

Anlegen in der Corona-Krise

Von Klaus Naeve,

Leiter Wealth Management Deutschland von Berenberg

Strukturelle Wachstumstrends setzen sich fort – Stabilität und Qualität sind gefragt denn je.

Die internationalen Finanzmärkte sind durch das Coronavirus und den Ölpreisschock durcheinandergerüttelt worden wie selten zuvor. Die weitere Entwicklung ist schwierig zu prognostizieren. Dementsprechend stellt sich auch für Anleger natürlich die Frage, wie es weitergehen könnte. Hat die nachhaltige Erholung begonnen? Lohnt es sich, wieder einzusteigen?

Unserer Meinung nach sollten langfristig denkende Investoren die aktuelle Situation in der Tat als Chance begreifen – dies zeigen viele Untersuchungen. So hat das Deutsche Aktieninstitut berechnet, dass wer von 1990 bis 2010 monatlich in den Deutschen Aktienindex Dax investiert hat, sich am Ende über eine durchschnittliche jährliche Rendite von 6,8 Prozent freuen konnte. Und das, obwohl gleich zwei Krisen in diesen Zeitraum fielen.

Dennoch muss man genau hinschauen. Die Chancen auf überdurchschnittliche Renditen sind zwar hoch, genauso aber die Risiken. Am Aktienmarkt ergeben sich die größten Erholungschancen oft zunächst in den am meisten betroffenen Branchen. Der Flugverkehr zum Beispiel könnte sich deutlich erholen und damit auch die Unternehmen, deren Geschäft davon betroffen ist. Welche Unternehmen und Aktien aber nachhaltig profitieren, hängt auch stark davon ab, wie der Exit aus dem Shutdown erfolgt und wie und ob sich das Bewusstsein der Konsumenten strukturell verändert hat. Deshalb sollte man bei der Bilanzqualität genau hinsehen, ob die Firmen diese Phase auch finanziell durchhalten.

Bei der Kapitalanlage geht es letztendlich darum, Unternehmen zu entdecken, die sich besser als der breite Markt entwickeln und Erfolgsgeschichten schreiben. Schlagwort ist dabei Quality Growth. Diesen Ansatz verfolgt Berenberg in seinen Aktieninvestments und in seiner Vermögensverwaltung. Er steht dafür, Qualitätsunternehmen jeglicher Größe zu finden, die mit hohen Eigenkapitalrenditen und nachhaltigen Wachstumsraten über lange Zeiträume hin-

»Die Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum 2020«



Stückpreis: 39,80 Euro (inklusive Porto, Verpackung und Mehrwertsteuer, Auslandsporto wird extra berechnet)
Handelsblatt-Abonnenten erhalten 10 Euro Rabatt

Bestellung unter: bestellung@elitereport.de

weg überzeugen – und das relativ unabhängig vom Wirtschaftswachstum. Allerdings ist es nicht einfach, solche Perlen zu finden, nicht zuletzt, weil viele solcher Unternehmen im Bereich der Small und Mid Caps zu finden sind. Und was dies für eine Herkulesaufgabe ist, zeigt schon die Anzahl der gelisteten Firmen in Europa. Mit über 7.200 Vertretern des Mittelstands ist die Zahl doppelt so hoch wie in den USA. Aber auch im Bereich mittelgroßer Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung zwischen fünf und 20 Mrd. Euro sind einige schnell wachsende Firmen mit großem Potenzial zu finden.



*Von Klaus Naeve,
Leiter Wealth Management
Deutschland von Berenberg*

www.berenberg.de

Ein weiterer guter Ansatz zur Aktienauswahl ist auch, auf strukturelle Wachstumstrends zu setzen, die sich langfristig auswirken werden wie etwa die Digitalisierung oder der demografische Wandel. So gibt es auch etwa im deutschen Mittelstand Unternehmen, die letztlich von der derzeitigen schwierigen Marktphase sogar profitieren können. Viele interessante Unternehmen zählen in ihren Bereichen zu den Technologieführern und sind Vorreiter im Bereich der Digitalisierung oder der Vernetzung von Maschinen. Zudem agieren sie in einem Markt mit hohen Einstiegsbarrieren. Da nun viele Unternehmen in diesen Zeiten stark auf ihre Kostenbasis achten, können solche Firmen ihren Kunden durch innovative und technologisch überlegene Produkte oftmals signifikanten Mehrwert bei den Kosteneinsparungen ermöglichen und somit selbst weiter solide wachsen.

Dieser Ansatz bekommt in der aktuellen Phase sogar zusätzlich großes Gewicht: Denn jede große Krise hat strukturelle Verwerfungen mit sich gebracht und Trends verstärkt oder neu geschaffen. Dies deutet sich auch für Corona an. Denn der Lockdown hat dazu geführt, dass viele Menschen ihre Verhaltensweisen verändern, teils freiwillig, teils gezwungenermaßen. So nutzen mehr Menschen als zuvor den Onlinehandel, sie kaufen nicht mehr nur Bücher, Elektronik oder Anlageprodukte, sondern auch verstärkt Lebensmittel oder Kochboxen im Netz. Auch nimmt die Be-

deutung von kontaktlosem Zahlen zu. Zudem könnte die Corona-Krise auch der Digitalisierung einen zusätzlichen Schub verleihen: Die Bedeutung von mobilem Arbeiten und Webkonferenzen nimmt deutlich zu. Ärzte nutzen verstärkt die Möglichkeiten der digitalen Sprechstunden und auch das Bildungssystem bewegt sich in Richtung digitale Schule oder digitale Universität.

Sollte die Welt wieder in ihren normalen Rhythmus zurückkehren, ist es fraglich, ob diese neu gewonnenen digitalen Freiheiten wieder zurückgedreht werden. Auch das Gesundheitssystem könnte sich durch die Corona-Krise verändern: Die Menschen könnten gesundheitsbewusster werden, die vielfach auftretende Unterversorgung mit Schutzkleidung und Krankenhausbetten könnte verstärkte Investitionen nach sich ziehen. Nicht zuletzt auch deshalb, weil viele Wissenschaftler warnen, dass eine solche Pandemie kein einmaliges Ereignis bleiben dürfte.

Aber auch viele bestehende Unternehmen dürften die Krise als Chance begreifen. Denn Qualitätsunternehmen mit starken Marktpositionen, hohen Eintrittsbarrieren, überdurchschnittlicher Rentabilität und starken Bilanzen weisen bei Marktabschwüngen ein geringeres Risiko auf. Vor allem haben sie aber die Möglichkeit, zu reinvestieren und ihren Marktanteil zu vergrößern, wenn sich die Wirtschaft erholt. Somit ist dies – so paradox es klingt – nun sogar ein Umfeld, das solche Wachstumswerte begünstigt. Viele Marktführer aus der Technologiebranche und dem Gesundheitssektor sind zwar relativ gut durch die Marktverwerfungen der letzten Wochen gekommen, dennoch haben auch sie Federn lassen müssen. Hier ergeben sich auch Investitionschancen für Anleger. Gerade im Vergleich zu den Anleihemärkten oder auch Immobilien sind sie sogar äußerst attraktiv bewertet.

Stabilität und Qualität sind also mehr gefragt denn je. Dass dieser Ansatz funktioniert, zeigt auch ein Blick in die Welt der Investmentfonds. Produkte, die einen Quality-Growth-Stil verfolgen, haben sich relativ besser behauptet als andere Investmentvehikel.

Für Langfristinvestoren hat die aktuelle Krisenlage also zu einer hochspannenden Situation geführt: Sie können hochinteressante Unternehmen zu günstigen Kursen einkaufen. Und diese Unternehmen selbst können von der Krise sogar profitieren und somit langfristig noch besser wachsen. □

Digitales Geld

Von Michael Reuss, Geschäftsführer
bei Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltung

An elektronischen Währungen wie Facebooks Libra oder digitalem Zentralbankgeld wird kein Weg vorbeiführen.

Bisher liebten wir Deutschen unser Bargeld und hatten stets vollstes Vertrauen in seine Bezahlungsfunktion. Doch nun, in Zeiten von Corona, gewinnt das kontaktlose Bezahlen mit Karte oder Smartphone zunehmend an Akzeptanz, während die Angst vor einer Entwertung durch Inflation die Gesellschaft spaltet. Wie auch immer es kommen mag, eines steht jedenfalls fest: Um digitales Geld führt kein Weg mehr vorbei.



