalmarktumfrage.



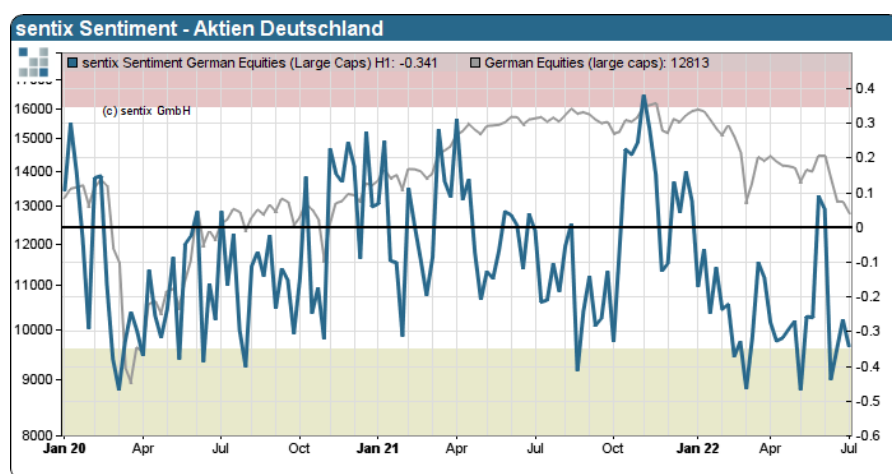
**Grafik 1: sentix-Risikoradar**, Quelle: sentix Asset Management GmbH

Bei Bonds werden noch moderate Chancen angezeigt, ebenso bei EUR/USD. Deutlich ausgeprägter ist der Risikoscore bei USD/JPY. Der Rohstoffbereich wird aktuell im Risikoradar neutral bewertet.

Unter saisonalen Aspekten endet Mitte Juli eigentlich die saisonale Stärkephase bei Aktien. In Zwischenwahljahren und Jahren, die auf 2 enden, ist die positive Saisonphase leicht verlängert. Dagegen beginnt nun die saisonal beste Zeit für Bonds, während die Aussichten für Gold und Silber durchwachsen sind – vor allem in Zwischenwahljahren. Eine besondere Auffälligkeit aus der zyklischen Analyse ist die Ähnlichkeit des aktuellen Kursverlaufes an vielen Märkten mit dem Finanzkrisenjahr 2008. Aber auch damals waren Juli und August vergleichsweise ruhige Monate, ehe ab September die Krise mit voller Wucht für Unruhe sorgte.

## Taktische Signale

Über das Sentiment und den strategischen Bias erhalten wir kurzfristige Marktsignale. Sie decken einen Prognosezeitraum von sechs bis zwölf Wochen ab und werden modellorientiert bewertet.



**Grafik 2: sentix-Sentiment – Aktien Deutschland;** Quelle: sentix Asset Management GmbH

Die moderate Verbesserung des strategischen Grundvertrauens der Anleger führt dazu, dass die taktischen Modelle Anfang Juli wieder teilweise in den Markt einsteigen. Dabei beruht die Verbesserung des strategischen Bias offenbar im Wesentlichen auf den rückläufigen Zinsen der letzten Wochen. Gewinnseitig steht aber mit der absehbaren Rezession ein größeres Enttäuschungspotenzial im Raum. Die Qualität des Signals ist vor diesem Hintergrund eher gering – auch deshalb, weil die Differenz aus schwachem Sentiment und verbessertem Grundvertrauen mit rund 20 Prozentpunkten eher gering ist.



Bei einem „guten“ Markttief ist auch seitens des TD-Index eine Kaufindikation gegeben. Sie fehlt aber bislang und führt dazu, dass wir einerseits die Aktienquoten erhöhen, aber nicht Vollgas geben.

Im Bondbereich bleiben die Modelle noch long, ebenso bleiben die Signale im Währungsbereich unverändert (pro Euro und Yen und gegen US-Dollar). Im Edelmetallbereich liegen derzeit keine Modellsignale vor, sodass in dieser Assetklasse der Strategieinput alleine den Takt vorgibt.

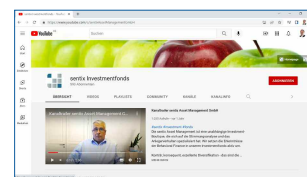
## Zusammenfassung

Während die Makroanalyse weitere Risiken bei Aktien anzeigt, sprechen das Risikoradar, die zyklische Analyse sowie die taktischen Modellsignale für die Chance einer Gegenbewegung. Wir erwarten deshalb, dass sich der Aktienmarkt in den nächsten Wochen vergleichsweise ruhig und eher verbessert präsentieren wird. Die Wahrscheinlichkeit ist aber dennoch hoch, dass es sich dabei nur um eine Verschnaufpause in einem Bärenmarkt – quasi eine Art Galgenfrist – handelt.

Für Staatsanleihen bietet dieses Umfeld weitere Erholungschancen, vor allem in den USA. Hier könnte es sogar schon bald zu einer Diskussion über ein Ende der Zinsanhebungen kommen. Wir erwarten in den nächsten Wochen ein zumindest temporäres Nachlassen des Inflationsdruckes.

**Bei Aktien steht eine Pause im Abwärtstrend,  
bei Bonds eine weitere Kurserholung auf der Agenda.**

Edelmetalle bleiben zum einen eine strategische, risikoreduzierende Portfoliokomponente. Im Währungsbereich signalisiert das Risikoradar eine Erholung des japanischen Yen. Der US-Dollar dürfte in eine Konsolidierung übergehen.



Wenn Sie wöchentlich verfolgen möchten, wie wir die neuesten sentix-Researcherkenntnisse in den sentix-Fonds umsetzen, abonnieren Sie einfach unseren [sentix-Kanal](#) auf Youtube.



Anzeige

**sentix**   
Investmentfonds

**„Abwehrchef 2018, Torjäger 2019,  
Top-Scorer 2020, Titelträger 2021“**

**sentix Risk Return -M- Fonds-**

A2AJHP / DE000A2AJHP8  
A2AMN8 / DE000A2AMN84

Mehr Infos unter [www.sentix-fonds.de](http://www.sentix-fonds.de)

-Anzeige der sentix Asset Management GmbH-



Auf der Datenbasis von 54 Jahren:

## Jetzt ist die Saison für Goldkäufe

Sie mögen sich wundern, wieso der Goldpreis bei der stark steigenden Inflation nicht abhebt. Schließlich liegt der Zinssatz trotz erster Anstiege jetzt deutlich unter der Inflationsrate – und das ist historisch meist positiv für den Goldpreis gewesen. Doch an den Märkten können aus unterschiedlichen Gründen wichtige Kursbewegungen zeitversetzt auftreten. Das könnte angesichts der hohen Inflation auch bald beim Goldpreis passieren.

### Gold steigt saisonal ab Sommer

Doch wie sieht es eigentlich mit der Saisonalität bei Gold aus? Sehen Sie sich dazu den saisonalen Chart an. Er zeigt den mittleren Verlauf über 54 Jahre abhängig von der Jahreszeit. Auf der horizontalen Achse des Charts ist die Zeit im Jahr eingetragen, die vertikale Achse zeigt die Preisinformation.



**Grafik 1:** Gold in US-Dollar, saisonaler Verlauf über 54 Jahre - Gold steigt typischerweise ab Juli. Quelle: Seasonax

Man sieht, dass Gold von Ende Februar bis Juni saisonal fällt. Anstiege erfolgen dann ab Juli bis Anfang Oktober und dann erneut ab Mitte Dezember.

### Feste treiben den Goldpreis

Verantwortlich für die saisonal positive Phase bei Gold ab Anfang Juli bis Ende Februar sind verschiedene Festlichkeiten. Gold ist schließlich nicht nur ein Anlage- und Industriemetall. Bis zu zwei Drittel der Jahresproduktion werden zur Produktion von Schmuck verwendet. Es ist also kein Wunder, dass die Schmuckproduktion auf den Preis einwirkt.



Dimitri Speck

Der Handelssystementwickler Dimitri Speck hat sich auf statistische Methoden zur Ertragsverbesserung spezialisiert.

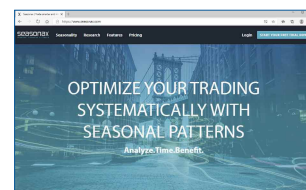
Seine Arbeiten wurden mit dem Award des Hedge Fund Journal, dem Preis der Deutschen Edelmetall-Gesellschaft und dem Scope Award ausgezeichnet.

Speck ist Verfasser des Buches „Geheime Goldpolitik“ und Herausgeber der Website [www.seasonax.com](http://www.seasonax.com), auf der interessierte Anleger saisonale Studien mit mehr als 20.000 Instrumenten selbst durchführen können.

Die Festlichkeiten finden wiederum zu bestimmten Jahreszeiten statt. Da ist zum einen Weihnachten gegen Jahresende, mindestens genauso wichtig sind aber das chinesische Neujahrsfest im Februar und die Hochzeitssaison in Indien im Herbst. Bei diesen Anlässen wird oft Gold verschenkt. Schmuckhändler decken sich naturgemäß bereits vor den Festzeiten ein – und heben so den Goldpreis tendenziell bereits vorher an.

### Auch Rohstoffe und Rohstoffaktien bieten saisonale Chancen

Die Inflation ist angekommen. Rohstoffe und Rohstoffaktien steigen seit Monaten, während Technologiewerte fallen. Das zeigt: Selbst in schwierigen Markphasen gibt es gute Anlagechancen. Werfen Sie einfach einen Blick auf die interessanten Sektoren. Angesichts der hohen Inflation sind das Rohstoffe, darunter auch Edelmetalle wie Gold. Dazu gehören aber auch Aktien von Unternehmen, die diese Rohstoffe produzieren. Davon gibt es Tausende. Stecken Sie also angesichts der schwierigen Lage den Kopf nicht in den Sand. Wenden Sie ihn vielmehr in Richtung der steigenden Sektoren! Die Saisonalität hilft Ihnen, dabei einen guten Kaufzeitpunkt zu identifizieren.



[www.seasonax.com](http://www.seasonax.com)

Seasonax ist eine Analyse- und Chartanwendung, mit der Finanzfachleute saisonale Muster leicht identifizieren und bewerten können.

Als technisches Analysewerkzeug hilft Ihnen Seasonax, Ihren Anlageerfolg zu steigern.



Anzeige

## ENTSPANNT VERMÖGEN AUFBAUEN

kurs<sup>+</sup>

### Wir laden Sie ein zur kostenfreien Trendfolge Online-Konferenz

Am **26.07.2022** erklären Ihnen unsere Experten die Grundlagen der Trendfolge und **wie auch Sie mit geringem Start-Kapital entspannt ein Vermögen aufbauen können**. Trends und Megatrends beeinflussen unser tägliches Leben und auch den Erfolg von Unternehmen. Mit der Trendfolge können Sie sich **an den besten Unternehmen beteiligen und langfristig mehr Geld verdienen** als beim kurzfristigen Auf und Ab der Börsen.

Jeder Teilnehmer erhält zudem **kostenlos**

- eBook „Entspannt Vermögen aufbauen“ im Wert von 11,99 €
- Checklisten und Umsetzungsbeispiele
- u.v.m.

Jetzt **kostenfrei** anmelden und von dem Erfolg der Trendfolgestrategie profitieren!

Mit Trendfolge Experte  
Michael Proffe



Hier kostenfrei anmelden >

Premium-Partner:



Partner:





# Unsere Titelthemen im Rückblick

Seit dem Jahr 2020 widmet sich das Portfolio Journal in jeder Ausgabe einem Themenschwerpunkt. Dabei nehmen unsere Autoren ihr Spezialgebiet von unterschiedlichen Blickwinkeln unter die Lupe. Alle Ausgaben des Portfolio Journals zurück bis ins Jahr 2012 finden Sie in unserem Archiv unter: [www.portfoliojournal.de](http://www.portfoliojournal.de)



# Warum für Investoren jetzt mehr Bescheidenheit angesagt ist

Die Herausforderungen an den Kapitalmärkten werden immer größer – Inflation, Zinswende, Konjunktur und Geopolitik wirken sich auf zukünftige Erträge aus. Wie sich Anleger auf die neuen Realitäten einstellen können.

Zeitenwende: Dieser Begriff wird aktuell in Politik, Gesellschaft und Wirtschaft geradezu inflationär verwendet. Ob die internationalen Handelsbeziehungen, die Energiemärkte oder die Zinspolitik der Notenbanken – überall sind tatsächlich tiefgreifende Veränderungen zu beobachten. Von Normalität keine Spur, im Gegenteil: Investoren haben mit vielen Herausforderungen und Problemen gleichzeitig zu kämpfen.

Die Zukunft der Anleger wird deshalb geprägt sein von einer zunehmenden Abschottung der Volkswirtschaften, weiter steigender Staatsverschuldung und zunehmenden geopolitischen Risiken – und nicht zuletzt von der Rückkehr zu höheren Inflationsraten. Investoren werden sich in diesem Umfeld auf niedrigere Renditen einstellen müssen, gerade an den Aktienmärkten. Anleger sollten deshalb nicht den Fehler machen, die hohen Unternehmensgewinne der vergangenen Jahre in die Zukunft zu projizieren.

Die Trauben an den Kapitalmärkten hängen derzeit hoch. „Es wird für Investoren immer anspruchsvoller, nach Abzug von Steuern und Inflationsrate mit der Kapitalanlage überhaupt ein Plus zu erzielen“, sagt Professor Dr. Rolf Tilmes, Vorstandsvorsitzender des Financial Planning Standards Board (FPSB) Deutschland. „Das Zeitalter leicht verdienter Erträge ist angesichts hoher Inflation und nachlassender Wirtschaftsdynamik erst einmal vorbei.“ Das Anlageziel Kapitalerhalt dürfte wieder stärker in den Mittelpunkt rücken.

Die Notwendigkeit einer neuen Bescheidenheit ist jedoch bei vielen Anlegern noch nicht angekommen. Laut der aktuellen Schroders Global Investor Study erwarten die befragten Sparer und Anleger, dass ihre künftigen Anlageerträge im Durchschnitt mehr als elf Prozent pro Jahr betragen werden. „Tatsächlich wurden wir gerade vom Aktienmarkt in den vergangenen Jahren ziemlich verwöhnt. Und auch Immobilienbesitzer durften sich über deutliche Wertsteigerungen freuen“, erklärt Tilmes, der neben seiner Vorstandstätigkeit auch Academic Director Finance & Wealth Management an der EBS Executive School in Oestrich-Winkel ist. Das aber wird sich nicht fortsetzen.

Aus Sicht des Experten gibt es dennoch mehrere Möglichkeiten, die Ertragsaussichten zu verbessern. Zum einen durch eine kluge und globale Diversifikation. Zum anderen gilt es das ganze Spektrum der Anlagemöglichkeiten zu nutzen. Anleger könnten beispielsweise ihrem Portfolio Absolute-Return- so-



Prof. Dr. Rolf Tilmes

Prof. Dr. Rolf Tilmes ist der Vorstandsvorsitzende des Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. ([www.fpsb.de](http://www.fpsb.de)).

Außerdem ist er Academic Director Finance Finance, Wealth Management & Sustainability Management an der EBS Executive School in Oestrich-Winkel.

Seit 2005 ist er Geschäftsführer am Institut für Private Wealth Management GmbH und seit 2000 Gesellschafter und Vorstandsmitglied bei der Hoesch Group AG.



wie marktneutrale Strategien hinzufügen. Auch eine Investition in Währungen ist eine Alternative, die im aktuellen Umfeld für Kapitalerhalt oder -wachstum sorgen könnten. Und alternative Investments wie Private Equity oder Infrastruktur könnten die Korrelation auf Portfolioebene deutlich verbessern und für zusätzliche Erträge sorgen. Eine andere Möglichkeit sind Absicherungsstrategien, um ein Portfolio vor hohen plötzlichen Verlusten zu schützen.

„Die Kunst ist es, ein Portfolio so aufzubauen, das es über eine Vielzahl von Anlageklassen und über eine breite Streuung über verschiedene Einzeltitel Anlegern ausreichende reale Erträge für den Kapitalerhalt liefert und zudem die Chance auf einen Wertzuwachs eröffnet“, fasst der Experte zusammen. Entscheidend ist dabei, dass die gewählten Anlageklassen und Produkte auch zu den individuellen Anlagezielen und der persönlichen Risikoneigung des Anlegers passen.

## Professionelle Finanzplaner senken das Risiko

Es empfiehlt sich daher, das eigene Portfolio kritisch zu überprüfen. „Viele Anleger wissen häufig nicht, wie die Summe aller Teile aussieht, wo ihr Portfolio Übergewichte oder Klumpenrisiken aufweist und ob vielleicht sogar eine bedenkliche Unwucht besteht“, sagt Tilmes. Professionelle Unterstützung bei der Vermögensplanung leisten die vom FPSB zertifizierten CFP®-Professionals. Sie helfen Sparern und Anlegern dabei, die passende Strategie zu finden – individuell abgestimmt auf den Anlagehorizont und die jeweilige Risikoneigung. Im Rahmen einer Finanzplanung wird jeder einzelne Vermögenswert einer genauen Analyse unterzogen.

Gleichzeitig können verschiedene Risikoszenarien durchgespielt werden. Diese ganzheitliche und vernetzte Beratungsphilosophie der Zertifikatsträger grenzt sich deutlich von den oft dominierenden produkt- und vertriebsorientierten Beratungsansätzen ab. Der individuelle Finanzplan wird in regelmäßigen Abständen an veränderte gesamtwirtschaftliche und persönliche Rahmenbedingungen angepasst. „Die Gefahr von Fehlallokationen und somit von Vermögensverlusten kann dadurch deutlich verringert werden“, sagt Tilmes.

Der FPSB Deutschland sieht es als eine seiner Aufgaben, die Finanzbildung hierzulande zu verbessern und Wissen rund um das Thema Altersvorsorge und Vermögensaufbau zu vermitteln. Deshalb setzt der FPSB Deutschland in jedem Quartal Schwerpunktthemen. Im zweiten Quartal 2022 ist es das Thema Investment.



Das Financial Planning Standards Board Ltd. (FPSB) ist ein globales Netzwerk mit derzeit 27 Mitgliedsländern und über 200.000 CFP®-Zertifikatsträgern. Dessen Ziel ist es, den weltweiten Berufsstandard für Financial Planning zu verbreiten und das öffentliche Vertrauen in Financial Planner zu fördern.

Das Financial Planning Standards Board Deutschland e. V. (FPSB Deutschland) mit Sitz in Frankfurt/Main gehört seit 1997 als Vollmitglied dieser Organisation an. Zentrale Aufgabe des FPSB Deutschland ist die Zertifizierung von Finanz- und Nachfolgeplanern nach international einheitlich definierten Regeln. Wichtige Gütesiegel sind der CERTIFIED FINANCIAL PLANNER®-Professional, der CERTIFIED FOUNDATION AND ESTATE PLANNER-Professional, der EFPA European Financial Advisor® EFA und der CGA® CERTIFIED GENERATIONS ADVISOR. Der FPSB Deutschland hat ferner den Anspruch, Standards zur Methodik der ganzheitlichen Finanzberatung zu setzen.

Dafür arbeitet er eng mit Regulierungs- und Aufsichtsbehörden, Wissenschaft und Forschung, Verbraucherschützern sowie Presse und interessierter Öffentlichkeit zusammen. Ein weiteres Anliegen des FPSB Deutschland ist die Verbesserung der finanziellen Allgemeinbildung. Zu diesem Zweck hat der Verband den Verbraucherblogger

[www.frueher-planen.de](http://www.frueher-planen.de) lanciert.

[www.fpsb.de](http://www.fpsb.de)



## Ausblick Makro und Märkte Euroraum: zweites Halbjahr 2022

# Märkte zwischen Inflation und Rezession

Das erste Halbjahr 2022 hatte es in sich: anhaltende Coronapandemie, Krieg in Europa, Inflation von über acht Prozent und sowohl Aktien- als auch Anleihenmärkte mit über zehn Prozent im Minus. Was sind die wichtigsten makroökonomischen Entwicklungen und wie könnte es im zweiten Halbjahr weitergehen?

## Schleppende Konjunkturerholung aus der Coronakrise

Die Wirtschaft des Euroraums ist im ersten Quartal 2022 mit immerhin 0,6 Prozent gegenüber dem Vorquartal gewachsen (gemessen am realen GDP). Die absolute Wirtschaftsleistung lag damit aber um lediglich 0,8 Prozent über dem Vor-Corona-Niveau und die Aussichten sind eher mäßig. Die zentralen Gründe für die insgesamt schleppende Konjunkturerholung nach der Coronakrise liegen auf der volkswirtschaftlichen Angebotsseite: angespannte Lieferketten seit der Wiedereröffnung der Wirtschaft 2021 und eine Energiekrise seit Beginn des Russland-Ukraine-Krieges im Februar 2022.

## Angebotsschocks: Lieferketten und Energie

Wiederkehrende Lockdowns, die in verschiedenen Ländern zur Bekämpfung neuer Coronawellen nötig sind, führen zu wiederholten Unterbrechungen der globalen Lieferketten. In der Industrie fehlen daher Material und Vorprodukte (Baumaterialien, Halbleiter/Chips, Elektronikbauteile etc.). Im Dienstleistungsbereich fehlt dagegen vor allem Personal, das in Lockdownphasen abgewandert ist und nicht kurzfristig wieder aufgestockt werden kann (z. B. an Flughäfen oder in der Gastronomie).

Ein umfassender Indikator für die globalen Lieferketten ist der Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI) der New York Fed. Der GSCPI erfasst Transportkosten von See- und Luftfracht sowie Angaben zu Lieferzeiten, Auftragsrückständen und Lagerbeständen aus globalen Einkaufsmanagerindizes. Abbildung 1 zeigt, wie sich die globalen Lieferengpässe 2021 immer weiter verschärften und seither auf weiterhin hohem Niveau verbleiben.

Nach dem Beginn des Angriffskriegs Russlands auf die Ukraine ist zu den bestehenden Lieferkettenproblemen noch eine Energiekrise in Europa hinzuge treten (und eine Nahrungsmittelkrise für die Welt).



Dr. Christoph Heumann

Dr. Christoph Heumann leitet seit 2019 das Research und die Produktentwicklung bei der HanseMerkur Trust AG.

Er hält einen Dokortitel von der Universität Mannheim und ist seit 2007 im institutionellen Asset Management tätig.

Frühere Stationen waren das Bankhaus Metzler, die Helaba Invest und die Berenberg Bank.

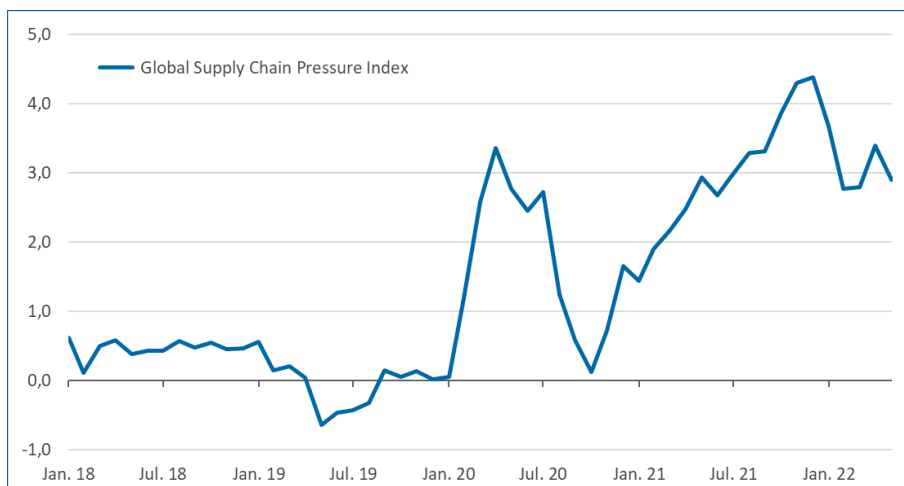
Es droht sogar ein kompletter Stopp der russischen Erdgaslieferungen an Deutschland. Industrie und Haushalte würden damit zu einer schmerzlichen Einschränkung ihrer Verbrauchsmengen gezwungen, die gesamtwirtschaftliche Produktion würde zusätzlich limitiert.


