

KümpersFinanzReport Nr. 53

KümpersFinanz AG · Private Finance seit 1973 · Asset Management · Beteiligungen · Finanzplanung · US-Immobilien
Im Teelbruch 58 · 45219 Essen · Tel. 02054 · 9238-0 · Fax 9238-19 · info@kuempersfinanz.de · www.kuempersfinanz.de

Im Westen viel Neues – Wie Nationalismus und Populismus in die Stagflation führen!

Sehr geehrte Investoren,

November 2024

die USA haben einen verurteilten Straftäter zum neuen Präsidenten gewählt, der zudem mit Mehrheiten im Kongress und im Supreme Court in den nächsten 2 Jahren durchregieren kann.

Viele Europäer und selbst die demoskopischen Institute in den USA können sich den Erdrutsch-Sieg Trumps nicht erklären. Dieses Unverständnis resultiert aus Weigerung, die Perspektive von Joe Six-pack einzunehmen, dem amerikanischen Otto-Normalverbraucher mit seinen Zukunftsängsten. Nicht nur in den USA traut man dem ganzen politischen System nicht mehr, liberale Demokratien bekommen ohne Wohlstandsversprechen für die breite Bevölkerung ein Legitimationsproblem.

Auch die politische Ampel in Deutschland ist Geschichte. Unser Land steht vor größten Herausforderungen, es bedarf nicht weniger als eines neuen Wohlstandsmodells und gleichzeitig einer neuen Sicherheitsarchitektur.

Unser **KümpersFinanz**-Report Nr. 53 beschreibt zunächst, welche Faktoren zur Wahl Trumps geführt haben und wie diese auch eine Blaupause für die Bundestagswahlen sein könnten.

Wie will Trump künftig regieren und welche Konsequenzen ergeben sich aus dem geplanten Isolationismus der Amerikaner für uns? Wir brauchen in jedem Fall eine andere Mentalität, eine Aufbruchstimmung mit Lust auf Arbeit und Unternehmertum.

Zentrales Thema dieses Reports sind die Folgen des Trends zu nationalen Alleingängen und der Abkehr von der Globalisierung.

Wir erwarten eine zweite Inflationswelle, denn Egoismen sind teuer und die ohnehin extrem verschuldeten Industriestaaten haben jeden fiskalpolitischen Kompass verloren. Wir sehen die Gefahr eines „Liz-Truss-Moments“ für die USA und werden diese analysieren. Im Gegensatz zu vielen anderen sehen wir in den kommenden Jahren eher **steigende Zinsen**, denn **Investoren verlieren zunehmend das Vertrauen in die Solvenz der Schuldner und verlangen höhere Risikoprämien**.

Unsere seit vielen Jahren getätigten Prognosen, dass eine Flucht in Sachwerte bevorsteht, bewahrheiten sich zunehmend. Aktien und Edelmetalle sind unverzichtbare Bausteine für realen Vermögenserhalt. Dabei sind viele Aktien immer noch extrem günstig, wir beleuchten die Bewertungsanomalien und empfehlen entsprechende Umschichtungen. Zudem analysieren wir den Silbermarkt, der in den nächsten Jahren zu den aussichtsreichsten Rohstoffsektoren zählt.

Im Investment-Bereich stellen wir Ihnen zwei aktienlastige Mischfonds vor, die trotz defensiver Aktienauswahl seit Jahren hervorragende Ergebnisse erzielen. Sie investieren hier in langfristige und nachhaltige Trends.

Zudem empfehlen wir zwei hochwertige Beteiligungsmöglichkeiten, mit denen Sie bei gutem Chance-Risikoverhältnis in Immobilien investieren können.

Gerne beraten wir Sie, rufen Sie uns an unter der Telefon-Nr.: 02054/9238-0 oder senden Sie eine E-Mail an info@kuempersfinanz.de. Viel Freude bei der hoffentlich anregenden Lektüre!

Mit freundlichen Grüßen
Ihre

Carsten Kümpers
Vorstandsvorsitzender

Martin Borgs
Vorstand/ Asset Management

So beurteilen wir die wichtigsten Anlageklassen

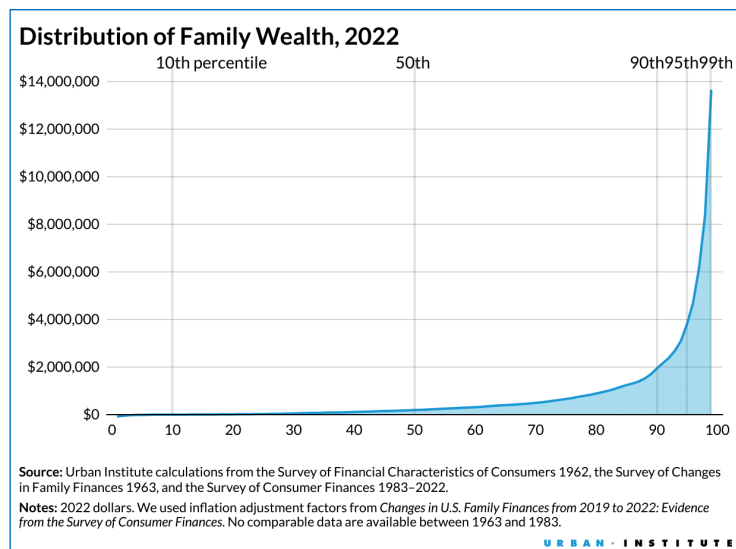
- ▶ **Aktien** Defensive, wenig konjunktursensible Aktien mit verlässlichem Wachstum und niedrigen Schulden sind erste Wahl. Diese sind oft noch günstig bewertet und bieten ein gutes Chance-Risikoprofil. Dasselbe gilt für Rohstoff- und Edelmetallaktien sowie generell für Aktien aus Asien und Schwellenländern. Bei den großen Technologieaktien sind wir zurückhaltender.
- ▶ **Renten** Die Risiken steigen, überlassen Sie besser institutionellen Anlegern dieses Segment.
- ▶ **Edelmetalle** Gold hat fulminante neue Höchststände erreicht, Silber dagegen ist als einziger Rohstoff noch unter den Preisen von 1980. Wir erwarten eine Silberrally und bleiben in beiden Metallen hoch investiert!