Michael Reuss,
Geschäftsführer bei Huber, Reuss
& Kollegen Vermögensverwaltung

www.hrkvv.com

Grundsätzlich ist digitales Geld im Gegensatz zu physischem Bargeld nicht greifbar, stellt aber dennoch eine immer beliebter werdende Art der Aufbewahrungs- bzw. Zahlungsmöglichkeit dar. Digitales Geld existiert bislang in zwei Erscheinungsformen: Zum einen gibt es digitales Geld, welches auf einem kartengestützten System basiert wie EC- oder Kreditkarte. Zum anderen existiert es über ein softwaregestütztes System wie zum Beispiel Paypal. Diese Arten von digitalem Geld haben, obwohl physisch, nicht existent, den gleichen Wert wie Bargeld und stehen meist direkt in Verbindung mit dem eigenen Bankkonto. Aufgrund dessen sind Bezahlvorgänge auch niemals anonym, weil der Besitzer des Geldes jederzeit von der Kreditkartenfirma oder Bank zurückverfolgt werden kann.

Noch für dieses Jahr ist die Einführung von Facebooks eigenem digitalem Geld mit dem Namen Libra geplant. Dabei wird Libra von Facebook als sogenannter Stable Coin konzipiert, was die Währung vor starken Kurschwankungen, wie beispielsweise beim Bitcoin, schützen soll. Um dies zu erreichen, wird Libra an einen Korb

bekannter Währungen, wie Euro, US-Dollar, Yen und Britisches Pfund, sowie kurzlaufender Staatsanleihen dieser Währungsräume gebunden sein. Konkret funktioniert das so: Der Nutzer zahlt seine Landeswährung bei einem Virtual Asset Service Provider (VASP), wie zum Beispiel einem Wallet-Anbieter oder einer Kryptobörse, ein. Der VASP gibt den Betrag an einen designierten Händler weiter, der in einem vorherbestimmten Verhältnis die entsprechenden Staatsanleihen kauft. Staatsanleihen (z. B. 80 %) und Cash (z. B. 20 %) werden dann an die Libra Reserve, Facebooks private Zentralbank, geliefert. Die Libra Reserve gibt dann den Gegenwert in Libra über den Händler und den VASP an den Nutzer aus. Die Libra Reserve wird dabei von der Libra Association gesteuert, einem Konglomerat dutzender beteiligter Technologiefirmen, darunter Facebook.

Auch Libra wird nicht anonym sein, im Gegenteil: Vertrauen in den Schutz der persönlichen Daten und in die integren Absichten der Privat-Institution Libra Association müssen gegeben sein. Als Motivation für die Libra-Einführung gibt Facebook an, 1,7 Milliarden Menschen in Schwellenländern Zugang zu Zahlungen zu ermöglichen, auch wenn sie über kein Bankkonto und keine Kreditkarte verfügen. Ein Smartphone reicht dann aus, um Libra in Sekundenschnelle auf einer öffentlichen Blockchain via Facebook-Messenger, WhatsApp oder Instagram kostengünstig und direkt zu versenden. Mit seinen Milliarden Nutzern könnte Facebook mit Libra damit auf Anhieb zum größten Währungsraum der Welt und somit zu einer gewichtigen Konkurrenz für die Zentralbanken werden.

Angetrieben von Facebooks Aktivitäten bei Libra sind die Zentralbanken weltweit unter Zugzwang gekommen und entwickeln parallel dazu eigene Konzepte. So haben sich mit Beginn der EZB-Präsidentschaft von Christine Lagarde auch die Bemühungen der Europäischen Zentralbank in Sachen Digitales Zentralbankgeld (»CBDC«) spürbar intensiviert.

Wie bei Libra ist auch der Grundgedanke von CBDCs letztlich die Überführung von physischem Bargeld in die digitale Welt. Jedoch spielen bei der Konzeption eines CBDC-Systems die Auswirkungen auf den privaten Bankensektor, die gesellschaftliche Akzeptanz und die geldpolitischen Optionen der Zentralbanken eine wesentlich

größere Rolle. Zudem scheint zumindest die EZB bemüht, ein gewisses Maß an Anonymität beim Bezahlen – ähnlich wie Bargeld – zu implementieren.

Im Dezember 2019 stellte die EZB einen CBDC-Prototypen vor, der anonyme Zahlungen zulässt und gleichzeitig Anti-Geldwäsche-Bestimmungen (AML) berücksichtigt. Dieser Prototyp – nennen wir ihn mal *efjuro* – basiert auf der Blockchain-Technologie, wobei private Geschäftsbanken das dezentrale Netzwerk bilden. Die Geschäftsbanken geben die *efjuros* im Auftrag der Zentralbank an die Kunden aus, zusätzlich erhält der Kunde eine beschränkte Zahl sogenannter Anonymitäts-Voucher von der ALM-Behörde, die dem Kunden wiederum bis zu ihrem Verbrauch Anonymität gewähren. Allerdings ist zu beachten, dass diese Transaktionen nur gegenüber der Zentralbank und der ALM-Behörde anonym bleiben. Die involvierten Geschäftsbanken haben nach wie vor Einblick.

Angesichts dieser Einschränkung stellt sich die Frage, worin der entscheidende Vorteil des *efjuro* gegenüber den aktuellen Bezahlssystemen liegt. Die Antwort liegt in

der neuen Qualität der Sicherheit. Schließlich handelt es sich um Zentralbankgeld, d. h., die EZB garantiert vollumfänglich für das Ersparte (im Gegensatz zu Geschäftsbanken im Falle einer Finanzkrise). Dazu kommt die Tatsache, dass digitales Geld in einem dezentralen System wesentlich fälschungssicherer ist als Bargeld. Allerdings dürften die Steuerungsmöglichkeiten der Zentralbanken (Stichwort Negativzins) auch höher sein.

Ob sich in Zukunft digitales Geld der Zentralbanken oder aus der Privatwirtschaft durchsetzen wird oder ob beide Systeme nebeneinander existieren können, bleibt im Moment noch abzuwarten. Aus heutiger Sicht erscheint ein gesetzlich anerkanntes digitales Geld ohne Kontrolle der Zentralbanken unrealistisch. Fest steht jedoch, dass bis zum Jahr 2025 geschätzt 20 Milliarden (!) Geräte mit dem Internet verbunden sein werden und früher oder später auch in den Zahlungsverkehr eingebunden werden. Ausgestattet mit einem eigenen Wallet werden diese Geräte dann untereinander automatisierte Zahlungen tätigen, ohne dass ein Mensch oder eine Bank darin eingebunden sind. Angesichts dieses Szenarios wird klar: An digitalem Geld führt kein Weg mehr vorbei. □

Corona-Soforthilfe darf das Finanzamt nicht pfänden

Da freute sich aber das Finanzamt: Schon im November 2019 hatte es das Konto eines Steuerschuldners gepfändet. Der Mann, der einen Reparaturservice betreibt, hatte im März 2020 die Corona-Soforthilfe beantragt, da er wegen der Pandemie keine Aufträge mehr bekam. Das Geld – insgesamt 9.000 EUR – wurde auch anstandslos bewilligt und sofort überwiesen. Die Bank weigerte sich jedoch, das Geld auszuzahlen, weil ja das Finanzamt seine Hand auf dem Konto hatte.

Nun musste der Unternehmer in einem Eilverfahren gegen das Finanzamt vorgehen, um die Pfändung des Kontos auszusetzen. Und der Mann bekam Recht. Das Finanzgericht Münster entschied am 13. Mai 2020: Es verpflichtete

das Finanzamt, die Kontenpfändung bis zum 27. Juni 2020 einstweilen einzustellen und das Konto freizugeben. Durch die Pfändung des Kontos, welches durch die Corona-Soforthilfe aufgefüllt worden sei, werde die Zweckbindung des staatlichen Zuschusses beeinträchtigt. Die Corona-Soforthilfe erfolge ausschließlich zur Milderung der finanziellen Notlage des betroffenen Unternehmers im Zusammenhang mit der Pandemie. Sie diene nicht der Befriedigung von Gläubigeransprüchen, die vor dem März 2020 entstanden seien, und damit nicht dem Zweck, die vor März entstandenen Ansprüche des Finanzamts zu bedienen.

