

## MEGATREND GELDENTWERTUNG

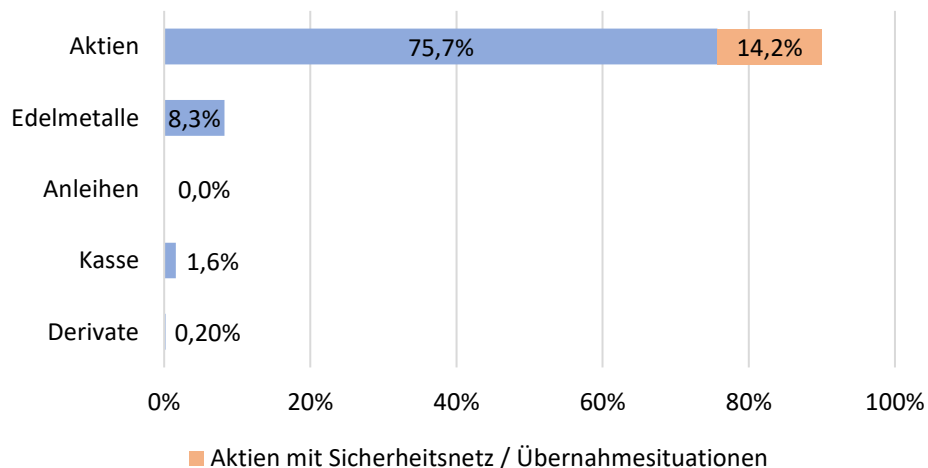
Sehr geehrte Investoren und Interessenten,

in der ersten Jahreshälfte 2021 erzielte der Fortezza Valuewerk Plus eine Wertsteigerung von 10,5% (I-Anteile) bzw. 10,2% (R-Anteile). Seit dem Start des Fonds am 1. November 2019 steht ein Plus von 14,8% (I-Anteile) bzw. 13,5% (R-Anteile) zu Buche.

Als **aktienaffiner Vermögensaufbaufonds mit Stoßdämpfern** für die Stressphasen an den Finanzmärkten verfolgt der Fortezza Valuewerk Plus zwei wesentliche Ziele:

1. **Kapital schützen:** Der reale Erhalt des anvertrauten Kapitals genießt stets oberste Priorität. Bei Turbulenzen an der Börse soll der Fonds die Wertrückgänge im Vergleich zum breiten Aktienmarkt so gut es geht begrenzen. Verschiedene Portfolio-Stoßdämpfer wie z.B. Gold und „Aktien mit Sicherheitsnetz“ dienen hierzu als Risikovorsorge, denn Prävention ist besser als Reaktion.
2. **Werte schaffen:** Um das Vermögen der Investoren langfristig zu vermehren, soll der Fonds an steigenden Aktienmärkten anständig partizipieren, ohne dabei unnötige Risiken einzugehen.

Im zurückliegenden Halbjahr hat der Fortezza Valuewerk Plus für seine Anleger Wert geschaffen. Mit den gängigen Vergleichsmaßstäben am Aktienmarkt wie z.B. dem DAX (+13%) oder dem MSCI World (+16% in Euro, wobei rund drei Prozentpunkte aus der Aufwertung des US-Dollar resultieren) konnte der Fonds ordentlich mithalten, obwohl er als Mischfonds nie zu 100 Prozent in Aktien investiert ist. Es hat sich somit ausgezahlt, Aktien prominent im Fonds zu gewichten, wie die Vermögensaufteilung zum 30. Juni 2021 verdeutlicht.



Quelle: Hansainvest, Stand: 30.06.2021

**Der Fonds ist schon seit einiger Zeit ausschließlich in Sachwerten investiert.** Das Gros entfällt dabei auf Beteiligungen am unternehmerischen Produktivkapital in Form von Aktien, die 90 Prozent des Portfolios ausmachen. Davon entfallen 14 Prozentpunkte auf sog. „**Aktien mit Sicherheitsnetz**“, also Fälle mit gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen. Bei solchen Spezialsituationen, wie z.B. einem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag gemäß § 291 ff. AktG, ist der Kursverlauf der Aktie von der allgemeinen Marktentwicklung abgekoppelt und hängt vor allem von fallspezifischen Faktoren ab, wie z.B. der Höhe des Abfindungsangebotes, der jährlichen Garantiedividende oder der Aussicht auf einen Rauswurf der Minderheitsaktionäre (Squeeze-out). Bei attraktiven Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträgen sind Garantiedividendenrendite von 3% oder gar 4% (und mehr) keine Seltenheit.