**HanseMerkurTrust**

Als 100%iges Tochterunternehmen der HanseMerkur-Gruppe ist die HanseMerkur Trust eingebunden in ein hanseatisches Traditionsunternehmen, dessen Wurzeln in der Gründung der Hanseatischen Krankenversicherung VVaG im Jahre 1875 liegen.

Als Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit ist die HanseMerkur auch noch heute nur ihren Kunden und Mitarbeitern verpflichtet – und keinen externen Aktionären oder Investoren.

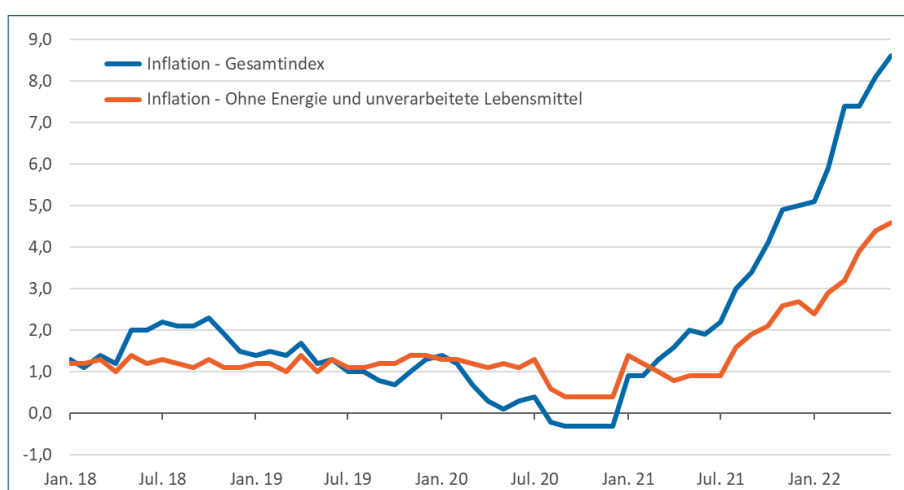
Als finanziell solides und wachstumsstarkes mittelständisches Unternehmen ist die Strategie der HanseMerkur auf das übergeordnete Ziel der dauerhaften Selbständigkeit der Gruppe ausgerichtet.

[www.hmt-ag.de](http://www.hmt-ag.de)


**Abbildung 1: Global Supply Chain Pressure Index.** Datenquelle: New York Fed, Stand 31.05.2022.

## Inflation: längst nicht mehr „transitory“

Die beiden großen Angebotsschocks bremsen die Konjunktur und beschleunigen zugleich die Inflation. So hatte die jährliche Inflation im Euroraum bereits Ende 2021 einen Wert von fünf Prozent erreicht. Bis Mitte 2022 ist sie auf 8,6 Prozent gestiegen und hat sich zudem auch in der Kernrate verfestigt (vgl. Abbildung 2).



**Abbildung 2: Jährliche Inflation im Euroraum in Prozent.** Datenquelle: Eurostat, Stand Juni 2022 (Flash Estimate).

Sofern sich die Angebotsschocks nicht weiter verschärfen, dürfte es im zweiten Halbjahr 2022 einen Inflationshöhepunkt geben und die Inflationsrate anschließend aufgrund von Basiseffekten wieder etwas sinken. Andererseits gibt es auf den Arbeitsmärkten eine hohe Beschäftigung bzw. einen Mangel an Personal. Über einen steigenden Lohndruck sind daher 2023 Zweitrundeneffekte bei der Inflation zu erwarten.

### **EZB: too little, too late**

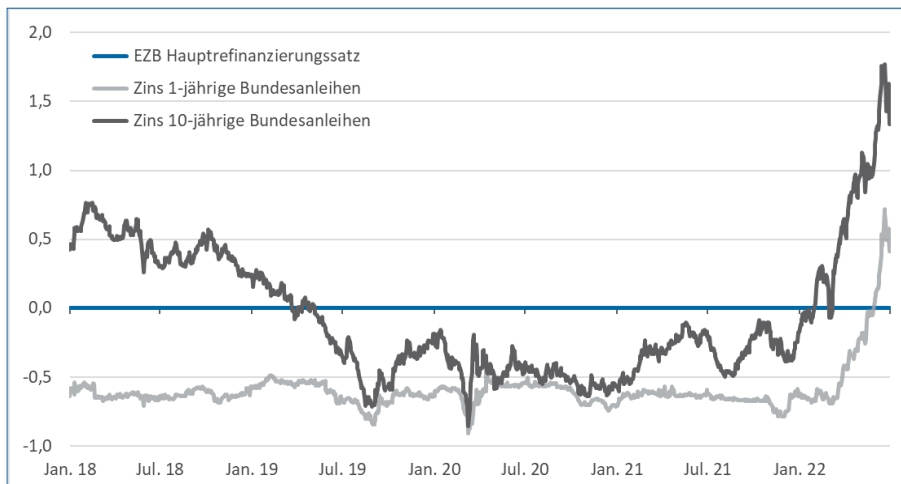
Die Europäische Zentralbank hatte die steigende Inflation lange Zeit als „transitory“ bezeichnet und eine Zinswende erst auf ihrer geldpolitischen Sitzung im Juni 2022 eingeleitet. Die Nettoanleihenkäufe sollen ab Juli beendet werden, die Leitzinsen auf der Julisitzung um 25 Basispunkte erhöht werden. Weitere Zinsschritte sollen datenabhängig auf den folgenden Sitzungen verkündet werden. Bis Jahresende könnte die EZB den Leitzins also von derzeit null auf z. B. 0,75 oder 1,0 Prozent anheben. Dieses eher langsame und inkrementelle Vorgehen ist für die EZB sicherlich opportun. Es dürfte aber zu wenig sein, um die Inflationsrate mittelfristig an die Zielmarke von zwei Prozent heranzubringen.

Die geldpolitische Transmission wirkt primär über die private Konsum- und Investitionsnachfrage auf das Preisniveau. Aktuell ist die gesamtwirtschaftliche Nachfrage aber durch eine expansive Fiskalpolitik im Euroraum gestützt; die Inflationstreiber liegen sowieso auf der Angebotsseite. Hier kann die EZB wenig ausrichten. Natürlich könnte sie versuchen, die private Nachfrage entsprechend stärker zurückzudrängen – dies würde aber auch deutlich stärkere Zinserhöhungen erfordern, als derzeit angedeutet und an den Märkten eingepreist sind.

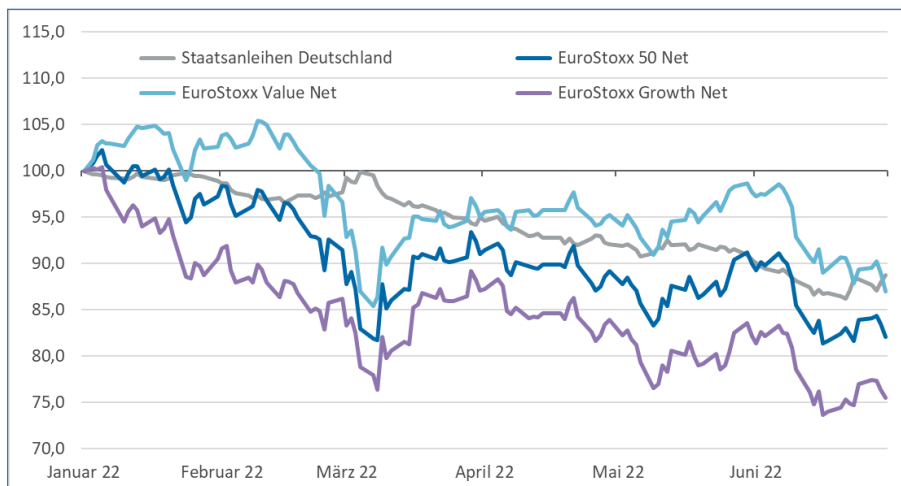
### **Steigende Zinsen = fallende Kurse**

Die hohe Inflation und die Erwartung einer geldpolitischen Wende haben die Kapitalmarktzinsen bereits seit Anfang 2022 steigen lassen. Im Gegenzug haben sowohl die Anleihen- als auch Aktienmärkte deutliche Kursverluste erlitten (vgl. Abbildungen 3 und 4).

Aktienkurse hängen natürlich nicht nur von der Zinsentwicklung ab, sondern auch von den Gewinnerwartungen und der Risikoaversion der Anleger. Die Gewinnentwicklung der Unternehmen aus dem Euroraum war 2022 durchaus positiv, auch die Erwartungen für die nächsten Monate sind robust. Die Risikoaversion der Anleger – z. B. gemessen anhand des Volatilitätsindex auf den EURO STOXX 50 (VSTOXX) – ist gegenüber dem Vorjahr moderat erhöht, spiegelt aber keine übermäßige Panik (abgesehen von einem temporären Spike des VSTOXX nach Ausbruch des Russland-Ukraine-Krieges).



**Abbildung 3: Zinssätze Euroraum in Prozent.** Stand 30.06.2022.



**Abbildung 4: Indexierte Wertentwicklung Anleihen- und Aktienmärkte 2022.**

Stand 30.06.2022.

Die bisherigen Jahresverluste an den Aktienmärkten lassen sich also tatsächlich primär durch den Zinsanstieg erklären. Das zeigt sich auch darin, dass die Verluste bei (sehr zinssensitiven) Growth-Aktien deutlich größer sind als bei (weniger zinssensitiven) Value-Aktien. Im Umkehrschluss bedeutet das, dass die Aktienmärkte im Rahmen der gestiegenen Zinsen derzeit angemessen bzw. fair bewertet sind.

### Wie es im zweiten Halbjahr 2022 weitergehen könnte

Sofern sich die großen Risikofaktoren (Corona und Lieferketten, Krieg und Energiekrise) nicht deutlich verschärfen oder entspannen, werden die üblichen Konjunktur- und Inflationsindikatoren die Märkte intensiv beschäftigen. Jeder neue Datenpunkt kann die Anleger zwischen Inflations- und Rezessionssorgen hin- und herwechseln lassen.



Am derzeitigen geldpolitischen Wendepunkt können dabei vor allem die Rückschlüsse auf den Aktienmarkt mitunter mehrdeutig sein. So können schwache Konjunkturdaten interpretiert werden als rückläufige Unternehmensgewinne, also schlecht für Aktien, oder auch als langsamere Zinserhöhung durch die EZB, also gut für Aktien. Eine volatile Seitwärtsbewegung an den Märkten ist in der zweiten Jahreshälfte daher ein sehr gut denkbare Szenario.

Falls sich einer der angebotsseitigen Risikofaktoren erheblich verschärft (z. B. die Energiekrise), schwächt dies die Konjunktur und erhöht die Inflation. Dann droht eine Stagflation und die Kurse werden sowohl am Anleihen- als auch am Aktienmarkt nochmals deutlich fallen.

Sollte sich umgekehrt einer der Risikofaktoren entspannen, würde dies die Konjunktur stützen und die Inflation abmildern. Anleihen- und Aktienkurse würden steigen. Diese Variante ist das optimistischste Szenario – allerdings auch das unwahrscheinlichste.

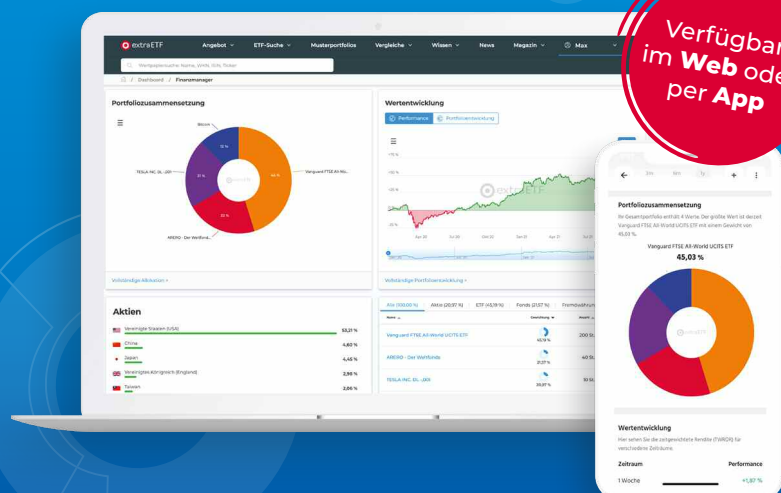
Anzeige

extraETF Finanzmanager

# Behalte dein Vermögen immer im Blick

Analysiere deine Investments und überwache dein Vermögen an einem Ort – einfach, schnell und sicher.

Jetzt ausprobieren!  
[de.extraetf.com/go/finanzmanager](https://de.extraetf.com/go/finanzmanager)

 extraETF


Jetzt verfügbar für:  quirion

TRADE  
REPUBLIC

WHITEBOX  
Überlegen, investieren.

# Wie wird das zweite Börsenhalbjahr 2022?

Das wichtigste Börsenbarometer der Welt ist der S&P 500. Dieser Aktienindex enthält die 500 wichtigsten US-amerikanischen Unternehmen wie Apple, Microsoft, Coca-Cola, Walt Disney oder Chevron. Die Kursentwicklung in den ersten sechs Monaten 2022 war mit 20 Prozent verheerend und der heftigste Einbruch in einem ersten Halbjahr seit 1970.

Am stärksten verloren die Branchen und Aktien, die als Wachstumswerte bezeichnet werden – also solche, die üblicherweise im Verhältnis zu ihrem Gewinn bzw. Umsatz einen hohen Preis haben. Der Preisaufschlag im Vergleich zu anderen Branchen liegt an den hohen Zukunftserwartungen: Anleger gehen davon aus, dass ein solches Unternehmen in den gewährten Bewertungsaufschlag hineinwächst. Die bedeutendsten dieser Wachstumsfirmen sind in einem anderen Index konzentriert: dem Nasdaq-100. Er sackte seit Ende 2021 um 28 Prozent ab.

Auf der Gegenseite gab es aber auch Gewinner innerhalb des S&P 500, insbesondere aus dem Energiebereich. Der Chevron-Kurs etwa stieg um 30 Prozent. Doch fast alle Unternehmen und Branchen außerhalb des Wachstumssektors performten ebenfalls negativ. So verloren Transport- und Industrierwerte wie Union Pacific und Honeywell ca. 15 Prozent. Regelrecht unter die Räder gerieten Automobilaktien: General Motors und Ford brachen um über 40 Prozent ein. Auch Finanzwerte wie JPMorgan oder Citigroup

mussten mit im Schnitt -20 Prozent heftige Rückschläge einstecken. Nicht-zyklische defensive Sektoren wie Pharma und solche, die Artikel für den täglichen Konsum bereitstellen, hielten sich deutlich besser, auch wenn dort die Entwicklung nicht einheitlich verlief. Pepsi-Cola verlor vier Prozent, der große Konkurrent legte acht Prozent zu. Philip Morris stieg um zehn Prozent, Procter & Gamble gab um 13 Prozent nach.

Insgesamt lässt sich feststellen, dass im ersten Halbjahr an den US-Börsen fast nur Aktien aus Sektoren stabil oder gar positiv performten, die entweder im Rohstoffbereich tätig sind oder den konjunkturunabhängigen Grundbedarf (Lebensmittel und Medikamente) decken.

Warum das so war, ist leicht zu erklären: Der rasante Anstieg der Rohstoffpreise begünstigte direkt die Gewinnentwicklung von Unternehmen, die diese fördern und vermarkten. Der damit verbundene Anstieg der Inflation belastete jedoch die Geldbeutel der Verbraucher, die ihre Ausgaben immer stärker zurückschraubten und lediglich bei unverzichtbaren Grundgütern unverändert stark nachfragten.



Martin Garske

Portfoliomanager des Fonds  
apano Global Systematik

Jahrgang 1959.

1982–1994: Dresdner Bank AG  
Saarbrücken (Lehre zum Bank-  
kaufmann, Wertpapierberater,  
Wertpapierbetreuer vermö-  
gende Privatkunden)

1994–2002: Dresdner Bank SA  
Luxemburg (Prokurist, Interna-  
tional Private Banking, Asset  
Management (Fondsmanager  
zweier hauseigener SIAVs))

2002–2013: apano Invest-  
ments (Prokurist, Vertriebsdi-  
rektor Institutionelle Kunden in  
Alternative Investments auf Ba-  
sis der Produktwelt von Man In-  
vestments)

2013–2016: apano Invest-  
ments (Fondsbetreuer des  
Multi-Asset-Dachfonds apano  
HI Strategie 1)

seit 2016: apano Investments  
(Fondsbetreuer des apano HI  
Strategie 1 und des flexiblen  
globalen Mischfonds apano Glo-  
bal Systematik)

Diesen Firmen gelang es auch, ihre gestiegenen Kosten weitestgehend weiterzugeben. Um die Inflation wieder einzufangen, beschloss die US-Notenbank Fed eine Serie massiver Zinserhöhungen und das Zurückfahren ihrer Covid-Hilfsprogramme. Die damit verbundene Verknappung der Geldströme ist gewollt: Da die US-Notenbank nicht das Angebot erhöhen kann, muss sie die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen abbremsen, wenn sie den hartnäckigen Preisanstieg abkühlen will – sie muss also in die Räder greifen und die Konjunktur abbremsen.

Die zyklischen Branchen leiden aber nicht nur unter diesen Maßnahmen, sondern insbesondere auch darunter, dass anhaltende globale Lieferengpässe die Endfertigung vieler Produkte verzögern und verteuern. Ein Teil der Nachfrage kann also nicht bedient werden, sodass Aufträge liegen bleiben, was dem Umsatz und damit dem Gewinn zusetzt. Diese Lieferengpässe betreffen Bauteile und Komponenten und sind ein wichtiger Grund, warum die Preise bereits vor zwei Jahren – also lange vor Beginn der russischen Invasion in der Ukraine – so stark zu klettern begannen.

Dass die Börse ein gutes Gespür bewies, wie sehr sich die Nachfrage abschwächt, ist am Bloomberg-Chart vom 29. Juni 2022 zu erkennen: Die Abwärtsrevision der Verbraucherausgaben im ersten Quartal 2022 ist enorm. Bereits da traten die Konsumenten also bereits auf die Bremse, obwohl die schädlichen Wirkungen von Zinserhöhungen und Vermögensverlusten aus Kurseinbrüchen bei Aktien, Anleihen und Kryptowährungen erst im zweiten Quartal in voller Härte eintraten. Für April und Mai wurden mit +0,6 bzw. +0,2 Prozent nun Werte veröffentlicht, die jeweils unter den Prognosen lagen.



apano ist seit rund 20 Jahren ein erfahrener Partner für Vermögensaufbau und Vermögenssicherung. Das Unternehmen ist auf Alternative Investments und Long-Short-Strategien spezialisiert.

Gemäß der Philosophie „anders denken zahlt sich aus“ folgt apano der Vision, auch in Negativphasen der Märkte stabil zu investieren. Damit bietet apano Anlegern Renditechancen in steigenden, fallenden und seitwärtslaufenden Märkten.

Das Unternehmen ist im deutschen Privatkundensegment einer der führenden bankenunabhängigen Anbieter von Alternative Investments. Seit 2010 besitzt apano das TÜV-Qualitätslabel für Datensicherheit.

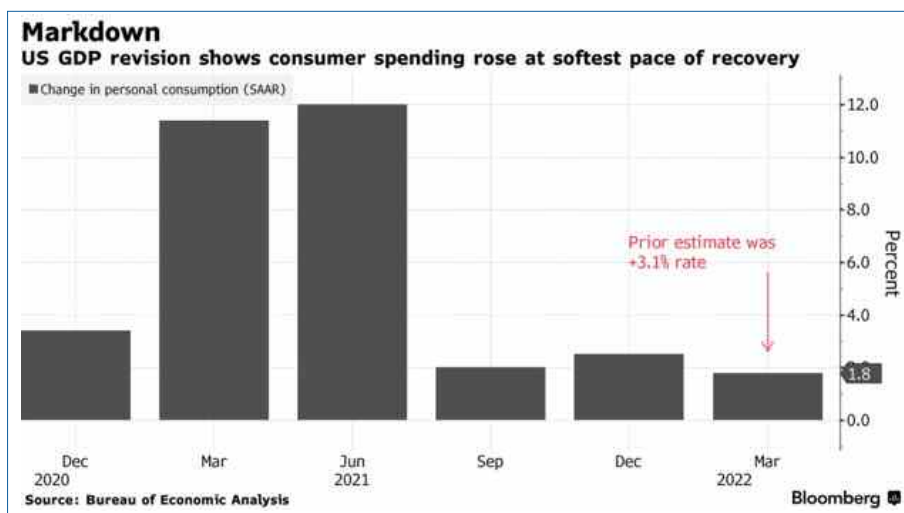


Abbildung 1: Markdown, Quelle: Bureau of Economic Analysis / Bloomberg.

Der Blick nach Europa ergibt ein Bild, das auffallende Ähnlichkeit, aber auch Unterschiede zur Entwicklung in den USA aufweist. Der wichtigste Index hierzulande ist der STXE 600, der die größten Unternehmen Europas beinhaltet. Das europäische Pendant zum S&P 500 gab um 17 Prozent nach, verlor also trotz der geografischen Nähe zur Ukraine etwas weniger. Dafür gibt es zwei Gründe: Der Index hat einen höheren Anteil Aktien aus dem defensiven Sektor, etwa von Firmen wie Nestlé, die nichtzyklische Konsumgüter herstellen. Zudem sind mit Titeln wie BHP, Shell oder Linde auch die gut gelaufenen Sektoren Rohstoffe und Materialien stärker gewichtet. Der Anteil an Wachstumswerten (IT) und zyklischen Konsumgütern ist hingegen geringer als im S&P 500. Der zweite Grund für die etwas bessere Performance liegt in gegenüber der Fed deutlich defensiveren EZB. Diese muss Rücksicht auf diverse stark verschuldete Volkswirtschaften in ihrem Wirkungsbereich nehmen, denen ansonsten Verwerfungen drohen.

| AUFGLIEDERUNG NACH SEKTOREN (%) |       |
|---------------------------------|-------|
|                                 | Fonds |
| Financials                      | 15,90 |
| Gesundheitsversorgung           | 14,94 |
| Industrie                       | 14,46 |
| Nichtzyklische Konsumgüter      | 11,95 |
| Zyklische Konsumgüter           | 9,53  |
| Materialien                     | 9,15  |
| IT                              | 7,21  |
| Energie                         | 6,19  |
| Versorger                       | 4,31  |
| Kommunikation                   | 3,94  |
| Immobilien                      | 1,74  |
| Other                           | 0,67  |

Abbildung 2: Sektorenaufteilung im STXE 600, Quelle: iShares

| AUFGLIEDERUNG NACH SEKTOREN (%) |       |
|---------------------------------|-------|
|                                 | Fonds |
| IT                              | 27,01 |
| Gesundheitsversorgung           | 14,33 |
| Financials                      | 11,20 |
| Zyklische Konsumgüter           | 10,86 |
| Kommunikation                   | 8,78  |
| Industrie                       | 7,73  |
| Nichtzyklische Konsumgüter      | 6,47  |
| Energie                         | 4,78  |
| Versorger                       | 2,97  |
| Materialien                     | 2,78  |
| Immobilien                      | 2,76  |
| Cash und/oder Derivate          | 0,33  |

Abbildung 3: Sektorenaufteilung im S&P 500, Quelle: iShares

In Asien war die Kursentwicklung im ersten Halbjahr deutlich entspannter. Dank niedriger Inflationsraten in Japan konnte die Notenbank dort ihren ultralockeren Zinskurs weiterfahren. Da deshalb das Zinsgefälle zwischen japanischen und US-Staatsanleihen immer größer wurde, geriet der Kurs des Yen ins Rutschen, was exportorientierten Unternehmen des Landes zugutekam. Der Leitindex Nikkei 225 verlor in den vergangenen sechs Monaten lediglich ca. neun Prozent.

