

- 1. An den Finanzmärkten herrscht urlaubsbedingt relative Ruhe!** Wohlgermerkt mit leicht positivem Unterton. Wobei die Corona-Pandemie weiterhin Wirtschaft und Gesellschaft belastet. Aber die Wirtschaft ist auf Erholungskurs, die Stimmung der Firmenlenker erstaunlich gut. Beispiel Deutschland. Der ifo-Index für August hat sich kräftig verbessert. „Offiziell“ befindet sich unser Land schon wieder in der Boomphase. Wenn diese Erholung so kommt, hätten wir Deutschlands schnellsten Aufschwung nach der schnellsten Rezession aller Zeiten. Weltweit gibt es aber genug Probleme. Belastend wirken die wieder auftretenden Spannungen zwischen USA und China, die Debatte über das geplante neue Hilfspaket in den USA - über das sich Demokraten und Republikaner bislang noch nicht einigen konnten - sowie die Aussage der US-Notenbank Fed vom 19. August, die bis auf Weiteres von einem schwierigen Weg bis zu einer normalen Wirtschaftsentwicklung ausgeht. Die v-förmige Erholung trifft mit Sicherheit jedoch auf die wichtigsten Aktienmärkte zu, was uns alle freuen sollte! Der Dax ist derzeit dabei, sich über der wichtigen Marke von 13.000 Punkten zu behaupten. In den USA hat der marktbreite S&P 500, der die 500 größten börsennotierten US-Unternehmen enthält, am 25. August mit 3.478 Punkten auf einem Allzeithoch notiert. Das Gleiche trifft auf den Technologieindex Nasdaq 100 zu, der mit 11.971 Punkten ebenfalls ein Rekordhoch erreichte. Hierzu ist jedoch zu bemerken, dass die US-Indizes von nur wenigen Weltfirmen getrieben werden, die in den letzten Monaten teilweise exorbitant gestiegen sind.
- 2. Europas Börsen entwickeln sich positiv, hinken aber den USA hinterher. Wie lange noch?** Seit dem Tief Ende März 2020 ist der Eurostoxx50, der sich aus 50 börsennotierten Großkonzernen des Euro-Währungsgebiets zusammensetzt, um ca. 40% gestiegen, das Jahresminus beträgt aber immer noch um die 10 %. Der Grund: zu wenig Informationstechnologie! Die Bedeutung dieses Sektors ist in Europa im Vergleich zu den USA wesentlich geringer. Die Aktienmärkte in Europa werden vor allem durch zyklische Aktien wie Automobil, Chemie und Maschinenbau getragen, die wie die Tourismusbranche (Luftfahrt, Hotels, Gastronomie) immer noch hinter dem Vor-Corona-Niveau zurückbleiben. Defensive Werte wie Pharma und Versorger dürften allerdings auf längere Sicht Aufholpotenzial haben. Auf jeden Fall liegt die Dividendenrendite mit aktuell 3 % deutlich höher. Etwas Normalität in 2021 sollte das Ungleichgewicht teilweise abbauen, ganz verschwinden wird dieses nicht. Eine europäische Amazon oder Google wird es nie geben, so sehr dies auch zu wünschen wäre.
- 3. Anleger suchen Kursstabilität – trotz Börsenboom.** Insgesamt vertreten wir die Meinung, dass die bisherigen Corona-Hilfspakete und eine bislang noch nie dagewesene Liquiditätsschwemme der Notenbanken dazu beitragen, dass sich viele Aktienbörsen auf Rekordniveau bewegen. Da der Realzins in den USA das erste Mal seit langem mit minus 1% negativ ist und dementsprechend Anleihen keine Rendite abwerfen, rechtfertigt dieses Szenario auch höhere Kurs-Gewinn-Verhältnisse. Doch wie aktuelle Zahlen zeigen, verabschieden sich eine Reihe von Anlegern aus Aktien und sichten in vermeintlich sichere Häfen um. Wobei sicher meist mit nicht schwankend gleichgesetzt wird. Bevorzugt werden Geldmarktfonds gekauft oder Tagesgeld aufgehäuft, um in dieser Warteposition auf bessere Zeiten zu hoffen. In den nächsten 10 Jahren aber kann niemand mehr mit solchen Anlagen sein Vermögen erhalten. Wer um Aktien einen Bogen macht, ist klar im Nachteil. Bei weiter steigenden Aktienkursen will ggfs. dann niemand der Hausse hinterherschauen und greift dann doch zu! Und so nährt dann die Hausse die Hausse!
- 4. Ölpreis weiter mit Seitwärtsbewegung.** Der Ölpreis (Rohölsorte Brent) hat sich im August bei knapp 46 US-Dollar pro Barrel gegenüber den Tiefstkursen von März stabilisiert. Im Moment befindet er sich in einer Seitwärtsbewegung. Eine Prognose hinsichtlich der Ölpreise erweist sich als schwierig, da häufig auch politische Ereignisse eine Rolle spielen. Wir gehen aber davon aus, dass der Ölpreis in den nächsten Monaten analog zum erwarteten Konjunkturaufschwung weiter Boden gut machen könnte. Die Marke von 50 US-Dollar ist das nächste kurzfristige Ziel.