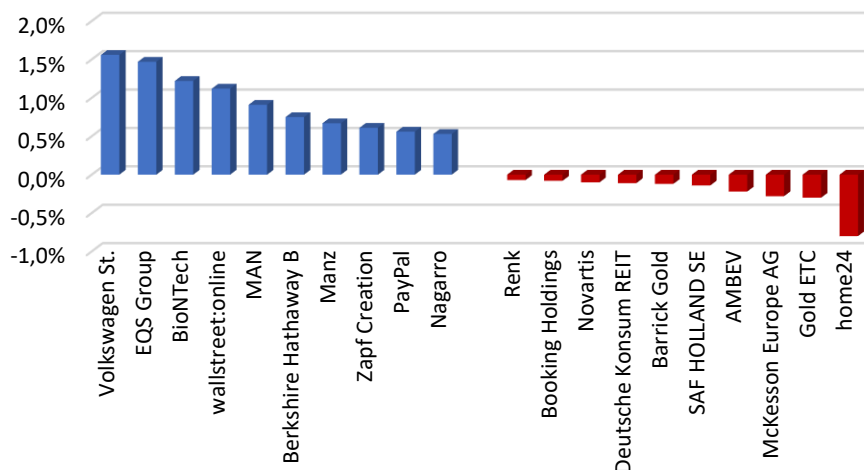
Wer braucht da noch konventionelle Anleihen? Mein Credo lautet: **Beherrschungsverträge sind die besseren Anleihen**. Im Fonds nutzen wir diese Fälle aber nicht nur als **Anleihe substitut**, sondern setzen sie wegen ihrer asymmetrischen Chance-Risiko-Charakteristik auch als **Portfolio-Stoßdämpfer** ein. Abfindungsangebot und Garantiedividende spannen gewissermaßen ein Sicherheitsnetz unter dem Aktienkurs auf und begrenzen die Fallhöhe bei allgemeinen Marktkorrekturen. Gleichzeitig besteht die Chance auf eine Nachbesserung der Konditionen im Spruchverfahren. Da es sich bei solchen Werten formal jedoch um Aktien handelt, überzeichnet die offiziell ausgewiesene Aktienquote die tatsächliche Aktienmarktexposition des Fonds. *Effektiv* beträgt der Aktienanteil, der den „normalen“ Schwankungen der Börse unterliegt, unter Ausklammerung der „Aktien mit Sicherheitsnetz“ ca. 76%.

**Von Anleihen hat sich der Fonds bereits vor einiger Zeit verabschiedet.** Das kann sich natürlich auch wieder ändern, wenn es irgendwann wieder anständige Zinsen geben sollte oder wir in Einzelfällen interessante Opportunitäten identifizieren. Doch im Vergleich zu den am Aktienmarkt erzielbaren Gewinnrenditen ist das Chance-Risiko-Verhältnis am Anleihemarkt denkbar schlecht. Wir investieren daher lieber in das Produktivkapital der Wirtschaft, statt uns an der Lotterie zu beteiligen, ob die Zinsen kurzfristig steigen oder fallen. **Bei dem vorherrschenden Zinsniveau taugen Anleihen weder zur Portfoliodiversifizierung, geschweige denn als sinnvolles Instrument für den Vermögensaufbau.** Statt durch den Kauf von schlecht rentierlichen Staatsanleihen die konsumtiven Ausgaben der Wohlfahrtsstaaten oder – noch schlimmer – staatliche Misswirtschaft zu finanzieren, beteiligen wir uns mit dem Fonds direkt an der eigentlichen Quelle unseres Wohlstandes: produktiven Unternehmen.

**Als Portfolio-Stoßdämpfer und Schutz gegen Unfälle im Finanzsystem stellen Gold und Silber einen festen Eckpfeiler der Anlagestrategie dar.** Sie dienen als Risikovorsorge für Stressphasen an der Börse.

Die folgende Grafik zeigt jene 20 Einzelpositionen, die den Fonds im ersten Halbjahr 2021 am stärksten beeinflusst haben. Das positive Anlageergebnis beruht auf einer breiten Basis. Hervorzuheben ist, dass sich mit dem Squeeze-out beim Nutzfahrzeughersteller MAN auch eine „Aktie mit Sicherheitsnetz“ unter den Werten mit den höchsten Ergebnisbeiträgen befindet. **Dieses Beispiel zeigt, dass „Aktien mit Sicherheitsnetz“ nicht nur über gute Defensivqualitäten verfügen, sondern durchaus auch eine attraktive Renditequelle darstellen können.**

**Wertbeiträge zur Gesamtperformance im 1. Halbjahr 2021**  
- in Prozentpunkten -



Quelle: Hansainvest, Daten per 30.06.2021

## KONZENTRIERT UND DIVERSIFIZIERT

Zum 30. Juni 2021 ist der Fonds an 43 Unternehmen beteiligt. In der folgenden Tabelle sind die zehn größten Aktienpositionen aufgelistet, die zusammen 36% des Fondsvermögens repräsentieren. Ungeachtet der Konzentration des Portfolios auf eine überschaubare Anzahl an Investmentideen, verfügt der Fonds dennoch über das notwendige Maß an Diversifikation, da wir bei der Zusammenstellung des Portfolios auf einen ausgewogenen Mix an Aktien mit verschiedenen Werttreibern und Attributen achten.