Mit –6,6 Prozent sogar noch stabiler präsentierte sich der Shanghai Composite Index. Hier waren zunächst zwar die Kurse um 20 Prozent eingebrochen. Als Ende April Chinas Regierung jedoch eine Art Burgfrieden mit den bis dato schikanierten großen Technologieunternehmen des Landes schloss, starteten die Aktien eine rasante Erholungsjagd. Dabei halfen drei weitere Faktoren:

Viele professionelle Investoren waren unterinvestiert oder sogar auf fallende Kurse positioniert, sodass es zu hektischen Eindeckungen kam. Zudem lockerte China zuletzt die stringenten Covid-Beschränkungen ein wenig und die chinesische Notenbank hat dank niedriger Inflation großes Potenzial, um die Ausgabenprogramme der Regierung mit Zinssenkungen und expansiver Kreditvergabe zu flankieren. Ein großer Vorteil für China ist, dass sich das Land – ebenso wie Indien – nicht den Sanktionen gegen russische Energie angeschlossen hat und deshalb zum Schnäppchenpreis Erdöl einkaufen kann, was die Inflation unter Kontrolle hält.

Normalerweise bieten Anleihen einen guten Schutz in Zeiten fallender Aktienkurse. Das war im abgelaufenen Halbjahr nicht der Fall, im Gegenteil. Der Deutsche Bank Global Investment Grade Government Index, der 20 Staaten und einen Großteil des weltweiten Marktes für Staatsanleihen umfasst, weist mit –10 Prozent den mit Abstand größten Kurseinbruch seit seinem Start im Mai 2009 auf. Der damit einhergehende Renditeanstieg (Renditen laufen entgegengesetzt zu den Kursen) war ja eine Ursache der schwachen Aktienbörsen. Denn Anleihen und Aktien stehen in direktem Wettbewerb. Je höher und damit attraktiver die Renditen sind, desto uninteressanter werden Aktien für Investoren. Auslöser des globalen Renditeanstiegs war insbesondere die Entwicklung der globalen Inflationsraten.

Es ist logisch, dass Anleger bei höherer Inflation zum Ausgleich einen höheren Zins einfordern. Das passierte nicht 1:1, aber tendenziell. Proaktiv hat die US-Notenbank diese Entwicklung gefördert, indem sie die Zinsen für kurze Laufzeiten – nur diese kann sie direkt beeinflussen – an hob. Das schob auch die Renditen von Papieren mit längeren Laufzeiten an. Wegen der Vormachtstellung des US-amerikanischen Anleihemarktes kletterten die Renditen in fast allen anderen Industrienationen mit, was Sorgen über die Refinanzierung der hoch verschuldeten Staaten wie z. B. Italien wachsen lässt.



Da südeuropäische Anleihen deshalb temporär gemieden bzw. massiv verkauft wurden, kam es dort Ende Mai, Anfang Juni zu drastischen Kurseinbrüchen. Die EZB kündigte regulative Rettungsmaßnahmen via PEPP-Programm an, was die nervöse Stimmung beruhigte.

Gewinner des ersten Halbjahres waren Rohstoffe und Unternehmen, die Rohstoffe fördern. Die russische Invasion war nicht der Auslöser dieser Entwicklung, sie hat sie lediglich befeuert. Der rasante Preisanstieg der Rohstoffe begann im April 2020, als viele Förderunternehmen ihre Kapazitäten massiv drosselten und der Covid-bedingten äußerst schwachen Nachfrage anpassten. Dies galt insbesondere für die Ölindustrie. Die Ankündigung eines Covid-Impfstoffes Anfang November 2020 pushte die Rohstoffkurse, weil Investoren und Unternehmen von einem Kaufrausch der Konsumenten ab 2021 ausgingen.

Die Wiedereröffnung geschlossener Förderbetriebe ist jedoch nicht einfach, sodass viele Kapazitäten bislang nicht wieder erschlossen wurden. Bei vielen Rohstoffen besteht deshalb weiterhin ein preistreibender Nachfrageüberhang. Mit Einführung der Sanktionen gegen Russland verschärfte sich die Versorgungslage weiter, was zur nächsten Preiseskalation führte. In den letzten Wochen ist jedoch eine gewisse Beruhigung erkennbar.

Rohstoffe sind einer der Haupttreiber der derzeitigen Inflation. Sie reißt inzwischen so tiefe Löcher in die Haushaltskassen der Verbraucher, dass diese ihre geplanten Ausgaben gegeneinander abwägen müssen. Die globalen Konjunkturerwartungen für 2022 mussten deshalb deutlich revidiert werden. Das schlägt unmittelbar auf die Rohstoffpreise zurück, die im Juni teils kräftig korrigierten. Zwar bleiben die Energiepreise auf weiterhin schwindelerregendem Niveau, aber z. B. das wichtige Industriemetall Kupfer erlitt in den letzten drei Wochen einen Kurseinbruch von 17,5 Prozent und notiert nur noch auf dem moderaten Stand vom Frühjahr 2021.

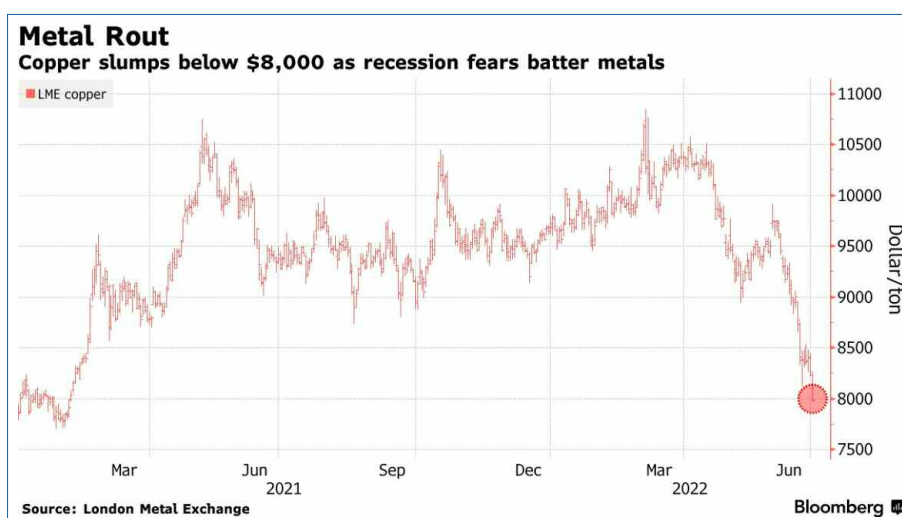


Abbildung 4: Metal Rout, Quelle: London Metal Exchange / Bloomberg.

## Was ist nun im zweiten Halbjahr zu erwarten?

Die Outperformance Asiens wird vermutlich weitergehen. Es gibt zwei handfeste Vorteile dieser Region: die geografische und in vielen Staaten der Region auch politische Distanz zu den Geschehnissen in der Ukraine sowie die teils damit begründbare wesentlich günstigere Inflationslandschaft. Die lockere Zinspolitik in China und Japan tut ihr Übriges, um von der Region auch zweiten Halbjahr 2022 eine relativ stressfreie Wertentwicklung zu erwarten.

In den USA setzt die Fed vorerst ihren aggressiven Zinserhöhungskurs fort. Es zeigen sich bereits Bremsspuren sowohl in den Inflations- als auch in den Konjunkturdaten. Die jüngsten Schätzungen gehen laut Nachrichtendienst Bloomberg inzwischen davon aus, dass der Zinsgipfel bereits im März 2023 erreicht sein wird und die Fed ab dann bereits wieder beginnen könnte zu lockern. Bis dahin ist es zwar noch ein weiter Weg, sollte aber dieses Szenario Konturen annehmen, ist spätestens ab dem vierten Quartal eine deutliche Erholung der US-Aktien zu erwarten.

Was die Sektoren betrifft, dürfte deren Entwicklung nicht mehr so extrem konträr laufen wie im ersten Halbjahr: Die defensiven Sektoren sind wegen ihrer Stabilität im fallenden Markt nun vergleichsweise teuer geworden und der MSCI World Energy Index (vorrangig Ölk Aktien) hat mit 15 die höchste Bewertung seit Jahrzehnten. Auf der Gegenseite ist der Nasdaq-100 mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 25 so billig wie seit vielen Jahren nicht mehr. Insgesamt hat der S&P 500 derzeit ein Kurs-Gewinn-Verhältnis von ca. 17, was historisch günstig ist. Solange sich aber die FED unbeirrt zeigt und an den 0,75-Prozent-Zinsschritten festhält, ist eine Trendwende unwahrscheinlich. Tückisch bleiben dabei die vielen zu erwartenden Gegenbewegungen, denn eine davon wird letztlich den Markt wieder nach oben tragen.

Jedoch ist der derzeit herrschende Abwärtstrend so dominant und die Kursverluste bei vielen Investoren so stark, dass eine finale Kapitulation mit einem Ausverkauf bis in den Bereich von 3300 denkbar ist. Das entspricht dem Niveau am Ende der fast acht Jahre andauernden Goldilocks-Rallye, die mit Draghis Worten „Whatever it takes“ am 26. Juli 2012 begann und am 14. Februar 2020 mit der einsetzenden Covid-Kurspanik endete. Bekanntlich sind danach die Kurse dank ultraexpansiver Geldpolitik und (völlig überzogener) konjunktureller Erholungsfantasie zuerst bei den „stay at home“-Profiteuren und nach Bekanntgabe der Verfügbarkeit von Impfstoffen dann bei den Zyklikern derart in die Höhe geschneilt, dass das böse Erwachen unvermeidlich war. Die Kursuhren auf Tag eins vor Covid zurückzustellen bedeutet jedoch eine komplette Bereinigung und dürfte ein hochattraktives Einstiegsniveau für langfristig planende Investoren sein.

In Europa ist die Situation grundsätzlich ähnlich. Die EZB wird aber viel handzamer agieren als die Fed, dafür sind aber die konjunkturellen Gefahren durch einige hoch verschuldete Staaten höher. Zudem ist hier das geopolitische Risiko Russland erheblich präsenter und Europa hat eine viel höhere externe Energieabhängigkeit als die autarken USA. Da dieses Problem jahreszeitlich bedingt ab Herbst immer bedrohlicher wird, könnte es im vierten Quartal zu einer negativen Abkopplung von der Kursentwicklung in den USA kommen. Angesichts der Unsicherheiten sind allerdings seriöse Prognosen zurzeit nicht möglich.

**Sicher aber ist:** Das Schlüsselthema in den USA sind die Zinsaktivitäten der Fed, in Europa die Kosten und Verfügbarkeit von Energie. Da besonders in Europa aber auch ein zweites Problem besteht – die „Flaschenhälse“, also Engpässe bei diversen Lieferketten, die das Angebot einschränken und die Nachfrage ausbremsen –, wäre eine Lösung zumindest bei diesem brennenden Thema *ceteris paribus* sehr positiv zu bewerten. Es hängt viel davon ab, wie rigoros China mit der Covid-Bekämpfung umgeht. Für Xi Jinping hat sie weiterhin oberste Priorität, der sich die Wirtschaft unterordnen muss.

#### **Fazit 1: wahrscheinliches Szenario (50 Prozent Wahrscheinlichkeit)**

Auch ohne einkalkulierten Schwarzen Schwan bleiben die Aussichten zunächst bestenfalls verhalten. Am stabilsten dürfte sich Asien entwickeln. Große Branchenoutperformer sind im zweiten Halbjahr eher nicht zu erwarten. Sollten sich die Inflationsraten deutlich und nachhaltig beruhigen, ist eine entspanntere Gangart der Fed zu erwarten, womit dann auch der Tiefpunkt der Kurse in den USA erreicht sein dürfte. Für Europa wird vor allem von Bedeutung sein, ob und wie gut es gelingt, das doppelte Problem – Unterbrechung der Lieferketten und Energieversorgung – zu lösen. Vom unbefriedigenden Status quo aus betrachtet sind tendenziell auf beiden Seiten des Atlantiks weiter sinkende Kurse wahrscheinlich, unterbrochen von ausgeprägten, aber kurzlebigen Gegenrallyes.

#### **Fazit 2: optimistisches Szenario (40 Prozent Wahrscheinlichkeit)**

In diesem Fall sinken wegen zunehmender Zurückhaltung der Verbraucher die Rohstoffpreise und damit die Inflationserwartungen viel schneller, als von den Marktteilnehmern erwartet. Das erfreut die Notenbanken, die deshalb deutlich früher ihre Zinsstraffungsmaßnahmen beenden können (Achtung: Die Reduktion der Covid-bedingten Bilanzaufblähung läuft unverändert weiter). Renditen beginnen noch im laufenden Jahr wieder massiv zu sinken, die Börsen reagieren darauf mit einem Kurssprung insbesondere der Wachstumswerte und zyklischen Unternehmen. Fällt dies zusammen mit einer Auflösung der verkrampften Versorgungslage (Flaschenhälse), sind neue Allzeithochs bei S&P 500 und STXE 600 innerhalb der nächsten zwölf Monate realistisch.

**Fazit 3: pessimistisches Szenario (zehn Prozent Wahrscheinlichkeit)**

Vier potenzielle Schwarze Schwäne drohen: eine militärische Eskalation in den NATO-Raum, eine große prophylaktische Aktion Israels, um das weit fortgeschrittene Atomprogramm des Iran zu sabotieren, der Versuch einer Annexion Taiwans durch China und eine dramatische Mutation des Covid-Virus. Eskaliert der schwelende Iran-Israel-Konflikt in einen offenen Krieg oder versucht China, sich gewaltsam Taiwan einzuverleiben, hätte dies wahrscheinlich Kurseinbrüche zumindest bis auf die Covid-Levels von März 2020 zur Folge. Im Falle einer aggressiven und zugleich bösartigen Covid-Mutation oder einer russischen Invasion in den NATO-Raum sind die Kursziele noch deutlich tiefer anzusetzen.

**Videolink****Webinar-Aufzeichnung: Aktienwochen bei apano.**

Nachrichtenlage. Ukraine-Krise. Wie handeln wir aktuell. Welche Art von Investments noch verstärkt werden. Zinswende. Russlands Angriffe in der Ukraine. Aktieninvestments - Risiko ist Hoch.

Lösung: Aktienfonds für Vorsichtige. Charakter der apano Global Systematik. Allokationsprozess. Steuerung mit apano-Marktstimmungsindex.

Handelsbeispiel: Corona-Crash und schnelle Erholung. Handelsbeispiel: Wertentwicklung während Russland-Ukraine-Krieg. "Börse Online" und FAZ über apano Global Systematik. apano Produktpalette. apano Mitarbeiter: persönliche Betreuung. Kosten und Rabatte.



# Markt- und charttechnischer Jahresausblick auf das zweite Halbjahr 2022

Die chart- und markttechnischen Konstellationen fügen sich Ende Juni weitgehend in das fragile fundamentale und makroökonomische Umfeld. Die globalen Aktienmärkte haben nach einer kurzen Bärenmarktrallye wieder in ihre Abwärtsmodi zurückgefunden. Aus technischer Sicht besteht generell sogar weiteres Potenzial nach unten. Die nun auf steigende Zinsen programmierte Geldpolitik der US-Fed und die zugrunde liegenden Inflationszahlen drücken die Stimmung an den Märkten.

Auch die europäische Zentralbank EZB hat angekündigt, ab Juli die Zinsen wieder anheben zu wollen. Die Realrendite wird allerdings auch bei ansteigenden Zinsen vor allem im Euroraum deutlich negativ bleiben. Die geopolitische Lage in der Ukraine sorgt tagtäglich für weitere Unsicherheit. Die Nervosität der Anleger dürfte weiter sehr hoch bleiben. Dies wird auch im zweiten Halbjahr 2022 zwangsläufig immer wieder zu überschnellen Kauf-, aber auch Verkaufspaniken führen. Zumal die EZB sich aufgrund des schwierigen konjunkturellen Umfeldes einen Zinserhöhungsrückzieher vorbehalten hat. Die nächsten sechs Monate sind daher schwer zu prognostizieren, die Chartbilder und Marktmuster bieten nur kurz- bis mittelfristige Orientierungsmöglichkeiten.

## DAX 40: Volatilitätsausdehnung

Die bereits Ende Mai, Anfang Juni 2022 gezeigten Schwächesignale haben sich mit dem Unterschreiten der Unterstützungslinie bei 13.025 Zählern bewahrheitet. Die jüngste Entwicklung bestätigte die schon länger vorherrschende Nervosität und Unsicherheit der Marktteilnehmer.

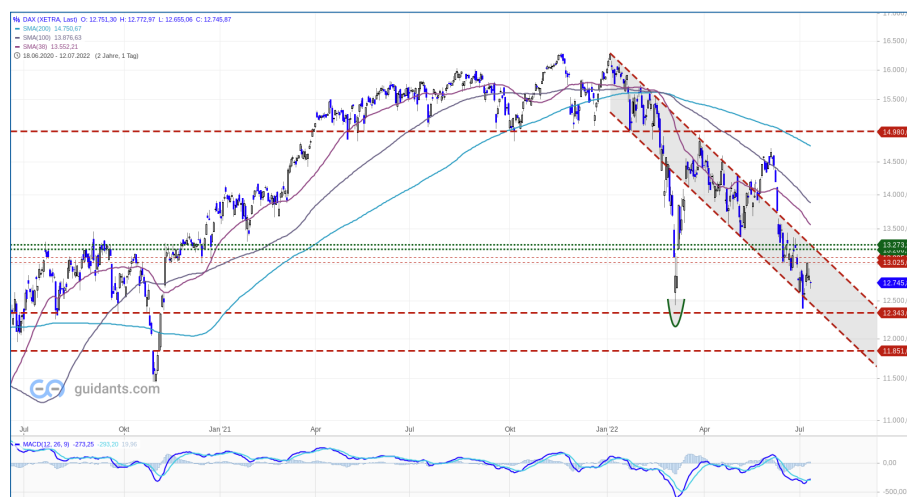


Abbildung 1: DAX 40, Quelle: guidants.com



Martin Utschneider

Martin Utschneider leitet die Technische Kapitalmarktanalyse der renommierten Privatbank Donner & Reuschel.

Nebenberuflich ist er zudem für diverse zertifizierte Weiterbildungsakademien und eine Hochschule als Fachdozent und Prüfer tätig. Praktische Erfahrung im Bereich „Technische Analyse“ hat Herr Utschneider seit nunmehr knapp 20 Jahren.

Seine Analysen finden im deutschsprachigen Raum (D, A, CH, FL, LUX) sehr große Beachtung. Zudem gehören auch an einige renommierte Medienvertreter (Print, TV, Radio...) zu den Empfängern.

Er ist regelmäßig bei n-tv, welt (vormals n24) sowie Der Aktionär TV Interviewgast und zählt aktuell zu den meist zitierten Experten seines Fachgebietes (Handelsblatt, Manager Magazin, Börsenzeitung, FAZ, SZ, Focus, Börse Online, Welt,...).



Das untere Bollinger-Band öffnete sich zuletzt zudem immer weiter nach unten. Damit könnte sich auch die Volatilität wieder ausdehnen. Der übergeordnete Abwärtstrend bleibt Ende Juni hin intakt. Der Trendfolgeindikator MACD befindet sich ebenfalls im Abwärtsmodus.

Eine Wende deutete sich hier allerdings zwar zuletzt an, relativierte sich dann aber wieder. Auch der RSI versuchte zum Halbjahresende hin, einen Boden auszubilden. Erfolglos. Die Slow-Stochastik signalisiert Ende Juni sogar ein klassisches Verkaufssignal. Der chart- und markttechnische Abwärtstrend bleibt damit weiter eindeutig vorherrschend. Die kurzfristige Bärenmarktrallye machte wieder einer schulbuchmäßigen Abwärtstendenz Platz. Nach aktuellem Stand müsste der deutsche Leitindex schon die 13.450er-Marke überwinden, um diesen kurzfristigen Abwärtsmodus auch nachhaltig zu verlassen.

**Mittelfristige Tendenz: weiter negativ.**

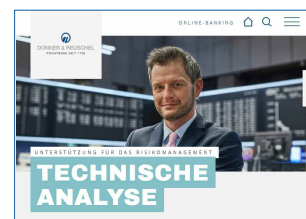
## EURO STOXX 50 und STOXX Europe 600: Intakte Abwärtsmodi

Auch der europäische Standardwerteindex befand sich Ende Juni im intakten Abwärtstrend. Allerdings gibt hier der Trendfolgeindikator zumindest Hoffnung auf eine kurzfristige Bodenbildung im Bereich von 3.400 Punkten. Nur wenig oberhalb verläuft ein Vierfachboden bei 3.412. Dieser konnte sich zuletzt Mitte bis Ende Juni ausprägen. Die Bollinger-Bandbreite verheißt zur Stunde eine Volatilitätsspannbreite von rund 3.850 bis knapp 3.300 Punkte. Dies zeigt auf, dass auch der gesamteuropäische Aktienmarkt schwankungsintensiv bleiben wird. Auch der breiter gefächerte STOXX Europe 600 zeigt ein ähnliches Bild wie der EURO STOXX 50, nämlich einen nahezu schulbuchmäßigen Abwärtstrend. Die Fibonacci-Linie bei 432 dient als nächste Ablaufstelle nach oben, ist aber nicht nur optisch recht weit entfernt. Zudem deckeln davor noch das mittlere Bollinger-Band (421) und die 38-Tage-Linie (426).

**Mittelfristige Tendenz: weiter negativ.**



Abbildung 2: EURO STOXX 50, Quelle: guidants.com



Aktuelle Analysen, Kolumnen und Interviews von Martin Utschneider finden Sie [hier](#).





Abbildung 3: STOX Europe 600, Quelle: guidants.com

## S&P 500: Abwärtstrend durchstoßen

(Noch) etwas freundlicher als bei den europäischen Aktienwerten liest sich der US-Leitindex S&P 500. Er konnte zuletzt seinen steilen Abwärtstrend verlassen. Die nun entstehende V-Formation würde ihren Abschluss allerdings erst bei rund 4.180 Punkten finden. Kurzfristige Brisanz bieten auch die 38-Tage-Linie sowie das mittlere Bollinger-Band. Beide tendieren fast gleichauf zwischen 3.980 und 3.940. Diese Hürde wurde kürzlich mit einer „Black Candle“ angelaufen. Das spiegelt die Wertigkeit und Robustheit dieser Widerstandsregion.

**Trotz des Verlassens der kurzfristig sehr steilen Abwärtsbewegung lautet die mittelfristige Tendenz: neutral bis negativ.**



Abbildung 4: S&P 500, Quelle: guidants.com



**DONNER & REUSCHEL**  
PRIVATBANK SEIT 1798

Im Jahr 1798 wurde die Bank von dem 24-jährigen Hamburger Kaufmann und Reeder Conrad Hinrich Donner gegründet. Er knüpfte internationale Geschäftskontakte und war ein „Global Player“ des 19. Jahrhunderts. Der Enkel Conrad Hinrich Donners war einer der Mitbegründer der Hongkong & Shanghai Banking Corporation (HSBC), der Hamburgischen Electricitäts-Werke AG und der Commerzbank AG.

Im Jahr 1990 stellte sich mit der SIGNAL IODUNA Gruppe ein starker Partner und Aktionär an die Seite des Bankinstituts.

Im Juli 2009 erwarb die Hamburger CONRAD HINRICH DONNER Bank die Münchner Traditionsbank Reuschel & Co., die seit ihrer Eröffnung 1947 zu einer der zehn größten deutschen Privatbanken herangewachsen war. Das im Oktober 2010 vereinigte Bankhaus firmiert unter dem Namen „DONNER & REUSCHEL“.