Trump Reloaded: It's the economy stupid!

Im US-Wahlkampf 1992 begründete James Carville, Mitglied des Strategieteam von Bill Clinton, den berühmt gewordenen Satz „Es ist die Wirtschaft, Dummkopf!“. 20 Jahre später schrieb er gemeinsam mit Stan Greenberg das Buch „It's the middle class, stupid!“, in dem er seine Erkenntnisse vertiefte. Hinter beiden Slogans steht die Überzeugung, dass US-Wahlen vor allem durch ökonomische Überlegungen und soziale Abstiegsängste entschieden werden. Wie aber kann es dann sein, dass trotz herausragender Wachstumswahlen in den USA unter Biden und Harris die Wähler eher zu Trump gewechselt sind?

Dieser scheinbare Widerspruch löst sich sofort auf, wenn man der US-Bevölkerung die Frage stellt, ob ihre persönliche wirtschaftliche Situation sich nach 4 Jahren Biden verbessert oder verschlechtert hat. **Bei den meisten Amerikanern ist das Wachstum der letzten Jahre nicht angekommen**, rd. 60 % leben nach Berechnungen der Fed of St. Louis von paycheck zu paycheck, und das ohne die bei uns übliche soziale Absicherung. **Wohl angekommen ist aber die Inflation**, die sich vor allem in stark gestiegenen Lebensmittel und Kraftstoffpreisen spiegelt. Der Ökonom Rüdiger Bachmann hat berechnet, dass seit der ersten Amtszeit Trumps in fast keinem Wahlkreis der USA Reallohngewinne entstanden sind. Wenn dann noch Harris im Wahlkampf damit wirbt, dass die Inflation erledigt sei, dann stellt sich die Frage nach Kausalität. Denn zur Inflationsbekämpfung waren drastisch steigende Zinsen nötig, die den für die Amerikaner so wichtigen Traum vom eigenen Haus fast unerreichbar machten.

Noch gravierender empfindet Joe Sixpack die Entwicklung der Vermögenswerte über die letzten 60 Jahre:



- Im Jahr 1963 hatten die wohlhabendsten Familien das 36-fache Vermögen von Mittelklassefamilien, im Jahr 2022 war es das 71-fache und inzwischen dürften wir nach den Aktiengewinnen in 2023 und 2024 wieder beim mehr als 100-fachen sein.
- **Mehr als 50 % der Amerikaner haben faktisch keine Vermögenswerte.**
- Der **Mittelstand verarmt zunehmend**, während die Superreichen oft sogar kaum Steuern zahlen.
- Die Mehrheit der Amerikaner sieht sich in einem Neofeudalsystem und einer Scheindemokratie, bei der man nur mit Millionenvermögen oder Unterstützung durch Reiche überhaupt wählbar ist. Das Vertrauen in dieses System ist zerstört.

Selbst in der demokratischen Partei ist inzwischen klar, dass man mit Hollywood-Stars oder Taylor Swift als Wahlkampf-Ikonen keinen Erfolg haben kann, da diese mit der Lebenswirklichkeit von Joe Sixpack nichts zu tun haben. Dieser empfindet das Verhalten von Teilen der Demokraten als Hochmut der Eliten.

Donald Trumps wirksamste Waffe ist, dass er sich stets als Antipolitiker geriert, der mit diesem System nichts zu tun haben will und zudem von den „abgehobenen Eliten“ genauso wenig akzeptiert wird wie der Durchschnittsamerikaner. Einen weiteren globalen Trend könnte Trump mit dem sog. bro-whispering (Männergespräche) begründet haben. Viele junge Männer, die traditionell eher links wählen, haben ihm die Stimme gegeben. In mehrstündigen podcasts mit Lex Fridman oder Joe Rogan hat er sich als Verstehender der Sorgen der jungen Männer aus der Generation Z aufgespielt. Diese haben Probleme mit der Entwicklung des Feminismus, mit der wokeness der Gesellschaft. In seinem Buch „Of Boys and Men“ beschreibt Richard Reeves, dass junge Frauen heute eine 15 % höhere Wahrscheinlichkeit als Männer auf einen Universitätsabschluss haben und Männer Zukunftsängste haben. Nur ein starker Mann wie Trump gibt ihnen die ersehnte Maskulinität zurück.

Man mag das für lächerlich halten, sollte sich aber zeitgleich fragen, warum selbst in Deutschland bei den letzten Landtagswahlen immer mehr junge Menschen die AFD wählen. Die politische Linke hat sich in Themen wie gendergerechte Sprache oder Ernährungsempfehlungen verzettelt und es geschafft, dass rechte Parteien und selbst eine solch unflätige Person wie der Milliardär Trump plötzlich Anwälte der kleinen Leute sind.

In einem solchen Umfeld werden nationale Egoismen zunehmen. Zuwanderung wird zurückgedreht, weil Migranten grundsätzlich für alles verantwortlich gemacht werden. **Aus Sicht eines Kapitalanlegers muss man eine teilweise Rückabwicklung der Globalisierung und offener Märkte einplanen, was die Preise einzelner Güter und damit die Inflation dauerhaft befeuert.**



Fazit: Politische Börsen haben kurze Beine“, hieß es früher. Wir stehen aber heute vor gravierenden Paradigmenwechseln, die erhebliche Auswirkungen auf die Wirtschaftsmodelle einzelner Staaten haben. Um die besten Anlagechancen zu finden, muss man sich also mehr als noch vor 10 Jahren auch mit Politik beschäftigen. Schon die Pläne Trumps sind so einschneidend, dass auch bei deutschen Unternehmen die Alarmlampen läuten. Zudem steigt die Konkurrenz durch Unternehmen der BRICS-Staaten und anderer Länder.

Trumpismus 2.0 – Project 2025 als Marschroute für ein anderes Amerika?