Die zehn größten Aktienpositionen und ihre Gewichtung			
EQS Group	5,0%	Berkshire Hathaway B	3,4%
Zapf Creation	4,1%	Volkswagen St.	3,3%
SAP	3,8%	Deutsche Konsum REIT	3,1%
Nagarro	3,7%	Reckitt Benckiser	3,0%
SNP Schneider-Neureither & P.	3,6%	Rocket Internet	2,9%

Quelle: Hansainvest, Stand: 30.06.2021

Die größte Aktienposition mit einer Gewichtung von 5% ist derzeit die **EQS Group AG** aus München (kurz: EQS). EQS steuerte im ersten Halbjahr den zweithöchsten Wertbeitrag zum Anlageergebnis des Fonds bei, nachdem der Anbieter cloudbasierter Software für Compliance- und Investor Relations-Aufgaben im Juni die freundliche Übernahme des Konkurrenten Business Keeper angekündigt hatte. Dies ist ein Meilenstein der Firmengeschichte, denn EQS steigt dadurch zum europäischen Marktführer für Whistleblowing-Software auf. Ab Ende 2021 sind alle Unternehmen in der EU mit mehr als 250 Mitarbeitern verpflichtet, interne Meldekanäle für Hinweisgeber einzurichten. Das sind immerhin 50.000 Unternehmen! Ein riesiger adressierbarer Markt, der da jetzt verteilt wird, wenngleich gewiss nicht alle Firmen zu einer digitalen Lösung greifen werden. Die neue Regulierung eröffnet somit enorme Chancen, nicht nur bei Hinweisgebersystemen selbst, sondern auch hinsichtlich des Vertriebs weiterer Compliance-Software an die neu gewonnenen Kunden – Stichwort Cross-Selling. Kein Wunder also, dass EQS die Mittelfristprognose deutlich anhub. **Die Börse honorierte diesen klugen Schachzug mit einem starken Kursanstieg.** Diese Reaktion ist bemerkenswert, denn typischerweise gerät der Aktienkurs der übernehmenden Gesellschaft nach der Ankündigung der Übernahme unter Druck. Darin können etwaige Zweifel des Marktes am Sinn der Übernahme – Stichwort Empire Building – und/oder dem Kaufpreis bzw. dessen Finanzierung zum Ausdruck kommen, insbesondere wenn das Grundkapital durch die Ausgabe neuer Aktien mehr oder weniger stark verwässert wird. Auch EQS führte neben der Fremdfinanzierung durch die Hausbank und vorhandenen Eigenmitteln eine Kapitalerhöhung durch. Allerdings wurde der Ausgabepreis der neuen Aktien signifikant über (!) dem Börsenkurs bei Ankündigung der Transaktion festgelegt und die Kapitalerhöhung durch Mitglieder der Verwaltung sowie den Großaktionär abgesichert. Dieses starke Bekenntnis des Managements untermauert das Vertrauen in die positiven Zukunftsaussichten der Gesellschaft. **Mit solchen „Eigentümer-Unternehmern“ sitzt man gerne im gleichen Boot.** Als Miteigentümer wollen wir die Erfolgsgeschichte von EQS daher noch lange weiterbegleiten, denn das Unternehmen ist auf dem besten Weg, sich zu einer starken **Zinseszins-Maschine** zu entwickeln, wenn die Investitionen in den Ausbau der Marktposition in Zukunft Früchte tragen und attraktive Eigenkapitalrenditen abwerfen. Womit wir auch schon beim nächsten Thema angelangt wären.

## DIE MACHT DES ZINSEZINS-EFFEKTES

Der Motivationsredner Tony Robbins fragte Warren Buffett einmal nach dem Erfolgsrezept für seinen enormen Reichtum. Buffett's Antwort:



„Three things: Living in America for the great opportunities, having good genes so I lived a long time, and compound interest.“

Warren Buffett (Quelle: dpa, Nati Harnik)

Neben den großartigen Möglichkeiten, die Amerika bietet, und seinen Genen führt Buffett seinen Erfolg beim Investieren auf den **Zinseszins-Effekt** zurück. Damit sich dieser exponentielle Wachstumsprozess mit voller Kraft entfalten kann, braucht es vor allem eines: Zeit, viel Zeit. Idealerweise sollte man deshalb möglichst früh mit dem regelmäßigen Aktiensparen beginnen. **In jungen Jahren mit dem Investieren anzufangen, ist der einfachste und sicherste Weg zu Wohlstand und finanzieller Unabhängigkeit im Alter.** Schon Eltern können den finanziellen Grundstein für ihre Kinder legen, indem sie am besten gleich nach der Geburt ein Aktien(fonds)depot einrichten und mit einem ordentlichen „Begrüßungsgeld“ dotieren. Durch die regelmäßige Investition aller weiteren Geldgeschenke anlässlich von Geburtstagen, Weihnachten oder Ostern kann so im Laufe der Jahre ein stattlicher Betrag zusammenkommen, der es den Kindern später enorm erleichtert, als junge Erwachsene finanziell auf eigenen Füßen zu stehen bzw. bestimmte Anschaffungen oder Investitionen in die Aus- und Weiterbildung zu finanzieren (z.B. Auto oder Studium).