**Video: Wir stellen uns vor -  
DONNER & REUSCHEL**



## EUR/USD: Fass ohne Boden?

Der Euro befindet sich schon seit Langem im intakten Abwärtsmodus. Der Anfang Juni erfolglose Test der 1,08 US-Dollar wurde von einer klassischen Gegenbewegung in Richtung 1,03 begleitet. Diese Konstellation spiegelt den vorherrschenden Marktkonsens wider. Er täuscht aber auch nicht darüber hinweg, dass der Euro sich weiterhin nicht aus seiner übergeordneten Abwärtstendenz gegenüber dem US-Dollar befreien konnte. Weder MACD noch Slow-Stochastik oder RSI generieren erfreuliche mittelfristige Signale.

Es droht der kurz- bis mittelfristige Sturz in Richtung 0,992 US-Dollar. Der Euro bleibt somit auch im zweiten Halbjahr chart- und markttechnisch unter massivem Druck. Das Momentum hat sich weiter spürbar abgeschwächt. Die Parität wurde jüngst erreicht. Der Euro droht nun zur Weichwährung zu werden.

**Mittelfristige Tendenz: weiter deutlich negativ.**



Abbildung 5: EUR/USD, Quelle: guidants.com

## Gold: 2.000 US-Dollar weiter möglich

Die aktuellen Inflationszahlen sowie die von den Notenbanken ausgehende Geldpolitik und die weiter unsichere geopolitische Lage in der Ukraine nebst den neuesten Konjunkturindikationen haben nach wie vor unmittelbaren Einfluss auf den Goldpreis. Er befand sich zuletzt in einer übergeordneten Konsolidierung. Sie verläuft zwischen 1.870 und 1.735 US-Dollar. Diese Spannbreite ergibt sich sowohl aus charttechnischen Linien als auch durch Fibonacci-Projektionen. Die markttechnischen Indikatoren zeugen mittelfristig weiterhin von einer positiven Gemengelage. Kurz- bis mittelfristig bleibt das Niveau von 1.922 bis 2.000 US-Dollar das Ziel. Darüber gelten weiterhin 2.075 US-Dollar als Zielmarke.

Wichtige Widerstände auf dem Weg in Richtung 2.000 US-Dollar sind dabei sowohl charttechnische Hürden als auch diverse Fibonacci-Linien.

**Mittelfristige Tendenz: neutral bis positiv.**



Abbildung 6: Gold, Quelle: guidants.com

## Bitcoin & Ethereum

Für Bitcoin und Ethereum haben sich 2022 die Vorzeichen ins Gegenteil gekehrt. Auch die von jeher großen Schwankungsbreiten werden weiter Bestand haben, beim Bitcoin sogar wohl noch etwas deutlicher als bei Ethereum. Aus dieser Volatilität lassen sich Kurspotenziale nach oben oder nach unten ableiten. Kurzfristig wichtig für Bitcoin war der Bruch der 19.800 US-Dollar. Nun gilt der Fokus der Region 17.500 bis 14.500 US-Dollar. Ethereum wird wohl kurzfristig den Doppelboden bei 880 US-Dollar anlaufen.

**Mittelfristige Tendenz: negativ.**



Abbildung 7: Bitcoin, Quelle: guidants.com

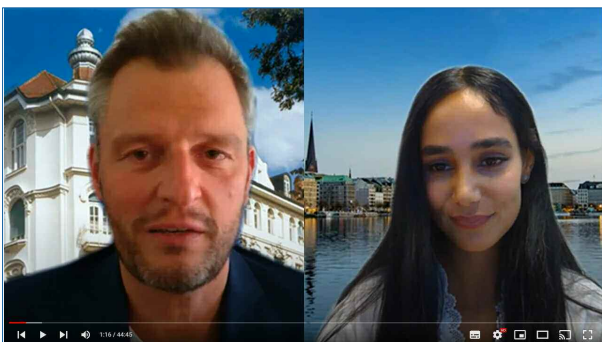


Abbildung 8: Ethereum, Quelle: guidants.com

## Risikobetrachtung zweites Halbjahr 2022

Die chart- und markttechnischen Muster werden auch im zweiten Halbjahr 2022 von Risiken geprägt. Sie sind zwar bereits einkalkuliert, aber in ihrer Auswirkung noch offen. Zudem lauert bestimmt wieder ein jetzt noch unbekannter Schwarzer Schwan. Daher sollte das Risikomanagement niemals vernachlässigt werden. Corona-Rückschläge, ein plötzlicher Inflationsschub, Insolvenzwellen, stockende Kreditvergabe oder eine Rezession könnten dabei genauso eine Rolle spielen wie mögliche Eskalationen geopolitischer Krisenherde (Ukraine) sowie ein genereller Vertrauensverlust der EZB (Akzeptanz- und Vertrauenskrise). Insbesondere die hohe Schwankungsintensität bei Kryptowährungen birgt Chance und Risiko zugleich.

### Videolink



### Nevin Celikel & Martin Utschneider: Kryptotalk "mal anders"

Nevin Celikel und Martin Utschneider beschäftigen sich mit folgenden Fragen:

1. Wie sollte man am besten anfangen in Bitcoin zu investieren?
2. Wird Bitcoin zur Basis einer neuen Weltordnung?
3. Was sind die größten Verirrungen und Missverständnisse?
4. Zukunftsfähigkeit von Blockchains und Kryptowährungen

Am Schluss folgt noch ein kurzer charttechnischer Check beim Bitcoin (USD).





# Zyklusstrukturanalyse – Ausblick auf das zweite Halbjahr

Unten folgt ein Ausblick auf das zweite Halbjahr 2022 und die in diesem Zeitraum potenziell wichtigsten Wendepunkte und möglichen Strukturen. Aber zunächst einmal zum vergangenen Monat Juni: Hier hat das Modell insofern versagt, indem es einen wichtigen Wendepunkt, nämlich das Hoch vom 6., nicht erkannt beziehungsweise übersehen hat. Ursprünglich wurde angenommen, dass auf das Tief im Mai eine aufwärtsgerichtete Bewegung folgt, die bis zur Monatsgrenze Juni/Juli andauert, wo der nächste wichtige Wendepunkt erwartet wurde (siehe Portfolio Journal 05-2022, S. 15).

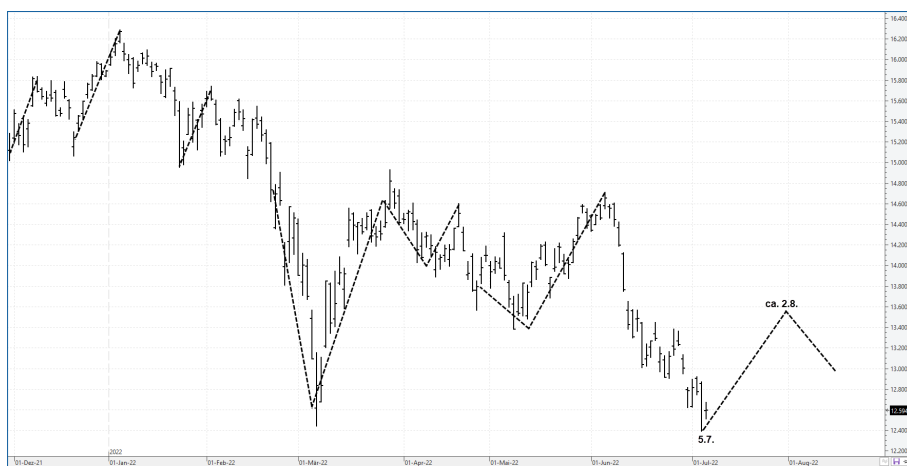
Durch das nicht erkannte Hoch am 6. Juni wurde diese Prognose falsifiziert. Anfang Juli entstand nun ein Tief, das zwei Handelstage später auftrat, als ursprünglich erwartet. Dieses Tief bildet zusammen mit dem vom 7. März preislich betrachtet einen Doppelboden – was ein zusätzlicher Hinweis darauf ist, dass es sich hier um ein übergeordnetes Tief handeln könnte, ähnlich jenem vom 7. März. Das März Tief blieb wie erwartet das tiefste des ersten Halbjahres, wurde aber gleich zu Beginn des zweiten geringfügig unterschritten. Es spricht einiges dafür, dass es ausgehend vom Tief Anfang Juli bis Anfang August wieder zu einer aufwärtsgerichteten Kursbewegung kommen könnte. Dort ist der nächste potenziell interessante Wendepunkt zu erwarten; es dürfte sich nach derzeitigem Stand um ein Hoch handeln. Im Idealfall tritt es am 2. August auf.



Dr. Alexander Schwarz

Dr. Alexander Schwarz befasst sich seit über 20 Jahren mit verschiedensten Themen rund um die Finanzmärkte, und zwar aus dem Blickwinkel des Naturwissenschaftlers.

Seit rund zehn Jahren befasst er sich bevorzugt mit strukturellen Eigenschaften von Finanzmärkten, wobei das Thema Zeit besonders im Vordergrund steht. Von ihm sind mehr als 20 Artikel zum Thema Börse und Technische Analyse im Fachmagazin TRADERS' erschienen.



**Abbildung 1:** Die Grafik zeigt den Kursverlauf des DAX vom 30. November 2021 bis einschließlich 6. Juli 2022. Die gestrichelten Linien zeigen die Bereiche, an denen die ursprünglichen Prognosen mit dem tatsächlichen Kursverlauf übereinstimmen, sowie einen möglichen weiteren Verlauf. Quelle: Visual Chart 6.0.

Im zweiten Halbjahr werden zwei ganz besonders wichtige Wendepunkte angezeigt, nämlich im Bereich des 20. September sowie etwa Mitte Oktober. Zwischen diesen beiden Punkten ist eine recht dynamische Kursbewegung zu erwarten, die mit hoher Wahrscheinlichkeit abwärtsgerichtet sein müsste – die gegebenenfalls wichtigste Struktur im zweiten Halbjahr. Etwa Mitte Oktober sollte dann ein „Major Low“ entstehen, also ein Tief, auf das eine nachhaltige Kursbewegung nach oben folgt, was für ein positives viertes Quartal spräche. Weitere, allerdings weniger wichtige Wendepunkte können Anfang und Ende August sowie Anfang Dezember entstehen (siehe Abbildung 2). Die weitere Entwicklung bis Jahresende wird monatlich im Portfolio Journal kommentiert.



**Abbildung 2:** Die Grafik zeigt den Kursverlauf des DAX vom 30. November 2021 bis einschließlich 6. Juli 2022. Im zweiten Halbjahr sind erwartete Wendepunkte eingetragen. Die beiden vermutlich wichtigsten sind farbig markiert.

# Finaler Abverkauf bei Gold und Silber – Minen laufen langfristigen Aufwärtstrend an

Der Bruch, der für den Goldpreis wichtigen Unterstützung bei 1.800\$, zog in der vergangenen Handelswoche einen starken Abverkauf auf 1.732\$ nach sich. Zinsanhebungen und eine vergleichsweise restriktive Geldpolitik zum Rest der Welt, sind die Ursache für den Anstieg des US-Dollars auf den höchsten Stand seit 2002 und die Schwäche des Goldpreises. Am Mittwoch zeigte das Protokoll der letzten Notenbanksitzung, dass die „verfestigte“ Inflation den FED-Mitgliedern Sorgen bereitet und man eine Zinsanhebung um 50 bis 75 Basispunkte im Juli für angebracht hält.

Einerseits dürfte es der Goldpreis schwer haben wieder auf die Füße zu kommen, solange dieses geldpolitische Umfeld anhält. Andererseits könnte das Korrekturtief bereits in greifbarer Nähe sein, da all die geplanten Zinsanhebungen bereits eingepreist sind. Sollte die US-Notenbank in den nächsten Monaten nur andeuten, dass sie von ihrem angekündigten geldpolitischen Pfad abweichen wird, um wieder die Konjunktur zu stützen, so dürfte der Goldpreis schnell wieder um einige Hundert Dollar ansteigen, in Antizipation neuer geldpolitischer Lockerungen.

Der Euro fiel unterdessen am Freitag fast auf die Parität zum US-Dollar und damit auf den tiefsten Stand seit 2002. Zum Schweizer Franken hatte der Euro in der letzten Woche bereits die Parität nach unten durchschlagen und fiel auf 0,988 Franken je Euro. Es ist wahrscheinlich, dass sich die Stärke des Dollars und die Talfahrt des Euros fortsetzen wird, solange die FED ihren geplanten Weg weitergeht. Sollte die FED von ihrem Weg abweichen, was bei einem Wechselkurs von 0,9 US-Dollar je Euro sein könnte, wird es eine große Trendwende geben, weshalb man Währungsabsicherungen bei 0,90\$ je Euro auflösen sollte. Bei einem weiteren Einbruch des Euros wird sich der Goldpreis in Euro stark halten und nur noch wenig fallen oder sogar wieder leicht ansteigen, während sich der Goldpreis in US-Dollar noch einige Monate schwach zeigen könnte. Investoren im Euroraum sollten daher immer auf den Goldpreis in Euro achten, der wahrscheinlich kaum mehr korrigieren wird.

Der Silberpreis, der bereits in den Vorwochen stark gefallen war, setzte seine Talfahrt in der letzten Woche fort und fiel auf 18,90\$. Meine Korrekturziele bei 1.680\$ für Gold und 18\$ für Silber wurden damit bereits fast erreicht, wobei das Tief und eine zumindest kurzfristige Trendwende nun nah sein dürften. Ein Überschießen in einer Verkaufspanik bis in den Bereich von 16\$ sollte für aggressive Käufe genutzt werden.



Markus Blaschzok

Markus Blaschzok, Dipl.-Betriebswirt (FH), CFTe, ist ein Analyst, Trader sowie Ökonom der Österreichischen Schule der Nationalökonomie.

Seit 2009 publiziert er einen bekannten wöchentlichen Marktkommentar mit dem Schwerpunkt auf Edelmetalle und Rohstoffe sowie Austrian Economics. Neben seinen Analysen als Chefökonom für die SOLIT Gruppe in Wiesbaden, ist er seit 2010 Gründer und Inhaber von Blaschzok Research.

Er hält Vorträge zu den Themen der Österreichischen Schule, Trading an den Finanzmärkten und ist bekannt für seine treffenden Prognosen. In 2019 hatte er bereits die aktuelle Stagflation, die Zinswende und die Reaktion der Märkte darauf in Artikeln, Vorträgen und Videos als einsamer Rufer in der Wüste faktisch nahezu exakt vorhergesagt.

Das Sentiment für Silber und Platin ist bereits sehr bärisch, wie die neuesten Daten der US-Terminmarktaufsicht vom Freitag zeigen, wogegen die Goldbullen an ihren Long-Positionen festhalten.



Solide. Liquide. Transparent.

Auf diesen Säulen ist seit der Unternehmensgründung im Jahr 2008 die Angebotspalette aufgebaut worden, zum Zwecke der realen Vermögenssicherung sowie zur Nutzung der außergewöhnlichen Chancen im Bereich der physischen Anlagen in die monetären Edelmetalle Gold, Silber, Platin und Palladium. Über SOLIT werden jährlich Edelmetallvolumina im dreistelligen Euro-Millionenbereich realisiert.

Die SOLIT Gruppe bietet ihren Kunden ein vollständiges Anlageportfolio, bestehend aus Edelmetall-Sparplänen, diversen Lagerkonzepten sowie sachwertbasierten Investmentfonds an.

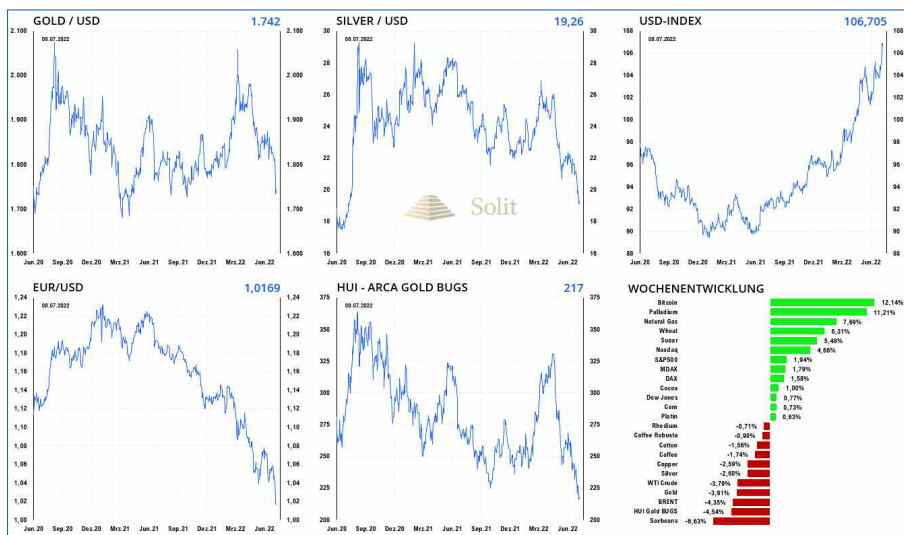
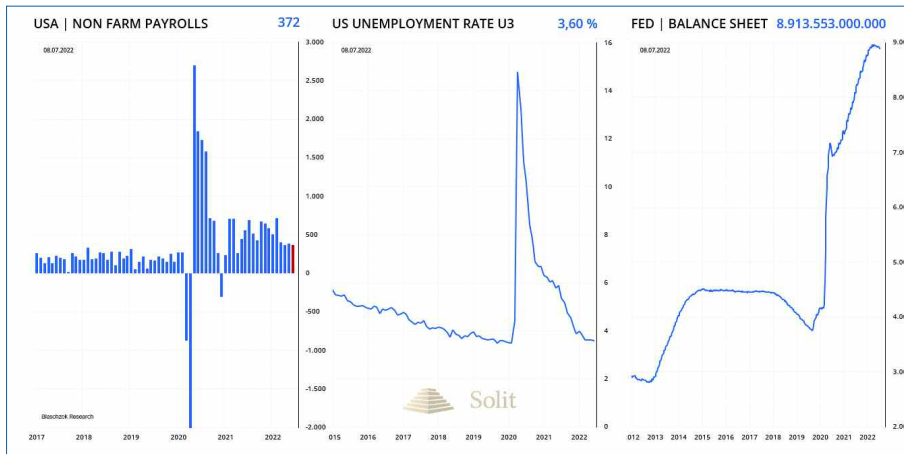


Abbildung 1: Der Goldpreis brach vergangene Woche um vier Prozent ein, Quelle: Solit

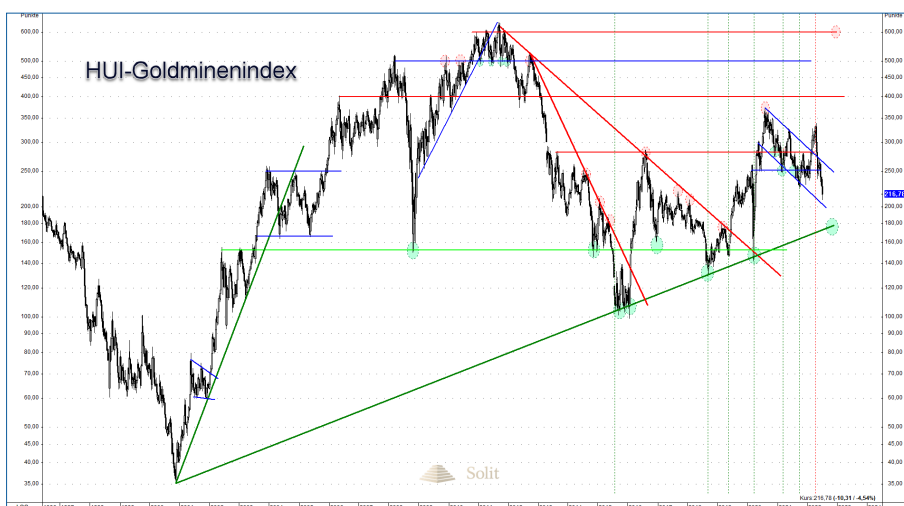
Die am Freitagnachmittag veröffentlichten US-Arbeitsmarktdaten fielen besser aus, als es allgemein am Markt erwartet wurde. Mit 372 Tsd. neu geschaffener Stellen außerhalb der Landwirtschaft wurde der Marktkonsens von 250 Tsd. deutlich übertroffen. Die Arbeitslosenquote blieb unverändert bei 3,6%. Diese guten Arbeitsmarktdaten geben der US-Notenbank weiterhin grünes Licht für ihren restriktiven Pfad, den sie eingeschlagen hat. Es ist möglich, dass sie erst dann von ihrem Weg abweichen wird, wenn die Arbeitslosigkeit in den USA in der Rezession ansteigen wird. Arbeitslosenzahlen sind jedoch ein nachlaufender Indikator und so bleibt die Befürchtung, dass wir erst noch eine mehrmonatige Bodenbildungsphase am Goldmarkt mit Streckfolter durchleben müssen.

Auch das Lohnniveau hielt sich mit einem Wachstum der Stundenlöhne von 5,1% zum Vorjahr stärker, als es erwartet wurde, was die FED ebenso an ihrer restriktiven Geldpolitik bindet. Egal wie die kurzfristigen Aussichten auch sein mögen, die US-Geldmenge bzw. die US-Notenbankbilanz ist bisher nur leicht auf 8,9 Billionen US-Dollar gesunken. Seit März 2020 wurde sie mehr als verdoppelt, was letztlich der entscheidende Faktor für einen künftig weiter ansteigenden Goldpreis ist. Der US-Notenbank gelang es in der Vergangenheit nie, nachhaltig die vorhergegangenen geldpolitischen Eingriffe wieder zurückzuführen. Dies wird ihr in diesem Umfeld einer großen Zinswende schon zweimal nicht möglich sein, weshalb es nur eine Frage der Zeit ist, bevor man mit der neuerlichen Schaffung von Geld aus dem Nichts für einen weiteren Anstieg der Edelmetallpreise sorgen wird.



**Abbildung 2:** Gute Arbeitsmarktdaten zwingen die Fed zur Fortsetzung ihrer restriktiven Geldpolitik, Quelle: Solit

Der HUI-Goldminenindex fiel mittlerweile auf 216 Punkte, womit der langfristige Aufwärtstrend bei 180 Punkten bereits sehr nahegekommen ist. Ich erwarte, dass diese Korrektur spätestens an diesem Aufwärtstrend ihr Ende finden wird. Historisch betrachtet sind die Goldminenaktien im Vergleich zum Goldpreis, zur Inflation und zur Geldmengenausweitung auf dem aktuellen Niveau historisch günstig und bieten eine gute antizyklische Kaufchance. Es ist erstaunlich, dass der HUI-Goldminenindex gerade bei einem Drittel des Hochs von 2011 notiert, während der Goldpreis aktuell wieder auf dem gleichen Niveau handelt. Hier gibt es viel Aufholpotenzial und wie in den siebziger Jahren, erwarte ich eine Rallye mit einer Vervielfachung der Notierungen, sobald die Notenbanken wieder mit dem Drucken von Geld auf die nächste Rezession reagieren werden.



**Abbildung 3:** Der HUI-Goldminenindex könnte den langfristigen Aufwärtstrend noch einmal testen, Quelle: Solit



Börsentag München im MOC München:

## Expertenblick auf das zweite Halbjahr 2022

Corona-Nachwehen, Lockdowns in China, Ukrainekrieg, unterbrochene Lieferketten, steigende Preise und Inflation: Wie kann man sein Vermögen in diesem Umfeld schützen und eventuell sogar weiter ausbauen?

Werden Wasserstoffaktien angesichts der geplanten Verringerung des Russlandanteils am Energiemix und angesichts ehrgeiziger Klimaziele die seit Langem gesetzten Erwartungen nun endlich erfüllen?