Bereits während seines Wahlkampfes hatte Trump einige seiner zentralen Pläne offenbart: So plant er eine umfassende Zollmauer mit einem **Universalzoll von 10 % sowie Sonderzöllen von 60 %** für Importe aus China. Damit will er dem hohen Handelsbilanzdefizit entgegentreten, eine Re-Industrialisierung der USA vorantreiben und die Ansiedlung von Produktionsstätten ausländischer Unternehmen in den USA erzwingen. Die **Unternehmenssteuern sollen weiter von 21 % auf 15 % gesenkt werden**.

Zudem plant er das „größte Deportationsprogramm der US-Geschichte und einen Ausbau des Grenzschutzes. Den Ukraine Konflikt will er in kürzester Zeit beenden. Die Ölförderung soll deutlich ausgebaut und fossile Brennstoffe insgesamt gefördert werden, aus dem Pariser Klimaschutzabkommen will er sich verabschieden. Die Attentäter vom 6.1.21 (Sturm auf das Capitol) sollen begnadigt werden. **Der wichtigste Punkt ist aber, dass Trump in die Politik der Notenbank FED eingreifen und deren Unabhängigkeit antasten will.**

Was sich bis hierhin schon als Zutaten für einen gelungenen Halloween-Abend liest, wird getoppt beim Blick auf das **Project 2025**. Die konservative Denkfabrik **Heritage Foundation** entwickelte einen Plan zur Umgestaltung der Exekutive in den USA. Letztlich geht es um einen großflächigen Austausch von Beamten im Staatsapparat und den **Umbau der USA in eine Präsidialdiktatur**. In einer Art Staatsstreich will man endgültig mit dem verhassten Washingtoner Establishment aufräumen.

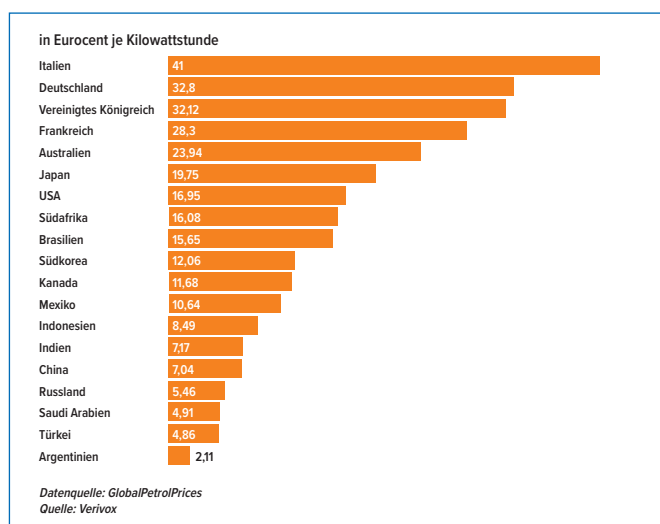


Zwischenfazit: Auch wenn der erratische Trump unberechenbar bleibt, so müssen wir uns doch insgesamt darauf einstellen, dass die USA selbst im besten Fall kein verlässlicher Partner mehr sind. Zudem hat Trump speziell mit Deutschland ein Problem, weil wir ihn in seiner ersten Amtszeit seines Erachtens nicht genug unterstützt haben. Alle Trump-Fans sollten aber nicht zu früh jubeln, denn die USA sind viel anfälliger als sie glauben, worauf wir später eingehen.

„Gegen einen Ozean pfeift man nicht an!“ – Deutschland muss sich reformieren

Das Zitat von Kurt Tucholsky beschreibt die augenblickliche Lage in der westlichen Welt, fast alle Länder stehen vor Strukturbrüchen und der Notwendigkeit, sich neu erfinden zu müssen. Das Geschäftsmodell Deutschlands basierte auf der Einfuhr günstiger Energie aus Russland und preiswerter Rohstoffe aus aller Welt und dem Verkauf der veredelten Güter (Autos, Maschinen etc.) in die Welt mit China als wichtigem Abnehmer. Trump ist Feind des internationalen Welthandels, der durch Zölle sowie wahrscheinliche Abwehrmaßnahmen anderer Länder (Zweit- und Drittrundeneffekte durch eigene Zölle) eher sinken wird.

Damit befinden wir uns in einem für Deutschland perfekten Sturm, die Industriegesellschaft alten Typs verabschiedet sich und Schlüsselindustrien (Auto, Maschinenbau etc.) wackeln. Darüber hat sich bei uns eine Worst-Case-Mentalität entwickelt, in der das Schlimmste befürchtet wird und sich keine Aufbruchstimmung entwickeln kann. Nach mehr als 20 Jahren ohne echte Strukturreformen muss und wird eine neue Bundesregierung diese aber angehen und kann der deutschen Wirtschaft zu einem echten Comeback verhelfen:



Ein Anfang könnten die Energiepreise sein, bei denen wir derzeit die zweithöchsten innerhalb der G20 haben. **Industriestrom muss deutlich preiswerter werden**. Über allem steht **Bürokratieabbau** und die Verkürzung von Genehmigungsverfahren.

Zudem müssen wir **mehr und länger arbeiten**, der **Sozialstaat muss zurückgestutzt werden**. Die Schuldenbremse gehört abgeschafft, wir brauchen einen eigenfinanzierten **„Marschall-Plan“ für moderne Infrastruktur**. Auch in **Bildung** muss investiert werden, denn wir sind und bleiben ein Land ohne Rohstoffe. Gemessen an anderen Ländern ist unsere Verschuldung gering, wir sollten diesen Spielraum nutzen.