Generell gehört das Thema Investieren und Kapitalanlage bei der Erziehung ganz oben auf die Agenda. **Schließlich werden die kommenden Generationen die Erblast der Corona-Schulden zu tragen haben.** Es ist daher wichtiger denn je, heranwachsende Kinder schrittweise mit dem Thema Börse vertraut zu machen, bis sie schließlich selbst ihre ersten Gehversuche am Aktienmarkt unternehmen können. Eigene Erfahrungen zu sammeln, ist von enormer Bedeutung und durch nichts zu ersetzen. Am meisten können einem dabei die eigenen Fehler „helfen“. **Winston Churchill sagte einmal: „Es ist ein großer Vorteil im Leben, die Fehler, aus denen man lernen kann, möglichst früh zu begehen.“**



Hektischer, nachrichtengeleitener Aktivismus ist ein solcher Fehler beim Investieren, denn er kann die Wirkung des Zinseszins-Effektes stark beeinträchtigen. In unserem Fonds ist die Handelsaktivität dagegen äußerst gering. Das spart einerseits unnötige Transaktionskosten („Geld hin und her macht Taschen leer“) und schließlich ist es ja unser erklärtes Ziel, als langfristig denkende und handelnde Investoren mit Ausdauer und Geduld die Urkraft des Zinseszins-Effektes wirken zu lassen. Mein Credo lautet daher: **In der Ruhe liegt die Kraft des Aktienmarktes.** Die Realität an den Finanzmärkten sieht leider völlig anders aus, wie die nebenstehende Karikatur von Kevin Kallaugher illustriert.

Urheber: Kevin Kallaugher, in: The Economist

Vom Lärm und Getöse an der Börse darf man sich nicht anstecken oder beirren lassen. Cui bono? Stets gilt es zu hinterfragen, wem das „Bombardement“ mit langfristig meist völlig belanglosen Informationen eigentlich nutzt. Zu den Nutznießern zählen zweifelsohne Banken und Broker, die am Handel mit Wertpapieren Geld verdienen wollen. Anleger, die mit stoischer Ruhe ihre Positionen einfach durchhalten, fördern nicht gerade das Geschäft. Die Medien wiederum stehen tagein tagaus vor der Herausforderung, ihre Formate mit Inhalten füllen zu müssen. Und auch Politiker sind immer gerne schnell zur Stelle, wenn es darum geht, sich mit einer griffigen Schlagzeile im politischen Geschäft Gehör zu verschaffen. Doch zum Glück gibt es gegen die Infektion mit dem „Hysterie-Virus“ Impfstoffe: das Gedankengut und den Erfahrungsschatz erfolgreicher Langfristinvestoren wie Warren Buffett. Von ihm stammt die Aussage: **„Eine Aktie, die man nicht zehn Jahre zu halten bereit ist, darf man auch keine zehn Minuten halten.“** Welch angenehmer Kontrast zu der Hektik und Hysterie an der Börse.

## SUPERTANKER INFLATION

Die Anleger zerbrechen sich die Köpfe. Geht sie wieder oder ist sie gekommen, um zu bleiben? Gemeint ist natürlich – Sie werden es bereits ahnen – die Inflation. Für beide Sichtweisen lassen sich plausible Argumente anführen. In der Kolumne **Geld kann man drucken, gute Unternehmen nicht** habe ich meinen Standpunkt wie folgt zusammengefasst (abrufbar unter <https://www.fundresearch.de/marktkommentar/fortezza-geld-kann-man-drucken-gute-unternehmen-nicht.php>):

*„Aus meiner Sicht ist klar: Die Inflations-Büchse der Pandora ist geöffnet. Die Zentralbanken haben alle Hemmungen abgelegt und betreiben monetäre Staatsfinanzierung. Der Staat druckt sich das Geld für seine Ausgaben einfach selbst, statt den Investoren am Kapitalmarkt teure Zinsen bieten zu müssen. Das ist eine gezielte Inflationspolitik.“*

**In einem Fiat-Geldsystem ist Geldentwertung kein unbeabsichtigter Betriebsunfall, sondern systembedingt.** Damit das mit Schulden gehebelte Geld- und Finanz(un)wesen nicht vor die Wand fährt, muss es den Zentralbanken gelingen, negative Realzinsen am Markt durchzusetzen. Das funktioniert nur mit einem gewissen Maß an (überraschender) Inflation und einer entsprechenden Kontrolle der Zinsen, die die Geschwindigkeit der Geldentwertung nicht adäquat widerspiegeln dürfen. Ungedecktes Papiergeld ist somit notorisch inflationär. Ein Blick in die Vergangenheit bestätigt das. Alleine in der zurück-



liegenden Dekade ist der Geldwert des Euro um über zehn Prozent gesunken, obwohl die EZB ihr 2%-Inflationsziel in den meisten Jahren verfehlte. Richtig verheerend fällt die Bilanz in der längeren Frist aus. Der Dollar des Jahres 1950 ist heute so gut wie nichts mehr wert. Die Teuerung hat die Kaufkraft fast vollständig aufgezehrt. Eine eindringliche Warnung an all jene, die ihre Ersparnisse auf dem Sparbuch horten.