Finanzgericht Münster, Beschluss vom 13.5.2020, Aktenzeichen 1 V 1286/20 AO

Jürgen E. Leske | www.raleske.de

Unternehmensgewinne mit Licht und Schatten

Von Marco Herrmann, FIDUKA Depotverwaltung

Die Berichtssaison zum 1. Quartal sieht nur auf dem ersten Blick erfreulich aus. Bei einer detaillierten Betrachtung zeigen sich in Bezug auf Regionen und Branchen jedoch große Unterschiede. Das wird so weiter anhalten.

Rund zwei Drittel der Unternehmen des S&P 500 haben mit ihren Ergebnissen des ersten Quartals die Erwartungen der Analysten geschlagen. Das liegt zwar unter dem langfristigen Durchschnitt von 74 Prozent, ist aber in Anbetracht der Umstände ganz passabel. Allerdings hatten die Analysten in den zurückliegenden Wochen ihre Schätzungen bereits deutlich gesenkt und damit die Messlatte tiefer gehängt.

Tatsächlich sind die Gewinne der S&P 500-Unternehmen in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres um 15 Prozent gefallen. Zum Jahreswechsel gingen die Analysten noch von einer Steigerung von zehn Prozent aus. Doch dann kam die Corona-Pandemie. In Europa, wo der Lockdown schon früher als in den USA begann, sind die Auswirkungen gravierender: Dort sind die Gewinne um 38 Prozent eingebrochen.

In beiden Regionen zeigt sich kein einheitliches Bild. Die größten Verlierer beziehungsweise Gewinneinbrüche gibt es in den Bereichen Finanzen, zyklischer Konsum, Energie und Industrie. Wie zu erwarten, haben Unternehmen aus den Sektoren Gesundheit, IT, Kommunikation und Basiskonsum die Krise bislang gut überstanden. Dem S&P hat die hohe Gewichtung der FAANG & Co-Werte, die letztlich sogar zu den Krisengewinnern zählen, geholfen.

Keine guten Aussichten

Aber unterhalb der »Oberfläche« brodelt es auch in den USA gewaltig: Bei den amerikanischen Small Caps sanken die Gewinne um 56 Prozent. Und das zweite Quartal dürfte nicht besser laufen. Denn der wirtschaftliche Lockdown dauerte in Q2 wesentlich länger an als in den ersten drei Monaten des Jahres.

Der plötzliche Stillstand der Weltwirtschaft hat gleichzeitig viele Unternehmen in akute Finanznöte gebracht. Die

Cash-Burn-Rate, die ältere Marktteilnehmer noch vom Platzen der New-Economy-Blase kennen, ist plötzlich wieder relevant. Beispielsweise hat Volkswagen im Hochpunkt der Krise zwei Milliarden Euro pro Woche verbrannt, bei der Lufthansa sind es immerhin bis zu 500 Millionen Euro pro Woche.



Marco Herrmann,
Chief Investment Officer und
geschäftsführender Gesellschafter
der FIDUKA Depotverwaltung
www.fiduka.com

Der Staat hat mit umfangreichen Finanzhilfen die erste Not gelindert. Doch die Unternehmen müssen diese Kredite eines Tages zurückzahlen. Einige Firmen werden dafür gewinnverwässernde Kapitalerhöhungen benötigen, bei anderen wird die Insolvenz unausweichlich sein.

Rezession absehbar

Nach derzeitigem Stand wird die Weltwirtschaft in diesem Jahr um circa drei bis vier Prozent schrumpfen. In den USA dürfte sich der Rückgang sogar auf sechs bis acht Prozent belaufen. In diesem Umfeld scheint eine Erholung der Unternehmensgewinne in den nächsten drei Quartalen eher unwahrscheinlich.

Die teilweisen Lockerungen des Lockdowns machen Hoffnung, aber bis zur vollständigen Erholung der Wirtschaft wird es bis Ende 2021 dauern. Damit fallen auch die Prognosen der Unternehmensanalysten für das kommende Jahr voraussichtlich zu optimistisch aus.

Gerade Banken werden es aufgrund der absehbaren Insolvenzen schwer haben. Dasselbe gilt für die zyklischen Branchen, also für Fluggesellschaften, Autos und den Einzelhandel (ex Grundversorgung). Im besten Fall dürften sich die entsprechenden Aktien volatil seitwärts entwickeln.

Trotz der höheren Bewertung sollten Anleger auf die sicheren Titel setzen, die solide Bilanzen aufweisen, eine gesicherte Dividende zahlen und über ein stabiles Geschäftsmodell verfügen. Dazu zählen Unternehmen aus dem Bereich Basiskonsumgüter und Wachstumswerte – und hier insbesondere IT-Firmen, also FAANG & Co. Kurz-

fristig sollten Anleger jedoch ihre Erwartungen nicht zu hoch ansetzen. Gut Ding will Weile haben. Mit dem Risiko einer zweiten Infektionswelle und der US-Präsidentenwahl im November stehen volatile Zeiten an. US-Präsident Donald Trump hat nur ein Ziel: seine Wiederwahl, egal was es kostet.

Aus diesen Gründen dürfte sich Gold weiterhin als eine gut diversifizierende Depotbeimischung erweisen. Wenn

nicht jetzt, wann dann sollte das alte (Preis)Hoch aus dem Jahr 2011 von 1921 US-Dollar pro Unze überschritten werden? Statt mit einer Direktanlage in Gold lässt sich spekulativer natürlich auch mit Goldminen-Aktien gutes Geld verdienen. Im laufenden Jahr hat der BANG-Index (Barrick Gold, Agnico Eagle Mining, Newmont/Goldcorp) die FAANG+-Aktien locker abgehängt. Die entsprechenden Kursgewinne belaufen sich aktuell auf 43 versus 23 Prozent. □

Die Rettung der Lufthansa mit maximaler Staatsferne?

Von Robert Halver

Es ist völlig in Ordnung, wenn Vater Staat verhindert, dass der stolze Kranich flügelarm wird. Er ist kein Zombie, der künstlich am Leben gehalten werden muss. Die Lufthansa hat sich in den letzten Jahren aus eigener Kraft erfolgreich gegen die subventionierte Konkurrenz aus den arabischen und asiatischen Ländern behauptet. Im Übrigen ist die Kranich-Airline systemrelevant. Im Frachtverkehr sorgt sie seit Jahrzehnten für einen reibungslosen deutschen Export. Bei weiterem Sinkflug drohte der First Class-Logistiker zum Economy-Preis an einen Staatskonzern aus Asien zu gehen. Unsere Unabhängigkeit im Außenhandel wäre bedroht.

Der Staat gelobt einen schnellen Wiederaufstieg aus der Lufthansa

Konkret will sich Vater Staat mit Einlagen von insgesamt 5,7 Milliarden Euro, einem KfW-Kredit von bis zu drei Milliarden und als Aktionär über eine Kapitalerhöhung mit 20 Prozent beteiligen. Das lässt sich der Staat jedoch gut bezahlen. Für seine Kredite erhält er Zinsen bis 9,5 Prozent. Das zahlen an den Zinsmärkten ansonsten nur noch windige Seelenverkäufer. Nicht zuletzt erhält der Staat seine Lufthansa-Aktien zum Schnäppchenpreis von 2,56 Euro je Aktie. Dieser liegt damit fast 75 Prozent unter dem aktuellen Kurs. Dennoch wird an der Börse die Rettung höher als dieser Verwässerungseffekt gewertet. Auch mit dem Verzicht auf Dividendenzahlungen und zwei staatlich bestimmten Aufsichtsratsmitgliedern kann der Markt leben. Denn es sollen unabhängige Wirtschaftsfachleute, keine gesundbetenden Ministerialdirigenten, die unternehmensschädliche Süppchen kochen, an Bord kommen. Die Hauptsache ist, dass der Staat keine direkte Sperrminorität von 25 Prozent

und einer Stimme erlangt, die er zur politischen Einflussnahme auf Unternehmensentscheidungen missbraucht. Und tatsächlich spricht der Staat davon, nicht nur ein stiller Beteiligter zu sein, sondern auch schnell wieder auszusteigen. Für mich ist das soziale Marktwirtschaft. Wie bei der Feuerwehr muss Papa Staat da sein, wenn man ihn braucht, ansonsten nicht. Sein Engagement – so schallt es aus dem Finanzministerium – wird durch die Versilberung der Aktien bei wieder angestiegenen Aktienkursen entlohnt. Und das ist auch legitim. Insgesamt scheint bei diesem Deal der Geist der Marktwirtschaft nicht vollends durch die geöffneten Fenster im Verhandlungsraum entfleucht zu sein.