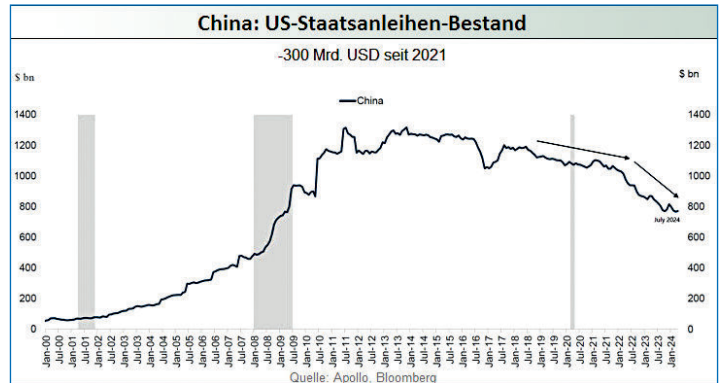
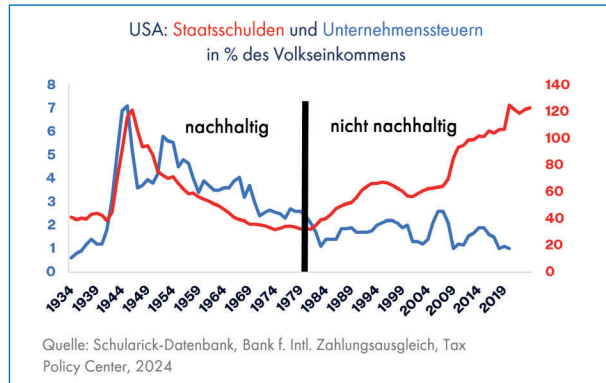
Im europäischen Verbund gilt es zusammenzuhalten, denn Trump wird versuchen, einzelnen Ländern Sonder-Deals anzubieten. Da auch die Pax Americana Geschichte ist, gilt es, die nötige Aufrüstung gemeinsam zu stemmen und auch ein europäisches Projekt „IT-Airbus“ zu starten. Die 25 größten Unternehmen Europas sind alle älter als 50 Jahre, wir müssen technologiefreundlicher sein und mehr Umbruch und Aufbruch wagen.



Fazit: Unsere Unternehmen haben viele Patente entwickelt und Ideen für profitable Zukunftstechnologien. Diesen muss man Schranken nehmen und Unternehmegergeist fördern!

Trumps Politik bedeutet höhere Schulden – Droht den USA ein „Liz-Truss-Moment“?

Langjährige Leser unseres **KüppersFinanz**-Reports wissen, dass wir die **Achillesferse des internationalen Finanzsystems in einer auf Dauer nicht beherrschbaren Verschuldung** sehen. Das gilt auch und vor allem für die USA, die längst jede fiskalische Ordnungspolitik vergessen hat. Die Staatsschulden liegen bei rd. 36 Billionen US\$, der **Zinsaufwand liegt jetzt schon höher als der gesamte Verteidigungshaushalt**. Trump plant Mehrausgaben für Militär und Grenzsicherung und erodiert gleichzeitig weiter die Einnahmeseite durch Steuersenkungen für Unternehmen. Dabei tut er so, als könnten die USA als Inhaber der Weltleitwährung niemals Pleite gehen und seien völlig unabhängig von den Finanzmärkten. Die Wahrheit sieht anders aus:

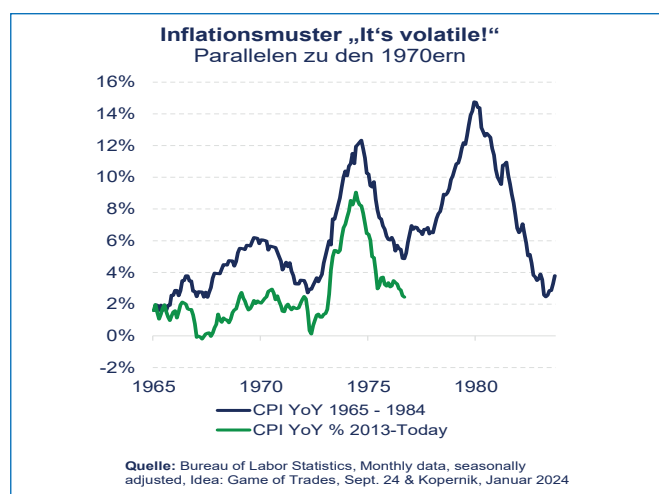


Während bis Ende der 70er Jahre Unternehmen und Spitzenverdiener ausreichend besteuert wurden und der Staatshaushalt nachhaltig war, begann mit den Reagonomics eine gefährliche Niedrigbesteuerung, die Schulden stiegen, die Steuereinnahmen fielen. (Grafik links) Diese Politik war nur möglich, weil stetig Geld aus dem Ausland in die USA kam. Doch was ist, wenn die Kapitalmärkte das Vertrauen entziehen? Die rechte Grafik zeigt, dass einer der wichtigsten Käufer von US-Staatsanleihen sich zunehmend zurückhält: China baut seine Bestände ab.

Im September 2022 versprach die ehemalige britische Premierministerin Liz Truss bei ihrer Amtseinführung Steuersenkungen und höhere Schuldenaufnahme. Die Anleger flüchteten panisch aus Staatsanleihen, die Zinsen stiegen drastisch und das ganze Pensionssystem kam in Schieflage. Truss musste ihre Pläne einkassieren und hielt sich nur zwei Monate im Amt. In Ansätzen ist eine ähnliche Entwicklung in den USA zu beobachten: Obwohl die FED die Zinsen bereits um 0,75 % gesenkt hat, steigen die Renditen für langlaufende Anleihen. Wer soll auf Dauer die Anleihen kaufen? Wir sehen ein **neues Quantitative Easing, die Notenbank wird selbst kaufen**.

Trumps Politik bedeutet höhere Inflation – Ein Dilemma für die US-Notenbank?