Quelle: <https://www.luzernerzeitung.ch/wirtschaft/weltwahrung-in-der-krise-ist-der-dollar-noch-zu-retten-ld.1798296>

Ob nun auf die Coronapandemie eine Inflationspandemie folgt, wird die Zeit zeigen. Es spricht jedenfalls einiges dafür, dass wir vor einer Epoche stehen, in der sich das Tempo der Geldentwertung im Vergleich zur zurückliegenden Dekade deutlich beschleunigen dürfte. **Für die Zentralbanken bedeutet das einen Drahtseilakt. Sie stehen vor der Entscheidung: Inflation oder Staatsbankrott.** Die beiden Alternativen verglich der österreichisch-schweizerische Bankmanager und Nationalökonom **Felix Somary (1881-1956)**, ein beeindruckender, aber heute kaum noch bekannter Mann, in seiner Autobiografie folgendermaßen: **„Der Staatsbankrott ist ein einmaliger chirurgischer Eingriff, die Inflation ist**

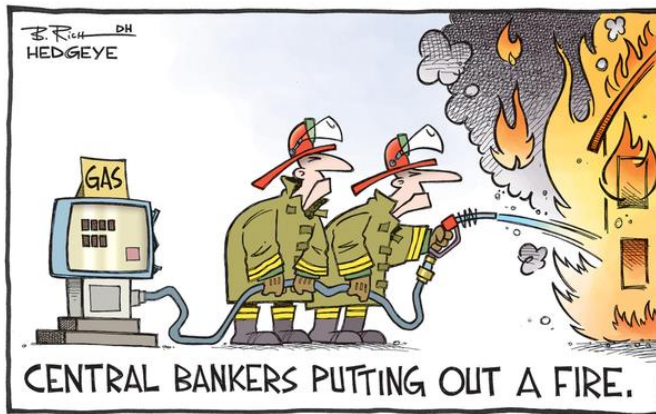
*permanente Blutvergiftung.“* Und weiter: *„Der Bankrott muss von jenen Menschen durchgeführt werden, die augenblicklich im Amt sind, und auch der Dümme der Betroffenen merkt, was vor sich geht. Die Inflation dagegen kann auf Jahre verteilt und die Opfer können jahrzehntelang, ohne dass sie dessen gewahr werden, in der unglaublichsten Weise betrogen werden“.* Es ist daher kein Wunder, wenn Regierungen die „Problemlösung“ via Inflation einem Staatsbankrott immer wieder vorziehen, denn der Staatsbankrott legt das Versagen der Regierung schonungslos offen und ist für weite Teile der Bevölkerung mit abrupten Härten und drastischen Verlusten verbunden. Damit schafft man sich gewiss keine Freunde. Außerdem ist es für einen Politiker nicht gerade schmeichelhaft, als Staatsbankrotteur in die Geschichtsbücher einzugehen.

Der Erfinder und Automobilpionier **Henry Ford** sagte einmal: **„Würden die Menschen das Geldsystem verstehen, hätten wir eine Revolution noch vor morgen früh.“** Von einem lautstarken Protest oder einer groß angelegten Fluchtbewegung in liquide und produktive Sachwerte kann jedoch kaum die Rede sein. Immerhin ist es ein gewisser Hoffnungsschimmer, dass die deutschen Privathaushalte laut Statistik zuletzt so viel in Aktien und Investmentfonds (hoffentlich keine Rentenfonds!) investierten wie nie zuvor. Den meisten Sparern sind die Augen aber offenkundig immer noch nicht ganz aufgegangen. Wie sonst ist es zu erklären, dass die Deutschen 40% ihres Geldvermögens von über 7.000 Milliarden Euro als Bargeld und Bankeinlagen horten? Diese Art der Vermögensdisposition steht in eklatantem Widerspruch zum Gebot einer sinnvollen Diversifikation und ist durch den drohenden Kaufkraftschwund höchst riskant.

**Inflation ist ein sozioökonomischer Prozess.** Glauben Politiker und Zentralbankbürokraten eigentlich allen Ernstes, dass in den Köpfen der Menschen nichts passiert, wenn sie hören, lesen oder am eigenen Portemonnaie spüren, dass plötzlich alles teurer wird. Und zwar nicht nur im Vergleich zum Corona-Jahr 2020, sondern insbesondere auch gegenüber dem Niveau von vor der Pandemie! Der kanadische Journalist und Autor **Malcolm Gladwell** hat in seinem lesenswerten und auch auf Deutsch erschienenen Buch ***The Tipping Point – How Little Things Can Make A Big Difference*** sehr anschaulich beschrieben, dass sich Ideen, Botschaften und Verhaltensweisen im Prinzip genauso epidemisch verbreiten wie ein Virus. Lange Zeit sind nur wenige betroffen; die Entwicklung verläuft unter der Wahrnehmungsschwelle. Doch dann geht die Ansteckung plötzlich rasend schnell vonstatten. „So wie eine einzelne kranke Person eine Grippewelle auslösen kann, genügt ein winziger, gezielter Schubs, um einen Modetrend zu setzen, ein neues Produkt als Massenware durchzusetzen oder die Kriminalitätsrate in einer Großstadt zu senken.“, heißt es in der Buchbeschreibung. Auch Inflation pflanzt sich im Wirtschaftssystem epidemisch fort. Dabei gibt es einen kritischen Moment, in dem eine Entwicklung abrupt umschlagen oder ein System kippen kann, eben den sogenannten Tipping Point oder auf Deutsch den Kippunkt. In der Diskussion um den anthropogenen Klimawandel ist häufig von solchen Kippunkten die Rede, etwa im Zusammenhang mit dem Abschmelzen des arktischen Eisschildes. Nach Ansicht von **Ronald-Peter Stöferle** und **Mark Valek**, den Autoren der jährlich erscheinenden Studie *In Gold we Trust*, vollzieht sich auch im Finanzsystem ein Klimawandel. Die beiden warnen: **„Dass im Rahmen des monetären Klimawandels solche Kippunkte drohen – ein Umschlagen der Inflationserwartungen oder gar die breite Vertrauenserosion in das Währungsfundament – wird vom Gros der Marktteilnehmer, Politiker und Ökonomen nicht einmal in Betracht gezogen.“**

