

## Kapitulation? – noch nicht!

Nein, wir reden nicht über den Krieg in der Ukraine, sondern über die Anleger am Aktienmarkt. Deren Risikoscheu ist deutlich gestiegen. Das alte Börsen-Bonmot „Sell in May...“ scheint sich zu bewahrheiten. Allerdings schon seit Jahresbeginn. Direkt nach der Leitzinsanhebung der US-Notenbank (Fed) um 50 Basispunkte kam es bei den US-Aktienindizes (Dow Jones, S&P 500, NASDAQ 100) zu erratischen Kursbewegungen. Der Dow schloss am Mittwoch mit einem Plus von mehr als 900 Punkten, um einen Tag später zeitweise um über 1'300 Punkte abzutauchen. Das ist nervenaufregend. Gleichzeitig schoss die Rendite für zehnjährige US-Anleihen auf über drei Prozent nach oben. Ungeachtet der vielen „Baustellen“ (Ukraine, Lockdown in China, gestörte Lieferketten, Taiwan, Nordkorea, Inflation, Staatsverschuldung) plagt die Börsianer nun eine weitere Furcht: die Angst, dass die US-Notenbank die Zinsen zu spät und zu schnell anhebt und damit die Konjunktur abwürgt, ohne die Inflation einzudämmen („Fed is behind the curve“). Ohne Zweifel – die Notenbanken haben mittlerweile ein Glaubwürdigkeitsproblem!

Diese Sorge ist nicht unberechtigt. Das europäische Pendant zur Fed, also die EZB, machte bisher noch keine Anstalten, die Zinssätze anzuheben. Erste Verbalinterventionen lassen jedoch darauf schliessen, dass das nun bald geschehen wird. Börsianer denken im Voraus: Die Anleiherenditen am Rentenmarkt nehmen das erwartete steigende Zinsniveau teilweise schon vorweg. Eins, zwei, drei – das sind mittlerweile die „Renditen“ in Prozent für zehnjährige deutsche, spanische und italienische Anleihen. Damit werden Festverzinsliche – zumindest mit kürzeren Laufzeiten – für viele wieder eine Alternative zu Aktien! Selbst wenn damit nach Inflation und Steuern wirklich kein Geld zu verdienen ist. Weitere Umschichtungen aus dem Aktienmarkt in den Rentenmarkt sind also nicht unwahrscheinlich. Vielen Anlegern wird jetzt schmerzhaft klar, dass sich das gesamtmarktbezogene Risiko nur zum Teil wegdiversifizieren lässt.

### Aktuelles Echtgeld TOP-TEN-Depot 2022: Unser Cash wartet auf baldige Kaufsignale, Geberit verkauft!

Stück	Wertpapier	Kaufdatum	ISIN	Kaufkurs	Aktuell	Stoppkurs	Kursziel
35	<b>Geberit (L&amp;S)</b>	31.01.2022	CH0030170408	596.800	verkauft zum Stoppkurs von 480.00 Euro		
1'800	<b>Klöckner (ST)</b>	26.07.2021	DE000KC01000	11.820	10.520	10.00	14.70
300	<b>Lennar (TR)</b>	11.04.2022	US5260571048	70.620	73.310	48.00	95.00
65	<b>SIKA AG (BB)</b>	31.01.2022	CH0418792922	313.015	248.343	227.00	400.00
B 300	<b>Zeus Strategie Fund (D)</b>	11.04.2022*	LI0010998917	68.350*	72.220	40.00	109.00

Depotwert  
Verrechnungskonto  
Tagesgeldkonto

78'737.32 Euro  
86'611.14 Euro  
0.52 Euro

B = Basisinvestment

\* = letztes Kaufdatum, Durchschnittskurs

Legende der Handelsplätze: (TR) = Tradegate, (BB) = Baader Bank, (ST) = Stuttgart, (D) = Düsseldorf, (L&S) = Lang & Schwarz

Depot-/Kontoauszug vom 09.05.2022 um 19:49 Uhr.