Aber wie schnell kann der schnelle Exit des Staats überhaupt sein?

Eine Sperrminorität ist allerdings nicht vom Tisch. Dazu gibt es zwei Varianten. Erstens, im Falle einer drohenden Übernahme kann Vater Staat sein Aktienengagement vergrößern. Die zweite Variante ist wahrscheinlicher. Häuft die Lufthansa jahrelang so viel Verlust an, dass sie ab 2024 die Zinsen auf die staatlichen Kredite nicht bezahlen kann, wird die stille ebenso zur lauten Beteiligung.

Niemand weiß doch, wann die Corona-Krise vorbei ist und ob der Song »Fly like an Eagle« der Steve Miller Band überhaupt wieder ein Hit wird. Strenge Hygiene- und Abstandskontrollen, noch längere Schlangen und Wartezeiten beim Einchecken und sowieso höhere Flugpreise bei gleichzeitig nicht mehr so locker sitzendem Geld lassen vom Glamourfaktor beim Fliegen zunächst nicht viel übrig. Warum sollte man nicht in Deutschland oder im benachbarten Ausland Urlaub machen und mit Auto oder Bahn anreisen? Und Videokonferenzen für Geschäftsleute sind viel bequemer, zumal die Firmen sparen werden. Die Ertragslage der Lufthansa wird noch lange angespannt bleiben. >>

Auf dem Rollfeld kann sich auch die EU querstellen. Für die staatliche Unterstützung solle die Lufthansa Start- und Landerechte an ihren ertragsstarken Standorten Frankfurt und München an die Konkurrenz abgeben. Macht dann die staatliche Rettung überhaupt noch Sinn? Bei der früheren Rettung von Alitalia war man weniger kritisch. Und die Rettung von Air France wurde mit dem Hinweis durchgewunken, sie sei notwendig und verhältnismäßig und entspreche den EU-Vorgaben für die Beseitigung einer beträchtlichen Störung im französischen Wirtschaftsleben. Ohne staatliche Unterstützung bestehe wegen Corona die Gefahr, dass die französische Airline bankrottgehe, was der französischen Wirtschaft schweren Schaden zufügen würde. Ach was, und das ist in Deutschland, das als größere Exportnation deutlich mehr auf Logistik in der Luft angewiesen ist, anders?

Europäische Solidarität, die grundsätzlich völlig in Ordnung ist, darf aber keine Einbahnstraße sein. Deutschland ist anderen EU-Staaten in Schuldenfragen unzählige Male bis zur Verleugnung eigener Stabilitätsinteressen entgegengekommen. Und mit dem Wiederaufbaufonds der EU geht die Tür zur Vergemeinschaftung von Schulden endgültig auf. Man kann von den einen nicht die orthodoxeste Regelbefolgung einfordern und bei anderen Fünfe gerade sein lassen. Wer nimmt, muss auch geben.

Lufthansa braucht zeitweise einen väterlichen Freund, aber keinen langfristigen Übervater

Vor diesem Hintergrund wird es nicht zum schnellen »Staatexit«, dem staatlichen Exit aus der Lufthansa kommen. Um keine Verluste zu realisieren, bleibt der Staat länger an Bord als er aktuell vorgibt. Er klebt an der Lufthansa wie Kaugummi unter dem Flugzeugsitz.

Doch je länger er da ist, umso größer werden seine Gelüste, der Kranich-Airline nicht nur als staatlicher Unterstützer, sondern auch als staatlicher Geschäftsführer unter die Flügel zu greifen. Die Zeit heilt nicht nur alle Wunden, sondern auch politische Lippenbekenntnisse. »Was interessiert mich mein Geschwätz von gestern«. Was heute noch unmöglich erscheint, ist morgen überlegenswert und übermorgen alternativlos.

Tatsächlich könnte sich die Gemengelage bei veränderten politischen Mehrheiten ergeben. Der Treueschwur der maximalen Staatsferne verfliegt spätestens dann, wenn zukünftige Koalitionen nur bei Einwilligung zu mehr Staatswirtschaft zustande kommen. Als Alibi wird immer gern der Klimaschutz bemüht. Dabei plant Lufthansa längst, Emissionen über die Anschaffung neuer sparsamerer Flugzeuge und Reduzierungen von Flügen zu senken. Überhaupt, gibt es ein Land, wo Umweltfragen und Flugscham eine noch größere Bedeutung haben als in Deutschland? Hier übt der Markt bereits viel Druck aus, ohne dass der Staat mit Schmackes nachhelfen muss.

Wenn staatlichem Einfluss bei der Lufthansa in der Krise erst einmal die Tür geöffnet wurde, kann sich schnell eine Blaupause für weiter Unternehmen entwickeln, denen der Staat auch unter die Arme greifen muss. Sendungsbewusste und ideologisch denkende Politiker könnten auf die Idee kommen, auch diese zu ihrem »Glück« zu zwingen. Am Ende droht ein staatswirtschaftlicher R-Faktor von weit über eins, der die Marktwirtschaft exponentiell infiziert. Wettbewerbs- und Innovationsfähigkeit werden leiden und schließlich Wachstums- und Beschäftigungspotenziale schmälern. In das Kranichnest gehört kein staatliches Kuckucksei. □

Wir retten ehrenamtlich – Helfen Sie uns helfen!

Kontoverbindung
Volksbank in Schaumburg
IBAN: DE82 2559 1413 7309 0000 00
BIC: GENODEF1BCK

Auch online können Sie spenden:
www.dlrg.de/spenden



DLRG | Wasserrettung

Die Sehnsucht nach der guten alten Zeit vor dem Euro

Von Robert Halver

»Früher war alles besser!« lautet ein bekanntes deutsches Sprichwort. Tatsächlich schauen viele von uns nostalgisch auf die 80er und 90er zurück. Was interessierte uns damals die »knubbelige« europäische Verwandtschaft mit ihren Wirtschafts- und Finanzproblemen? Wir hatten doch unsere Industriekultur und unbestrittenen Stabilitäts-Helden, die Deutsche Mark und Bundesbank.

Robert Halver,
Leiter der Kapitalmarktanalyse
der Baader Bank AG

www.baaderbank.de



Ja, die Hoffnung, dass der deutsche Stabilitätsglaube zur eurozonalen Religion wird, hat sich nicht erfüllt. Mit vielen Atheisten aus dem Süden hat Frankreich schon immer versucht, den Nord-Staaten die Stabilitätsheligenfiguren wegzunehmen. Mit Erfolg: Die Verweltlichung nahm stetig zu. Jetzt in der Corona-Krise und zur sicher gerechtfertigten Verhinderung eines konjunktur- und sozialpolitischen GAUs säkularisieren sich die einst so heiligen Stabilitätsbekenntnisse weiter. Die Verschuldung der Eurozone insgesamt im Vergleich zu ihrer Wirtschaftsleistung wird in diesem Jahr auf über 100 Prozent steigen. Italien erreicht 160 Prozent. Und 2021 geht es munter weiter. Das sind Kriegsniveaus.

Insbesondere Italien bräuchte langjährige Wirtschaftswunder, um diese Schuldenstände jemals wieder zurückzuzahlen. Zwar singt Katja Ebstein in einem ihrer Schlager »Wunder gibt es immer wieder«. Nicht aber in Volkswirtschaften, deren Standorte ohne Reformdünger auskommen müssen. Zweifeln Finanzmärkte jedoch an der Schuldentragfähigkeit, schießen normalerweise die Risikoaufschläge raketenhaft nach oben. Das wäre fatal. Früher oder später drohte Italien eine nicht mehr zu beherrschende Schuldenkrise, die weit über das Niveau der griechischen hinausgeht.

Der Griff in die Schulden-Trickkiste ...

Um der Schulden-Falle zu entkommen, wird die bereits vorhandene Instabilität mit noch mehr Instabilität bekämpft.

Ökonomen spielen bereits einen italienischen Schuldenschnitt durch, der von den Gläubigern u. a. durch Stundungen bis zum Sankt-Nimmerleins-Tag geschultert werden müsste. Na, die würden sich freuen wie bei einer Zahnwurzelbehandlung.