Es ist jedenfalls ein typischer Fall von Kontrollillusion und Selbstüberschätzung, wenn Zentralbankfunktionäre meinen, die Teuerung rechtzeitig wieder einfangen zu können. Denn mit der Inflation verhält es sich nicht wie mit einem Lichtschalter, den man nach Belieben an- und ausknipsen kann. **Inflation ist vielmehr wie ein Supertanker, der beim Bremsen und Manövrieren extrem träge reagiert.**

Es ist erschreckend, mit welcher Leichtfertigkeit und Arroganz die sogenannten „Währungshüter“ – der Begriff ist der reinste Euphemismus – über die offenkundigen Gefahren für den Wert des Geldes hinwegsehen. Mit vorausschauender Risikovorsorge, wie man sie von echten Hütern erwarten würde, hat diese laxer Haltung nichts zu tun (laut Duden ist ein Hüter ein Wächter bzw. Schützer, der aufpasst, dass einer Sache oder Person kein Schaden zugefügt wird). **Ebenso wenig wie ein Zitronenfalter Zitronen faltet, hüten Währungshüter unsere Währung.** Seit der Finanzkrise hat sich die Bilanzsumme



der US-Notenbank um den Faktor 10 vervielfacht. Kein ernstzunehmender Beobachter wird angesichts solcher Dimensionen bezweifeln, dass die führenden Zentralbanken eine gezielte Geldentwertungspolitik betreiben. **Am Ende könnte es ihnen wie Goethes Zauberlehrling ergehen. „Herr, die Not ist groß! Die ich rief, die Geister werd ich nun nicht los.“** Die nebenstehende Karikatur veranschaulicht die ambivalente Rolle der Zentralbanken als Feuerwehr und Brandstifter.

Quelle: Bob Rich, Hedgeye, abgerufen unter <https://app.hedgeye.com/insights/85944-from-the-vault-cartoon-of-the-day-gasoline?type=macro%2Cmarket-insights>

Die Mission der Zentralbanken ist klar. Der Zins muss unter das Niveau gedrückt werden, das sich am freien Markt ergeben würde. Ohne das planwirtschaftliche Zinsdiktat der Zentralbanken lässt sich die horrende Schuldenlast im Finanzsystem nicht mehr stemmen. Positive Realzinsen gilt es daher mit aller Macht zu verhindern. Andernfalls droht dem Finanzsystem ein Super-GAU, der alle Finanzkrisen in den Schatten stellen würde, die wir bislang erlebt haben. **Die Zentralbanken werden deshalb kaum davor zurückschrecken, notfalls weitere Folterwerkzeuge der finanziellen Repression einzusetzen,** sollten sich die Nominalzinsen mit Wertpapierkäufen und verbalen Interventionen nicht mehr im Zaum halten lassen. Neben dem digitalen Wandel in Alltag und Unternehmenswelt, dem Umbau der Energiewirtschaft oder der Urbanisierung zählt die systematische Geldentwertung deshalb zu den bedeutendsten Megatrends unserer Zeit. **Der Megatrend der Geldentwertung wird intakt bleiben, solange es keine Rückbesinnung auf ein ehrliches, durch Gold oder andere Vermögenswerte gedecktes Geld gibt, das die intellektuell bankrotten Fiat-Währungen ersetzt.**