Abgeschlossene Positionen 2021: + 23'182.25 Euro

Neuer Kontostand per 01.01.2010: 100'000 Euro

Kontostand per 31.12.2019: 172'310.87 Euro

Kontostand per 31.12.2020: 176'056.95 Euro

Kontostand per 31.01.2021: 187'281.43 Euro

Kontostand per 09.05.2022: 165'348.98 Euro

Aktueller Kontowert : 165'348.98 Euro

bisheriges Ergebnis 2022 in Euro: - 21'932.45

bisheriges Ergebnis 2022: - 11.71 %

Ergebnis 2021: + 6.38 %  
Ergebnis 2020: + 2.17 %  
Ergebnis 2019: + 21.34 %

Gesamtgewinn seit Depotbeginn 1991: 1'758%

Durchschnittlicher Jahresgewinn in 31 Jahren: 10.33 %

Jährliche Entwicklung des TOP-TEN-Echtgeld-Depots auf:

www.geldbrief.com/top-ten

Weltindex MSCI World, Vortageswert:

Weltindex MSCI World 2022 in Euro: - 7.31 %

## Lieber Geldbrief-Leser!

Sie können nicht alles lesen. Interessiert an weiteren (im Geldbrief nicht veröffentlichten) Informationen aus der «Randspalte»? Diese stehen exklusiv im Holbach Newsletter. Einmal monatlich. Und immer kostenfrei für Sie. Bitte anfordern unter: [www.holbach.com](http://www.holbach.com)



Das Steuerrecht ist nicht auf Ausnahmesituationen wie den russischen Angriffskrieg gegen die Ukraine eingestellt. Die Chemieindustrie fordert jetzt, den Krieg steuerlich wie „höhere Gewalt“ zu behandeln.

Ukrainische Unternehmen wären froh, wenn sie allein diese steuerlichen Sorgen hätten. Nur 10 bis 20 Prozent von ihnen funktionieren normal, 40 bis 50 Prozent verloren die Hälfte der bisherigen Aufträge, hat Timofiy Mylovanov, der die Kyiv School of Economics leitet, unserer Brüssel-Korrespondentin Silke Wettach gesagt. Von einem Wiederaufbau nach Ende des Krieges mag der Ökonom nicht reden: „Es wird nicht diesen einen Moment geben, in dem das Kriegsrisiko wegfällt – es wird über Jahrzehnte bei uns bleiben“, sagt er. Der Wiederaufbau werde sofort beginnen, und zwar dezentral: Unternehmen sollen nicht nur ein Warenlager bauen, „sondern viele an unterschiedlichen Plätzen, die nicht mit einem Angriff zerstört werden können.“ Mylovanov hat noch weitere Daten: Auf rund 70 Prozent der ukrainischen Anbaufläche hätten Landwirte gesät. Weil die Russen die Ausfuhr blockieren dürften, drohe das Getreide zu verrotten, „weil wir es nicht ausser Landes bekommen“.



Zum Beispiel wäre es überhaupt kein Problem, die russische Energie in Rubel zu bezahlen. Wen juckt's? Aber wenn wir das nicht machen, dann bekommen wir eben evtl. nichts mehr – und die Chinesen kaufen alles auf. Unsere Politiker führen uns eben gerade bewusst in Richtung Abgrund.

## BOOM oder CRASH?

Alle GROSSEN CRASHS – mit kurzen, auf wenige Tage beschränkten gewaltigen Kurseinbrüchen in den letzten 100 Jahren (z.B. die Oktober-Crashes von 1929 und 1987) – sind nicht urplötzlich aus „HEITEREM HIMMEL“ erfolgt. Bezeichnend bei diesen Crashes war immer ein klassisches Chart-Muster im Vorfeld.

- Diese Crashes erfolgten jeweils nach vorangegangenen, wenige Monate andauernden ganz exzessiven Kursanstiegen!