Auch die Vergemeinschaftung von Schulden hängt weiter wie ein Damoklesschwert über Deutschland. Hier wird massiver Druck aufgebaut. Bei Ablehnung wären wir keine guten solidarischen Europäer. Deutschland hat in Italien bereits deutlich an Ansehen verloren. Dabei hat Berlin gerade für Italien schon viel Schulden-Gnade vor Stabilitäts-Recht walten lassen. Die Hand, die gibt, ist die erst, die gebissen wird.

... oder Voodoo-Geldpolitik

Wenn man das alles nicht will, bleibt zur Schuldenlösung nur die EZB. Die gleichzeitige Schwemme von Staatsverschuldung und Anleihekäufen ist ja kein Zufall, sondern Absicht, um die Euro-Staaten über Wasser zu halten. Kürzlich hat Standard & Poor's das Italien-Rating nur mit Verweis auf die zinsdrückende Liquiditätsflut im Investment-Grade-Bereich belassen. Mittlerweile wird sogar gefordert, die EZB möge bei Staatsanleiherwerb auf Tilgung und Zinszahlungen verzichten. Wundert man sich da noch, dass jede Finanz- und Schuldendisziplin, jede Reformbewegung der Euro-Staaten, zur unbeweglichen Eisenbahnschwelle wird? Übrigens sollte man nicht zu viel Hoffnung auf die stabilitätshelende Kraft des Bundesverfassungsgerichts setzen. Denn es hat Anleihekäufe de jure nicht als Staatsfinanzierung eingestuft, was dieses Instrument de facto zumindest als pandemische Notmaßnahme erlaubt.

Überhaupt muss die Gefahr einer geldpolitisch betriebenen Inflationsbeschleunigung betrachtet werden, die wegen Schuldentragfähigkeit nicht mehr durch höhere Anleiherenditen ausgeglichen werden kann. Grämen wird sich darüber kein Politiker. Denn so werden, wie von Geisterhand, Schulden aufgefressen.

Auch die Schuldenlösung über die EZB hat mit Stabilität so wenig zu tun wie ein Mercedes mit einem verrosteten Fahrrad.

Zurück in die nationalstaatliche Zukunft?

Wer vor diesem Hintergrund noch von Europäischer Stabilitätsunion spricht, kann eigentlich nur Pinocchio heißen.

Wir haben die Romanische Schuldenunion. Ist da nicht der Wunsch nach Wiedergeburt der deutschen Stabilitätskultur verständlich? Ist also die Abkehr von der Eurozone und die Rückkehr zu einer Bundesrepublik mit eigener Finanz- und Geldpolitik der letzte Notausgang?

Der Rückbau der Eurozone wäre eine äußerst schmerzhaft Angelegenheit. Deutschland würde dramatisch auf, die anderen Länder radikal abwerten. Der Export in die Nachbarländer käme wegen ihrer einbrechenden Kaufkraft und Wirtschaftsdepressionen zum Erliegen. Die mangelnden Abwertungsmöglichkeiten in der Eurozone haben Deutschland noch exportstärker als ohnehin schon gemacht. Das verschaffte uns Wohlstandsgewinne. Bei Auflösung des Währungsverbunds würden Anleihen aus Euro-Süd übrigens aus Bonitätsgründen so stark abwerten, dass sie deutsche Banken und Kapitalsammelstellen in den Ruin trieben. Und dann müsste eine neue Bundesbank stützend eingreifen wie jetzt die EZB für Italien & Co.

Selbst wenn Deutschland bereit wäre, diesen extrem hohen Preis zu zahlen, stellt sich dennoch die Frage, wie ein Europa anschließend aussähe. Das frühere Europa der Nationalstaaten vor Einführung des Euros bis 1999 entwickelte sich doch nur so prächtig, weil der amerikanische Hütehund den europäischen Hühnerhof vor den Füchsen draußen beschützte. Und hatten die europäischen Staaten Streit untereinander – z. B. deutsche Wiedervereinigung oder Jugoslawien-Krieg – schlug der jeweilige US-Präsident auf den Tisch und sorgte wieder für Ruhe im europäischen Karton. Das hat Amerika sicher nicht aus Liebe zu uns, sondern aus Eigennutz getan. Europa sollte eine starke Frontregion zum Warschauer Pakt sein. Nicht zuletzt konnte Deutschland unter dieser Vollkaskoversicherung unbekümmert zum ein-

zigartigen Beherrscher der Industriewelt werden und Wohlstand für alle schaffen. China war noch keine Konkurrenz.

Nostalgie muss man sich leisten können

Doch hat sich seit Ende der 90er Jahre die weltpolitische und -wirtschaftliche Lage radikal verändert. Für die USA ist die Pazifikregion das neue Nonplusultra, auch weil da der neue Erzfeind sitzt. Das transatlantische Bündnis wird dagegen mehr und mehr zum Lippenbekenntnis. Mittlerweile ist der US-Präsident selbst zum reißenden Fuchs in Europa geworden. Wie soll denn da eine kleine Bundesrepublik allein gegen Amerika anstinken, den steigenden Druck aus Russland parieren und auch noch die wiederaufflammenden europäischen Urkonflikte aushalten? Und unsere Wirtschaftskraft? Industriell hat China uns teilweise ein-, technologisch vielfach sogar überholt. Als neuer Single in Europa wären wir nicht mehr einzig, sondern müssten artig immer mehr das hohe Lied Pekings singen, das den handelspolitischen Taktstock schwingt und mit 20 Mal mehr Menschen ohnehin viel mehr auf die geostrategische Waage bringt.

Deutschland als völlig unabhängiger Nationalstaat wäre heute leichte Beute für die Hegemone aus Amerika, Russland und dem Land des Lächelns. Uns in Deutschland verginge das Lachen. Die gute alte Zeit vor dem Euro kommt nicht mehr zurück.

Auch wenn es Europa verdammt schwerfällt: Es ist dazu verdammt, zusammenzuhalten. Hierbei darf man es und seine Fehlentwicklungen selbstverständlich heftig kritisieren. Das tue auch ich weiter regelmäßig. Wer weiß, vielleicht ist jetzt die Zeit, die wir uns in 10 Jahren als gute alte Zeit zurückwünschen. □



**SOS KINDERDÖRFER
WELTWEIT**
HERMANN-GMEINER-STIFTUNG

Hermann-Gmeiner-Stiftung
Ridlerstr. 55 | 80339 München
Telefon 089/179 14-218
E-Mail: hgs@sos-kd.org

www.hermann-gmeiner-stiftung.de

ANZEIGE



Anlagestrategie in der Pandemie-Krise und einer globalen Rezession

Von Beat Kunz und Diego A. Gutiérrez

Die Vermögensverwaltung ist gerade in der aktuellen Zeit der Pandemie und am Anfang einer globalen Rezession besonders gefordert. Dazu gibt es einige Grundregeln, die man in unberechenbaren Phasen der Finanzmärkte befolgen sollte. Unser Szenario ist eine schrittweise aber sehr zaghafte Erholung der Weltkonjunktur in den nächsten zwei Jahren. Diese Phase wird von deutlichen Kursrückschlägen und Spannungen an den Finanzmärkten geprägt sein. Wir gehören somit nicht zu den »Untergangspropheten«.

Um das Vermögen der Klienten zu schützen, ist unabhängig von der Grösse des veranlagten Betrags eine maximale Diversifikation unter Einbezug aller Anlageklassen unbedingt erforderlich. Ein Anteil von mindestens 30 bis 40% in alternativen Anlagen reduziert das Gesamtrisiko einer beispielsweise ausgewogenen Anlagestrategie. Zu den alternativen Anlagen gehören Gold, liquide marktneutrale Fonds, einige wenige Immobilienaktien in Europa sowie semi-liquide »Private-Equity« Investitionen. Eine sorgfältige Auswahl der geeigneten Fonds ist hier selbstverständlich.