5. **Inflation von zwei Seiten: Vermögenspreisinflation gegen offizielle Inflationsstatistik.** Oder in Zahlen ausgedrückt für 2019: 9,7 % gegen 1,5 %. Übersetzt lässt sich dies so zusammenfassen: Das tägliche Leben bleibt - solange man sich an den Warenkorb des Statistischen Bundesamts hält - weitestgehend preislich erschwinglich. Wohnen steht in diesem Korb mit knapp einem Drittel vor Verkehr und Freizeit ganz vorne. Wobei wer in Ballungsräumen Wohnraum sucht, sicher eine ganz andere Sichtweise hat. Gleichzeitig zeigen diese Zahlen aber, dass der Vermögensaufbau Jahr für Jahr teurer wird, allein in 2019 eben um 9,7 %. Und 2020 liegt trotz Viruskrise schon wieder im Plus. Fazit: Für weite Teile der Bevölkerung ist und bleibt es unerschwinglich, Reserven aufzubauen. Dies gilt vor allem für Wohneigentum.

Alles, was nicht beliebig vermehrbar ist, steigt im Wert. Vermögensbesitzer werden seit Jahren reicher und reicher, was Klassenkampfparolen den Weg ebnet. Wie oft lesen Sie von der Vermögensschere, die in Deutschland wie der Welt immer weiter auseinandergeht. Vermögensverwalter Flossbach hat es nachgerechnet. Das sog. Sachvermögen, in welchem vor allem Immobilien, aber auch Betriebsvermögen und Sammelobjekte erfasst sind, hat seit 2006 um fast 80 % zugelegt. Beim Finanzvermögen, worunter Aktien, Anleihen aber auch Tagesgelder fallen, waren es „nur“ 60 %.

6. **Euro - Weltwährung?** Der letzte EU-Gipfel im Juli dieses Jahres hat das Zeug eine Art Bretton Woods des 21. Jahrhunderts zu werden. Voraussetzung ist aber sicherlich, dass die Europäer das vom Gipfel ausgelöste Momentum nutzen und der Euro das Gesicht und die Währung der neuen europäischen Souveränität wird. Beim Gipfel hat man viel Verantwortungsbereitschaft gezeigt und auch währungspolitische Führung. Die Zentralbanken außerhalb Europas können zum ersten Mal im nennenswerten Umfang EU-Anleihen als Reserven halten. Die EU wird so zum wichtigsten Anleihe-Emittenten und der Euro zum Referenzwert auf dem Bondmarkt. Der Euro hat somit Voraussetzungen zum Star der Währungswelt aufzuwerten. Der Binnenmarkt mit den 460 Millionen Einwohner ist deutlich größer als der US - Markt mit 330 Millionen Menschen. Und Europa ist noch nicht zu Ende. Sicherlich haben 19 der 27 Mitgliedstaaten keinen Euro, doch auch hier gibt es Bewegung. In 2 Jahren ist man vollzählig.

7. **Goldpreis erneut auf Rekordjagd.** Dieser hat im August kurzzeitig die Marke von 2.000 US-Dollar übersprungen und ein neues 10-Jahres-Hoch erreicht. Hierfür gibt es unserer Meinung nach drei Gründe. Erstens schwächelt der US-Dollar, was ins Gewicht fällt, da Gold in Dollar gehandelt wird. Zweitens ist der Realzins in den USA negativ. Somit entfällt das übliche Argument „Gold bringt keine Zinsen“. Drittens hat die exorbitante Staatsverschuldung der westlichen Welt das Vertrauen in die wichtigsten Währungen erschüttert. Wir gehen jedoch davon aus, dass die Notierung bei Gold ihren Höhepunkt bereits erreicht hat. Mittlerweile ist der Goldpreis bereits wieder auf rund 1.940 US-Dollar gesunken. Falls die Zinsen für langfristige Staatsanleihen in den USA aufgrund der rekordhohen Verschuldung wieder steigen sollten, wird der Goldpreis weiter nachgeben. Entscheidend für die kurzfristige Entwicklung von Gold dürften die Aussagen der US-Notenbank in ihrer Sitzung Mitte September sein. Dann wird sich entscheiden, ob die Fed noch stärker in den Markt für Staatsanleihen eingreifen oder mehr auf die Marktkräfte setzen wird. Wer bereits längerfristig in Goldminen-Aktien oder Fonds investiert ist und damit deutlich im Plus liegt, sollte sich überlegen, ob er nicht zwischenzeitlich einen Teil der Gewinne realisiert.