- Bei all diesen Crashes waren die schweren Kurseinbrüche niemals bei der ersten Abwärtsbewegung nach den Kurshochständen feststellbar.

- Es waren dabei immer DREI ABWÄRTSWELLEN mit ZWEI zwischenzeitlichen TEILERHÖHUNGEN typisch.

- Bei den ersten beiden Kurseinbrüchen haben sich untere Stützungszone und -Linien ausgebildet.

- Diese Stützungszone wurde sodann immer erst bei der DRITTEN ABWÄRTSWELLE – dem DRITTEN TEST – massiv nach unten durchbrochen. Also, nach dem ersten Kurssturz wurden noch zwei weitere – vergebliche – Anstürme auf das ursprüngliche (erste) Kurshoch bezeichnend.

- Für diese DREI TESTS war in den Crash-Jahren 1929 und 1987 sogar eine absolut gleiche Zeitspanne typisch. Der Crash erfolgte in beiden Fällen beim „DRITTEN TEST UNTEN“ genau (!) zwischen dem 52. bis zum 56. Tag nach dem 1. Kurshoch, meist einem Alltime-Kurs-High!

- In beiden Fällen endete der DRITTE und letzte ANLAUF auf das Kurshoch jeweils auch genau am 38. Tag nach dem 1. Kurshoch. *(Zufälle sehen m.E. etwas anders aus)!*

- Nach dem Ende des DRITTEN TESTS OBEN hat es in beiden Fällen – wie es der Zufall halt so will – jeweils genau 14 Tage bis zum Crash-Beginn am 52. Tag gedauert.

- Für die erwähnten GROSSEN CRASHS war immer genau dieses Muster bezeichnend!

Langfrinvestoren sind mit individuellen Anlagebeträgen von 10'000 bis 1'000'000 Euro nach wie vor mit dem Echtgeld **TOP-TEN-Depot** gut aufgehoben. Wir können gelassen bleiben. Der aktuelle Verlust von 11.71 % in 2022 (unrealisiert) ist nicht angenehm. Auch wenn er geringer ausfällt als viele andere Depots. Lehren können wir ziehen: Selbst die sorgfältige Auswahl von Einzeltiteln garantiert nicht (sofortige) Kurssteigerungen. Gelegentlich muss man Kursrückschläge in Kauf nehmen. Und rechtzeitig (wieder) Aktien kaufen!

Das **TOP-TEN-Depot** hat für Sie mehrere Vorteile:

Sie wissen von Anfang an, zu welchen Kursen wir die einzelnen Positionen verkaufen werden. Zum Kursziel oben oder zum Stoppkurs unten. Totalverluste kann es somit nicht geben. Solange sich die Kurse zwischen „oben“ und „unten“ bewegen, besteht bei Ihnen und uns kein Handlungsbedarf. Und erst recht keine Hektik. "Automatisch" ausgestoppt wurden wir am Redaktionstag bei **Geberit**.

Es hat auch eine spezielle „Dynamik“ im **TOP-TEN-Depot**. Wir sind nicht immer voll investiert. Grundsätzlich soll das **TOP-TEN-Depot** aus 10 Wertpapieren bestehen. Aber von Zeit zu Zeit ist es vernünftig, einen höheren Bargeldbestand zu halten. Das sind aktuell total 86'611.66 Euro. Ja, Cash ist auch eine Anlageklasse sui generis. Wären wir voll investiert gewesen, hätten wir einen höheren Verlust zu verkraften gehabt. Dank unserer Voraussicht haben wir das vermeiden können. Immerhin haben viele der von uns beobachteten Aktien seit ihrem Hoch bis zu 50 % verloren. Das werden aber nicht zwangsläufig die „neuen Renner“ sein. Geld, Cash, Liquidität ist notwendig, wenn man wieder „voll investiert“ sein sollte. Wann? Das ist nur noch eine Frage der Zeit. Denn das nächste Börsensignal ist ein Kaufsignal! Und möglicherweise sogar eines der ganz wenigen grossen und bedeutenden Kaufsignale. Ihr Geldbrief wird Ihnen dann die optimalen Aktien vorstellen, die ich auch für mein eigenes Depot kaufen werde. Die Geduld wird sich auszahlen. Wir bleiben davon überzeugt, dass wir anschliessend unseren durchschnittlichen Jahresgewinn von bislang 10.33 % wieder erreichen werden – erfolgreich wie seit immerhin 31 Jahren.