Generell empfehlen wir, Investitionen in Anleihen zu meiden. Unabhängig davon, welches Szenario in den nächsten zwei Jahren Realität wird (Erholung der Weltwirtschaft oder eine länger als erwartet anhaltende Rezession), bieten Anleihen nur sehr geringe Renditen bei zu hohen Risiken. Falls Anleger noch Anleihen halten, sollte der Liquidität der einzelnen Finanzinstrumente in diesen Krisenzeiten grösste Bedeutung beigemessen werden. Meiden würden wir unmissverständlich sämtliche

Kreditverbriefungen, Privatplatzierungen von Anleihen, hochverzinsliche bzw. riskante Anleihen, Anleihen von Schuldnern aus Schwellenländern und generell Anlagestrategien, welche einerseits ihre Resultate mit Hebel bzw. Krediten erzielen wollen und/oder Derivate mit geringer Marktgängigkeit (z. B. »Credit Default Swaps«) einsetzen. In den nächsten Monaten rechnen wir mit zahlreichen Insolvenzen von Unternehmen in allen Regionen der Welt sowie auch mit einer Welle der Zahlungsunfähigkeit einzelner Staaten. Jetzt ist noch etwas Zeit, sich von Anleihen zu trennen.

Den Aktienanteil empfehlen wir aktuell mit Sektoren bzw. einzelnen Aktien abzubilden, welche ihre Gewinne weitgehend losgekoppelt von der wirtschaftlichen Entwicklung steigern können. Dazu gehören die Sektoren Technologie und Gesundheit. Hier empfehlen wir, sich ausschliesslich auf die grosskapitalisierten Gesellschaften zu konzentrieren. Die Marktführerschaft, die soliden Bilanzrelationen sowie dadurch widerstandsfähige, hohe Margen sprechen für diese beiden Sektoren. Zusätzlich ist eine vorsichtige Bewirtschaftung der Aktienbestände durch den Einsatz von Optionen sinnvoll und kann Zusatzerträge generieren, da auch die Schwankungen an den Börsen voraussichtlich hoch bleiben werden. Mit einem Anlagehorizont von zwei bis drei Jahren empfehlen wir eine Aktienquote von 40 bis 45% als Teil einer ausgewogenen Strategie.

In turbulenten Marktsituation entstehen nicht nur Risiken, sondern eröffnen einem Anleger vielseitige Chancen, welche unter Umständen auf den 1. Blick nicht zu sehen sind. Nehmen Sie die Chance wahr, jetzt die richtigen Weichen in Ihrer langfristigen Anlagestrategie zu stellen. Suchen Sie das Gespräch mit der Person Ihres Vertrauens.

portascapital.com



Bethel

Briefmarken können helfen ...

Bitte schicken Sie uns Ihre Briefmarken.
Sie schaffen damit sinnvolle Arbeit
für behinderte Menschen.

Briefmarkenstelle Bethel · Quellenhofweg 25 · 33617 Bielefeld
www.briefmarken-fuer-bethel.de

Münzen sammeln 2.0

Von Dr. Hubert Ruß, Künker am Dom

In Zeiten von Corona hält die Digitalisierung auch bei den Münzsammlern Einzug.

Anfang März war alles vorbereitet für die Numismata in München, neben der World Money Fair in Berlin die größte deutsche Messe für Sammlermünzen. Doch dann kam die kurzfristige Absage, die Numismata fiel der Corona-Krise zum Opfer. So weit abzusehen ist, werden in diesem Jahr auch keine weiteren derartigen Veranstaltungen stattfinden können.



Dr. Hubert Ruß
Künker am Dom
Löwengrube 12, 80333 München

www.kuenker-numismatik.de

Für viele Münzsammler und Münzhändler bedeutete dies schlichtweg eine Katastrophe. Dienten doch gerade die kleinen lokal und regional abgehaltenen Münzbörsen beiden Seiten zur Kontaktpflege und zum Wissensaustausch. Für die Sammler bestand die Möglichkeit, ihre Sammlung um einige Preziosen zu erweitern, für die Händler, auch Münzen von den Sammlern zu erwerben. Das Geschäft verlagerte sich kurzfristig komplett auf das Internet, zum einen auf die Online-Shops des Fachhandels, zum anderen wurden seit Mitte März die Münzauktionen nur noch digital abgehalten; für die zweite Jahreshälfte ergibt sich auch wieder die Möglichkeit, persönlich an Aktionen teilzunehmen, die vor Publikum abgehalten werden. Europas größtem Münzauktionshaus, der Firma F.R. Künker GmbH & Co. KG in Osnabrück, kam die Vorreiterrolle in diesem neuen Trend zu, fiel die Auktion Mitte März doch genau in die Phase des Lockdowns. Man war besorgt, wie die Sammlerschaft auf die neuen Gegebenheiten reagieren würde. Würden sich die überwiegend auf den persönlichen Kontakt angelegten Beziehungen zwischen Sammlern und Händlern auf die elektronische Schiene verlagern lassen? Würden die an die haptische Erfahrung mit Münzen gewohnten Sammler den Schritt in die digitale Welt wagen? Der große Erfolg der Künker-Auktion zeigte, dass der Schritt gelungen ist, eine von Haus aus eher konserva-

tive Klientel weltweit für einen Münzauktion an den PC zu locken. Hierzu einige Beispiele:

Seltene Münzen voll im Trend

Seit längerer Zeit erkennbar ist der Trend hin zu seltenen Sammlermünzen in sehr guter Qualität. Noch stärker als bisher rücken werthaltige Stücke in den Fokus von Investoren – vor allem historische Goldmünzen.



Abb. 1: Römische Kaiserzeit, Vespasian im Namen von Domitian. Aureus, geprägt im Oktober 70 n.Chr., Mzst. Caesarea Maritima. 7,52 g. Barhäuptige Büste des Domitian nach rechts // Ovaler Schild mit der Inschrift IMP/T/CAESAR. Schätzung: 30.000 Euro; Zuschlag 340.000 Euro (Auktion Künker 333 (2020), Nr. 2334) // Hinweis: Die Abbildungen sind teilweise verkleinert beziehungsweise vergrößert.

Gerade die historische Bedeutung ist es, die viele Münzen so wertvoll macht. Denn die Zeitzeugen aus längst vergangenen Epochen sind heute seltene Stücke, die sich nicht nachprägen lassen. Ein gutes Beispiel ist eine römische Goldmünze aus dem Jahr 70 n.Chr. Sie steht im Zusammenhang mit der Zerstörung des Tempels in Jerusalem und der damit beginnenden Diaspora des jüdischen Volkes. Am 24. Oktober des Jahres 70 feierte man den Geburtstag von Domitians Bruder Titus in Caesarea Maritima. Anlässlich der Festlichkeiten mussten 2.500 jüdische Gefangene in der Arena ihr Leben lassen, es wurde aber auch einige geringe Anzahl dieser Goldmünzen geprägt, um sie an anwesende Dignitäten zu verschenken.



Abb. 2: Thrakien, Abdera. Tetradrachme, 358 v.Chr. Magistrat Telemachos; 11,19 g. Greif sitzt nach links // Herakles mit Keule, Bogen und Löwenfell geht nach rechts. Schätzung 5.000 Euro; Zuschlag 13.000 Euro (Künker Auktion 33 (2020), Nr. 691). >>

Neben der historischen Dimension sind Sammler oftmals auch von der künstlerischen Gestaltung einer Münze begeistert. Ein schönes Beispiel ist die oben abgebildete Tetradrachme, die aus der Stadt Abdera in der nordgriechischen Provinz Thrakien stammt. Die Feinheit des Stempelschnitts, der kunstvolle Stil sowie die hervorragende Erhaltung, die nach über 2.300 Jahre noch alle Details erkennen lässt, sprechen die Herzen zahlreicher kunstsinniger Sammler an.

Form der Öffentlichkeitsarbeit



Abb. 3: Schlick, Grafschaft. Stephan, Burian, Heinrich, Hieronymus und Lorenz (1505-1532). Silbermedaille 1532, gewidmet von der Witwe Stephans, zum Andenken an den Tod ihres Mannes in der Schlacht bei Mohács. Brustbild nach rechts mit Hut und umgelegtem Mantel, zu den Seiten STEF – SCHL // Kampfszene in der Schlacht bei Cannae. Schätzung 3.000 Euro; Zuschlag 24.000 Euro (Auktion Künker 333 (2020), Nr. 4886).

Münzen sind nicht nur Zahlungsmittel, sondern eine der ältesten Formen der Öffentlichkeitsarbeit. Münzen und Medaillen waren früher, als die Menschen noch nicht lesen und schreiben konnten, ein beliebtes Instrument, um politische Botschaften und Meinungen zu transportieren. Sie erzählen zum einen Geschichte(n), zum anderen wurden sie ganz bewusst als Propaganda-Instrument eingesetzt, um Stimmungen zu erzeugen und Lobbyarbeit zu leisten.