8. **US-Tech-Riesen sind die Corona-Gewinner.** Das zeigen die Ergebnisse der amerikanischen Schwergewichte für das 2. Quartal. **Amazon** profitierte vom boomenden Online-Geschäft und fuhr den höchsten Gewinn seiner Unternehmensgeschichte ein. Für neue Impulse sorgte auch die Cloud-Plattform AWS, die vom Homeoffice-Trend profitierte und sich immer mehr als Konkurrenz zu den Cloud-Angeboten von Google und Microsoft erweist. **Apple** gelang das Kunststück, bei seinem iPhone-Umsatz rund 11% zuzulegen, während der Gesamtmarkt für Smartphones zwischen April und Juni um 16% eingebrochen war. Das spiegelt sich auch im Börsenwert wider: Dieser verdoppelte sich in den letzten fünf Monaten auf 2 Billionen US-Dollar. Damit ist Apple derzeit das wertvollste US-Unternehmen. **Microsoft** konnte seinen Umsatz um 13% steigern, **Facebook** wies ein Umsatzplus von 11% auf. Die Datenkrake und Google-Mutter **Alphabet** musste zum ersten Mal überhaupt einen leichten Umsatzrückgang verzeichnen. Insgesamt erzielten alle diese Tech-Riesen Milliardengewinne.

9. **Noch nie waren die US-Börsen derart Tech-lastig!** Der Run auf die eben genannten Tech-Giganten hat einen entscheidenden Anteil an den boomenden US-Börsen. Die Aktien von Alphabet, Amazon, Apple, Facebook und Microsoft sind von Anfang Januar bis Ende Juli 2020 trotz zwischenzeitlichem Corona-Crash im Schnitt um 35% gestiegen! Die restlichen 495 Aktien, die im marktbreiten US-Index S&P 500 notiert sind, wiesen hingegen im selben Zeitraum einen durchschnittlichen Rückgang von 5% auf. Es wird deutlich, dass die gewaltige Liquidität, die von der US-Notenbank zur Verfügung gestellt wird, ihren Weg vor allem in diese fünf Firmen findet. Mit verantwortlich auch die Indexgläubigkeit mittels ETF-Fonds.
10. **Bei Investments spielen Privatanleger eine immer größere Rolle.** Hierbei sind neuerdings auch die sog. „Robin-Hooder“ von Bedeutung. Es handelt sich um Kunden des US-Online-Brokers Robin Hood, bei dem Anleger mit kleinem Budget auch Bruchstücke von Aktien ohne Ordergebühren kaufen können. Die bislang 12 Millionen (!) Kunden in den USA sind im Schnitt 27 Jahre alt und investieren bevorzugt in Tech. Neben den erwähnten Schwergewichten gehören zu den Lieblingsobjekten der Robin-Hooder auch **Tesla** und **Nikola**. Bei Letzterem handelt es sich um einen Hersteller von Wasserstoff-getriebenen LKWs, der bis jetzt aber noch kein Fahrzeug auf den Markt gebracht hat. In der Summe kommen gewaltige Geldbeträge zusammen, die den Sektor zusätzlich pushen. Um vom Boom zu profitieren, hatten wir denjenigen, die noch keinen US-Tech-Wert im Depot haben, Ende April 2020 ein Investment in die **Alphabet-A-Aktie** (WKN A14Y6F) empfohlen. Diese ist seitdem rund 10% gestiegen und notiert derzeit bei 1.386 €. Jetzt noch auf den „Tech-Zug“ aufzuspringen, halten wir aber für zu riskant, da ein erhebliches Rückschlagpotenzial gegeben ist.
11. **Interessantes aus der internationalen Aktienwelt.**
- Adidas** (257 €). Die Aktie des Sportartikelherstellers befindet sich wieder im Aufwind. Seit wir das letzte Mal vor vier Monaten über sie berichtet hatten, konnte sie rund 30% zulegen. Die charttechnisch wichtige 200-Tage-Linie liegt jetzt wieder in greifbarer Nähe. Ursache für den starken Kurszuwachs waren die Zahlen für das 2. Quartal, die am 6. August veröffentlicht wurden. Diese fielen besser aus als von den Analysten angenommen. Ein Großteil der Geschäfte ist mittlerweile wieder geöffnet, die Situation im stationären Groß- und Einzelhandel erreicht bereits wieder annähernd ein normales Niveau. Eine Prognose für das Gesamtjahr wollte Adidas-Chef Kasper Rorsted nicht geben. Er rechnet aber mit einer weiteren Erholung des Geschäfts im kommenden 3. Quartal. Wir sind für die Aktie wieder vorsichtig optimistisch. Aktie halten.
- Bayer** (57,7 €). Beim größten deutschen Chemie / Pharmakonzern warten wir weiter auf einen Befreiungsschlag. Zwar ist Bayer bei der Einigung im US-Glyphosatstreit einen großen Schritt weitergekommen, doch kurzfristig haben die damit verbundenen Kosten einen Milliardenverlust in der Bilanz verursacht. Im 2. Quartal fielen Sonderaufwendungen von 12,5 Mrd. € an, vor allem für eine Einigung mit US-Gerichten und -Klägern. Unterm Strich führten diese zu einem Minus von 9,5 Mrd. €. Allerdings gab es auch Positives zu vermelden. Die Agrarsparte, zu der u. a. Pflanzenschutzmittel und Saatgut gehören, erfreut sich einer großen Nachfrage. Hingegen kämpft die Pharmasperte bis dato mit rückläufigen Umsätzen, denn in der Corona-Krise gehen aus Angst vor einer Ansteckung deutlich weniger Menschen zum Arzt. Folglich wird auch eine geringe Anzahl von Medikamenten verschrieben. Wer in die Bayer-Aktie investiert ist, sollte noch Geduld mitbringen. Bis Jahresende rechnen wir mit einer Erholung.
- BMW** (59,6 €). Der Premium-Autohersteller aus München schrieb im vergangenen Quartal erstmals seit elf Jahren rote Zahlen. Insgesamt schlug der Quartalsverlust mit 212 Mio. € zu Buche. Diese Zahl ist angesichts der teilweise monatelangen Werkschließungen und der stark rückläufigen Nachfrage nach PKWs weniger dramatisch, als sie auf den ersten Blick wirkt. Insgesamt bleibt nach dem ersten Halbjahr 2020 sogar noch ein Gewinn von 498 Mio. € vor Steuern übrig. BMW-Chef Oliver Zipse ist für das zweite Halbjahr „durchaus zuversichtlich“ gestimmt. Für das Gesamtjahr geht er derzeit von einem Autoabsatz und einem Vorsteuerertrag aus, die deutlich unter Vorjahresniveau liegen. Allerdings verfügt der Konzern über ein Liquiditätspolster von 21,7 Mrd. €. Bei den deutschen Autobauern dürfte das Schlimmste überstanden sein. Über einen Kauf kann man nachdenken. BMW sollte wegen der robusteren Bilanz gegenüber Daimler und der VW, den Vorzug finden.

Bristol-Myers Squibb (52,2 €, WKN 850501). Nachdem bereits das 1. Quartal 2020 erfreulich ausfiel, hat Bristol auch im 2. Quartal die Analystenerwartungen übertroffen. Mit einer Pipeline von derzeit 36 zugelassenen Medikamenten gehört Bristol zu den weltweit führenden Pharmakonzernen. Zwar braucht es noch Zeit, bis der Onkologiespezialist Celgene in die eigene Konzernstruktur integriert ist und sich der Zusammenschluss finanziell rentiert – aber die mittelfristigen Aussichten der Aktie schätzen wir sehr positiv ein. Die Dividendenrendite beträgt beim aktuellen Kurs rund 3%. Defensive Anleger, die die Aktie noch nicht im Depot haben und einen längerfristigen Anlagehorizont besitzen, können bis 53 € einen ersten Einstieg wagen.

Münchener Rück (244 €). Trotz eines herausfordernden Umfelds sorgte der Rückversicherer erneut für eine positive Überraschung. Der Konzern hat zwischen April und Juni einen Gewinn von 579 Mio. € generiert. Analysten hatten im Schnitt nur mit rund 400 Mio. € gerechnet. Besonders erfreulich war diesmal die Entwicklung der Versicherungstochter Ergo, die in den letzten Jahren noch gekriselt hatte. Das Ergebnis der Münchener Rück ist noch höher zu bewerten, wenn die Konkurrenz betrachtet wird: Die Swiss Re aus Zürich wies in den ersten sechs Monaten des Jahres einen Verlust von umgerechnet rund 950 Mio. € aus. Angesichts dieser starken Zahlen besteht weiter die berechtigte Hoffnung, dass die Münchener Rück auch im kommenden Frühjahr seine üppige Jahresdividende stabil halten kann. Für Unsicherheit sorgt allerdings die dramatische Explosion in der libanesischen Hauptstadt Beirut vom 4. August. Zwar lässt sich der Schaden noch nicht beziffern, doch die Münchener Rück geht hier von einer hohen Belastung aus.

Siemens (120 €). Wie die aktuellen Quartalszahlen zeigen, hat Siemens die Monate April bis Juni gut überstanden. Das Neugeschäft sank in diesen drei Monaten nur um 7%, der Gesamtumsatz ging um 5% zurück. Der Gewinn ohne Berücksichtigung von Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITA) legte sogar um 8% auf fast 1,8 Mrd. € zu. Dabei machten sich Einsparungseffekte sowie die starke Digitalisierungs- und Zugsparte positiv bemerkbar. Für das Gesamtjahr 2020 rechnet Siemens-Chef Joe Kaeser mit einem moderaten Umsatzrückgang von bis zu 5%. Am Plan, die Sparte Energy abzuspalten (siehe FB 08/2020), hält Kaeser fest. Deren Börsengang wird Ende September erfolgen. Wir bewerten das Umfeld für die Siemens-Aktie als weiter herausfordernd, sind aber mittelfristig zuversichtlich. Die Aktie ist haltenswert.

12. **RWE: Frisches Kapital für „grüne Energie“.** Um die Transformation von einem konventionellen Versorger zu einem „grünen“ und nachhaltigen Energiekonzern weiter auszubauen, benötigt RWE zusätzliche Finanzmittel. Daher hat der Konzern eine Vorgehensweise gewählt, die bei Dax-Konzernen in den letzten Jahren selten vorkam: eine Kapitalerhöhung. Am 18. August gab RWE neue Aktien zu einem Stückpreis von 32,55 € aus. Innerhalb weniger Stunden waren alle neuen Aktien platziert und der Konzern hatte brutto 2 Milliarden € eingenommen. Damit wurde das Grundkapital um 10% erhöht. Der große Zuspruch der Investoren zeigt erneut, dass sich RWE (aktueller Aktienkurs: 33,5 €) auf einem guten Weg befindet. Wir sind für die Aktie auf längere Sicht weiter optimistisch.
13. **Indexänderungen beim DAX und in den „unteren Etagen“.** Die nächste Indexänderung wäre planmäßig erst im September angestanden, doch aufgrund einer Regeländerung werden nun Firmen, die einen Insolvenzantrag gestellt haben, innerhalb kurzer Zeit aus dem Dax fallen. Dadurch musste Wirecard zum 24. August den Dax verlassen. Den freien Platz im Dax erhielt der Berliner Essenslieferant Delivery Hero, der aus dem MDax aufstieg. Neu im MDax ist dafür der Chipanlagenbauer Aixtron. Dessen Platz im SDax bekam die Baumarktkette Hornbach. Da Wirecard auch aus dem TecDax flog, ist in diesem Index mit LPKF Laser ebenfalls ein neues Unternehmen vertreten. Ob sich das Geschäftsmodell von Delivery Hero als so lukrativ erweist, dass das Unternehmen länger im Dax verbleiben kann, wird sich zeigen. Dennoch hinterlässt es einen faden Beigeschmack. Vor drei Jahren gegründet, noch nie Geld verdient, fragwürdige Geschäftspraktiken. Überzeugend klingt dies nicht.
14. **CureVac-Börsengang:** Das Tübinger Biotech-Unternehmen ist neben BionTech an der US Börse in New York und in Deutschland gelistet. Beide Entwickler sind Hoffnungsträger bei der Suche nach einem Impfstoff gegen Sars-CoV-2. CureVac legte auf dem Parkett einen Schnellstart hin. Der Bund ist übrigens über die staatliche KfW mit rund 23 % beteiligt. Als Privatanleger sollte man die Finger weglassen. Das Überraschungspotenzial ist zu hoch.