Wird sich der Run auf Rohstoffe fortsetzen und die Preise weiter steigen lassen? Kann man der Inflation oder auch einer befürchteten Stagflation durch Investments in Edelmetalle, Rohstoffe, Kryptowährungen und Immobilien entkommen? Wohin bewegen sich die Zinsen – und mit welchen Folgen für Ihre Geldanlage?

Beim Börsentag München 2022 am Samstag, den 16. Juli 2022, stehen zahlreiche Topexperten und renommierte Aussteller zum ersten Mal nach zwei Jahren Coronapause wieder in über 100 kostenfreien Vorträgen und an den Messeständen im MOC München persönlich Rede und Antwort.

**Melden Sie sich jetzt gleich kostenfrei an, um Ihr Ticket zu erhalten!**



Stephan Schwägerl

Stephan Schwägerl (Jahrgang 1969) ist seit 2006 als Leiter Leserbindung & Veranstaltungen für die Finanzen Verlag GmbH tätig, in der u. a. das Monatsmagazin Euro, die Wochenzeitung Euro am Sonntag sowie BÖRSE ONLINE erscheinen. Die Erschließung neuer Kunden und Geschäftsfelder zählt zu seinen Hauptaufgaben.

Zusammen mit der kurs plus GmbH stellte er u. a. den Börsentag München auf neue Füße, der seit 2012 vom dafür gegründeten Gemeinschaftsunternehmen Münchner Finanz-Veranstaltungsges. mbH veranstaltet wird und sich bis 2019 mit über 5300 Besuchern und über 125 Vorträgen zur größten Finanzmesse Bayerns für Privatanleger entwickelte.

**börsentag  
münchen**

im MOC **U6** Kieferngarten

**Börsentag München 2022:  
Der kostenlose Expertenblick**

**So profitieren Sie von den Gewinnern  
im zweiten Halbjahr**

**Samstag, 16. Juli 2022**

09:30 – 17:00 Uhr

MOC München, Atrien 3&4,  
Lilienthalallee 40, 80939 München

Jetzt kostenfrei anmelden und profitieren! [www.boersentag-muenchen.de](http://www.boersentag-muenchen.de)



# Der „Vortragsfahrplan“ zum Börsentag München 2022

**börsentag  
münchen**  
im MOC U6 Kieferngarten

Es ist wieder so weit und der Börsentag München findet am 16.07.2022 wieder im MOC in München statt. Viele Referenten des Börsentags München sind in den letzten Jahren auch im Portfolio Journal zu Wort gekommen. Nutzen Sie die Gelegenheit und schauen Sie sich deren Vorträge live in München an. Damit Sie nichts verpassen, haben wir Ihnen die Vorträge „unserer“ Autoren nachfolgend zusammengestellt.

Das Portfolio Journal ist mit einem eigenem Vortragsraum im Atrium 3/D109 vertreten. Dort präsentieren PJ-Autoren den ganzen Tag über Vorträge. Außerdem ist das Portfolio Journal im Atrium 3 am Stand 3.10.3 zu finden.

**Jetzt kostenfrei anmelden und  
das Ticket für den Börsentag sichern!**



**10.00 – 10.45 Uhr - Atrium 3 / D109 - Oliver Paesler**

## **Welche Anlagestrategien ist die Richtige, wenn ich 5.000, 50.000 oder 500.000 Euro anlegen möchte?**

Wie finde ich die richtige Anlagestrategie für mein Vermögen? Diese Frage stellen sich viele Menschen, wenn Sie über mehr Geld verfügen als sie aktuell zum Leben brauchen. Vielleicht haben Sie eine Erbschaft erhalten, ein Unternehmen verkauft oder eine Lebensversicherung ausgezahlt bekommen und wollen nun, dass Ihr Geld für Sie arbeitet.

Beliebte Anlageformen wie Sparbuch oder Festgeld führen im Minizins-Umfeld nach Abzug der Inflationsrate zu einem sicheren Verlust. Eine Immobilie für sich selbst besitzen Sie schon und scheuen den Ärger mit Mietern. Und wenn die Zinsen doch einmal wieder steigen könnte die Immobilien-Blase auch schnell zerplatzen.

Ein Ausweg ist die Geldanlage in Aktien. Im Vortrag zeigen wir Ihnen, welche Anlagestrategien am Aktienmarkt sich mit unterschiedlichen Vermögen und Zielsetzungen rentabel umsetzen lassen.



Oliver Paesler

10.00 – 10.30 Uhr - Atrium 3 / C123 - Werner Krieger

### **Trend und Timing – Der Schlüssel zu erfolgreichem Investieren!**

Jeder Anleger hat das Ziel, Crashes möglichst zu vermeiden oder Korrekturen zumindest abzufedern. Gleichzeitig sollen die Investitionen in den Aktienbereich eine möglichst hohe Rendite erzielen. Dass beide Ziele mit einer regelbasierten Aktienstrategie unter einen Hut gebracht werden können, zeigt dieser Vortrag sehr verständlich auf. Aussagekräftige Unterlagen, die Ihnen auf Wunsch zugemailt werden können, geben Ihnen zudem die Möglichkeit, die hier vorgestellte Aktienstrategie in aller Ruhe nachzuvollziehen.



Werner Krieger

10.50 – 11.35 Uhr - Atrium 3 / C121 - Richard Dittrich

### **Geldanlegen und gutes Gewissen, ist das möglich? Beispiele für die nachhaltige Geldanlage**

- Warum Geld anlegen jeden angeht
- So geht das nachhaltig - Und... Leidet darunter die Rendite?



Richard Dittrich

11.00 - 11.45 Uhr - Atrium 3 / D109 - Werner Krieger

### **Top-Vermögensverwaltung mit den besten Aktien weltweit!**

Einige Anlagestrategien erzielen schon seit Jahren überzeugende Ergebnisse. Jede Anlagestrategie hat jedoch zeitweise ihre Schwächen, während sie in anderen Aktienmarkt-Phasen hervorragende Ergebnisse erzielt. Wer sich diese Erkenntnisse zu Nutze macht und unterschiedliche Strategien miteinander in einem Depot kombiniert erhält durch die Mischung einen sehr robusten Ertragspfad. Diese Mischung nennt man Multi-Strategie-Ansatz. In diesem Vortrag wird Ihnen ein aus vier Strategien bestehender Multi-Strategie-Ansatz, "Top20 Aktien USA + Deutschland", vorgestellt.



Werner Krieger

11.00 - 12.00 Uhr - Atrium 3 / C119 - André Stagge

### **Fallende Aktien und steigende Zinsen – welche Börsen- strategie sich im aktuellen Marktumfeld lohnen**

Das Geheimnis, um an der Börse erfolgreich zu sein, besteht darin, dem großen Geld zu folgen und gleichzeitig die Flexibilität und Schnelligkeit auszuspielen, die nur Sie als privater Investor gegenüber institutionellen Geldverwaltern haben. Während sich die Profis an klar definierte Prozesse und Regeln halten müssen, können Sie diese – mit den vorgestellten Börsenstrategien – für sich



André Stagge

ausnutzen. André Stagge beleuchtet in seinem Vortrag die aktuelle Situation an der Börse, stellt Ihnen Börsenstrategien und Investmentideen vor und erläutert, warum diese funktionieren und wie sie einfach umzusetzen sind.

**11.40 - 12.25 Uhr - Atrium 4 / F111 - Sascha Huber und Volker Meinel**

### **Angeschlagene Tech-Aktien: Was sagt die Charttechnik**

Heftige Verluste gab es zuletzt besonders für Aktien aus der Tech-Branche. Wie es mit jenen nun weitergehen könnte verrät Trader Sascha Huber im Gespräch mit Volker Meinel von BNP Paribas. Dabei werden die beiden ein besonderes Augenmerk auf die Aktien aus dem NASDAQ werfen und analysieren wo ein Wiedereinstieg Sinn macht und bei welchen Werten weiterhin Gefahr besteht.



Sascha Huber

**12.00 – 12.45 Uhr - Atrium 3 / D109 - Oliver Paesler**

### **„Mehr Rendite durch weniger Risiko“ – Mit stabilen Aktien langfristig mehr verdienen.**

Wer mehr Rendite will, muss auch ein höheres Risiko in Kauf nehmen. Diese Annahme gilt in der Finanzmarkttheorie als ein unumstößliches Gesetz. Doch eine Reihe von empirischen Untersuchungen des Aktienmarktes zeigen genau das Gegenteil. Mehr Rendite durch weniger Risiko, das klingt paradox, funktioniert aber wirklich. Prof. Robert Haugen fand bereits in den 1970er Jahren heraus, dass risikoarme Aktien mit niedriger Volatilität sich langfristig besser entwickeln als risikoreiche Aktien mit hoher Volatilität. Populär wurde dieser Ansatz durch das Buch „High Returns From Low Risk“ des Fondsmanagers Dr. Pim van Vliet. Oliver Paesler zeigt Ihnen, wie Sie das LowRisk-Paradoxon systematisch nutzen und sich auf den entspannten Weg zum Reichtum begeben. Neben den wissenschaftlichen Hintergründen erfahren Sie, wie Sie Risiko auf unterschiedliche Art messen können und wie Sie die Niedrigrisiko-Anomalie als Basis für regelbasierte Anlagestrategien nutzen.



Oliver Paesler

**12.00 – 13.00 Uhr - Atrium 3 / C119 - Wieland Artt**

### **Dreht der Markt und wann steige ich ein?**

Bollinger Bänder sind eine der wenigen Trading-Ansätze, die für Seitwärtsmärkte ebenso geeignet sind, wie für Marktkorrekturen und Trendfortsetzungen. Erfahren Sie, wie eine solche Strategie für den NanoTrader und für das einzigartige SignalRadar Tool umgesetzt wurde und entdecken Sie die neuen technischen Möglichkeiten, um keinen guten Live Trade mehr zu verpassen.



Wieland Artt

12.35 – 13.20 Uhr - Atrium 3 / D111 - Dr. Andreas Beck

### „Portfoliooptimierung in unsicheren Zeiten. Hintergründe zum Xtrackers Portfolio ETF“

Der von uns entwickelte Xtrackers Portfolio ETF war 2008 der erste vermögensverwaltete Indexfonds in Deutschland und hat schon viele Krisen mitgemacht. Trotzdem konnte er das Kapital der Anleger mehr als verdoppeln. Im Vortrag wird auf die Turbulenzen dieser letzten knapp 15 Jahre eingegangen. Was kann man daraus lernen? Was ist heute anders?



Dr. Andreas Beck

13.00 – 13.45 Uhr - Atrium 3 / D109 - Alexander Filatow

### „Aktienhandel mit Deep Learning“ - Handelssysteme auf Basis der Künstlichen Intelligenz

Das Thema „Künstliche Intelligenz“ ist in aller Munde. Auch vor der Börse macht diese moderne Technologie keinen Halt – im Gegenteil. Immer mehr Handelssysteme machen sich Konzepte der Künstlichen Intelligenz zu Nutze und machen dadurch menschlichen Entscheidern zunehmend immer mehr Konkurrenz. Machine Learning bzw. Deep Learning ist die Haupttechnologie aus dem Gebiet der „künstlichen“ Intelligenz – anhand einer Vielzahl von Beispielen (Big Data) erlernt ein Algorithmus die komplexen Zusammenhänge eines statistischen Modells und kann anschließend als Expertensystem für das erlernte Themengebiet eingesetzt werden, z.B. für Börsenhandel. Alexander Filatow erläutert die Möglichkeiten des Machine Learning im Bereich Börse, räumt auf mit einigen überzogenen Erwartungen der Anleger an das Modethema „Künstliche Intelligenz“ und zeigt, wie Privatanleger die KI erfolgreich nutzen können.



Alexander Filatow

13.00 - 13.30 Uhr - Atrium 3 / C123 - Werner Krieger

### Top-Vermögensverwaltung mit den besten Aktien weltweit!

Einige Anlagestrategien erzielen schon seit Jahren überzeugende Ergebnisse. Jede Anlagestrategie hat jedoch zeitweise ihre Schwächen, während sie in anderen Aktienmarkt-Phasen hervorragende Ergebnisse erzielt. Wer sich diese Erkenntnisse zu Nutze macht und unterschiedliche Strategien miteinander in einem Depot kombiniert erhält durch die Mischung einen sehr robusten Ertragspfad. Diese Mischung nennt man Multi-Strategie-Ansatz. In diesem Vortrag wird Ihnen ein aus vier Strategien bestehender Multi-Strategie-Ansatz, „Top20 Aktien USA + Deutschland“, vorgestellt.



Werner Krieger

13.30 - 14.15 Uhr - Atrium 4 / E119 - Thomas Meyer zu Drewer

### **„Vermögensanlage mit ETFs: Worauf müssen Anleger in diesen Zeiten achten?“**

„An börsengehandelten Indexfonds oder ETFs kommen Anleger kaum noch vorbei. In nahezu jeder Zeitung und jedem Magazin ist über ETFs zu lesen, von Online-Portalen gar nicht erst zu reden. Doch auf was sollten Anleger achten, die ihr Vermögen über ETFs aufbauen wollen? Wie finden Anleger den zu ihnen passenden ETF? Einmalanlage oder Sparplan? Und wie haben sich ETFs in diesen Zeiten geopolitischer Krisen geschlagen? Mit diesen Themen beschäftigt sich der Vortrag. Aber bitte bringen Sie auch Ihre eigenen Fragen mit.“



Thomas Meyer zu Drewer

14.00 – 14.45 Uhr - Atrium 3 / D109 - Oliver Paesler

### **„Dividende statt Zinsen“ - Intelligent investieren mit Dividendenstrategien**

„Die Dividende ist der neue Zins“, so liest der von Minizins oder sogar Negativzins geplagte Anleger immer häufiger. Doch auch die klassischen Dividendenstrategien überzeugen heute nicht mehr. Allerdings lassen sich diese Klassiker mit Methoden der Technischen Analyse systematisch verbessern und zu einer wirklich intelligenten Anlagestrategie machen. Mit einer Dividendenstrategie investieren Sie in eher „langweilige“ Aktien mit solidem Geschäftsmodell, das regelmäßig Gewinne einfährt und die Zahlung einer hohen Dividende ermöglicht. Wachstumsaktien mit viel Phantasie im Kurs, wo die Gewinnerzielung noch in ferner Zukunft liegt, gehören in Dividendenstrategien nicht zu den bevorzugten Kaufkandidaten. Sie erfahren, wie Dividendenstrategien wirklich funktionieren und was sie in den letzten 20 Jahren geleistet haben. Auch Privatanleger können Dividendenstrategien zeitsparend nutzen. Oliver Paesler zeigt Ihnen genau, wie Sie eine Dividendenstrategie selbst umsetzen können.



Oliver Paesler

14.00 - 14.45 Uhr - Showroom Bank Vontobel Europe AG - André Stagge

### **Bärenmarkt als Chance – die besten Trading-Strategien vom Portfoliomanager**

Das Geheimnis, um an der Börse erfolgreich zu sein, besteht darin, dem großen Geld zu folgen und gleichzeitig die Flexibilität und Schnelligkeit auszuspielen, die nur Sie als privater Investor gegenüber institutionellen Geldverwaltern haben. Während sich die Profis an klar definierte Prozesse und Regeln halten müssen, können Sie diese – mit den vorgestellten Börsenstrategien –



André Stagge



für sich ausnutzen. André Stagge beleuchtet in seinem Vortrag die aktuelle Situation an der Börse, stellt Ihnen Börsenstrategien vor und erläutert, warum diese funktionieren und wie sie einfach umzusetzen sind.

**14.00 - 14.45 Uhr - Atrium 3 / C117 - Roland Ullrich**

### **Der Faktor Mensch im Trading - Tipps und Tricks zum besseren Umgang mit emotionalen Fallstricken**

Warum schaffen es so wenige Trader, an der Börse nachhaltig Geld zu verdienen? Die Erklärung ist so einfach wie ernüchternd: Es ist der Faktor Mensch mit seinen Emotionen und genetischen Veranlagungen. Trading ist ein knallhartes Business, das erlernt werden muss. Es ist ein Entwicklungsprozess, der sehr viel Geduld und Disziplin erfordert. Ohne Plan, Strategie und Prozesse besteht kaum eine Chance. Erfolgreiches Trading ist immer auch erfolgreiches Selbstmanagement.



Roland Ullrich

**14.15 – 15.00 Uhr - Atrium 3 / D111 - Dr. Thorsten Polleit**

### **"Umsichtig investieren in der Krise. Gold und Silber gehören dazu."**



Dr. Thorsten Polleit

**15.00 – 15.45 Uhr - Atrium 3 / D109 - Werner Krieger**

### **Trend und Timing – Der Schlüssel zu erfolgreichem Investieren!**

Jeder Anleger hat das Ziel, Crashes möglichst zu vermeiden oder Korrekturen zumindest abzufedern. Gleichzeitig sollen die Investitionen in den Aktienbereich eine möglichst hohe Rendite erzielen. Dass beide Ziele mit einer regelbasierten Aktienstrategie unter einen Hut gebracht werden können, zeigt dieser Vortrag sehr verständlich auf. Aussagekräftige Unterlagen, die Ihnen auf Wunsch zugemalt werden können, geben Ihnen zudem die Möglichkeit, die hier vorgestellte Aktienstrategie in aller Ruhe nachzuvollziehen.



Werner Krieger

**15.00 – 15.50 Uhr - Atrium 4 / E121 - Marile Glöcklhofer**

### **Kryptos leicht gemacht - schnell und sicher über die Börse handeln.**

Krypto-Assets handeln ohne wallet, ganz einfach mit dem bestehenden Depot. Eine Übersicht der Produkte, Emittenten, Handelsmöglichkeiten.



Marile Glöcklhofer

15.10 – 15.55 Uhr - Atrium 3 / C115 - Richard Dittrich

### Bitcoin ist TOT! Schon wieder?

- Kurzeinführung Bitcoin
- Blick in die Vergangenheit
- Diesmal alles ganz anders?



Richard Dittrich

15.10 – 15.55 Uhr - Atrium 4 / E119 - Sascha Huber

### Willkommen im Bärenmarkt: Wie es an der Börse nun weitergehen dürfte und was Anleger tun sollten?

Willkommen im Bärenmarkt:

Wie es an der Börse nun weitergehen dürfte und was Anleger tun sollten?



Sascha Huber

15.20 – 16.05 Uhr - Atrium 4 / E101 - Robert Halver, Ulrich Kirstein und Martin Utschneider

### Halver & Utschneider – Markt-Forschung von zwei Seiten

Zwei verschiedene Ansätze, zwei verschiedene Typen, zwei verschiedene Bankhäuser. Robert Halver (Baader Bank AG) und Martin Utschneider (Donner & Reuschel Aktiengesellschaft) durchleuchten für Sie die weltweiten Kapitalmärkte aus fundamentalen und technischen Gesichtspunkten. Moderiert von Ulrich Kirstein, Leiter Öffentlichkeitsarbeit der Bayerischen Börse AG.



Martin Utschneider

15.50 – 16.35 Uhr - Atrium 4 / F111 - Thomas Meyer zu Drewen

### „Welche Themen-ETFs sollten Anleger in ihr Portfolio aufnehmen?“

„Die Welt ist seit über zwei Jahren noch größeren und schnelleren Veränderungen unterworfen als es seit Beginn der 2000er Jahre ohnehin schon der Fall war. Kein Wunder, dass dies enorme Auswirkungen auf Anlageuniversen und das Thema Asset Allocation hat. Digitalisierung, Disruption, künstliche Intelligenz und Mobilität der Zukunft sind nur einige Themen. Hinzu kommen aber auch „traditionelle“ Themen wie Inflation und die Entwicklung bei Rohstoffen. Welche Bedeutung all diese Schlagworte für das eigene Depot haben können, ist Inhalt des Vortrags.“



Thomas Meyer zu Drewen

16.00 – 16.45 Uhr - Atrium 3 / D109 - Dr. Rüdiger Lemke und Nils Reiche

### Erfolgreich mit den trendstarken Aktien

Mit einer Momentum-Strategie wird systematisch in die Gewinner-Aktien der Vergangenheit investiert, da die Wahrscheinlichkeit hoch ist, dass diese Gewinner-Aktien auch in der näheren Zukunft zu den Gewinnern gehören. Das Anlagemotto lautet: Kaufe die Gewinner und verkaufe die Verlierer. Empirische Untersuchungen zeigen, dass der Momentum-Effekt seit rund 200 Jahren am US-Aktienmarkt nachweisbar ist. Wir stellen Ihnen Anlagestrategien vor, die die wichtigsten Märkte anhand des relativen und absoluten Momentum beleuchten. Die meisten Anleger in Deutschland interessieren sich nur für Aktien von Unternehmen, die sie bereits kennen, oft aus dem DAX. Für langfristige Anleger ist es allerdings wichtig, über den Tellerrand hinauszuschauen und auch andere Märkte im Blick zu haben.



Nils Reiche

16.00 – 14.45 Uhr - Atrium 3 / D111 - Oliver Paesler

### Erfolgreich auch in Krisenzeiten – So funktioniert der Multistrategie-Ansatz

Seit 2020 wird beim Musterdepot des Portfolio Journals ein Multistrategie-Ansatz verwendet. Dieser Ansatz konnte sich nicht nur real beim Coronacrash und bei der Ukraine Krise bewähren, sondern hat auch in der Rückrechnung bis ins Jahr 2000 alle Krisen gemeistert. Aber nicht nur in der Defensive konnte das Multistrategie-Aktien Depot punkten. Seit 2020 hat das Musterdepot um rund 30 Prozent zugelegt, während der DAX im gleichen Zeitraum an Wert verloren hat.



Oliver Paesler

Sie erfahren welche Anlagestrategien sich hinter dem Multistrategie-Aktien Depot verbergen und welchen Mehrwert deren Kombination ergibt. Auch Privatanleger können das System mit geringem Zeitaufwand selbst umsetzen oder in einer digitalen Vermögensverwaltung umsetzen lassen. Oliver Paesler steht für einen wissenschaftlich fundierten Weg, bei dem nach vordefinierten Anlageregeln investiert wird. Damit lassen sich menschliche Emotionen, wie Gier und Angst, ausschalten. Außerdem lässt sich das Regelwerk realistisch testen, bevor man danach sein Geld anlegt. Besonders erfolgversprechend sind Anlagestrategien, die einerseits wissenschaftlich fundiert, aber auch einfach und robust sind. Diversifikation wird an der Wall Street häufig als 'the only free lunch' bezeichnet, was bedeutet, dass man etwas umsonst bekommt – nämlich weniger Risiko bei einer unverändert hohen Renditeerwartung. Das man nicht alle Eier in einen Korb legen, oder nicht alles auf eine Karte setzen sollte, ist sicher bekannt. Natürlich sollten Sie Ihr Vermögen auch über Branchen, Regionen und Anlageklassen streuen. Wer mehr erreichen möchte, sollte auch unterschiedliche Anlagekonzepte einsetzen.

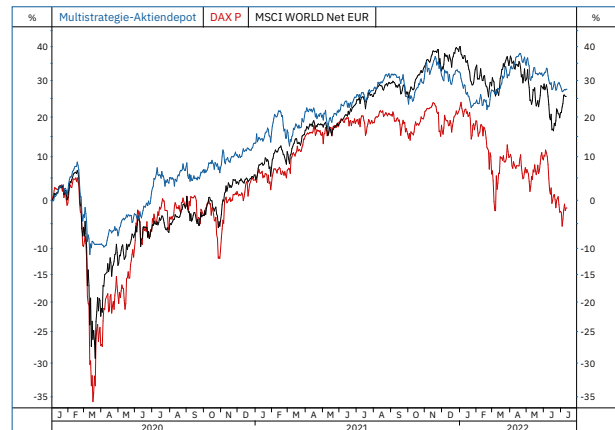
## Unser Klassiker mit Aktien

# Multistrategie-Aktiendepot 20

Das „Multistrategie-Aktiendepot 20“ kombiniert die vier Renditefaktoren Dividende, Momentum, Trendfolge und Saisonalität.