Die obige Medaille entführt den Betrachter in die Zeit der Türkenkriege. Am 29. August 1526 erlitt das Heer des ungarischen Königs Ludwig I. in der Schlacht bei Mohács in Südungarn eine vernichtende Niederlage. Die Osmanen konnten wenig später große Teile Ungarns und des heutigen Kroatiens erobern.

Der Revers der Medaille bezieht sich auf die Schlacht bei Cannae am 2. August 216 v. Chr., in der das karthagische

Heer unter seinem Feldherrn Hannibal die römischen Truppen besiegte. Die Schlacht von Cannae ist sprichwörtlich dafür geworden, eine vernichtende Niederlage zu erleiden.

Beliebte Persönlichkeiten und Ereignisse



Abb. 4: Wallenstein, Albrecht (1623-1634). Reichstaler 1628, Jitschin. 29,05 g. Stempelschneider Hans Rieger. Geharnischtes Brustbild r. mit großem Kragen und umgelegtem Mantel, darunter die Jahreszahl 1628, unten in der Umschrift das Münzmeisterzeichen Sonne mit Gesicht // Mit dem Herzogshut bedeckter Schild, darin gekrönter Adler, auf der Brust vierfeldiges Wappen. Schätzung 15.000 Euro; Zuschlag 65.000 Euro (Auktion Künker 333 (2020), Nr. 4425).



Abb. 5: Köln, Erzstift. Joseph Clemens von Bayern (1688-1702). 3 Dukaten 1696 (geprägt 1698), Bonn, geprägt aus westfälischem Gold, das 1696 bei Brilon gefördert wurde. 11,02 g. Mit dem Kurhut bedecktes, vierfeldiges Stiftswappen mit vierfeldigem Mittelschild (Pfalz/Bayern), dahinter Krummstab und Schwert gekreuzt // Drei Könige beten die vor ihnen sitzende Maria mit dem Kind an, neben ihr steht Josef, oben der Stern von Bethlehem. Schätzung 15.000 Euro; Zuschlag 37.000 Euro (Auktion Künker 333 (2020), Nr. 6544).

Beste Erhaltung und größte Seltenheit

Als sehr begehrt erwiesen sich auch Prägungen, die Bezug auf berühmte Persönlichkeiten oder auf Ereignisse nehmen. Beleg hierfür ist eine Talerprägung des berühmten Feldherrn Albrecht von Wallenstein aus dem Dreißigjährigen Krieg. Überhaupt stehen großformatige Goldprägungen bei Sammlern hoch im Kurs, wie das Beispiel einer Goldmünze aus dem Jahr 1696 aus dem Erzstift Köln

zeigt, die auf dem Revers die Anbetung der drei hl. Könige festhält.

Das Interesse der Sammler für Goldmünzen zeigte sich an Prägungen aus der gesamten Welt der Numismatik. Einen sehr großen Sammlerkreis besitzen beispielsweise Goldmünzen der Habsburger Lande. Der hier vorgestellte, prachtvoll erhaltene Dukats mit einem Gewicht von 3,4 g entstand in der kleinen böhmischen Münzstätte Glatz und fand aufgrund der Seltenheit der Prägung wie auch der exzellenten Erhaltung großes Interesse.



Abb. 6: Habsburgische Erblande. Ferdinand III. (1625-1657). Dukats 1636, Mzst. Glatz. 3,4 g. Der gekrönte und geharnischte Kaiser steht halbrechts, mit umgelegtem Mantel, mit der Rechten das Zepter schulternd, in der Linken der Reichsapfel // Gekröntes, vierfeldiges Wappen mit Mittelschild, umher die Kette des Ordens vom Goldenen Vlies. Schätzung 5.000 Euro; Zuschlag 22.000 Euro (Auktion Künker 333 (2020), Nr. 6410).

Deutsche Prägungen gefragt

Im europäischen Vergleich haben deutsche Sammlermünzen in ausgezeichneten Erhaltungen ebenfalls enorm an Wert zugelegt. Als Exempel kann man eine Goldprägung zu 20-Mark anführen, die 1895 für die deutsche Neuguinea-Compagnie geprägt wurde (7,98 g). Nur 1.500 Exemplare wurden hiervon ausgegeben.



Abb. 7: Deutsch Neu-Guinea. 20 Mark 1895 A, Mzst. Berlin. Wert und Jahr auf gekreuzten Zweigen // Paradiesvogel sitzt auf Zweig. Schätzung 20.000 Euro; Zuschlag 34.000 Euro (Auktion Künker 333 (2020), Nr. 7595).

Die Compagnie war 1882 in Berlin durch Bankiers und Finanziers als Konsortium gegründet worden mit dem Ziel, Kolonialbesitz in der Südsee, v. a. in Neuguinea, dem Bismarck-Archipel auf den Salomonen zu erwerben. Die Guinea-Mark sollte wertmäßig den im Kaiserreich umlaufenden Gold- und Silbermünzen gleichgestellt sein.

Das Sammelgebiet »Altdeutsche Münzen« bietet eine große Vielfalt an Typen und prägenden Institutionen. Denn das Deutsche Reich bis 1871 war kein einheitlicher Nationalstaat, sondern in viele kleine Herrschaften unterteilt, von denen ein Großteil auch das Münzrecht besaß.

Fazit

Als Fazit bleibt festzuhalten: Ob als Präsent oder Objekt der Sammlerbegierde – Münzen sind vielseitig, ästhetisch reizvoll und über die Zeit ihrer Prägung hinaus wertbeständig. In ihnen vereinen sich Sammler- und Edelmetallwert auf einzigartige Art und Weise. Sie sind somit historische Zeugnisse, Kunstobjekte und in gewisser Weise auch Wertanlage in einem.

Nachdem die sonst deutschlandweit für die Kontaktpflege und den Münzhandel genutzten Münzbörsen in diesem Jahr wohl nicht mehr stattfinden werden, wird sich das Sammlergeschehen noch viel stärker auf die Münzauktionen verlagern, die Preise für guterhaltene und seltene Sammlermünzen dürften auch weiterhin anziehen.

Der viel zitierte Prozess der Digitalisierung hat auch in der numismatischen Welt Einzug gehalten – zumindest im Bereich der Münzauktionen. Wie und ob der immer als konservativ beschriebene Münzsammler auch den Zugang zum Online-Handel finden wird, bleibt zunächst abzuwarten.

Künker am Dom
Löwengrube 12, 80333 München

www.kuenker-numismatik.de

Sicherheit beginnt im Kopf

Von Manfred Gburek

Wie wir gesehen haben, möchten die meisten Deutschen ihr Ersparnis sicher anlegen. Die Begründung mit der Sicherheit erklärt auch, warum diejenigen, die über mehr Geld verfügen, es besonders gern in Immobilien anlegen. Denn auch die gelten ja als sicher. Ein seltsamer Sicherheitsbegriff. Er lässt sich anhand weniger Daten ad absurdum führen. Zum Beispiel rentieren Bundesanleihen derzeit bei einigen Jahren Restlaufzeit nominal negativ; real – also nach Abzug der Inflationsrate – landen sie sogar bei jeder beliebigen Restlaufzeit im Minus. Mit dem Geld auf Konten sieht es etwas besser aus. Soll das Sicherheit sein? Keinesfalls. Und wie steht es um Immobilien? Die übliche Antwort von Kennern dieses Metiers lautet zu Recht: Es kommt darauf an. Nämlich auf Lage und Infrastruktur, Rendite, Preis und ein paar weitere Kriterien. Immobilien sind also nicht schon per se Selbstgänger und damit sicher, sondern nur dann, wenn sie diesen Kriterien genügen. Wobei aktuell hinzukommt, dass ihr Preisniveau allgemein weit überzogen ist.