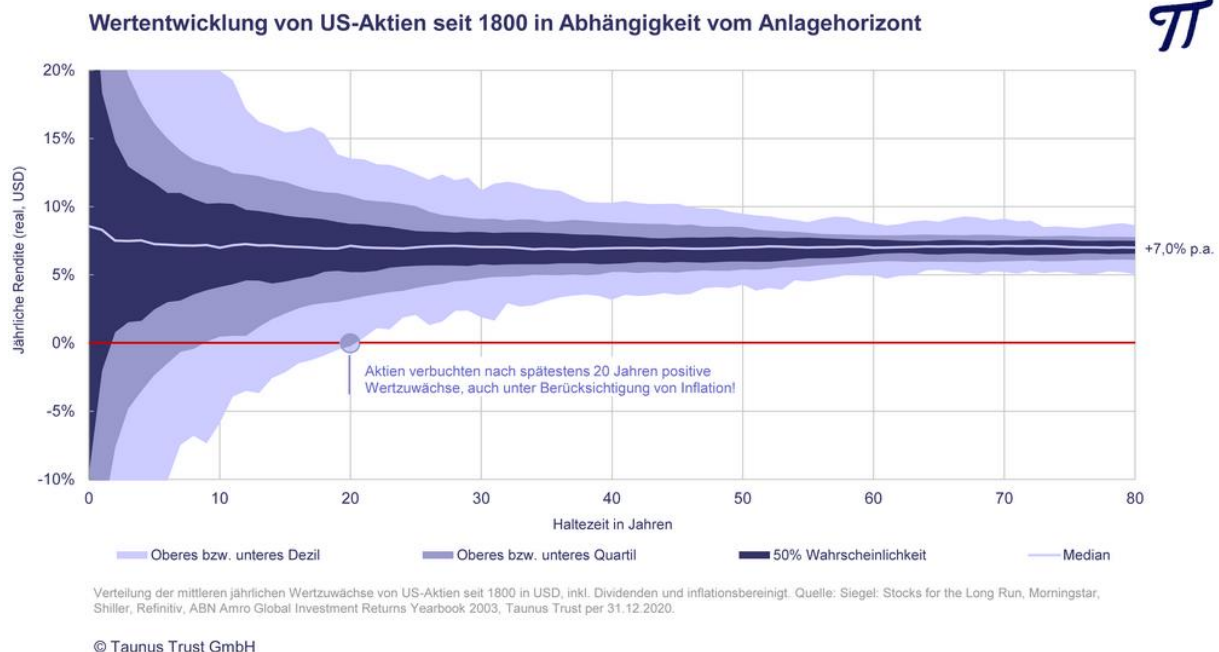
## AKTIEN ALS INFLATIONSSCHUTZ

Als Bürger und Konsument ist es zu bedauern, dass die geldpolitischen Sitten immer mehr verlottern, denn wir wissen, was das mit dem Geldwert und unserer Gesellschaft anrichtet, wenn wir etwa an die wachsende Kluft zwischen Arm und Reich denken. Als Aktionär muss es einem jedoch keine schlaflosen Nächte bereiten, wenn die Zentralbanken wie wild mit Geld um sich werfen, denn als aufgeklärten Investoren ist uns klar: **Ein sinnvoll diversifiziertes Aktienportfolio ist auf Dauer der beste Inflationsschutz, um die Kaufkraft des Vermögens zu schützen und zu vermehren.** Der Grund liegt auf der Hand. Die Preise am Aktienmarkt passen sich an die Liquiditätsversorgung der Wirtschaft durch die Zentralbanken an. Ein Beispiel aus der Vergangenheit: Vor 90 Jahren, am 20. September 1931, setzte die britische Regierung die Goldkonvertibilität des Pfund Sterling außer Kraft, angeblich natürlich nur vorübergehend. De facto war dies jedoch der Anfang vom Ende des Goldstandards. Aus Angst vor einem Chaos am Devisenmarkt wurde die Londoner Börse vorsorglich geschlossen. Zentralbankfunktionäre und Politiker warnten vor einer beispiellosen Weltfinanzkrise und beschworen den Untergang des Abendlandes herauf. Doch nichts dergleichen geschah. Entgegen den düsteren Prognosen war von

Panik und Weltuntergang weit und breit nichts zu sehen, als die Londoner Börse am 23. September wieder öffnete. Im Gegenteil: Die Kurse stiegen. Die Nachrichtenagentur AP berichtete wörtlich (!) von Schwärmen von Aktienhändlern, die lachend und jubelnd nach der zweitägigen Zwangsschließung zurück an die Börse strömten (vgl. Siegel, Stocks for the Long Run, S. 209 f.). Die Börse feierte das Ende des Goldstandards, denn ohne sein enges Korsett verbesserte sich die Aussicht auf mehr Liquidität und billigeren Kredit spürbar. Außerdem wertete das Pfund ab, was der Exportindustrie Rückenwind verlieh. Die Aktienkurse passten sich diesen neuen monetären Rahmenbedingungen an. Während andere Länder wie die USA, die weiter am Goldstandard festhielten, in die Depression schlitterten, markierte der britische Aktienmarkt just im September 1931 seinen Tiefpunkt. Dieses Beispiel zeigt wieder einmal sehr schön, wie stark Börsenlogik einerseits und Alltags- bzw. Politikerlogik andererseits häufig auseinanderklaffen. **Und die Moral von der Geschichte: Politiker und Bürokraten verstehen die Börse nicht.**

**Werte zu schaffen, gelingt in Zeiten einer planwirtschaftlichen Nullzinspolitik der Zentralbanken nur durch die Beteiligung am unternehmerischen Produktivkapital. In Nibelungentreue an der althergebrachten Sparsbuchmentalität festzuhalten, führt dagegen geradewegs in den finanziellen Ruin.** Anhand einer einfachen Faustregel lässt sich das leicht veranschaulichen. Die sogenannte Reichtmacher-Regel oder 72er-Regel gibt (näherungsweise) an, wie lange es dauert, bis sich das eingesetzte Kapital bei einem bestimmten Zinssatz verdoppelt. Dazu dividiert man die Zahl 72 durch den vorgegebenen Zinssatz und erhält als Ergebnis die entsprechende Verdoppelungszeit in Jahren.

Einer Auswertung des renommierten Fondsmanagers **Peter E. Huber** zufolge beträgt die reale, d.h. inflationsbereinigte Rendite amerikanischer Aktien seit dem Jahr 1800 sieben Prozent pro Jahr (vgl. folgende Grafik von Peter E. Huber: *Wie riskant sind Aktien?*, Investorenbrief Februar 2021). Bei dieser Verzinsung verdoppelt sich das eingesetzte Kapital nach gerade einmal zehn Jahren. Angenommen, Aktien würden in den kommenden Jahrzehnten im Vergleich zur Historie seit 1800 einen unterdurchschnittlichen Ertrag abwerfen, so würde die Verdoppelung des Kapitaleinsatzes bei einer Realrendite von fünf Prozent per annum „nur“ gut vier Jahre länger dauern.