Schon jetzt ist das Arbeitskräfteangebot in den USA niedrig und es wird durch Ausweisung von Ausländern sicher nicht höher. Die Lohnkosten steigen, was zuletzt auch Abschlüsse bei Boeing (+35 %) oder bei Hafendarbeitern (+62 %) unterstrichen. Der demographische Wandel mit dem Ausscheiden der Baby Boomer aus dem Erwerbsleben befeuert den Trend. Wir erwarten **eine zweite Inflationswelle wie in den 70er Jahren**:

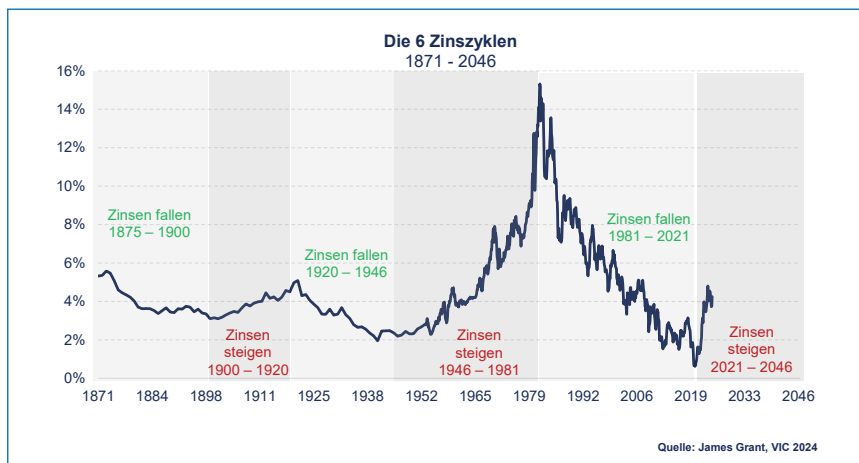


Zölle sind immer inflationär, da sie auf Endverbraucher überwälzt werden. Auch die USA werden weiter importieren müssen und sich auf Reaktionen des Auslands gefasst machen, die Preise werden steigen. Insgesamt ist das geopolitische Klima aggressiver geworden, die Produktion sicherheitsrelevanter Güter wird teilweise ins Inland verlagert. Zudem hat ein **Kampf um die wichtigen Rohstoffe** begonnen, die nicht nur für grüne Technologien sondern auch für die Errichtung neuer Datenzentren etc. gebraucht werden. **Deglobalisierung und Dekarbonisierung bleiben strukturelle Inflationstreiber. Wir glauben, dass Inflation sogar erwünscht ist, um die exorbitanten Schuldenberge (auch in Europa, Japan, China) zu entwerten.** Die linke Grafik zeigt, dass es auch in den 70er Jahren (blaue Linie) Inflationenwellen gab und wie erschreckend parallel die Entwicklung von 2013 bis heute (grüne Linie) ist.

Fazit: Wenn die Inflation wieder steigt, muss die FED mit höheren Zinsen reagieren. Trump verspricht den Amerikanern ein goldenes Zeitalter, doch seine geplante Politik kann sich sehr schnell als undurchführbar erweisen. Die USA sind nicht so unverwundbar, wie er glaubt. **Wir erwarten globale Stagflation, also Inflation bei geringem Wirtschaftswachstum.** Was führt uns zu der Annahme, dass die Wachstumsraten in den nächsten Jahren eher schwach bleiben?

Zinszyklen sind langfristig – Der neue Aufwärtszyklus hat gerade erst begonnen

Von 1980 bis 2020 haben die Finanzmärkte und die globale Wirtschaft von einem Trend fallender Zinsen profitiert. Der folgende Chart zeigt, dass Zinsen sich in sehr langen Zyklen bewegen und wir aufgrund der strukturellen Inflation in den nächsten Jahren von dauerhaft steigenden Zinsen ausgehen:



Niedrige Zinsen stimulieren die Wirtschaft, verringern Opportunitätskosten, erhöhen die Preise für Vermögenswerte, führen zu mehr Risikobereitschaft, höherem Einsatz von Fremdkapital, begünstigen unkluge Investitionen, provozieren zu optimistisches Verhalten und führen zu finanziellen Ungleichgewichten. Howard Marks von Brookfield Oaktree analysiert in seinem Buch „Easy Money“, wie sich **bei steigenden Zinsen Vorteile in Nachteile umkehren und das Wachstum sich verlangsamt**.

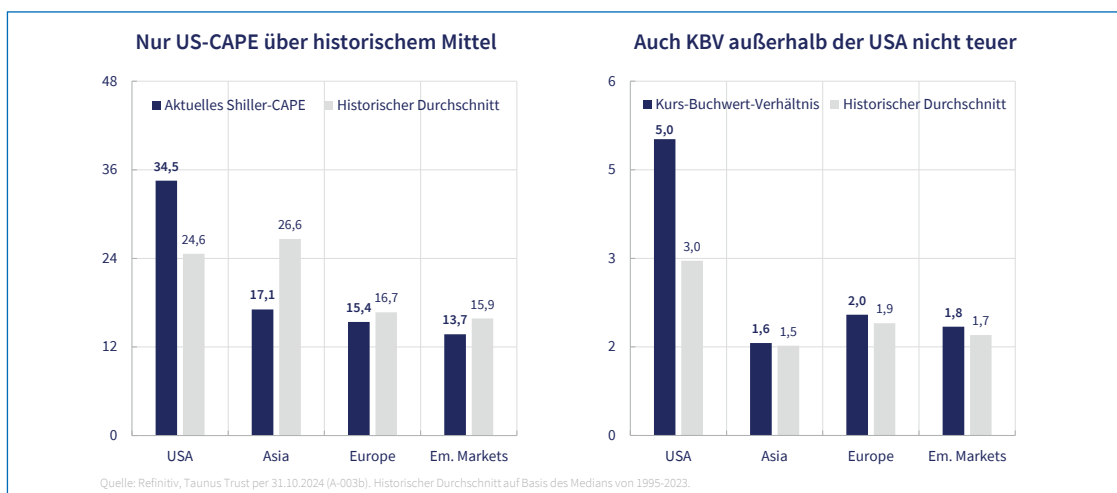
In einem Interview vom 21.10.2024 analysierte Oliver Bäte, CEO der Allianz: „Ich glaube, dass die IWF-Chefin Georgiewa recht hat, dass es knallt im Finanzsystem. Die westliche Welt hat ein Verschuldungsniveau wie nach den Napoleonischen Kriegen. Wir haben bei der Allianz heute eine Aktienquote von 11 % in den 740 Mrd. €, die wir für unsere Kunden managen. Das waren mal 25,3 %. **Wir werden systematisch und mit Vorsatz in das Halten von Staatsschulden getrieben!** Bäte sieht auch die Banken gefährdet, er würde lieber Aktien kaufen!