Manfred Gburek,
Wirtschaftsjournalist

www.gburek.eu



Spannende Frage: Was ist heute – in Anbetracht extrem niedriger Renditen und überbewerteter Immobilien – überhaupt noch sicher? Die einen behaupten: Gold, weil seine Wertentwicklung nach fast sieben überwiegend enttäuschenden Jahren endlich an der Reihe sei. Andere schwören auf Anleihen solider Unternehmen mit im Vergleich zu Bundesanleihen etwas höheren Renditen. Wieder andere halten es lieber mit Fonds, besonders mit ETFs, um das Anlagerisiko zu verteilen. Und wer glaubt, sich mit Aktien auszukennen, rechnet möglicherweise sogar damit, dass deren Kurse nach nur kurzer Unterbrechung weiter steigen.

Sicherheit? Fehlanzeige, denn sie ist nicht durch eine bestimmte Anlageklasse vorgegeben, sondern sie entsteht

im Kopf. Und das heißt: Ausgehend vom persönlichen Finanzstatus und von den Zielen eines Anlegers, kann heute zum Beispiel Gold als besonders sicher gelten, falls der Anlagehorizont drei, fünf oder zehn Jahre umfasst und falls die Kaufkraft der sogenannten Papierwährungen, wie zum Beispiel Euro und Dollar, in diesen Zeitschnitten sukzessive nachlässt. Aber auch Aktien können sich über so viele Jahre als interessante Investition erweisen, vorausgesetzt, die betreffenden Unternehmen sind solide und Anleger werden nicht gleich beim ersten Auf und Ab der Kurse nervös.

Im Grunde basiert jeder Anlageerfolg auf drei Komponenten: Auswahl, Timing und Streuung. Erst wenn alle drei einigermaßen stimmen, ist die Sicherheit des angelegten Geldes gewährleistet. Dabei handelt es sich um eine Herausforderung, die Anleger verinnerlichen müssen, denn davon hängt ihr Erfolg ab. Die Auswahl beim Gold ist einfach: Münzen oder Barren – es sei denn, man kauft ein paar Minenaktien, aber die sind wegen ihrer stark schwankenden Kurse nicht für jedermann geeignet. Das gilt im Prinzip auch für alle anderen Aktien. Hier wird die Auswahl dadurch erschwert, dass das Angebot riesengroß ist. Folglich erscheint es sinnvoll, sich auf vielversprechende Branchen zu konzentrieren, aktuell etwa Biotechnologie, Elektromobilität und Cybersicherheit. Die Auswahl von Immobilien setzt besonders viel Recherche voraus, weil sie langfristige Entwicklungen berücksichtigen muss. Sie ist also entgegen der landläufigen Meinung äußerst spekulativ.

Das richtige Timing ist den meisten deutschen Anlegern noch nicht in Fleisch und Blut übergegangen. Den einen, der Mehrheit, scheint es egal zu sein; sie teilen die möglichen Investitionen einfach in Anlageklassen ein und achten zu wenig auf zyklische Schwankungen, aus denen in der Regel Überrenditen entspringen. Den anderen, der Minderheit, bedeutet das Timing dagegen alles; sie spekulieren heute mit Aktien oder Termingeschäften, morgen mit Optionsscheinen oder anderen Derivaten. Auf sie trifft der alte Börsenspruch zu: Hin und Her macht Taschen leer.

Streuung ist wichtig, weil sie Risiken auszugleichen hilft. Das sei besonders solchen Anlegern ins Stammbuch geschrieben, die auf Immobilien schwören. Die bilden nämlich allzu oft ein Klumpenrisiko, weil ihr Anteil am Ge-

samtvermögen normalerweise ziemlich groß ist. Im Übrigen gilt die Faustregel: Je nach Entwicklung an den Kapitalmärkten mal mehr, mal weniger Geld auf dem Konto, in Aktien, Anleihen, Gold und – unter dem gerade erwähnten Vorbehalt und wirklich nur dann – auch Immobilien oder zumindest eine selbst genutzte Eigentumswohnung in guter Lage.

Fazit: Die meisten Deutschen verwechseln sichere Geldanlagen mit langweiligen bis verlustbringenden Investitionen in Konten und Lebensversicherungen. Die Sicherheit beginnt im Kopf. Sie setzt beim persönlichen

Finanzstatus an und erstreckt sich über alle Anlageklassen. Für den Erfolg entscheidend sind Auswahl, Timing und Streuung. Alle drei kommen nicht von selbst angefliegen, sondern müssen gedanklich erarbeitet werden. Es lohnt sich. □

**Kapitel 22 aus dem Buch:
»Reich werden ist keine Schande!.«
Von Manfred Gburek**

Kindle Edition: www.amazon.de | ePUB: www.epubli.de

*Mit ETFs Ihren Lebensstandard und
Ihre Vermögensziele sichern:*

**»Souverän investieren vor und
im Ruhestand«**

Von Dr. Gerd Kommer

Egal, ob Sie schon früh begonnen haben, Ihre Spargroschen mit ETFs zu vermehren, oder ob Sie zu den Spätberufenen gehören: Gerd Kommer hat die passende Anlagestrategie für Sie! Gerade wenn Sie bisher auf die gesetzliche Rente, Banksparprodukte oder Kapitallebensversicherungen vertraut haben, ist eine Anlage in ETFs eine günstige Möglichkeit, die Rentenlücke zu schließen.

Natürlich haben Sie vor und im Ruhestand noch andere Anlagethemen, wie die Versorgung Ihres Partners, einen Umzug in den Altersruhesitz, Schenkungen an Kinder und Enkel oder sogar die Gründung einer Familienstiftung. Alles rund um die Finanzplanung für die zweite Lebenshälfte finden Sie hier!

*Campus Verlag | 343 Seiten | ISBN: 9783593512457
>> [Bestellung bei Amazon](#)*

**SOUVERÄN
INVESTIEREN**
vor und im Ruhestand

Mit ETFs Ihren
Lebensstandard
und Ihre Vermögens-
ziele sichern

**GERD
KOMMER**

campus

ANZEIGE

Wenn das
Handelsblatt
für Sie
nicht relevant
ist, haben Sie
hoffentlich nichts
mit Geld zu tun.



Ein Angebot der Handelsblatt GmbH, Toulouser Allee 27, 40211 Düsseldorf.

Impressum: Anschrift: Elite Report Redaktion, Niggerstraße 4/II, 81675 München, Telefon:+49 (0) 89 / 470 36 48, redaktion@elitebrief.de
Chefredakteur: Hans-Kaspar v. Schönfels v.i.S.d.P. **Realisation:** Falk v. Schönfels **Steuern und Recht:** Jürgen E. Leske

Rechtliche Hinweise/Disclaimer: Die enthaltenen Informationen in diesem Newsletter dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person. Sie stellen keine betriebswirtschaftliche, finanzwirtschaftliche, rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. Der Inhalt darf somit keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Handelsanregungen oder Empfehlungen in diesem Newsletter stellen keine Aufforderung von Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten, auch nicht stillschweigend, dar. Niemand darf aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Für Entscheidungen, die der Verwender auf Grund der vorgenannten Informationen trifft, übernehmen wir keine Verantwortung. Obwohl wir uns bei der Auswahl des Informationsangebotes um größtmögliche Sorg-

falt bemühen, haften wir nicht für ihre Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die in diesem Newsletter angebotenen Informationen, Produkte oder Dienstleistungen ohne gesonderte Ankündigung jederzeit zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder zu aktualisieren. Indirekte sowie direkte Regressansprüche 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 Haftungsobliegenheit. Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Das Informationsangebot in diesem Newsletter stellt insbesondere kein bindendes Vertragsangebot unsererseits dar. Soweit dies nicht ausdrücklich vermerkt ist, können über diesen Newsletter auch seitens der Leser keine Angebote abgegeben oder Bestellungen getätigt werden. Für alle Hyperlinks und Informationen Dritter

gilt: Die Elite Report Redaktion erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Elite Report Redaktion von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht 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. Auch für Werbeeinhalte Dritter übernimmt die Elite Report Redaktion keinerlei Haftung. Das Copyright dieses Newsletters liegt bei der Elite Report Redaktion, München. Alle Rechte vorbehalten. Die Vervielfältigung dieses Newsletters im Wege des Herunterladens auf dauerhafte Datenträger und/oder des Ausdrucks auf Papier sowie die Weiterverbreitung ist gestattet. Jede andere Nutzung des urheberrechtlich geschützten Materials ist ohne unsere schriftliche Genehmigung untersagt. Für gegebenenfalls bestehende oder künftig entstehende Rechtsverhältnisse ist ausschließlich deutsches Recht anwendbar und sind nur deutsche Gerichte zuständig.