Quelle: Taunus Trust GmbH, Peter E. Huber, *Wie riskant sind Aktien?*, Investorenbrief Februar 2021



Ein sinnvoll diversifiziertes Aktienportfolio ist langfristig aber nicht nur die ertragsreichste, sondern auch die sicherste aller liquiden Anlageform, denn Aktienrisiko und Anlagedauer sind invers miteinander korreliert. Je länger der Anlagehorizont, desto geringer das der Aktienanlage inhärente Risiko. Im letzten Bericht sind wir auf diesen Zusammenhang bereits ausführlich eingegangen. Die pauschale Behauptung, Aktien seien riskant, ist ein unzutreffendes Vorurteil. Kurzfristig sind bei Aktien in der Tat heftige Kursverluste möglich. Historisch erzielten Aktien nach Berechnungen von Huber jedoch spätestens nach 20 Jahren selbst unter Berücksichtigung der Geldentwertung eine positive Performance (vgl. obige Grafik). Damit ist klar, von welchen Zeiträumen wir sprechen, wenn es um langfristiges Investieren geht. **Für den Aufbau eines Vermögens an der Börse muss man in Dekaden denken.**

Schon der Ökonom und Investor **Edgar Lawrence Smith**, dessen 1924 erschienenes Buch **Common Stocks as Long Term Investments** von Warren Buffett 2019 in seinem Aktionärsbrief erwähnt wurde, kam vor 100 Jahren zu ganz ähnlichen Ergebnissen. In einem Beitrag für die Zeitung *The New York Times* fasste Smith seine Ergebnisse wie folgt zusammen:

*„I have been unable to find any twenty-year period within which diversification of common stocks has not, in the end, shown better results, both as to income return and safety of principal, than a similar investment in bonds. It was a surprise to me, for my studies were undertaken with the intention of proving the probably future advantage to be gained from bonds over stocks.“ (New York Times, 22.02.1925, Abschnitt XX, S. 8)*

Smith selbst war überrascht von seinen Ergebnissen, wollte er doch eigentlich die Überlegenheit von Anleihen gegenüber Aktien zeigen. Schließlich galten Anleihen zur damaligen Zeit als beste Form der langfristigen Geldanlage, während Aktien als Spekulationsobjekt in Verruf standen.

*„Common Stocks are, in general, regarded as a medium for Speculation – not for Long Term Investment. Bonds, on the other hand, are generally held to be the best medium for Long Term Investment – free from the hazards of Speculation.“ (Edgar L. Smith, Common Stocks as Long Term Investments, S. 3)*

Diese Einstellung ist uns in Deutschland auch heute noch nur allzu gut vertraut. Haben denn die Leute in den letzten 100 Jahren trotz aller Kriege und Währungszusammenbrüche, die die Inhaber von Anleihen und Papiergeld in den Ruin stürzten, eigentlich nichts dazugelernt? Das könnte man fast meinen. Doch möglicherweise steuern wir auch beim Thema Geldanlage auf einen Kipppunkt zu. Der Ansturm auf Banken und Online-Broker während der Pandemie ist zumindest ein gewisser Hoffnungsschwimmer, dass ja vielleicht auch das Anlageverhalten der Deutschen „kippt“. Noch ist es dafür nicht zu spät.

Bleiben Sie besonnen und lassen Sie sich von der Hektik und Hysterie an der Börse nicht verrückt machen. Langfristig zählt der Blick für das Wesentliche.

Allen Investoren danke ich sehr herzlich, dass Sie uns eines der kostbarsten Güter anvertrauen: Ihr Kapital. Ich versichere Ihnen: **Wir sitzen mit Ihnen im gleichen Boot. Sie angeln. Wir rudern.**

Mit freundlichen Grüßen

Nürnberg, den 15. August 2021

Dr. Dirk Schmitt

## KONTAKTDATEN



Foto privat

Dr. Dirk Schmitt  
Fondsberater  
Fortezza Finanz AG  
Hauptmarkt 16, 90403 Nürnberg  
Telefon: +49 911 300379 - 3  
E-Mail: ds@fortezzafinanzag.de  
Homepage: www.fortezzafinanzag.de

## RECHTLICHE HINWEISE

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung („WM“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Für den Inhalt ist ausschließlich die unten genannte Gesellschaft als Verfasser verantwortlich. Diese „WM“ wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Diese „WM“ begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar.

Diese „WM“ ist nur für natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland bestimmt und wurde nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „WM“ nicht berücksichtigt.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken – z.B. neben Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten, den veröffentlichten Wertpapierprospekt samt der Risikoangaben sorgfältig prüfen oder eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater treffen.

Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „WM“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden.

Die vorliegende „WM“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 01.01.2021

Herausgeber: Fortezza Finanz AG, Hauptmarkt 16, 90403 Nürnberg.

Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder. Eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Alle Angaben wurden mit Sorgfalt zusammengestellt. Die Fortezza Finanz AG übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit und die Aktualität der enthaltenen Informationen keine Gewähr und haftet nicht für Schäden, die durch die Verwendung der „WM“ oder Teilen hiervon entstehen.