Die Diversifikation über unterschiedliche Strategieansätze und Anlageregionen sorgt für ein attraktives Rendite-Risiko-Verhältnis, das dem der beteiligten Teilstrategien überlegen ist.

Diese regelbasierte Anlagestrategie ist seit dem **03.01.2020** in der **digitalen Vermögensverwaltung** und seit dem **05.11.2019** im Anlageroboter **Robo-Visor** im realen Einsatz.



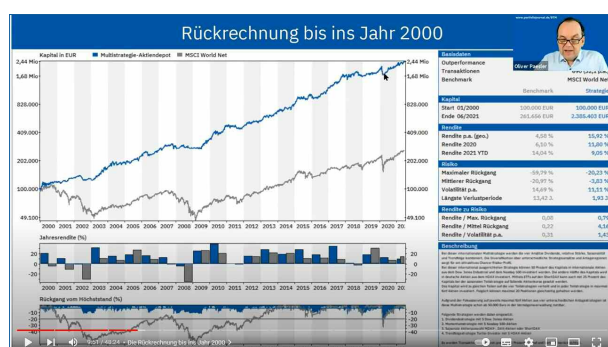
**Abb 1:** Wertentwicklung des Multistrategie-Aktiendepots 20 (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz); Quelle: Captimizer; Stand 12.07.2022

| %-Vermögensanteil | Wertpapierbezeichnung | Wp.-ISIN     | Stück/Nominal | Kaufdatum  | Kaufkurswert EUR | Kurswert EUR | %-G/V EUR |
|-------------------|-----------------------|--------------|---------------|------------|------------------|--------------|-----------|
| 5,22              | Amgen                 | US0311621009 | 27            | 30.03.2022 | 5.886,59         | 6.651,48     | 12,99     |
| 3,96              | Bayer                 | DE000BAY0017 | 89            | 30.05.2022 | 5.906,04         | 5.050,75     | -14,48    |
| 5,13              | Coca-Cola             | US1912161007 | 104           | 30.03.2022 | 5.815,09         | 6.538,98     | 12,45     |
| 5,78              | Merck Co. DL-,01      | US58933Y1055 | 79            | 30.03.2022 | 5.850,83         | 7.368,06     | 25,93     |
| 5,10              | Rheinmetall           | DE0007030009 | 34            | 21.03.2022 | 6.324,00         | 6.505,90     | 2,88      |

**Tabelle 1:** Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 12.07.2022

|                   |                     |                 |
|-------------------|---------------------|-----------------|
| Kurswert          | 32.115,17 €         | 25 %            |
| Liquidität        | 95.417,18 €         | 75 %            |
| <b>Gesamtwert</b> | <b>127.532,35 €</b> | <b>+27,53 %</b> |

Start am 03.01.2020 mit 100.000 Euro



**So nutzen Sie das regelbasierte Aktienmusterdepot optimal!**

In seinem Vortrag beim Börsentag München erläutert Ihnen der Chefredakteur des Anlegermagazins Portfolio Journal, welche Anlagestrategien sich hinter dem Musterdepot verbergen und wie Privatanleger sie am besten umsetzen können.

## Multistrategie-Aktiendepot 20

| Basisdaten                 |                        |               |
|----------------------------|------------------------|---------------|
| Outperformance             | 2.159 % (10,66 % p.a.) |               |
| Transaktionen              | 728 (32,3 p.a.)        |               |
| Benchmark                  | MSCI World Net         |               |
|                            | Benchmark              | Strategie     |
| Kapital                    |                        |               |
| Start 01/2000              | 100.000 EUR            | 100.000 EUR   |
| Ende 07/2022               | 272.877 EUR            | 2.432.130 EUR |
| Rendite                    |                        |               |
| Rendite p.a. (geo.)        | 4,55 %                 | 15,21 %       |
| Rendite 2021               | 31,98 %                | 18,45 %       |
| Rendite 2022 YTD           | -9,89 %                | -3,89 %       |
| Risiko                     |                        |               |
| Maximaler Rückgang         | -59,79 %               | -20,22 %      |
| Mittlerer Rückgang         | -20,13 %               | -3,70 %       |
| Volatilität p.a.           | 14,60 %                | 10,90 %       |
| Längste Verlustperiode     | 13,42 J.               | 1,93 J.       |
| Rendite zu Risiko          |                        |               |
| Rendite / Max. Rückgang    | 0,08                   | 0,75          |
| Rendite / Mittel Rückgang  | 0,23                   | 4,11          |
| Rendite / Volatilität p.a. | 0,31                   | 1,40          |

### Beschreibung

Bei dieser internationalen Multistrategie werden die vier Ansätze Dividende, relative Stärke, Saisonalität und Trendfolge kombiniert. Die Diversifikation über unterschiedliche Strategieansätze und Anlageregionen sorgt für ein attraktives Chance-Risiko-Profil. Bei dieser international ausgerichteten Strategie können 50 Prozent des Kapitals in internationale Aktien aus dem Dow Jones Industrial und dem Nasdaq-100 investiert werden. Die andere Hälfte des Kapitals wird in deutsche Aktien aus dem HDAX investiert. Mittels ETFs auf den ShortDAX kann auch mit 25 Prozent des Kapitals bei der saisonalen Teilstrategie auf fallende Aktienkurse gesetzt werden. Das Kapital wird zu gleichen Teilen auf die vier Teilstrategien verteilt und in jeder Teilstrategie in maximal fünf Aktien investiert. Folglich können maximal 20 Positionen gleichzeitig gehalten werden.

Aufgrund der Fokussierung auf jeweils maximal fünf Aktien aus vier unterschiedlichen Anlagestrategien ist diese Multistrategie schon ab 50.000 Euro in der Vermögensverwaltung nutzbar.

Folgende Strategien werden dabei eingesetzt:

1. Dividendestrategie mit 5 Dow Jones-Aktien
2. Momentumstrategie mit 5 Nasdaq-100-Aktien
3. Saisonale Aktienausswahl MDAX-, DAX-Aktien oder ShortDAX
4. Trendfolgestrategie Turtle-Investor mit 5 HDAX-Aktien

Es wurden Transaktionskosten von jeweils 0,2 Prozent je Kauf und Verkauf berücksichtigt.

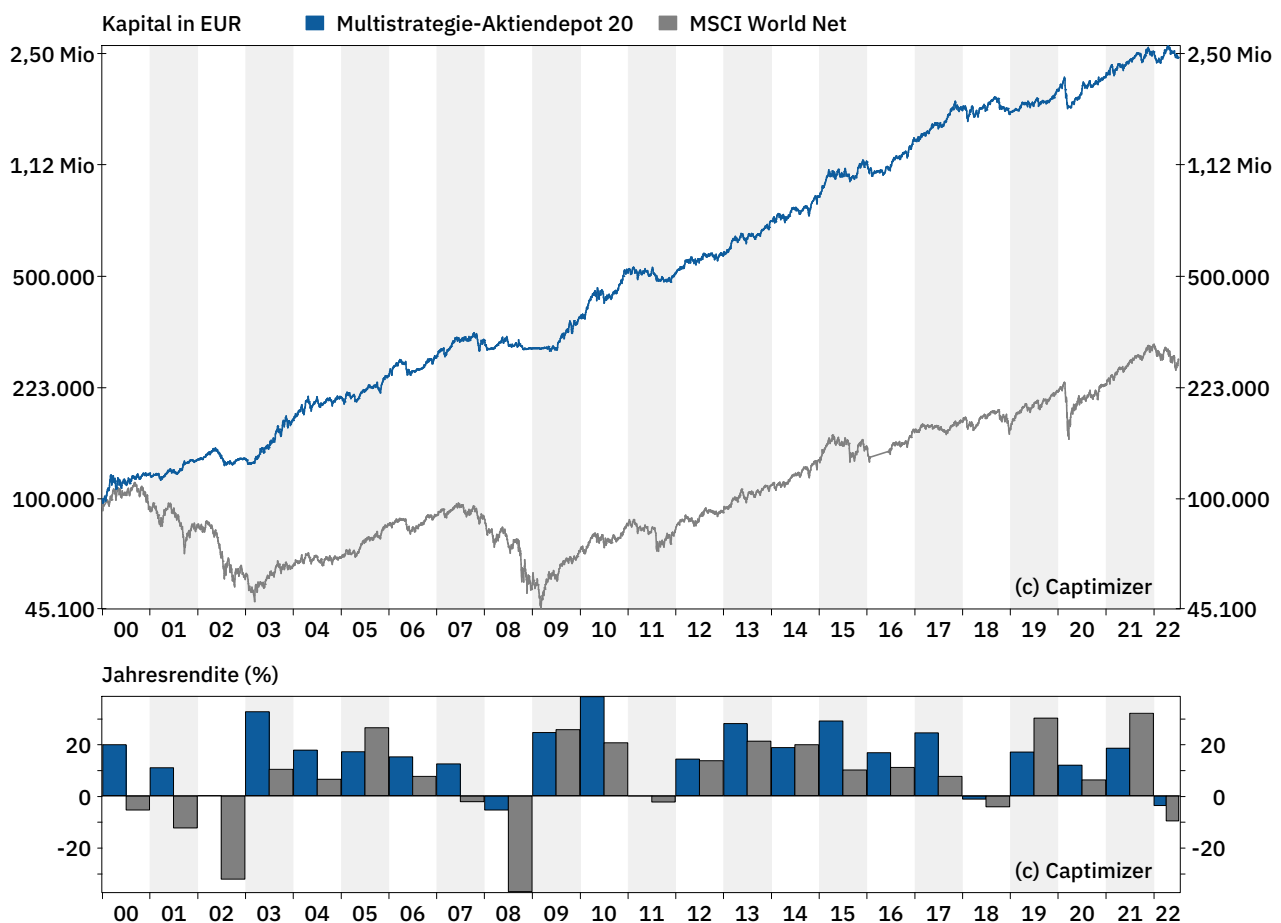


Abb. 1: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des Multistrategie-Aktiendepots im Vergleich zum MSCI World, Stand 12.07.2022, Quelle: Captimizer

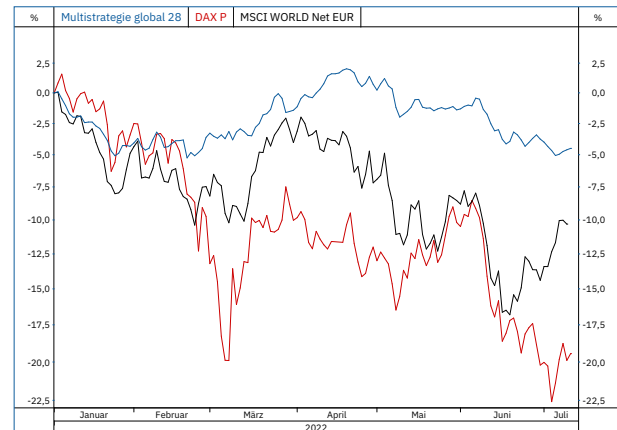
## Aktiendepot mit hoher Diversifikation

# Multistrategie global 28

Ziel bei der Konzeption dieser Anlagestrategie war es, einen hohen Grad an Diversifikation zu erreichen, aber das erforderliche Anlagekapital, welches eine sinnvolle Umsetzung der Strategie erlaubt, nicht über 150.000 Euro steigen zu lassen.

Dabei sollen wieder systematische Handelsansätze aus den Bereichen Momentum, Value und Saisonalität zu einer Multistrategie kombiniert werden. Abgerundet wird das Ganze durch eine Teilstrategie, die trendfolgend in Gold investiert.

Diese regelbasierte Anlagestrategie ist bereits seit dem **03.01.2020** in der **digitalen Vermögensverwaltung** im realen Einsatz.



**Abb 2:** Wertentwicklung des Multistrategie global 28 (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz); Quelle: Captimizer; Stand 12.07.2022

| %-Vermögensanteil | Wertpapierbezeichnung                 | Wp.-ISIN     | Stück/Nominal | Kaufdatum  | Kaufkurswert EUR | Kurswert EUR | %-G/V EUR |
|-------------------|---------------------------------------|--------------|---------------|------------|------------------|--------------|-----------|
| 3,48              | Amgen                                 | US0311621009 | 27            | 30.03.2022 | 5.886,59         | 6.651,48     | 12,99     |
| 1,75              | Bayer                                 | DE000BAY0017 | 59            | 30.05.2022 | 3.915,24         | 3.348,25     | -14,48    |
| 3,46              | Coca-Cola                             | US1912161007 | 105           | 30.03.2022 | 5.871,01         | 6.601,86     | 12,45     |
| 13,14             | Deutsche Aktien Systematic Invest - A | LU1914900888 | 234,8888      | 03.01.2022 | 30.000,00        | 25.088,47    | -16,37    |
| 11,30             | Dt. Börse Comm. XETRA-Gold            | DE000A0S9GB0 | 390           | 04.01.2022 | 20.139,60        | 21.590,40    | 7,20      |
| 9,98              | IQ Global                             | LU1327105620 | 157,1215      | 03.01.2022 | 20.000,00        | 19.054,12    | -4,73     |
| 3,91              | Merck Co. DL-,01                      | US58933Y1055 | 80            | 30.03.2022 | 5.924,89         | 7.461,33     | 25,93     |
| 2,20              | Rheinmetall                           | DE0007030009 | 22            | 21.03.2022 | 4.092,00         | 4.209,70     | 2,88      |

**Tabelle 2:** Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 12.07.2022

Start am 03.01.2022 mit 200.000 Euro

|                   |                     |                |
|-------------------|---------------------|----------------|
| Kurswert          | 94.005,61 €         | 49 %           |
| Liquidität        | 96.991,44 €         | 51 %           |
| <b>Gesamtwert</b> | <b>190.997,05 €</b> | <b>-4,50 %</b> |



## Multistrategie global 28

| Basisdaten                 |                       |               |
|----------------------------|-----------------------|---------------|
| Outperformance             | 1.577 % (9,27 % p.a.) |               |
| Transaktionen              | 999 (44,3 p.a.)       |               |
| Benchmark                  | MSCI World Net        |               |
|                            |                       |               |
|                            | Benchmark             | Strategie     |
| Kapital                    |                       |               |
| Start 01/2000              | 200.000 EUR           | 200.000 EUR   |
| Ende 07/2022               | 545.740 EUR           | 3.698.954 EUR |
| Rendite                    |                       |               |
| Rendite p.a. (geo.)        | 4,55 %                | 13,82 %       |
| Rendite 2021               | 31,98 %               | 16,34 %       |
| Rendite 2022 YTD           | -9,89 %               | -5,35 %       |
| Risiko                     |                       |               |
| Maximaler Rückgang         | -59,79 %              | -17,40 %      |
| Mittlerer Rückgang         | -20,13 %              | -2,82 %       |
| Volatilität p.a.           | 14,60 %               | 9,28 %        |
| Längste Verlustperiode     | 13,42 J.              | 1,77 J.       |
| Rendite zu Risiko          |                       |               |
| Rendite / Max. Rückgang    | 0,08                  | 0,79          |
| Rendite / Mittel Rückgang  | 0,23                  | 4,90          |
| Rendite / Volatilität p.a. | 0,31                  | 1,49          |

**Beschreibung**

- Teilstراتيجien mit internationalen Aktien (30 Prozent)
  - Dividendenstrategie mit fünf Dow-Aktien (15 Prozent)
  - Momentumstrategie mit fünf Nasdaq-100-Aktien (15 Prozent)
- Teilstراتيجien mit deutschen Aktien (30 Prozent)
  - Trendfolgestrategie mit fünf HDAX-Aktien (zehn Prozent)
  - saisonale Auswahlstrategie mit fünf MDAX- oder fünf DAX-Aktien (zehn Prozent)
  - Dividendenstrategie mit fünf DAX-Aktien (zehn Prozent)
- Teilstراتيجien in Form eines aktiven Fonds (25 Prozent)
  - iQ Global (zehn Prozent)
  - Deutsche Aktien Systematic Invest (15 Prozent)
- Teilstراتيجية mit Rohstoffen (zehn Prozent)
  - Trendfolgestrategie mit Gold (zehn Prozent)
- Liquiditätsreserve (fünf Prozent)

Es wurden Transaktionskosten von jeweils 0,2% je Kauf und Verkauf berücksichtigt.

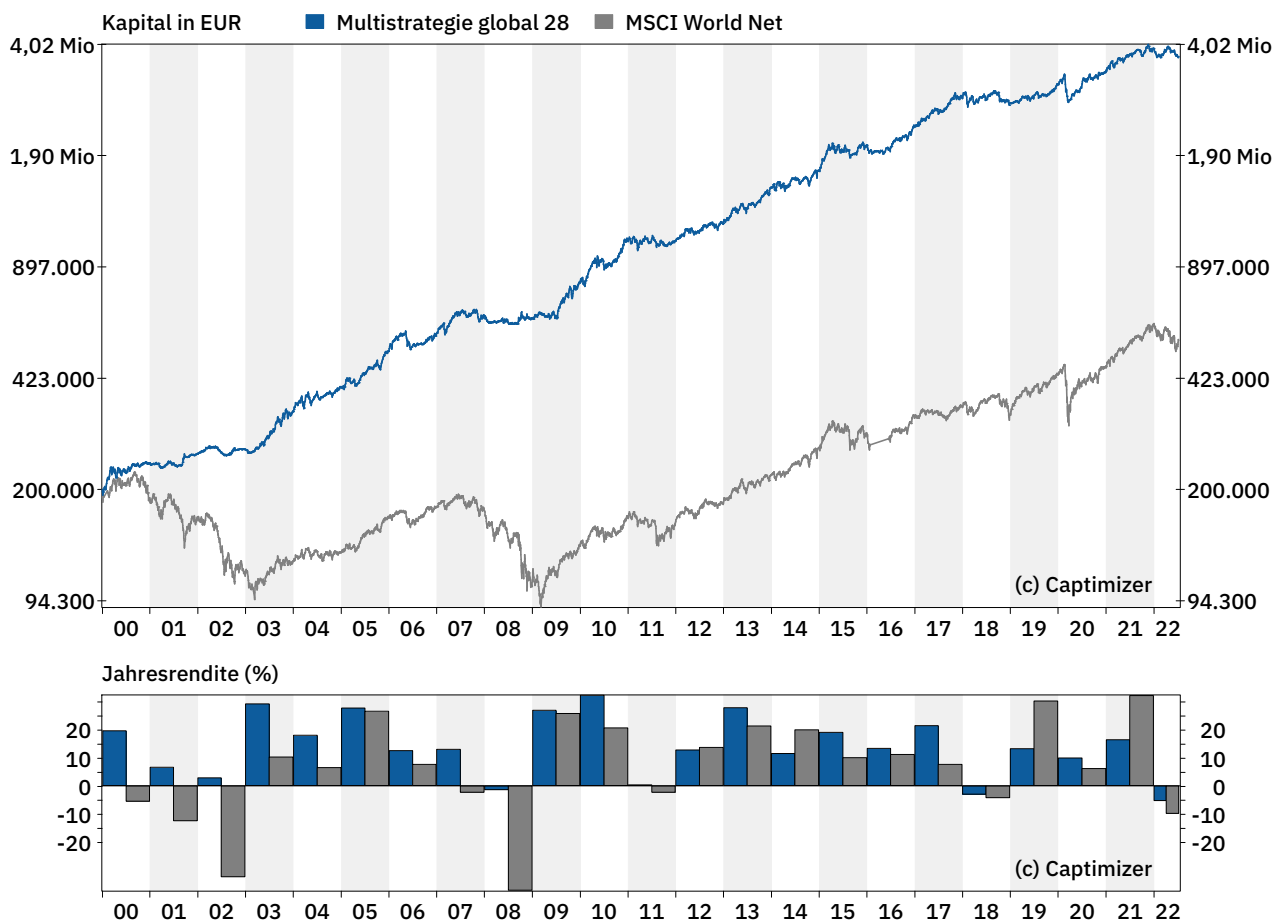


Abb. 2: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des Multistrategie global 28 im Vergleich zum MSCI World, Stand 12.07.2022, Quelle: Captimizer

## Aktiendepot mit starkem Fokus

## Trendstarkes Aktiendepot 6

Bei diesem Musterdepot haben wir das „Multistrategie-Aktiendepot 20“ abgespeckt, damit nur noch in maximal sechs Positionen investiert wird. Dabei haben wir uns auf die Momentumansätze mit trendstarken Aktien aus dem HDAX und dem Nasdaq-100 konzentriert. Die starke Fokussierung hat den Vorteil, dass die Strategie schon mit 30.000 Euro umgesetzt werden kann. Die geringe Diversifikation begünstigt starke Aufwärts-, aber auch starke Abwärtsbewegungen des Depotwertes.

Diese regelbasierte Anlagestrategie ist seit dem **01.10.2021** in der **digitalen Vermögensverwaltung** und seit dem **20.10.2020** beim **RoboVisor** im realen Einsatz.



**Abb 2: Wertentwicklung Trendstarkes Aktiendepot (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz);**  
Quelle: Captimizer; Stand 12.07.2022

| %-Vermögensanteil | Wertpapierbezeichnung | Wp.-ISIN     | Stück/Nominal | Kaufdatum  | Kaufkurswert EUR | Kurswert EUR | %-G/V EUR |
|-------------------|-----------------------|--------------|---------------|------------|------------------|--------------|-----------|
| 19,85             | Rheinmetall           | DE0007030009 | 23            | 21.03.2022 | 4.278,00         | 4.401,05     | 2,88      |

**Tabelle 3: Depotaufstellung;** Quelle: Captimizer; Stand: 12.07.2022

Start am 03.01.2022 mit 30.000 Euro

|                   |                    |                 |
|-------------------|--------------------|-----------------|
| Kurswert          | 4.401,05 €         | 20 %            |
| Liquidität        | 17.766,37 €        | 80 %            |
| <b>Gesamtwert</b> | <b>22.167,42 €</b> | <b>-26,11 %</b> |

## Videolink



**Mit trendstarken Aktien systematisch gewinnen - Finanzkongress 2020**

In seinem Vortrag beim Finanzkongress 2020 stellte Oliver Paesler die neue Anlagestrategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B“ vor. Er erklärt Schritt für Schritt, wie und warum die drei bewährten Teilstrategien zur neuen Multistrategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B“ kombiniert wurden.

## Trendstarke Aktiendepot 6

| Basisdaten                 |                         |               |
|----------------------------|-------------------------|---------------|
| Outperformance             | 11.805 % (19,15 % p.a.) |               |
| Transaktionen              | 316 (14,0 p.a.)         |               |
| Benchmark                  | MSCI World Net          |               |
|                            | Benchmark               | Strategie     |
| Kapital                    |                         |               |
| Start 01/2000              | 30.000 EUR              | 30.000 EUR    |
| Ende 07/2022               | 81.863 EUR              | 3.623.276 EUR |
| Rendite                    |                         |               |
| Rendite p.a. (geo.)        | 4,55 %                  | 23,70 %       |
| Rendite 2021               | 31,98 %                 | 31,12 %       |
| Rendite 2022 YTD           | -9,89 %                 | -25,33 %      |
| Risiko                     |                         |               |
| Maximaler Rückgang         | -59,79 %                | -33,47 %      |
| Mittlerer Rückgang         | -20,13 %                | -6,17 %       |
| Volatilität p.a.           | 14,60 %                 | 18,15 %       |
| Längste Verlustperiode     | 13,42 J.                | 1,42 J.       |
| Rendite zu Risiko          |                         |               |
| Rendite / Max. Rückgang    | 0,08                    | 0,71          |
| Rendite / Mittel Rückgang  | 0,23                    | 3,84          |
| Rendite / Volatilität p.a. | 0,31                    | 1,31          |

### Beschreibung

Bei dieser Multistrategie wird mit Hilfe von zwei unterschiedlichen Momentumansätzen auf trendstarke Aktien aus dem HDAX und dem Nasdaq-100 investiert. Durch die Fokussierung auf drei Aktien aus dem deutschen Index HDAX und drei Aktien aus dem Technologieindex Nasdaq-100 wird in maximal sechs Aktien gleichzeitig investiert.