Ein Hinweis für alle, die auch andere Wertpapiere in ihren Depots halten. Das ist grundsätzlich nicht vorteilhaft. Oder haben Sie jemanden, der sich ohne Interessenkonflikt und ohne vermeidbare Kosten um Ihre Wertpapieranlagen und Fonds kümmert? Den müssten Sie nämlich erst finden. Wir kennen niemanden, den wir empfehlen könnten. Besser und kostengünstiger ist es jedenfalls für Sie, wenn Sie die Wertpapiere aus dem **TOP-TEN-Depot** und/oder **ETF-Depot 5+** besitzen. Der gute Rat heisst also: umschichten. Selbst bei Ihren Verlustpositionen! Alle aktuellen Titel sind noch in Kaufposition. Und weitere Empfehlungen kommen zur rechten Zeit. Voraussichtlich schon im kommenden Geldbrief.

Ein „Trost“ für alle, die im Moment mit Ihren Wertpapieranlagen im Minus liegen: Mit der längeren Anlagedauer steigt auch die Wahrscheinlichkeit, die erwartete Durchschnittsrendite des Portfolios zu erreichen. Oft machen eben nur Schlagzeilen die Kurse, ohne sich um gute Fundamentaldaten zu scheren. Deshalb lohnt es sich trotz hoher Volatilität, investiert zu bleiben („buy and hold“). Bei dieser eher starren Methode dauert es allerdings länger, bis sich ein nachhaltiger Erfolg einstellt. Aber der ist letztlich auch für den „Buy-and-hold“-Anleger zu erwarten. Denn Aktienkurse haben die Tendenz zu steigen. Ausreichend Cash ist gerade jetzt ein unverzichtbarer Bestandteil eines gut diversifizierten Depots (siehe unser **Echtgeld-TOP-TEN-Depot**). Sind diese Voraussetzungen gegeben, können Anleger Zeiten hoher Volatilität gezielt für Einkäufe nutzen. Darunter verstehen wir quasi ein Upgrade in Qualitätsunternehmen (nachhaltiges Geschäftsmodell und starke Bilanz). Diese Maxime haben und werden wir weiter im **Echtgeld-TOP-TEN-Depot** umsetzen. Es ist nicht kompliziert. Geduld wird sich auszahlen. Andere Anlagen sind viel zu risikoreich. Das werden Sie hoffentlich nicht selbst mit Ihrem eigenen Geld erfahren müssen. Uninformierte Anleger werden jedoch schmerzhaft zu leiden haben.

Einer unser Leser beschwert sich, dass er in den letzten Geldbrief-Ausgaben keine Vorstellung von Einzelwerten mehr gefunden hat. Das hat doch einen guten Grund. Die Börsenredaktion bereitet für jeden Geldbrief in der Regel 4 Kaufempfehlungen vor. Alle sind fundamental geprüft. Doch vorerst nicht veröffentlicht. Denn was nutzt es, wenn deren Kurse aktuell nicht steigen wollen? Oder wollen Sie mit Neuempfehlungen Verluste erzielen? Also: Warten auch Sie bitte mit Geduld auf gute Kaufsignale für ausgesuchte Einzelaktien. Die wir dann, wie üblich, ausführlich vorstellen werden.