Fazit: Investmentlegenden wie Stan Druckenmiller, Ray Dalio oder Paul Tudor Jones sehen fallende Anleihenpreise. Für uns sind festverzinsliche Wertpapiere angesichts ausufernder Verschuldung keine sichere Anlageklasse mehr. Wir favorisieren Aktien, von denen viele immer noch extrem günstig sind!

Bei US-Aktien wird nicht einmal Buffet fündig – Wir kaufen außerhalb der USA

Warren Buffet ist der erfolgreichste Finanzinvestor der Neuzeit. Seine Berkshire Hathaway hält Vermögenwerte von rd. 1 Billion US\$. Gegen Ende des 3. Quartals 2024 hielt er davon 325 Mrd. US\$ in Cash, u.a. weil er im Laufe dieses Jahres 600 Mio. Apple-Aktien verkauft hat. Er findet in den USA keine attraktiven Aktien mehr. Das bestätigen auch andere Analysten: Reinhard Panse, CIO des renommierten Family Office Finvia, sieht die Renditeerwartungen für US-Aktien in den nächsten 10 Jahre, bei max. 1 bis 2 % p.a.

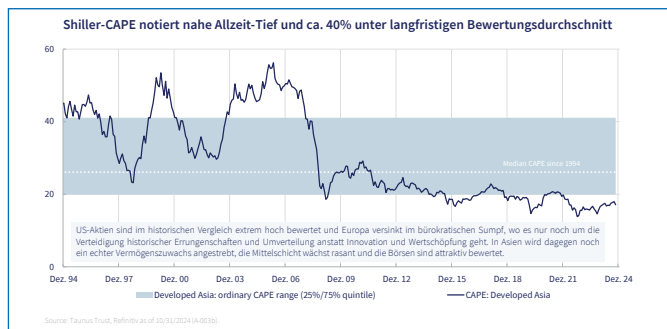
Die Bad Homburger Taurus Investment hat berechnet, dass gemessen am Shiller-CAPE (Cyclically Adjusted Price-to-Earnings Ratio) und auch am KBV (Kurs-Buchwert-Verhältnis) weltweit noch **viele Aktien preiswert** sind, nur die USA sind völlig überbeuert:



Fazit: Das Chance-Risikoverhältnis für globale Aktienanlage ist immer noch günstig. Durch die einseitige Fokussierung auf Big Tech in den USA, auch getrieben durch die ETF-Branche, sind die Risiken dort am höchsten. Wir empfehlen andere Regionen und Sektoren!

Extreme Unterbewertungen in Asien und bei Rohstoffaktien

Die Gewichtung von US-Aktien im Weltaktien-Index MSCI AC World liegt bei 63 %, der Anteil der USA an der Weltwirtschaftsleistung (GDP) aber nur bei 25 %. China ist mit 3 %, Indien mit 2 % gewichtet, der Anteil am GDP liegt bei 19 % bzw. 8 %. Solche Ungleichgewichte haben sich in der Vergangenheit immer ausgeglichen, prominentestes Beispiel ist Japan, das Ende der 80er Jahre 44 % am MSCI und heute noch 8 % hat.



Gemessen am Shiller-CAPE sind asiatische Aktien so günstig wie seit Jahrzehnten nicht (Grafik links). Asien wird der Wachstumsmotor im 21. Jahrhundert sein, daher empfehlen wir den Kauf von Asien- und auch Schwellenländerfonds als langfristige Anlage.

Noch extremer ist die Unterbewertung bei Rohstoffaktien: Der Aktienindex für diese Branche ist im Vergleich zum breiten US-Index S&P 500 so günstig wie noch nie. Dabei werden Rohstoffe immer wichtiger, wie Ed Conway in seinem Buch „Material World“ eindrücklich beschreibt. Wir empfehlen seit Jahren Rohstoffaktien aus allen Segmenten. Dazu zählen Kupferproduzenten, Nickel-, Grafit- und Lithiumförderer etc. In diesem Segment arbeiten wir mit den Profis von Bakersteel und Earth Resource, die hervorragende Fonds anbieten.



Silber – Das chancenreichste Metall steht vor einer Neubewertung

Der Markt des „kleinen Bruders“ von Gold ist der wohl Ungewöhnlichste an den weltweiten Finanzmärkten. Auf eine Unze physisches Silber entfallen 409 Unzen „Papiersilber“ – also Wetten auf den Silberpreis. Seit Jahren wetten vor allem US-Großbanken gegen den Silberpreis und halten diesen auf einem Niveau, das 40 % unter den Höchststand von 1980 liegt. Silber ist anders als Gold auch ein Industriemetall. Wir glauben aus folgenden Gründen an eine Preisexplosion in den nächsten Jahren, die ähnlich ablaufen wird wie am Uranmarkt:

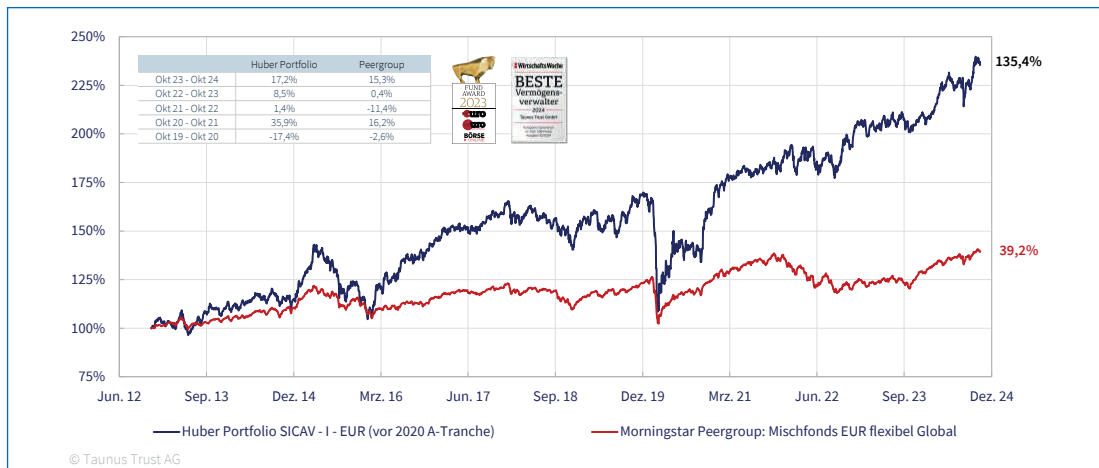
- Seit 6 Jahren befindet sich der Markt in einem Angebotsdefizit.** Nur der Rückgriff auf Lagerbestände und Recycling von Altsilber kann die Angebotslücke (noch) schließen. Die Lagerbestände werden aber in spätestens 2 Jahren erschöpft sein.
- Russland plant Silberkäufe** als Reservewährung, dieses Silber verschwindet dann dauerhaft vom Markt. Auch wenn zunächst nur Käufe von 51 Mrd. Rubel (520 Mio. US\$) bis 2027 anvisiert werden, könnte dieses wie vor Jahren bei Gold Signalwirkung für den Markt haben.
- Silber ist für die **Rüstungsindustrie unerlässlich**, es ist nicht nur ein kritisches sondern auch ein strategisches Metall. Die USA müssen 80 % des benötigten Silbers importieren.
- Ein Viertel der globalen Silberproduktion wird bereits jetzt in der Photovoltaikbranche benötigt.** Kein anderes Metall hat solch exzellente Leitfähigkeiten. Besonders China und Indien bauen diesen Sektor massiv aus, ein Trend der über Jahre anhalten wird.
- Samsung hat eine neue Festkörperbatterie** mit einer Silber-Kohlenstoff-Verbundschicht als Anode entwickelt. Diese könnte den E-Fahrzeugmarkt revolutionieren, denn die Reichweite erhöht sich auf mehr als 1.000 km bei einer Ladezeit von nur 9 Minuten. Für jede Zelle braucht man 5 Gramm Silber, für ein Auto wären das rd. 1 kg Silber. Diese Batterie hat eine Haltedauer von 20 Jahren.
- Sobald an den Terminmärkten Ware ausgeliefert werden muss, kann es zu einem **Short-Squeeze** kommen. Die auf fallende Silberpreise setzenden Banken müssten dann knappes Silber am Markt kaufen.
- Die **Silberproduktion kann in den nächsten Jahren nicht signifikant gesteigert werden**, da aufgrund der seit Jahren niedrigen Preise keine neuen Minenprojekte erschlossen wurden.

Fazit: Kaum ein Sachwert bietet ein so hervorragendes Chance-Risikoverhältnis wie Silber. Von den zu erwartenden Preissteigerungen werden auch Silberaktien profitieren. Wir empfehlen den Stabilitas Silber & Weißmetalle, in dem wir auch selbst investiert sind. Zwar muss man bei diesem Fonds hohe Volatilität einplanen, für langfristige Investoren sollte sich ein Engagement aber auszahlen!

Gegen den Mainstream – Der antizyklische Vermögensfonds Huber Portfolio Sicav

Peter E. Huber gehört zu den Altmeistern der deutschen Fondsbranche. Er setzt konsequent auf günstige Value-Aktien, so beträgt das KGV der Unternehmen im Huber Portfolio 12,2 (Vergleich Welt: 21,8), das Kurs-Cashflow-Verhältnis 8,5 (Welt 15,1), Kurs-Buchwert 1,0 (Welt 3,2), Dividendenrendite 3,5 % (Welt 1,8 %). Die mittlere **Unterbewertung seines Aktienportfolios gegenüber dem MSCI Welt beträgt 50,8 %**. Der Aktienanteil im Fonds liegt bei rd. 65 %, der Rest besteht aus Anleihen, Rohstoffen und Kasse.

Speziell bei der Aktienauswahl grenzt er sich extrem von den großen Konkurrenten Flossbach Multiple Opportunities, Phaidros Balanced, Acatis Value Event oder DJE Zins & Dividende ab. Obwohl die Risiken bei ihm eher geringer sind, ist die Wertentwicklung in den letzten 12 Jahren mehr als überzeugend:



Fazit: Huber setzt genau auf die Aktien und Sektoren, die wir bisher als kaufenswert und chancenreich analysiert hatten. Wir empfehlen seinen Fonds zum Kauf.

Winning by not losing – Value Intelligence ESG mit maximalem Active Share

Wenn ein Fonds **von den 200 größten Unternehmen weltweit nur eines im Portfolio** hat und sich so extrem von der Benchmark absetzt, kann man mit recht von einem Mehrwert durch aktives Management ausgehen. Stefan Rehder verfolgt mit seiner Fondsboutique Value Intelligence eine konsequente Strategie, die vor allem auf Vermeidung größerer Verluste setzt, um somit langsam aber stetig die Investmentziele zu erreichen, vor allem aber Anleger ruhig schlafen lässt. Mit einer **Risikoklasse von nur 3 (von 7)** ist er vor allem für defensive Investoren geeignet, denen zudem **Nachhaltigkeit** wichtig ist. Trotz der Vorsicht sind die Ergebnisse überzeugend:



Jährliche Entwicklung

im Jahr 2017	-1,73 %
im Jahr 2018	-3,37 %
im Jahr 2019	19,91 %
im Jahr 2020	4,41 %
im Jahr 2021	11,77 %
im Jahr 2022	-3,11 %
im Jahr 2023	5,33 %
im Jahr 2024	7,40 %

Stand: 12.11.2024

In extrem schwachen Aktienjahren wie 2018 oder 2022 verliert der Fonds kaum, Herr Rehder hält dann zeitweise 40 bis 45 % des Vermögens in Cash.

Der Value Intelligence ESG hat zudem einen starken Fokus auf Asien (ohne China). Mehr als 30 % sind in Japan, Südkorea und Singapur investiert, damit setzt der Manager konsequent auf die schon beschriebene Unterbewertung Asiens. Neben dem Aktienanteil von rd. 50 % mischt Herr Rehder physisches Gold und Goldminen sowie Anleihen höchster Bonität (Rating 75 % AAA) bei. Auch bei den Währungen wird diversifiziert, nur 23 % sind in Euro investiert, 77 % verteilen sich auf US-Dollar sowie Währungen weiterer Industriestaaten. Der Fonds hat die Höchstbewertung bei Morningstar (5 Sterne)

Fazit: Mit beiden Empfehlungen setzen wir konsequent auf die defensive Investition in unterbewertete Märkte. Wir empfehlen auch den Tausch des Flossbach Multiple Opportunities und des Phaidros Balanced, weil diese zu sehr auf die teuren US-Werte setzen. Sachwertinvestoren finden mit Herrn Huber und Herrn Rehder jeweils Manager, die mit einem erheblichen Teil ihres Vermögens selbst investiert sind.

HTB 14 - Deutsche Gewerbeimmobilien vor Trendwende

165 % Gesamtrückfluss – 60 % der Ausschüttungen bleiben steuerfrei

In den letzten 18 Monaten kam es zu teilweise erheblichen Preisrückgängen bei deutschen Gewerbe- und Wohnimmobilien, die Kurse am Immobilienzweitmarkt fielen selbst für hochwertige Fonds panikgetrieben irrational tief. Doch eine **Trendwende ist eingeleitet**, die Immobilienmärkte haben sich in den letzten Monaten bereits wieder stabilisiert. Mehrere Zinssenkungen der EZB haben zu verbesserten Finanzierungsbedingungen und ersten Preiserholungen für Immobilien geführt. Noch gibt es aber ein **äußerst interessantes Investitionsfenster, das sich in den nächsten 6 bis 12 Monaten schließen wird**.

Der Zweitmarkt-Spezialist HTB nutzt dieses Zeitfenster konsequent und erwirbt sukzessive ein hochwertiges und resilientes Immobilienportfolio, das auf **staatliche und halbstaatliche Mieter** mit langlaufenden indexierten Mietverträgen setzt. Es wurden bereits Anteile an 24 Fonds mit **42 Immobilien und einer Vermietungsquote von 99,9 %** gekauft, bis zur Vollinvestition sollen rd. 60 Beteiligungen erworben werden. Nachfolgend einige Bilder (Quelle: HTB) von bereits erworbenen Immobilien:



Die Rahmendaten dieses defensiven antizyklischen Immobilieninvestments:

- Ca. 165 % Gesamtmittelrückfluss – Idealer antizyklischer Investitionszeitpunkt
- 4,5 % bis 7 % p.a. ab 2026 – 3,5 % p.a. bis zur Vollinvestition
- 60 % der Ausschüttungen sind steuerfrei, 40 % mit günstiger Abgeltungssteuer

Die Mindestbeteiligung beträgt 5.000 € zzgl. 5 % Agio.

„Three Ravinia“ in Atlanta – US-Immobilientrophäe mit Upside-Potenzial

Im Einkauf liegt bekanntermaßen der Gewinn: Ein renommiertes deutsches Emissionshaus hat eine **Immobilientrophäe in der Südstaatenmetropole Atlanta zu einem Einkaufsfaktor von 9,9 (!)** erworben. Der Schnäppchen-Einkauf ermöglicht die Bildung hoher Sicherheitsreserven in Kombination mit überdurchschnittlichen Renditechancen und attraktiven Ausschüttungen. Die Büroimmobilie „Three Ravinia“ ist Sitz der US-Hauptquartiere der **InterContinental Hotel Group und von Hapag-Lloyd**, die rd. 75 % der Flächen mit langfristigen Mietverträgen bis 2031 bzw. 2038 nutzen. Nachfolgend einige Bilder der Immobilie (Quelle: US Treuhand):



Das nachhaltige Gebäude (LEED Gold-Zertifizierung) ist in hervorragendem Zustand. Eine geplante **Rücklage von 68,5 Mio. US\$ für Investitionen und Vermietung** maximiert die Sicherheit des Fonds.

Hohe Eigenbeteiligung der Investitionspartner: Der Initiator und der Property Manager sind mit insgesamt 21 % selbst an der Immobilie beteiligt. Die Rahmendaten (Mindestbeteiligung 20.000 US\$ zzgl. 5 % Agio):

- **222,3 % Gesamtmittelrückfluss und 5,25 % Ausschüttungen p.a. prospektiert**
- **Antizyklisch zum 9,9-fachen der Jahresmiete erworben – hohe Sicherheitsreserven**
- **21 Prozent Eigenbeteiligung der US-Partner – 10 Jahre geplante Laufzeit**

Fazit: Trumps Wahl sollte nicht zu früh gefeiert werden. Die Inflation wird zurückkommen, wir kommen in eine stagflationäre Zeit. Anleihen und andere Geldwerte sind gefährdet, weil das Finanzsystem insgesamt völlig überschuldet ist. Es gibt günstige Sachwerte, wie Aktien aus Asien, Rohstoff- und Edelmetallaktien und eine exorbitante Chance bei Silber.

Wir setzen auf defensive vermögensverwaltende Mischfonds mit Schwerpunkt Aktien aus den genannten Regionen und Sektoren. Als Beimischung empfehlen wir ausgesuchte Beteiligungen im Immobilienbereich. Lassen Sie sich beraten!

Unsere **KümpersFinanz Report** Ausgaben Nr. 1 bis 52 finden Sie als Download unter www.kuempersfinanz.de

Impressum: Herausgeber: **KümpersFinanz AG**, Im Teelbruch 58, 45219 Essen Essen HRB 16806 Vi.S.d.P.:Martin Borgs Redaktionsschluss:15.11.2024
Die Veröffentlichung erfolgt ohne Gewähr, die Haftung ist ausgeschlossen. Die Ausführungen stellen keine Anlageberatung und keine Aufforderung zum Kauf und Verkauf von Fonds oder Beteiligungen dar. Angaben zu Wertentwicklungen von Fonds beinhalten keine Garantie für künftige Entwicklungen. Sofern Sie den **KümpersFinanz Report** als Werbemittelung künftig nicht mehr erhalten wollen, bitten wir um eine formlose Information per Brief, Fax oder E-Mail.