Bei der Teilstrategie „Turtle-Investor mit HDAX-Aktien“ erfolgt die Aktienausswahl auf der Basis des absoluten Momentums. Bei Teilstrategie „Top-Momentumstrategie mit NASDAQ100-Aktien“ kommen hingegen absolutes und auf relatives Momentum zum Einsatz. Die Diversifikation über unterschiedliche Strategie-Ansätze, Anlageregionen und Währungen sorgt für ein attraktives Chance-Risiko-Profil.

Plan B bedeutet, dass in Phasen, in denen nicht in Aktien investiert werden kann, eine alternative Anlagestrategie zum Einsatz kommt. Dadurch wird die Liquidität besser ausgelastet. In diesen Marktphasen wird die 16-Wochen-Strategie mit maximal einem Drittel des Anlagekapitals angewendet. Die 16-Wochen-Strategie hat in der Vergangenheit bei ausgeprägten Abwärtsbewegungen am Aktienmarkt besonders gute Anlageergebnisse gezeigt.

Es wurden Transaktionskosten von jeweils 0,2% je Kauf und Verkauf berücksichtigt. Liquide Mittel werden zum Eonia-Geldmarktsatz angelegt.

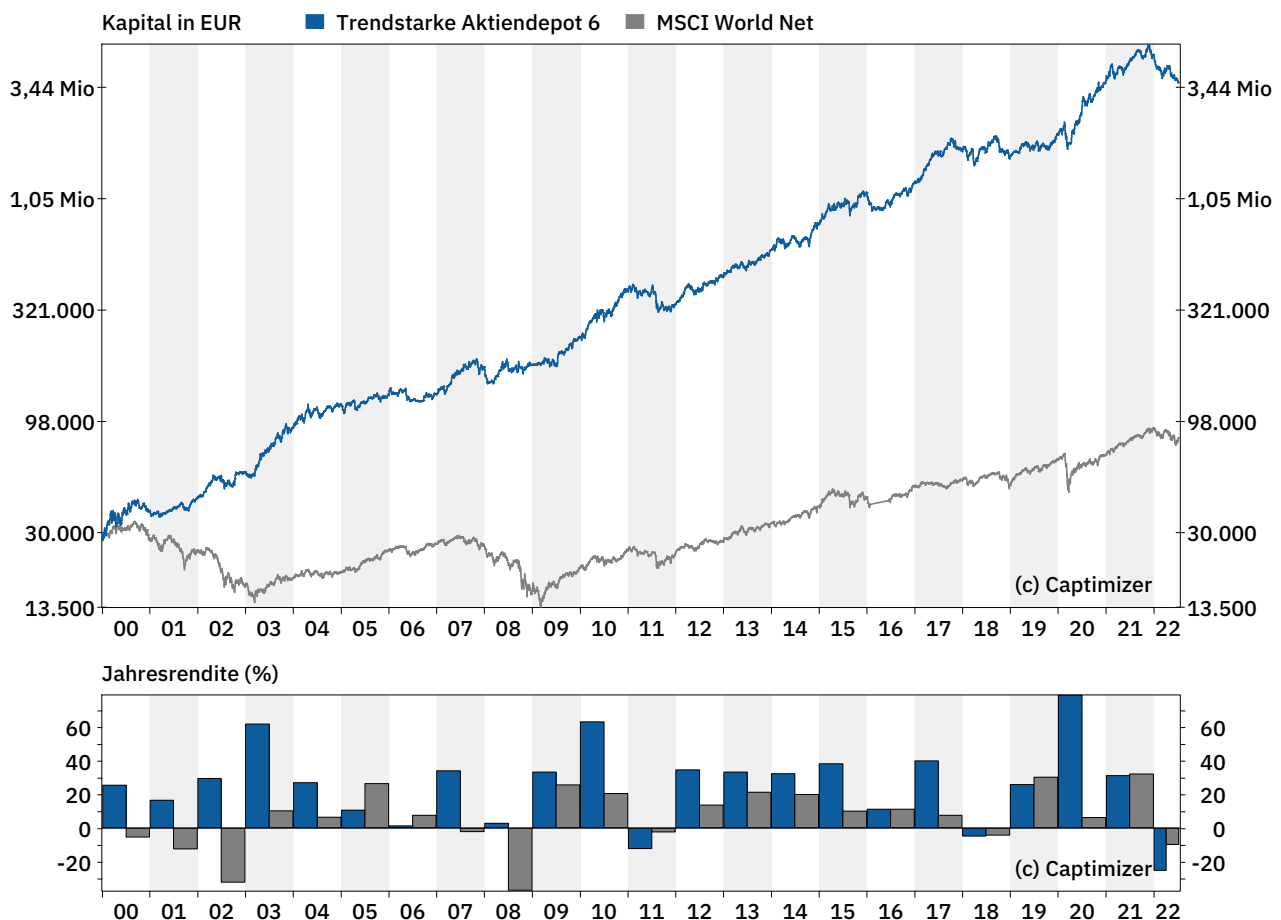


Abb. 3: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des „Trendstarke Aktiendepot 6“ im Vergleich zum MSCI World, Stand 12.07.2022, Quelle: Captim�izer

## Wie können Sie das Musterdepot nachbilden?

Wir werden in jeder Ausgabe des Portfolio Journals die Zusammensetzung des Musterdepots mit der jeweiligen prozentualen Gewichtung der einzelnen Positionen veröffentlichen.

Wenn Sie die prozentuale Positionsgröße auf Ihr Anlagekapital umrechnen, erhalten Sie den Betrag, den Sie in den jeweiligen Wert investieren sollten. Jetzt brauchen Sie nur noch den ermittelten Betrag durch den Kurs der Aktie zu teilen, um die Stückzahl zu erhalten, die Sie ordern sollten, um die Multi-strategie eins zu eins nachzubilden.

Allerdings können sie so das Musterdepot nur auf Monatsbasis nachvollziehen, weil das Portfolio Journal ja nur einmal im Monat erscheint.

### Der Anlageroboter



Wenn Sie das Musterdepot auf Tagesbasis nachvollziehen möchten, können Sie beim RoboVisor die Strategie abonnieren. Der Anlageroboter RoboVisor überprüft für Sie jeden Tag alle Teilstrategien und meldet sich per E-Mail bei Ihnen mit einem Kauf- oder Verkaufssignal. Sie erhalten das Signal nach Börsenschluss und können es im Laufe des Folgetags umsetzen. Beachten Sie bitte, dass der RoboVisor nicht für Sie handelt, sondern Sie selbst die Order bei einer beliebigen Bank erteilen müssen. Der RoboVisor berechnet Ihnen aber die passende Stückzahl, sodass Sie alle erforderlichen Orderdaten zur Verfügung stehen. Klicken Sie beim jeweiligen Musterdepot einfach auf **Robo-Visor** und Sie werden zur passenden Strategie weitergeleitet.

### Die digitale Vermögensverwaltung



Wollen Sie sich nicht selbst um die Umsetzung der Strategie kümmern, können Sie die Musterdepots auch mittels einer digitalen Vermögensverwaltung automatisch umsetzen lassen. Das ist der bequemste Weg, den Musterdepots zu folgen. Für weitere Informationen klicken Sie einfach auf **digitale Vermögensverwaltung** bei dem jeweiligen Musterdepot und Sie werden zur Anlagestrategie weitergeleitet.

**Haftungsausschluss:** Im Rahmen der Darstellung des Musterdepots werden Aktien vorgestellt, die im Rahmen des verwendeten Aktiendepots in unterschiedlichen Produkten verwendet oder beobachtet werden. Dies kann eine Vermögensverwaltung oder ein strukturiertes Produkt (Fonds, Zertifikat) sein. Die Darstellung der Aktien stellt aber keine Empfehlung (Kauf- oder Verkauf) dieser Aktien dar, sondern dient nur der allgemeinen Information. Für die Ausführungen wird jegliche Haftung ausgeschlossen, sie erfolgen ohne Gewähr.



Eine ausführliche Beschreibung der Anlagestrategie, die zur Steuerung des Aktienmusterdepots eingesetzt wird, finden Sie im Portfolio Journal 09-2020 ab Seite 73. **Das PJ 09-2020 können Sie hier kostenfrei als PDF lesen.**



#### Ihr Ansprechpartner:

Werner Krieger  
Telefon: 07643-91419-50  
E-Mail: [werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de](mailto:werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de)  
[gfa-vermoegensverwaltung.de](mailto:werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de)



## Das krisenfeste Fondsdepot:

# Desaströser Juni für die weltweiten Aktienmärkte

Rezessionsbefürchtungen, offensive Zentralbankpolitik, Ukrainekrieg und die Auswirkungen der rasanten Teuerung im Energie- und Lebensmittelbereich waren etwas zu viel für die weltweiten Aktienmärkte. Entsprechend fielen der S&P 500, Nasdaq Composite und der EURO STOXX 50 um acht bis neun Prozent. Der konjunkturabhängige DAX gab sogar 11,1 Prozent nach, die Mid- und Smallcap-Indizes MDAX und SDAX sogar um 13,7 bzw. 13,8 Prozent. Für den DAX war es der schlechteste Juni seiner Geschichte.

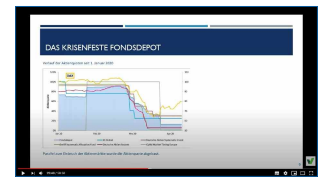
Doch auch insgesamt war das erste Halbjahr 2022 ein Desaster. Der S&P 500-Index legte das schlechteste erste Halbjahr seit 1970 aufs Börsenparkett, der Dow Jones das schlechteste erste Halbjahresergebnis seit 1962, der Nasdaq-100 das schlechteste seit 2002. Der S&P-500-Index verlor ca. 21 Prozent, der zinsensitive technologielastrige Nasdaq-100 rund 30 Prozent. Ähnlich schlecht schnitten die deutschen Aktienmärkte ab. Der DAX verlor im ersten Halbjahr rund 20 Prozent (–19,5), der TecDAX und MDAX ca. 26 und der SDAX rund 28 Prozent. Für den DAX war dies das zweitschlechteste Ergebnis seiner Geschichte im ersten Halbjahr, nur 2008 verlor er noch ein Prozent mehr.

Eine Flucht in Anleihen, Gold oder Kryptowährungen hat auch nichts gebracht – ganz im Gegenteil; Der Bund-Future verlor im ersten Halbjahr rund 13 Prozent und Gold, eigentlich als Krisenwährung bekannt, ein Prozent. Den Vogel haben aber die Kryptowährungen abgeschossen. Sie brachen um rund 60 Prozent im ersten Halbjahr ein.

Wesentlich besser erging es unserem Fondsdepot. Das Minus im Juni beträgt 3,78 Prozent, im ersten Halbjahr schlägt ein Minus von 10,87 Prozent zu Buche. Vor diesem Hintergrund kann unser global anlegender Fonds iQ Global wieder glänzen. Sein Minus betrug im Juni nur 2,48, im ersten Halbjahr bei gerade mal 3,48 Prozent. Er präsentiert sich im Chance-Risiko-Verhältnis weiterhin als Fels in der Brandung, sein Chartverlauf ist sehr stabil. Rein von der Wertentwicklung her betrachtet liegt er seit Auflage des Fondsdepots zwar noch hinter dem offensiveren Deutsche Aktien Systematic Invest, der Abstand ist aber nicht sehr groß. Hervorzuheben ist auch wieder unser flexibler Deutsche Aktien System, der im Juni gerade mal 3,19 Prozent und im ersten Halbjahr nur 9,5 Prozent verlor – im Vergleich zum deutschen Aktienmarkt ein sehr gutes Ergebnis.

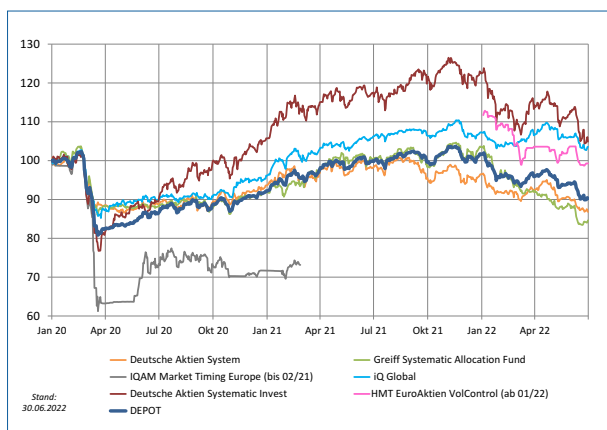
Mit diesem Fondsdepot wollen wir Ihnen aufzeigen, wie Sie mit einer gleich gewichteten Kombination verschiedener Anlagestrategien im Fondsgewand mittel- bis langfristig Krisen meistern und Chancen nutzen können.

Jeder Fonds im Fondsdepot wendet eine eigene Strategie an, um Korrekturen auf den Aktienmärkten abzufedern und Chancen zu nutzen.

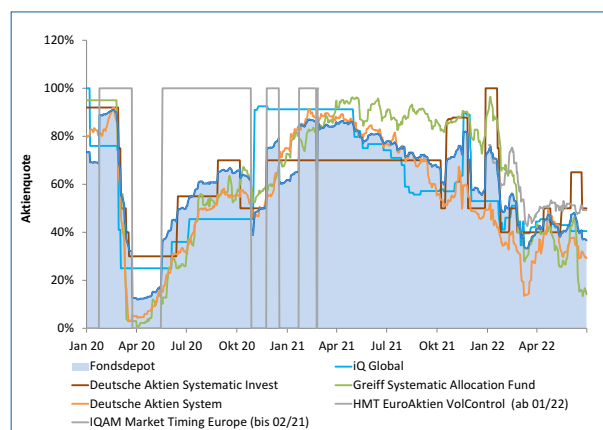


Mit fünf Fonds durch die Corona-Krise: Webinar-Aufzeichnung mit Werner Krieger

Selbst der offensivere Deutsche Aktien Systematic Invest liegt mit einem Minus von 14,33 Prozent im Konkurrenz- und Marktvergleich sehr gut und seit Auflage des Fondsdepots in puncto Wertentwicklung immer noch auf Platz eins. Der Europafonds HMT Euro Aktien VolControl hat sich auch wieder bewährt: Im Juni verlor er nicht einmal vier Prozent (−3,92) und liegt im Jahr 2022 mit 10,87 Prozent nur knapp zweistellig im Minus. Sein historisch gutes Chance-Risiko-Verhältnis bestätigt sich auch seit seiner Neuaufnahme ins Fondsdepot.



**Grafik 1:** Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds. Quelle: eigene Berechnungen, Stand 30.06.2022



**Grafik 2:** Aktienquotenverlauf des Fondsdepots und der einzelnen Fonds. Quelle: eigene Berechnungen, Stand 30.06.2022

| Das krisenfeste Fondsdepot                                                                                                |              |                   |                        |         |         |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|-------------------|------------------------|---------|---------|
| Fondsdaten                                                                                                                |              |                   | Performance            |         |         |
| Fonds                                                                                                                     | ISIN         | Anlageschwerpunkt | 2020                   | 2021    | 2022    |
| Deutsche Aktien System<br><a href="http://www.torendo-capital.de">www.torendo-capital.de</a>                              | LU1687254851 | Deutschland       | -6,36%                 | 3,07%   | -9,50%  |
| Greiff Systematic Allocation Fund<br><a href="http://www.greiff-systematic.de">www.greiff-systematic.de</a>               | DE000A2JN5C2 | Europa + USA      | -8,09%                 | 12,69%  | -18,25% |
| IQAM Market Timing Europe *)                                                                                              | AT0000A1ACK3 | Europa            | -28,33%                | 2,06%   | -       |
| iQ Global<br><a href="http://www.gfa-vermoegensverwaltung.de">www.gfa-vermoegensverwaltung.de</a>                         | LU1327105620 | Weltweit          | -3,85%                 | 11,58%  | -3,48%  |
| Deutsche Aktien Systematic Invest<br><a href="http://www.gfa-vermoegensverwaltung.de">www.gfa-vermoegensverwaltung.de</a> | LU1914900888 | Deutschland       | 5,75%                  | 15,79%  | -14,33% |
| HMT EURO AKTIEN VOLCONTROL **) <a href="http://www.hmt-ag.de">www.hmt-ag.de</a>                                           | DE000A2PS196 | Europa            | -                      | -       | -10,87% |
| Daten bis 30.06.2022                                                                                                      |              |                   | Wertentwicklung Depot: | -7,78%  | 10,23%  |
|                                                                                                                           |              |                   |                        | -10,87% |         |

\*) im Depot bis Februar 2021

\*\*) im Depot seit Januar 2022

**Tabelle 1:** Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds zum 30.06.2022 seit Auflage des Depots 01.01.2020

Quelle: eigene Berechnungen, Stand 30.06.2022

**Haftungsausschluss:** Im Rahmen der Darstellung der einzelnen Fonds werden Fonds vorgestellt, die im Rahmen des verwendeten Fondsdepots in unterschiedlichen Produkten verwendet oder beobachtet werden. Dies kann eine Vermögensverwaltung oder ein strukturiertes Produkt (Fonds, Zertifikat) sein. Die Darstellung der Fonds stellt aber keine Empfehlung (Kauf- oder Verkauf) dieser Fonds dar, sondern dient nur der allgemeinen Information. Für die Ausführungen wird jegliche Haftung ausgeschlossen, sie erfolgen ohne Gewähr.



## Das krisenfeste Fondsdepot:

# Fondskommentare

In dieser Rubrik kommentieren die Fondsverantwortlichen die Lage an den Kapitalmärkten und erläutern, wie sie darauf reagiert haben. Durch diese regelmäßigen Berichte geben sie einen Einblick in die Arbeitsweise der Fonds und liefern Informationen zur aktuellen sowie zur geplanten Positionierung.

## HMT Euro Aktien VolControl

Im Juni hat der EURO STOXX 50 Net mit einer Wertentwicklung von –8,76 Prozent seinen schwächsten Monat im aktuellen Jahr verzeichnet und seine Talfahrt auf einen Jahresverlust von nun 17,95 Prozent ausgeweitet. Die Treiber der jüngsten Entwicklung waren zum einen die zunehmenden Rezessionsorgen aufgrund drohender Energieengpässe im Zuge des Russland-Ukraine-Krieges sowie die endgültige Einleitung der geldpolitischen Wende durch die EZB in ihrer Junisitzung.

Der HMT Euro Aktien VolControl hat die Aktienquote im Juni – wie schon im Vormonat – im Bereich von ca. 50 Prozent gehalten. Neben dieser hälftigen Partizipation an der Entwicklung des Gesamtmarktes ergab sich im vergangenen Monat ein negativer Performancebeitrag aus der Einzelaktienselektion des Fonds, speziell aus eher zinssensitiven Titeln (z. B. ASML). In Summe hat der HMT Euro Aktien VolControl im Juni 4,81 Prozent abgegeben.



Dr. Christoph Heumann



## iQ Global

Durch eine geschickte Auswahl der richtigen Märkte konnte unser global anlegender Fonds in den ersten sechs Monaten des Jahres überzeugen – ein Minus von gerade einmal 3,48 Prozent ist ein Topergebnis. Die Aktienmärkte selbst gaben in diesem Zeitraum zwischen 20 und 30 Prozent nach. Überzeugend ist dieses Ergebnis vor allem auch deshalb, weil fast alle Assets zuletzt eingebrochen sind.

Selbst Gold verlor rund ein Prozent, doch auch die Rentenmärkte und zuletzt auch die Rohstoffe gaben stark nach. Stolz macht uns auch die Tatsache, dass unser Fonds nicht nur von der Wertentwicklung her überzeugt, sondern auch ein besseres Chance-Risiko-Verhältnis aufweist als das Fondsdepot insgesamt. Für gemischte Fonds ist es schließlich das oberste Ziel, eine hohe Wertentwicklung bei gleichzeitig niedriger Volatilität zu erreichen.



Dr. Werner Koch



## Greiff Systematic Allocation Fund

Die Aktienmärkte gaben im Juni deutlich nach. Der DAX verlor mehr als elf Prozent und erzielte damit das schlechteste Juniergebnis seiner Geschichte. Der EURO STOXX gab neun Prozent nach, der S&P 500 verlor acht Prozent. Parallel fielen auch die US- und die europäischen Staatsanleihen. Allerdings konnten diese zum Monatsende deutlich aufwerten und positive Impulse liefern.

Der Greiff Systematic Allocation Fund gab in diesem Umfeld ebenfalls nach, konnte die Verluste aber auf 4,2 Prozent begrenzen. Ausschlaggebend war die Nettoaktienquote, die zu Beginn des Monats wieder bei ca. 42 Prozent lag, aber schnell auf rund 14 Prozent reduziert wurde, wodurch weitere Verluste vermieden werden konnten. US-Treasuries und Bundesanleihen belasteten die Entwicklung zwar zunächst, konnten Ende des Monats aber positive Beiträge liefern und weiterhin fallenden Aktien entgegenwirken.

Nach Ablauf der ersten Jahreshälfte steht der Fonds mit ca. –18 Prozent nur geringfügig besser da als der DAX mit –19,5 und der S&P 500 mit –20 Prozent. Die Aktienquote wurde strategiekonform abgebaut. Durch das Stopp-Loss-Management der einzelnen Positionen wurde sichergestellt, dass die Verluste durch Aktien begrenzt wurden. Allerdings waren Anleihen gleichzeitig auch keine Alternative und trugen ebenfalls zur negativen Entwicklung bei.

Ende Juni war der Fonds mit 14 Prozent in Aktien (netto), 42 Prozent in Anleihen und 44 Prozent in der Kasse oder kassenähnlichen Positionen investiert. Die Aufstellung ist somit derzeit defensiv. Positive Signale bei Aktien können zur Erhöhung der Aktienquote führen. Mittlerweile bieten auch Anleihen wieder Wertsteigerungschancen, sollten Rezessionsängste weiterhin im Vordergrund bleiben.



Marc Schnieder



## Deutsche Aktien Systematic Invest

Die deutschen Aktienmärkte liegen zum Ultimo Juni – je nach betrachtetem Index – zwischen 20 und 28 Prozent im Minus. Allein der Juni brachte ein Minus von 11 bis 14 Prozent, was ihn zum schlechtesten Juni der DAX-Geschichte macht. Was die Halbjahresbilanz anbetrifft, so war das erste Halbjahr 2022 für den DAX das zweitschlechteste Ergebnis überhaupt.

Vor diesem Hintergrund sind wir mit unserem Ergebnis und einer Wertentwicklung von –14,33 Prozent im ersten Halbjahr sehr zufrieden, zumal unser Fonds die dynamischste Ausrichtung im Fondsdepot hat. Im Bereich der flexiblen Deutschlandfonds hat er seit seiner Auflage die höchste Wertentwicklung erzielt und liegt auch im Fondsdepot weiterhin vorne.



Werner Krieger



## Deutsche Aktien System

Nachdem der Juni zunächst mit leicht positiver Tendenz für deutsche Aktien begonnen hatte, gingen die Kurse ab dem 9. erneut in den Sinkflug über. So verlor der DAX innerhalb weniger Handelstage von seinem Zwischenhoch bei rund 14.700 Punkten in der Spitze 13 Prozent, um schließlich bei gut 12.800 Punkten zunächst einen Boden zu finden. Anschließend setzte zwar eine Erholungsrallye ein, diese wurde allerdings in den letzten Handelstagen des Monats im Keim erstickt, sodass der deutsche Leitindex den Monat bei rund 12.784 Punkten abschloss.

Per Saldo beendete der DAX den Juni mit einem dicken Minus von 11,2 Prozent. MDAX (-13,7) und SDAX (-13,8) schnitten noch etwas schlechter ab. Im Vergleich dazu wirkte das einstellige Monatsergebnis des deutschen Technologieindex TecDAX von -9,3 Prozent beinahe versöhnlich.