**Rückblick:** Die Leitbörse in den USA verbuchte bereits im April das schlechteste Anlageergebnis seit 1970. Im Angstmonat Mai scheint sich dieser Trend unter heftigen Schwankungen fortzusetzen. Zu den grössten Verlierern zählten in den vergangenen Wochen Nasdaq-Titel und Aktien von gewinnlosen Unternehmen mit astronomischer Bewertung. Vergleichsweise passabel halten sich dagegen unsere Value-Titel und dividendenstarke Unternehmen. Stark im Aufwind befindet sich auch die Volatilität – eine Art Fieberthermometer der Börse. Werte um 30 oder höher signalisierten in der Vergangenheit meist einen idealen Einstiegszeitpunkt in überverkaufte Aktienmärkte. Auch aus dieser Sicht scheint das kommende Kaufsignal nicht mehr weit.

Mit einem Indexverlust von 3.98 % beendete der DAX den vergangenen Monat und brachte damit das schlechteste April-Resultat seit 7 Jahren. Das ist bereits der dritte Monat ohne Gewinn. Ein derart schlechtes Ergebnis hat der deutsche Index in den zurückliegenden 60 Jahren nur viermal ausgewiesen. Das war beispielsweise während der Kuba-Krise im Jahr 1962. Auch damals waren die Anleger durch die Gefahr eines drohenden Atomkriegs in ihren Anlageentscheidungen wie gelähmt. Das Ergebnis ist bekannt: Eine Eskalation der Gewaltspirale konnte verhindert werden. Dennoch endete das von geopolitischen Spannungen überlagerte Börsenjahr 1962 mit tiefen Kurseinbussen von mehr als 20 Prozent beim DAX. Auch in diesem Jahr stehen die Börsenampeln zunächst auf rot. Die Risikoneigung der Anleger hat deutlich abgenommen. Während der MSCI World Index seit Jahresbeginn etwa 8 Prozent an Wert verloren hat, liegen die DAX-Verluste mit 16.48 Prozent deutlich höher. Die hohe Abhängigkeit vieler DAX-Unternehmen Index vom Export sowie beim Import von Energie fordert ihren Tribut. Zukünftige Gewinnsschätzungen sind seriös kaum noch möglich.

**theScreener.com:** Wie schlecht die Lage ist, sehen wir in den Einschätzungen von theScreener. In der aktuellen Ausgabe (06.05.2022) gibt es für Deutschland nicht eine einzige Heraufstufung! Keine Kaufempfehlung! Dafür etliche Herabstufungen.

### Neues zum Echtgeld-ETF-Depot 5+:

Von der gestiegenen Nervosität der Anleger profitierte unsere Depotabsicherung, der **Lyxor S&P 500 VIX ETF**. Das ist und bleibt natürlich spekulativ. Unser erster Kauf war unglücklich. Damals hatten wir noch nicht die technischen Indikatoren für das Timing auf dem Schirm. Es ging uns grundsätzlich um eine Depotabsicherung für den „worst case“. Eine Versicherungsprämie also. Ein gutes Timing haben wir mit den Zukäufen des **S&P 500 VIX-ETF** hingelegt. Hier spielt uns die deutlich gestiegene Volatilität („Angst“) in die Karten. Allein in den vergangenen 3 Monaten konnte der ETF vom Tief 38 Prozent zulegen. Betrachten Sie den **Lyxor S&P 500 VIX ETF** als Trading-Position. Mit diesem Hedge federn wir etwaige weitere Kurseinbrüche mit Kursgewinnen bei diesem ETF ab. Sie müssen bitte selbst entscheiden, wann Sie sich wieder von diesem spekulativen Instrument verabschieden. Bei Kursen ab 3.75 Euro können Sie erste (Teil-) Verkäufe ins Auge fassen. Ein Kursziel von 4.50 Euro ist möglich.

### Aktuelles Echtgeld-ETF-Depot 5+: Stand per 09.05.2022

Stück	Wertpapier	Kaufdatum	ISIN	Kaufkurs	Aktuell	Stoppkurs	Kursziel
2'500	Core MSCI Japan (iShares) (TR)	31.05.2021	IE00B4L5YX21	42.210	40.142	33.70	51.00
2'400	Core S&P 500 ETF(iShares) (X)	21.02.2022*	IE0031442068	37.8937*	37.806	ohne Verkaufsmarken!	
28'000	Lyxor S&P 500 VIX (TR)	25.04.2022*	LU0832435464	3.6193*	3.6477	-	4.50
3'500	Stoxx Europe 600 (iShares) (X)	23.03.2020	DE0002635307	27.75	41.810	-	54.00
1'300	Xtrackers CAC 40 (TR)	11.10.2021	LU0322250985	68.05	62.790	53.70	92.00

Depotwert/Portfolio EUR 521'187.48  
Cashkonto EUR 26'043.65

Start des ETF-Depot 5+ am 07.10.2019: 500'000 Euro

Legende: (X) = Börsenplatz Xetra  
(TR) = Börsenplatz Tradegate

Aktueller Kontowert:	EUR	547'231.13
Gesamtergebnis:	EUR	+ 47'231.13
Kontowert Jahresende 2021:	EUR	586'206.49
Gewinn 2021 in Euro:	EUR	+ 63'505.29
Gewinn 2021 in Prozent:		+ 12.149%

\* = letztes Kaufdatum, Durchschnittskurs

Depot-/Kontoauszug vom 09.05.2022 (19:33 Uhr).

bisheriges Ergebnis 2022: EUR -38'975.36, bisheriges Ergebnis 2022 in Prozent: - 6.649%

## Beobachter

Das Steueramt will sicher nicht schnüffeln. Wenn es aber eine Veränderung des Vermögens feststellt, die es nicht nachvollziehen kann, wird es nachfragen, wie es dazu gekommen ist. Wer alle Einkommen und Vermögen deklariert, hat nichts zu befürchten.

Auch wenn Sie mit Ihrer Frau auf einer Weltreise waren, wird es feststellen, dass Ihr Vermögen geschrumpft ist. Bei Bedarf müssen Sie Auskunft geben, wie es dazu gekommen ist. Es ist besser, die geforderten Informationen zu liefern. Hier nützen Ihnen die Rechnung des Reisebüros oder die Kreditkartenabrechnungen mit den Details.

Carlos Pérez



In Deutschland wurde die Rentenversicherung 1889 durch Bismarck eingeführt. Die durchschnittliche Lebenserwartung lag damals bei 40 Jahren. 1968 wurde das Umlageverfahren eingeführt, auf Basis des Wirtschaftswunders und der Babyboomer. Dieses System passt heute längst nicht mehr und birgt für viele Bürger grosse finanzielle Risiken bzw. Versorgungslücken im Alter.

Das Umlageverfahren bedeutet, dass die Zahlungen der Beitragszahler direkt als Auszahlungen an die derzeitigen Rentner geleistet werden. Die Beitragszahler erhalten parallel zu Ihren Einzahlungen sogenannte Entgeltpunkte als zentrale Werteinheit in der gesetzlichen Rentenversicherung gutgeschrieben. Diese Systematik ist geläufig unter dem Begriff des Generationenvertrages, der die Basis für die reguläre Altersrente ist.

Weder die Rente noch die Kaufkraft der Rentenzahlung sind sicher!

inside-it.ch

Der **Datenschutzbeauftragte von Baden-Württemberg** fordert dazu auf, die Nutzung von **Microsoft 365** an **Schulen** in dem deutschen Bundesland zu beenden oder deren datenschutzkonformen Betrieb von den verantwortlichen Stellen eindeutig nachzuweisen.

Den Ukraine-Krieg kann man weder durch verstärkte Waffenlieferungen noch durch eine Sanktionsspirale beenden, die im Übrigen uns selbst am meisten schadet. Der Einsatz „finanzieller Atombomben“ wie der Ausschluss aus dem Swift-System und das Einfrieren russischer Notenbankguthaben durch den Westen wird auf mittlere Sicht unabsehbare Folgen haben. Länder wie China und Indien verfolgen diese Entwicklung sehr aufmerksam und werden die Konsequenzen daraus ziehen. So schlägt etwa Sergey Glazyev, einer der einflussreichsten Wirtschaftswissenschaftler der Welt, ein neues Weltwährungssystem vor, das durch eine digitale Währung gestützt wird, die durch einen Korb neuer Fremdwährungen und natürlicher Ressourcen unterlegt sein soll. Der US-Dollar wird in weiten Teilen der Welt an Einfluss als Leit- und Reservewährung verlieren.

#### Dauieranlagen zur Information:

##### Dachfonds EPIKUR FUND-FLUX:

Valor: 1299067

ISIN: LI0012990672

Nettowert am 31.12.2018:

EURO 105.94

Nettowert am 31.12.2019:

EURO 118.26

Nettowert am 31.12.2020:

EURO 113.49

Nettowert am 31.12.2021:

EURO 125.30

Nettowert am 02.05.2022:

EURO 118.03

\* \* \*

##### Zeus Strategie Fund, ETF-Dachfonds:

ISIN: LI0010998917

WKN: 964901

Valor: 1099891

Nettowert am 31.12.2018:

EURO 66.91

Nettowert am 31.12.2019:

EURO 78.47

Nettowert am 31.12.2020:

EURO 76.10

Nettowert am 31.12.2021:

EURO 76.30

Nettowert am 06.05.2022:

EURO 73.41

\* \* \*

##### Zertifikat Geldbrief Depot AMC:

exklusiv nur in der Schweiz

ISIN: CH0418726961

Valor: 41872696

NAV am 30.12.2019: CHF 9.44

NAV am 30.12.2020: CHF 9.03

NAV am 30.12.2021: CHF 9.60

NAV am 06.05.2022: CHF 9.13

**Wie es an den Märkten weitergeht?** Bislang setzte der DAX nach einer viermonatigen Ausverkaufphase nicht zu einem markanten Erholungsrally an, sondern verharrte in einer nervenaufreibenden Seitwärtsbewegung bei enormen Kursschwankungen. Klartext: Eine anhaltende Phase mit seitwärts laufenden Kursen und erratischen Ausschlägen nach unten erscheint momentan das wahrscheinlichste Szenario am Markt. Kursgewinne wird nur derjenige erzielen, der diese Tagesschwankungen zu nutzen weiss. Das ist nicht unser Geschäft. Und nicht zu empfehlen für solide Kapitalanleger. Interessant ist auch, dass erstmals seit 28 Jahren nahezu sämtliche massgeblichen Anlageklassen wie Anleihen, Hochzinspapiere und Aktien eine negative Rendite von durchschnittlich fast 8 Prozent brachten. Es war also kein Blumentopf zu gewinnen. Einzige Ausnahme ist der Rohstoffbereich. Via ETFs sind wir im Rohstoffbereich im **ETF-Depot 5+** sowie im **Zeus Strategie Fund** investiert.

Fundamentale Analyse ist die Basis. Das wissen Sie. Nichts kaufen, was nicht ein solides Geschäftsmodell hat. Nicht auf „Stories“ hereinfliegen, die mit zwielichtigem Hintergrund von Marketingleuten unters Volk gebracht werden.

Doch **wann günstig einkaufen?** Das haben wir schon öfter mit dem Kauf erst zu „Wunschkursen“ bewiesen. Günstig einzukaufen spielt nicht nur im täglichen Leben, sondern auch bei der Kapitalanlage eine entscheidende Rolle. Doch anhand welcher Kriterien lassen sich die Kaufkandidaten erkennen? Welche Faktoren sind für die Auswahl wichtig? Als ein entscheidender Erfolgsfaktor gilt der Preis, der bezahlt wird. Der Wert ist, was der Käufer dafür bekommt. Wir lieben es, wenn der aktuelle Preis (Kurs) niedriger ist als der (innere) Wert. Wird zu teuer eingekauft, beschneidet man seine Renditechancen und setzt sich einem höheren Risiko aus. Doch anhand welcher Kriterien lässt sich die relative Preiswürdigkeit beurteilen? Und auch: Wie erkennt man Überbewertungen? Dann sollte man besser nicht oder nicht mehr kaufen. Jedenfalls können Sie sich sicher fühlen. Denn die Geldbrief-Redaktion beschäftigt sich täglich mit diesen Fragen. Und verfolgt auch die Meinungen von über 100 in- und ausländischen Börsendiensten und Bankenpublikationen.

**Billig oder teuer?** Für den amerikanischen Aktienmarkt bescheinigen Studien, die 500 Titel über einen Zeitraum von 18 Jahren analysiert haben, ein deutlich besseres Abschneiden von relativ günstigen Aktien im Vergleich zu teuren Werten. Während die bereits stattlich bewerteten Aktien nur auf eine durchschnittliche Rendite von 5.5 Prozent p.a. kamen, lieferten die im Verhältnis günstigen Titel mit 14 Prozent Ertrag pro Jahr eine fast dreimal so hohe Rendite. Zusätzlich bestätigt werden die Erkenntnisse von einer Analyse des Vermögensverwalters **Tweedy Browne**, der in einer Studie den US-Aktienmarkt über eine Dauer von 14 Jahren analysiert hat. Demnach brachte ein einmalig angelegtes Kapital von einer Million Dollar nach 14 Jahren einen Wert von etwa 3.4 Millionen US-Dollar zustande, wenn in die jeweils teuersten Aktien (teuer gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis) investiert wurde. Mit den jeweils am günstigsten bewerteten Aktien im Depot stieg das eingesetzte Kapital im gleichen Zeitraum auf mehr als 8 Millionen US-Dollar. Für uns Anleger stellt sich damit die Frage, ab wann eine Aktie oder ein Gesamtmarkt denn überhaupt günstig bewertet ist und ab wann ein teurer Markt vorliegt. Die durchschnittliche Gewinn-Multiple des DAX lag in den vergangenen 20 Jahren bei etwa 13.5. Extremwerte von über 30 wurden beispielsweise zur Jahrtausendwende erreicht. Günstige Relationen ergaben sich beispielsweise nach Ausverkaufphasen bei Werten von etwa 9 bis 10. Auch diese Zahlen beobachtet Ihre Geldbrief-Redaktion für Sie. Für ein besseres Timing.

Wenn Sie auch in diesem Geldbrief 09/2022 noch keine neue Kaufempfehlung finden konnten: Sie sind auf jeden Fall nach dem sorgfältigen Lesen dieses Geldbriefs wissender geworden. Und das erhöht Ihre Sicherheit für jetzt und in Zukunft. Und für den nächsten Geldbrief haben wir schon künftige Kaufempfehlungen vorbereitet. Sie dürfen gespannt sein und wieder auf schöne Gewinne hoffen...

\*\*\*

**Redaktionsschluss für den kommenden Geldbrief 10/2022 ist Montag, der 30. Mai 2022. Der Versand an unsere E-Mail-Abonnenten erfolgt noch am gleichen Tag vor Mitternacht.**

**Impressum:** Der GELDBRIEF erscheint zweimal monatlich. Der Bezugspreis beträgt CHF/Euro 200.- pro Halbjahr. Auch vorab im **E-Mail-Abonnement** erhältlich.

**Herausgeber:** Hans-Peter Holbach

**Anfragen und persönliche Informationen** nur nach Terminvereinbarung und gegen Honorar.

**Satz & Druck:** Mathis Druck, CH-9444 Diepoldsau. © 2022. Name, Inhalt und Ausführung sind urheberrechtlich geschützt. Nachdrucke und Vervielfältigungen nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Herausgebers.

GELDBRIEF im Internet: [www.geldbrief.com](http://www.geldbrief.com), E-Mail: [info@geldbrief.com](mailto:info@geldbrief.com)