Der Deutsche Aktien SYSTEM war mit einer Aktienquote von rund 37 Prozent in den Juni gestartet. Aufgrund der schwachen Märkte unterschritten Wacker Chemie, Vantage Towers, Takkt, Deutsche Börse und Deutsche Pfandbriefbank im Monatsverlauf ihre Stopplimits und wurden verkauft. Neu aufgenommen wurden die Aktien von HELLA und Südzucker. Beide erreichten neue Verlaufshochs und lösten Kaufsignale aus. Per Saldo reduzierte sich die Aktienquote im Fonds zum Ultimo auf 29,3 Prozent.

In Anbetracht des Marktumfelds war die Anzahl der Aktien im Portfolio, die im Juni ein positives Ergebnis erzielten, klein. Rheinmetall profitiert weiter vom aktuellen geopolitischen Umfeld und legte mit einem Plus von 16,9 Prozent deutlich zu. Südzucker (+4,5 Prozent) und Deutsche Telekom (+0,1 Prozent) beendeten den Monat ebenfalls in positivem Terrain. Gut vier Fünftel der Aktienpositionen im Fonds verloren allerdings mit dem allgemeinen Marktrend. Die deutlichsten Verluste verzeichneten Wacker Chemie (-15,9 Prozent), Bayer (-14,8) und RWE (-14,4).

Insgesamt reduzierte sich der Fondspreis des Deutsche Aktien SYSTEM im Juni um 3,36 Prozent. Aufgrund seines aktiven Risikomanagements verhielt sich der Fonds damit erneut deutlich wertstabiler als die deutschen Indizes, die ihrerseits einen rabenschwarzen Monat erwischten.

Unser Fazit bleibt gegenüber dem Vormonat unverändert: Aufgrund der schwachen Fundamentaldaten erwarten wir aktuell keine nachhaltige Wiederaufnahme der Aktienmarktrallye, sondern rechnen eher mit einer Bärenmarktrallye und anschließend wieder schwächeren Notierungen. Da aber letztlich die Märkte den Weg weisen, wird sich der Fonds auf Basis seines prognosefreien, systematischen und rein regelbasierten Ansatzes entsprechend der Richtung der Märkte positionieren.



André Kunze



## Das krisenfeste Fondsdepot:

## Unsere Watchlist

In dieser Rubrik werden Fonds präsentiert, die sich unserer Meinung nach für unser Fondsdepot eignen und nachrücken könnten. In diesem Jahr wird es spannend sein, die beiden Fonds sentix Risk Return -A- (ISIN: DE000A2AMPE9) und apano Global Systematik (DE000A14UWW2) begleiten zu dürfen. Über ein Jahr betrachtet, liegen beide Fonds bei der Wertentwicklung um ca. drei Prozent auseinander. Der sentix-Fonds lief in diesem Zeitraum etwas besser, hat aber einen volatilere Ertragsverlauf. Es bleibt weiterhin spannend, beide Konzepte, die ihre Aktienquote aus der Stimmung des Aktienmarktes ableiten, zu verfolgen und zu vergleichen.

Mit diesem Fondsdepot haben Sie die Möglichkeit, mehrere sehr unterschiedliche Konzepte flexibler Fonds verschiedener Vermögensverwalter miteinander zu kombinieren.

Es ist geplant, das Fondsdepot mit langfristig überzeugenden flexiblen Fondskonzepten zu bestücken und von Zeit zu Zeit zu erweitern.

Deshalb gibt es eine Watchlist mit möglichen Kandidaten, die ausführlich vorgestellt werden, ehe auch sie bei Bedarf aufgenommen werden.



**Grafik 3:** Wertentwicklung unserer beiden Fonds auf der Watchlist über ein Jahr, Stand 05.07.2022

Anzeige

## Smart Investor

**3 MAL GEGEN  
DEN MAINSTREAM:**

**Smart Investor**  
Das Magazin für den kritischen Anleger

**SmartInvestor.de**

**Smart Investor**  
Weekly



\*) Kostenloses PDF-Archiv ALLER Smart Investor-Ausgaben zurück bis 2003 (Service nur für Jahres-Abonnenten)!

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

## sentix Risk Return -A-

Mit einer Investitionsquote von rund 57 Prozent ist unser globales Aktienmandat annähernd „neutral“ in den Juni gestartet. Die rückläufigen Kurse haben wir zum moderaten Positionsaufbau genutzt und unsere bis dato defensive Grundhaltung aufgegeben. Bis zum großen Verfallstermin Mitte Juni standen die Aktienmärkte deutlich unter Druck. Rezessions- und Inflationsängste haben im Zuge der Ukraine-Krise die Anleger verunsichert. Zudem bremsen immer mehr Notenbanken im Kampf gegen die hohe Inflation und sorgen für viel Gegenwind.

Die schlechte Stimmung bietet aber auch Chancen: So haben wir begonnen die China-Position weiter auszubauen. In der Branchenstrategie wurden Zyklischer abgebaut und ein Short bei Banken und Finanzdienstleister erworben. Kurzfristig bestehen weiter Chancen auf eine Kurserholung bis Mitte August.



Manfred Hübner



## apano Global Systematik

Das schwärzeste Börsenhalbjahr seit den 80er Jahren liegt hinter uns. Der Weltaktienindex MSCI ACWI fiel um 21%, sein Pendant, der Global Government Bond Index, um 10%. Für einen typischen 50:50 Mischfonds mit Währungsabsicherung lag die Messlatte also bei -15%. Auch der apano Global Systematik ist - juristisch - ein Mischfonds. Das liegt an der aktiven Risikosteuerung, mittels derer der Fonds ein Aktienengagement auch vorsichtigen Anlegern erschließt. Das im Vergleich moderate Halbjahresergebnis von -10,6% unterstreicht den defensiven Charakter des Fonds.

Nach freundlichem Start in den Juni beschleunigte sich die Abwärtsbewegung der Börsen im Monatsverlauf weiter. Wir hielten die Netto-Aktienquote im Monatsdurchschnitt bei ca. 45%. Das war richtig: der Fonds verlor 3,7%, Weltaktien brachen um 8,3% ein. Hintergrund des erneuten Kurseinbruchs war, dass sich keine Beruhigung bei der Entwicklung der Produzenten- und Verbraucherpreise einstellte. Das verstärkte Befürchtungen über einen zu straffen Kurs der Ton angehenden US-Notenbank. Zugleich nahm die Sorge um eine ausreichende Energieversorgung insbesondere in Europa zu. Taktisch haben wir uns aus Branchen-„Wetten“ zurückgezogen und dagegen „Equal Weight“ als Smart Beta Stil ausgebaut. Wir sehen momentan in keiner Branche Nachholbedarf. Regional haben wir Asien ausgebaut. Fernost ist geopolitisch kaum in den Krieg in der Ukraine einbezogen und die Inflationsraten sind moderat.



Martin Garske





# Die besten Anlagestrategien des RoboVisor

Im **Dauertest des RoboVisor** werden mehr als 50 Anlagestrategien auf Monatsbasis bis ins Jahr 2000 zurückberechnet. Die jeweils fünf besten davon finden Sie in den Tabellen. Klicken Sie einfach auf den Namen der Anlagestrategie, um das Factsheet mit Wertentwicklung, Beschreibung und allen wichtigen Kennzahlen direkt aus dem PDF aufzurufen.

Alle Anlagestrategien aus dem Dauertest lassen sich mit dem Anlageroboter auch von Privatanlegern einfach umsetzen. Sie geben das Anlagekapital vor und erhalten Kauf- und Verkaufssignale für Aktien und ETFs, sobald es die ausgewählte Strategie erforderlich macht. Sie behalten alles selbst unter Kontrolle und Ihr Geld bleibt bei der Bank Ihres Vertrauens.



Der digitale Assistent, mit dem Privatanleger wissenschaftlich fundierte Anlagestrategien zeitsparend selbst umsetzen können. Erfahren Sie mehr unter: [www.robovisor.de](http://www.robovisor.de)

| Bestes Rendite-Risiko-Verhältnis seit 2000      | Rendite pro Jahr | Maximaler Rückgang | Rendite / Rückgang |
|-------------------------------------------------|------------------|--------------------|--------------------|
| Multi-Strategie Global Aktien+ETF               | 14,9 %           | -18,2 %            | 0,82               |
| Globale Multi-Strategie mit Fokus auf 12 Aktien | 17,7 %           | -21,3 %            | 0,83               |
| Globale Multi-Strategie mit Fokus auf 20 Aktien | 15,7 %           | -20,1 %            | 0,78               |
| 16-Wochen-Strategie mit DAX-ETF                 | 8,9 %            | -14,3 %            | 0,62               |
| Stabile DAX-Aktien im Aufwärtstrend und Plan B  | 16,5 %           | -21,6 %            | 0,76               |

Hinweis: Die Sortierung in der obigen Tabelle erfolgt anhand des Verhältnisses von Rendite p.a. zum durchschnittlichen Rückgang. Diese Kennzahl ist aussagekräftiger als das Verhältnis von Rendite zum maximalen Rückgang, aber leider kaum bekannt.

| Höchste Rendite seit 2000                          | Rendite pro Jahr | Maximaler Rückgang | Rendite / Rückgang |
|----------------------------------------------------|------------------|--------------------|--------------------|
| Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B mit Faktor 2 | 43,7 %           | -55,8 %            | 0,78               |
| Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B              | 24,5 %           | -30,9 %            | 0,79               |
| Goyax Premium Momentum incl. Börsenbrief           | 20,2 %           | -28,6 %            | 0,73               |
| URBAN STOCKS Bollinger-System mit HDAX-Aktien      | 20,3 %           | -28,0 %            | 0,71               |
| Top-Momentumstrategie mit 5 NASDAQ100-Aktien       | 20,2 %           | -37,0 %            | 0,54               |

| Vergleichswerte seit 2000          | Rendite pro Jahr | Maximaler Rückgang | Rendite / Rückgang |
|------------------------------------|------------------|--------------------|--------------------|
| DAX (Deutsche Aktien)              | 2,9 %            | -72,7 %            | 0,04               |
| REX P8 (8j. dt. Staatsanleihen)    | 3,9 %            | -21,0 %            | 0,19               |
| S&P 500 (US-Aktien)                | 6,3 %            | -65,4 %            | 0,10               |
| Warren Buffett's Investmentholding | 9,6 %            | -46,1 %            | 0,21               |
| Gold                               | 8,3 %            | -37,7 %            | 0,22               |

Stand:31.05.2022



## Geldanlage mit System:

# So können Privatanleger ihr Vermögen selbst managen

In dieser Aufzeichnung eines Webinars zeigen wir in drei Teilen, wie Privatanleger ihr Vermögen systematisch managen können. Im ersten Teil legen wir den Grundstein zur systematischen Geldanlage. Im zweiten Teil erfahren Sie mehr über erfolgreiche Anlagestrategien. Und im dritten Teil zeigen wir Ihnen, wie die praktische Umsetzung mit dem Anlageroboter funktioniert.



## Grundlagen systematischer Geldanlage

Oliver Paesler erläutert im ersten Teil die Grundlagen mechanischer Handelsstrategien. Er erklärt wichtige Rendite- und Risikokennzahlen und leitet daraus ein quantitatives Rating für Anlagestrategien ab. Außerdem erfahren Sie, wie ein realistischer Backtest erstellt wird und welche Fallstricke dabei auf Sie warten.



## So funktionieren erfolgreiche Anlagestrategien

Im zweiten Teil stellt Oliver Paesler ausgewählte Investmentstrategien aus den Bereichen Dividende, Low Risk, Saisonalität, relative Stärke und Trendfolge vor und erklärt, wie sie funktionieren. Abschließend zeigt er, welchen Mehrwert die Kombination unterschiedlicher Strategieansätze liefert.



## Geldanlage mit Roboter

Im dritten Teil erfahren Sie, wie Privatanleger mit dem Anlageroboter RoboVisor mechanische Investmentstrategien kostengünstig und zeitsparend in die Praxis umsetzen können.

Außerdem erklärt Oliver Paesler, wie Sie den Dauertest von Börsenstrategien richtig nutzen und die zu Ihnen passende Anlagestrategie finden.



Echt oder falsch?

## Vom richtigen Investieren auf Auktionen

Hört man sich bei Sammlern, Künstlern oder Galeristen um, geht's dem Kunstmarkt gerade gut. Die pandemiebedingten Ausfälle bei Ausstellungen und Messen haben viele hervorragend verkraftet. Dabei spielt auch die Geldentwertung eine Rolle: Geld auszugeben scheint momentan vernünftiger als zu sparen. Aber wofür ausgeben – Aktien? Seitdem die Inflation explodiert, steigt niemand mehr richtig durch, was hier rentabel ist und was nicht. Diese Lücke füllen Kunstauktionen – und Auktionshäuser freuen sich über zusätzliche Einnahmen.

Die gelungene Anlage in Kunst setzt aber eine gewisse Kenntnis der Materie voraus. Natürlich kann man sich hier beraten lassen. Besser aber ist es, wenn man selbst echtes Interesse an oder eine persönliche Leidenschaft für Kunst hat. Darüber hinaus sind weitere Dinge zu beachten. Zum Beispiel gehört es zum durchaus realistischen Risiko, bei einer Kunstauktion eine Fälschung unterjubelt zu bekommen. Wer ein bestimmtes Gemälde etwa aus dem 19. Jahrhundert erwerben möchte, sollte deshalb zunächst darauf achten, ob es im Katalog als „zugeschrieben“ oder als „Original“ angeboten wird. Letzteres erfolgt in der Regel ohne weiteren Zusatz. „Zugeschrieben“ heißt, dass es nicht sicher, ja sogar eher unwahrscheinlich ist, dass die Arbeit vom besagten Meister selber stammt. Vielmehr wurde sie womöglich nur in seinem Stile gemalt oder stammt aus der entsprechenden Schule. Normalerweise schlägt sich dieser Unterschied im aufgerufenen Preis nieder.

Ob ein als Original angebotenes Bild tatsächlich ein solches ist, kann der Käufer natürlich nicht beurteilen. Insofern verlässt er sich auf die Behauptung des Auktionshauses, also darauf, dass es sich ausreichend informiert hat oder im besten Falle gar die Expertise eines Sachverständigen vorweisen kann. Kataloge enthalten dazu oft entsprechende Angaben.

Stellt sich nachträglich heraus, dass eine als Original verkaufte Arbeit in Wahrheit (oder aller Wahrscheinlichkeit nach) eine Fälschung ist, was in der jüngsten Vergangenheit häufiger der Fall war – Stichwort Beltracchi –, steckt man in Schwierigkeiten. Der Ersteigerer möchte in der Regel das Geschäft rückgängig machen, also die oftmals beträchtliche Kaufsumme zurück haben. Bestreitet das Auktionshaus die Unechtheit, muss der Käufer beweisen, dass das Werk gefälscht ist. Kommt es zum Prozess, wird das Gericht in der Regel einen Sachverständigen bestellen, der eine Expertise abgibt.



Dirk Hartmann

Dirk Hartmann ist international tätiger Sammler und Kunstberater. Seit über 15 Jahren unterstützt er auch Künstler bei der Umsetzung von Projekten.

Hartmann berät regelmäßig sowohl Privatpersonen als auch Unternehmen bei der Investition in Kunst, unabhängig vom Budget – bei ersten Käufen bis hin zu Großaufträgen im sechsstelligen Bereich.

Instagram:

[#hartmann.artadvisors](#)

e-mail

[info@hartmann-artadvisors.com](mailto:info@hartmann-artadvisors.com)

Telefon

+49-178-8108846

Stellt der Sachverständige eine Fälschung nicht zweifelsfrei fest, gilt sie als nicht bewiesen und der Ersteigerer geht leer aus.

Der Käufer hat also für teures Geld ein Bild erworben, das mit dem Makel behaftet ist, möglicherweise eine Fälschung zu sein. Wenn er das Bild zum Beispiel nur aus dem Grund ersteigert hat, um es einem Museum zu stiften, wird dieses dafür kaum eine Verwendung haben. Das Gerichtsurteil hat ja nicht ergeben, dass die Arbeit echt ist, sondern möglicherweise gefälscht. Aufgrund der Beweislast kann die wahre Klärung des Sachverhalts dahinstehen. Der Käufer hat zu einem hohen Preis ein für ihn wertloses Gemälde erworben. Wie kann man sich gegen Fälschungen absichern?

Man sollte sich zunächst die Versteigerungsbedingungen genau durchlesen, um sich grundsätzlich klarzumachen, auf welchem rechtlichen Boden man sich bewegt. Die Auktionshäuser sichern sich mit diesen Bedingungen dagegen ab, dass die bloße Behauptung einer Fälschung automatisch zur Rückabwicklung des Geschäfts führt. Insofern sind die Gefahren gerecht verteilt. Wer auf einer Auktion etwas erwirbt, sollte sich also vorher gut informieren, denn ein Restrisiko bleibt immer. Dieses Restrisiko gibt es in allen Bereichen dieses Investitionssektors und lässt sich mit guter und vertrauensvoller Beratung minimieren, aber nicht gänzlich eliminieren.

Wir können alle nicht in die Zukunft sehen, aber es zumindest versuchen. Dabei unterstützt der Autor Sie gerne.



Die 1992 als gemeinnütziger Verein gegründete Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. (VTAD) ist der deutsche Landesverband der International Federation of Technical Analysts (IFTA), dem internationalen Dachverband mit Sitz in USA, dem weltweit etwa 7.000 Technische Analysten angehören.

In den neun Regionalgruppen der VTAD e.V. werden regelmäßig Fachvorträge veranstaltet, an denen neben den Mitglieder auch interessierte Privatanleger teilnehmen können. Gäste sind immer herzlich willkommen. Die Erstteilnahme an einem Vortrag/Treffen ist bei vorheriger Anmeldung (E-Mail) kostenfrei. Die Kostenbeteiligung von 30 € berechnen wir unseren Gästen erst ab dem zweiten Besuch. Für VTAD-Mitglieder ist die Teilnahme kostenfrei bzw. schon im Mitgliedsbeitrag von 10 € p. M. (Jahresbeitrag 120 €) enthalten. Weitere Informationen finden Sie unter: [www.vtad.de](http://www.vtad.de)



## Vorträge in den VTAD-Regionalgruppen

| Datum      | Ort       | Vortragsthema                              | Referent       |
|------------|-----------|--------------------------------------------|----------------|
| 21.07.2022 | Nürnberg  | Technische Analyse von und für Mitgliedern |                |
| 10.08.2022 | Webinar   | Mit Optionen und Aktien ...                | Carsten Sippel |
| 11.08.2022 | Stuttgart | Crashes vermeiden und Outperformance ...   | Werner Krieger |
| 23.08.2022 | Webinar   | Die große Marktbesprechung                 | John Gossen    |
|            |           |                                            |                |
|            |           |                                            |                |
|            |           |                                            |                |
|            |           |                                            |                |
|            |           |                                            |                |
|            |           |                                            |                |

(Klicken Sie auf das Vortragsthema, um zur Vortragsbeschreibung auf der VTAD-Website zu gelangen.)

## Börsentage und Finanzmessen

| Datum              | Ort                   | Informationen                                                              |
|--------------------|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------|
| 16.07.2022         | Börsentag München     | <a href="http://www.boersentag-muenchen.de">www.boersentag-muenchen.de</a> |
| 30.09.- 01.10.2022 | World of Trading 2022 | <a href="http://www.world-of-trading.de">www.world-of-trading.de</a>       |

### Anzeige

#### Vergiss es in reale Kunstobjekte zu investieren - denn die Zukunft ist digital!

Non-fungible Tokens (NFTs) sind digitale Kunst- und Sammlerobjekte, die sich wie klassische Kunst auf Handelsplattformen kaufen und weiterverkaufen lassen. NFTs basieren wie Kryptowährungen auf der Blockchain-Technologie.

Es handelt sich dabei um virtuelle Vermögenswerte, die ähnlich zu Kryptowährungen über die Blockchain-Technologie eindeutig identifiziert und zugeordnet werden können. Dadurch wird ein NFT zu einem einzigartigen digitalen Sammlerstück mit einem elektronischen Echtheitszertifikat.

Wenn du neugierig geworden bist und mehr über die spannende Welt der NFTs erfahren möchtest, dann melde dich jetzt zur kostenfreien Masterclass mit Sasha Huber an, einem der erfahrensten Krypto-Experten Deutschlands.

In dieser Masterclass erfährst du....

- was NFTs sind,
- wie NFTs funktionieren,
- wie ein NFT aussieht,
- was der Sinn und Zweck von NFTs ist,
- welche Kritik es zu diesem Hype gibt.

**Hier informieren und kostenfrei anmelden!**





# **Börsentag München 2022: Der kostenlose Expertenausblick**

**So profitieren Sie von den Gewinnern  
im zweiten Halbjahr**

**Samstag, 16. Juli 2022** 09:30 – 17:00 Uhr  
MOC München, Atrien 3&4, Lilienthalallee 40, 80939 München

Über 100 kostenfreie Vorträge – Tickets unter:  
**[www.boersentag-muenchen.de](http://www.boersentag-muenchen.de)**

**börsentag  
münchen**

im MOC **U6** Kieferngarten



**Redaktion****Portfolio Journal**

Ausgabe: 07-2022

Redaktionsschluss: 12.07.2022

Erscheinungsweise: monatlich als PDF

Preis: 14,90 €

Internet: [www.portfoliojournal.de](http://www.portfoliojournal.de)E-Mail: [redaktion@portfoliojournal.de](mailto:redaktion@portfoliojournal.de)**Redaktion:**

V.i.S.d.P: Oliver Paesler (op) [Chefredakteur]

Stephanie Tillack (st)

Nils Reiche (nr)

Sandra Kumm (sk)

Sascha Fiene (sf)

**Lektorat:**

Matthias Wagner

**Beiträge:**

Markus Blaschzok

Martin Garske

Dirk Hartmann

Dr. Christoph Heumann

Manfred Hübner

Dr. Werner Koch

Werner Krieger

André Kunze

Stephan Schwägerl

Marc Schnieder

Dr. Alexander Schwarz

Dimitri Speck

Prof. Dr. Rolf Tilmes

Martin Utschneider

**Bildernachweise:**

Titelbild von pixabay

**Herausgeber****logical line GmbH**

Hamburger Allee 23

D-30161 Hannover

Telefon: +49 (0) 511 – 936208 – 0

Telefax: +49 (0) 511 – 936208 - 11

Internet: [www.logical-line.de](http://www.logical-line.de)E-Mail: [info@logical-line.de](mailto:info@logical-line.de)

Geschäftsführer: Dr. Rüdiger Lemke

USt-IdNr. DE 167090574

Handelsregister:

Amtsgericht Hannover HRB 56320

**kurs plus GmbH**

Nymphenburger Str. 86

80636 München

Telefon: +49 (0) 89 – 651285 – 299

Telefax: +49 (0) 89 – 652096

Internet: [www.kursplus.de](http://www.kursplus.de)E-Mail: [info@kursplus.de](mailto:info@kursplus.de)

Geschäftsführer: Till Oberle

USt-IdNr. DE 254744103

Handelsregister:

Amtsgericht München HRB 174 562

**Haftungsausschluss**

Die Redaktion bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen besteht jedoch nicht. Indirekte sowie direkte Regressinanspruchnahme und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr. Die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungspflicht. Ausdrücklich weisen die Herausgeber und die Redaktion auf die im Wertpapiergeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin.

Dieser Newsletter darf keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung oder die der jeweiligen Autoren und Redakteure reflektieren. Für alle Hyperlinks gilt: Die logical line GmbH sowie die kurs plus GmbH erklären ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanzieren sich die logical line GmbH und kurs plus GmbH von den Inhalten aller verlinkten Seiten und machen sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen.