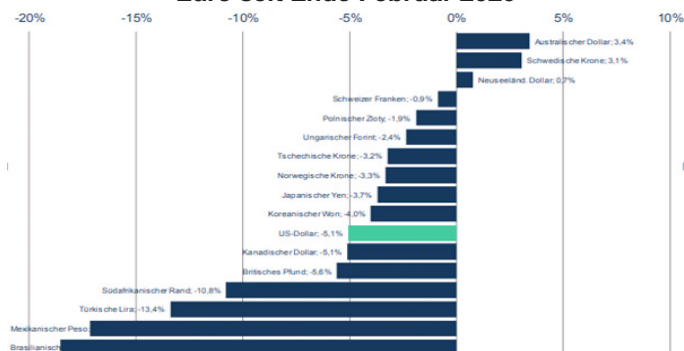




### Ein schwacher Dollar war historisch ein gutes Omen für die Weltbörsen

Der Euro hat zum Wochenaufstart gegenüber dem Dollar weiter Boden gutgemacht. Mit Notierungen von rund 1,18 handelt die europäische Gemeinschaftswährung im Verhältnis zur US-Devisen so hoch wie seit dem ersten Quartal 2018 nicht mehr. Zum Vergleich: Beim diesjährigen Zwischentief waren es noch am 19. März lediglich 1,0665 Dollar. Es handelt sich dabei aber nicht nur um eine Dollar-Schwäche, sondern auch um eine Euro-Stärke, wie die Grafik zeigt. Seit Beginn der Corona-Pandemie Anfang des Jahres hat der Euro mit Stand zum vergangenen Freitag gemessen am Euromaster-30-Universum gegenüber 27 Währungen zugelegt. Die durchschnittliche Wertsteigerung des Euro lag hierbei bei 8,69%, wie die Landesbank Baden-Württemberg vorrechnet.

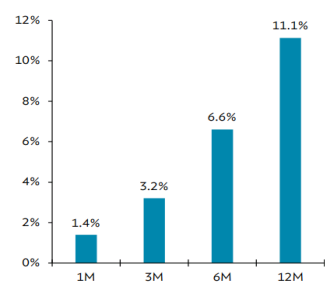
#### Auf- bzw. Abwertung ausgewählter Währungen zum Euro seit Ende Februar 2020



Quellen: Bloomberg, LBBW Research

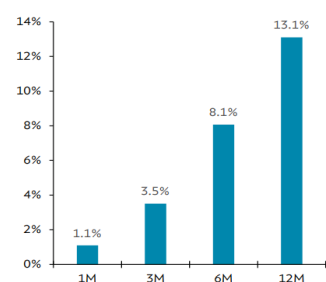
Für uns ist das primär aufgrund von 2 Faktoren von Belang. Zum einen führt ein schwacher Dollar bei unveränderten Aktienkursen bei unseren US-Mitfavoriten zu Einbußen über die Währungsschiene. Zum anderen ist die Richtung des Greenbacks erfahrungsgemäß auch wichtig für den Trend an den Weltbörsen. So hat sich laut Bank Julius Bär ein schwächerer US-Dollar historisch gesehen als eine Stütze für globale Aktien erwiesen. Was historisch betrachtet passiert ist, wenn der US-Dollar-Index wie zuletzt gesehen charttechnische Verkaufssignale generierte, zeigen die beiden Grafiken. Demnach kam der MSCI USA TR Index anschließend auf Sicht von 12 Monaten im Schnitt auf ein Plus von 13,1%. Der MSCI World TR Index brachte es gleichzeitig auf einen durchschnittlichen Anstieg von 11,1%. Wiederholt sich die Geschichte, wäre das allgemein gut für die Weltbörsen und außerdem würde sich dann auch an der bisherigen Vorreiterrolle der Wall Street nichts ändern.

MSCI WORLD TR INDEX: HISTORICAL PERFORMANCE AFTER SIGNAL



Source: Bloomberg Finance L.P., Julius Bär; Note: TR = total return

MSCI USA TR INDEX: HISTORICAL PERFORMANCE AFTER SIGNAL



Source: Bloomberg Finance L.P., Julius Bär; Note: TR = total return

### MUSTERDEPOT

Unser Musterdepot musste seit der vergangenen Ausgabe einen kleinen Rücksetzer hinnehmen. Das diesjährige Plus hat sich von zuletzt 5,19% auf 4,22% verringert. Gut lief es aber für unsere beiden Positionen im Goldbereich. Und den Lauf in diesem Segment nehmen wir zum Anlass, um die bereits bestehende Position beim iShares Gold Producers ETF (ISIN: IE00B6R52036 15,922 Euro) um weitere 300 Anteilsscheine aufzustocken.

Allerdings löst das die wichtigste Frage in diesem Zusammenhang nicht. Und diese lautet, ob der US-Dollar weiter schwächtelt oder sich wieder erholen kann. Zu beachten ist, dass der Euro-Optimismus unter den Anlegern kurzfristig betrachtet ungesunde Züge angenommen hat. Das birgt zumindest temporär Rückschlaggefahr. Ansonsten ist es aber so, dass der Euro von der neuen Einigkeit in Europa profitiert, die in der jüngsten Einigung zum Wiederaufbaufonds zum Ausdruck kommt. Denn mit dem damit verbundenen Schritt in Richtung Fiskalunion nimmt das Risiko eines Auseinanderbrechens der Währungsunion ab, wobei diese Sorge viele Jahre ein Euro-Belastungsfaktor war.

Zudem verlor der Dollar laut Landesbank Baden-Württemberg aufgrund der rückläufigen Zinsdifferenz zum Euroraum in den vergangenen Monaten an Attraktivität. Die dortigen Analysten erinnern auch daran, dass die Kaufkraftparität der beiden Währungen bei 1,38 liegt. Nicht zu vergessen ist außerdem, dass die USA neuerdings noch mehr Probleme mit ihren Staatsfinanzen haben als die EU. Wie ernst das führende Anleger-Köpfe nehmen, zeigt sich daran, dass Hedge-Fonds-Milliardär Ray Dalio eben erst seine Sorgen bezüglich der Dollar-Aussichten publik gemacht hat. Mit Blick auf den bereits vorherrschenden Handelskrieg, Technologie-Krieg und geopolitischen Krieg mit China fürchtet er als nächstes einen Krieg des Kapitals der USA gegen China. Komme es dazu, könnte dies letztlich die Rolle des Dollar als weltweite Währungsreserve unterminieren.

Losgelöst von allen Argumenten zugunsten oder zulasten von Dollar bzw. Euro handhaben wir es wie immer, indem wir uns im Zweifelsfall an der Charttechnik orientieren. Und die Chartbilder sprechen Stand heute eher für den Euro und eher gegen den Dollar. In unsere allgemeinen Anlageüberlegungen fließt das entsprechend ein.

Losgelöst von allen Argumenten zugunsten oder zulasten von Dollar bzw. Euro handhaben wir es wie immer, indem wir uns im Zweifelsfall an der Charttechnik orientieren. Und die Chartbilder sprechen Stand heute eher für den Euro und eher gegen den Dollar. In unsere allgemeinen Anlageüberlegungen fließt das entsprechend ein.

## ROHSTOFFE & NEUEMPFEHLUNG

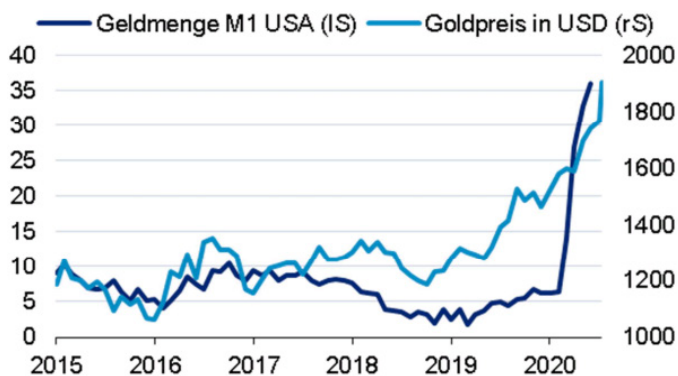
### Goldpreis zieht in Richtung 2.000 Dollar

Das Geschehen am Goldmarkt macht uns weiterhin viel Freude. Denn die Preise bzw. Kurse laufen wie von uns erhofft nach oben. Der Goldpreis hat jedenfalls zu Wochenbeginn neue Rekorde aufgestellt. Mit aktuell gültigen rund 1.950 Dollar je Feinunze ist das Edelmetall dicht davor, auch die Marke von 2.000 Dollar zu knacken.

Ein wesentlicher Treiber ist laut Commerzbank der schwächere Dollar. Da allerdings auch der Goldpreis in Euro auf ein Rekordhoch gesprungen ist, muss der Preisanstieg auch auf andere Faktoren zurückzuführen sein. Die Commerzbank führt die Spannungen zwischen den USA und China an, die mit den stark steigenden Geldmengen zunehmende Sorge vor einer Geldentwertung und die negativen Realzinsen. Zudem zeigten die hochbewerteten Aktienmärkte erste Anzeichen von Schwäche. Gold und Silber verzeichnen vor diesem Hintergrund weiterhin massive ETF-Zuflüsse. Wie der Grafik zu entnehmen ist, scheint es in der Tat einen Zusammenhang zwischen Geldmenge und Goldpreis zu geben. In den USA steigt die Geldmenge M1 durch die extrem expansive Geldpolitik der Fed derzeit sehr dynamisch (im Juni +36% im Jahresvergleich) und das scheint den Goldpreis zu beflügeln. Aus der Sicht der Gold-Bullen wäre es so gesehen gut, wenn die Volkswirte der Bayerischen Landesbank Recht behalten. Denn diese gehen davon aus, dass die Fed bei ihrer Sitzung in dieser Woche unverändert energisch ihre Bereitschaft signalisiert, den Lockerungskurs fortzusetzen und notfalls noch mehr zu tun.

#### Mehrjahreshoch beim Gold auch wegen Liquiditätsschwemme

Geldmenge M1 in den USA, Veränderung y/y in %, und Goldpreis je Feinunze



Quellen: Refinitiv, BayernLB Research

Nach dem zuletzt steilen Anstieg sind wie immer an den Finanzmärkten auch beim Gold zumindest temporäre Rücksetzer einzukalkulieren. Wie zuvor im Abschnitt zum Euro bzw. zum Dollar bringen uns die jüngsten Kaufsignale zugunsten des gelben Edelmetalls aber dazu, an mittelfristig weiter steigende Preise zu glauben. Das sieht man übrigens auch bei Raiffeisen Research so. Laut den dortigen Analysten dürfte der Goldpreis erst dann unter Druck kommen, sobald die Lage als so stabil angesehen wird, dass insbe-

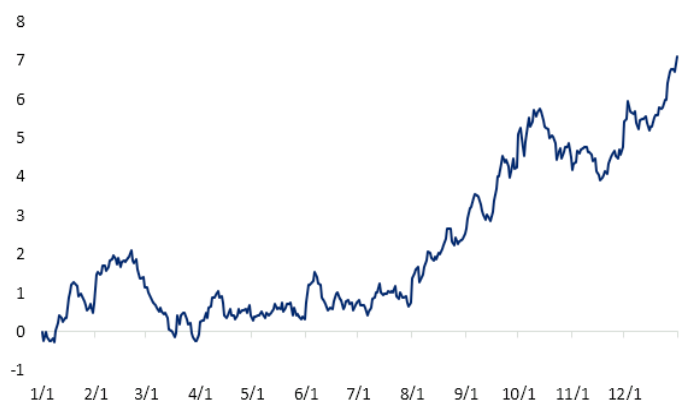
sondere die US-Notenbank wieder beginnt ihre Liquiditätsflut einzudämmen. Dann seien auch Goldpreistrückgänge von 50% realistisch. Vorerst dürfte aber das Notenbank-Umfeld weitere Goldpreisanstiege begünstigen. Entsprechend hat man das Kursziel für 2020 von 2.000 USD auf 2.250 USD erhöht. Die Neigung des Goldpreises, in Phasen extremer Geldpolitik nach oben zu überschießen, sei nicht zu unterschätzen, heißt es zur Begründung. ■

### Position beim iShares Gold Producers ETF wird ausgebaut

Weil wir ähnlich denken, haben wir den Entschluss gefasst, unsere Positionierung im Goldbereich auszubauen. Anstatt uns auf einen neuen Einzelwert einzulassen, sind wir zu dem Schluss gekommen, dass es am sinnvollsten ist, einfach die Position beim **iShares Gold Producers ETF** (ISIN: IE00B6R52036 15,922 Euro) **aufzustocken. Konkret kaufen wir weitere 300 Anteilscheine.** Für uns bietet sich diese Vorgehensweise deshalb an, weil wir durch die Wette auf einen Index-Basket mit vielen Bausteinen das mit einem Einzelinvestment verbundene Zusatzrisiko ausschalten. Führende Branchenindizes wie der NYSE Arca Gold Bugs Index notieren noch deutlich entfernt von ihren im Jahr 2011 erreichten Rekordständen und lassen so gesehen noch weiter Luft nach oben.

Abschließend weisen wir ergänzend auch noch darauf hin, dass Gold in der Vergangenheit vor allem in der zweiten Jahreshälfte an Wert gewonnen hat. Wie der von der Bespoke Investment Group erstellten Grafik mit der durchschnittlichen Performance von Gold im Jahresverlauf zu entnehmen ist, war die Periode von Anfang August bis in den Oktober hinein die Zeit des Jahres, in der Gold tendenziell die größten Gewinne verzeichnete. Im Verlauf des Oktobers folgte dann typischerweise ein Rücksetzer, bevor das Edelmetall ab Mitte November bis Jahresende noch einmal deutlich nach oben zog. Wiederholt sich die Geschichte, wäre das aktuell ein weiteres Kaufargument. ■

#### Durchschnittliche Goldpreis-Entwicklung im Monatsverlauf von 1975-2019



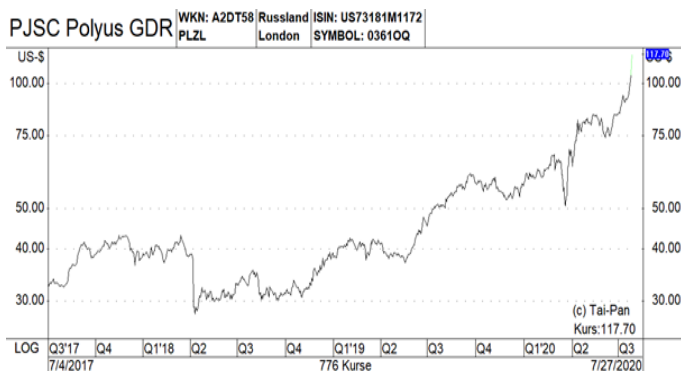
Quelle: Bespoke Investment Group

## NEUIGKEITEN UND EINSCHÄTZUNGEN ZU ALTEMPFEHLUNGEN

### Polyus Gold nutzt festen Goldpreis für Kursrally

Einen sehr schönen Satz nach oben hat unser Musterdepot-Mitglied **Polyus Gold** (ISIN: US73181M1172, 117,70 Dollar, 99,26 Euro) gemacht. Das hat natürlich mit den steigenden Goldpreisen zu tun, was dem in Russland tätigen Goldproduzenten in die Karten spielt. Rückenwind ging aber auch von den am 16. Juli gemachten Angaben zum Geschäftsverlauf aus. Denn wie es da hieß, stieg die Goldproduktion im zweiten Quartal um 16% auf 690.000 Unzen. Die Verkaufserlöse stiegen im Quartalsvergleich um 33% auf 1,148 Milliarden Dollar, wobei der geschätzte gewichtete durchschnittliche Goldverkaufspreis bei 1.723 Dollar je Feinunze lag. Zum 30. Juni 2020 belief sich außerdem die geschätzte Nettoverschuldung auf 2,506 Milliarden US-Dollar, nach 3,056 Mrd. Dollar zum Ende des Vorquartals. Der Vorstand ließ des Weiteren durchblicken, dass man operativ mit der Umsetzung von Projekten zur Beseitigung von Engpässen in den Betriebsstätten Olimpiada und Verninskoye sowie mit weiteren Initiativen zur operativen Verbesserung in Natalka weiterhin auf einem guten Weg ist. Darüber hinaus beabsichtigt man im Laufe der nächsten Monate die Ergebnisse der Vor-Machbarkeitsstudie zusammen mit der ersten Schätzung der Reserven von Suchoi Log P&P vorzulegen.

Für uns liest sich das alles recht konstruktiv und wenn wie von uns unterstellt der Goldpreis mittelfristig noch weiter zulegen kann, dann hat auch unsere Altempfehlung **gute Chancen auf noch höhere Notierungen über die bereits bestehenden Buchgewinne von fast 45% hinaus.** ■



### Fehlender Kursschwung schwächt die Musterdepot-Stellung von PepsiCo

Der US-Limonaden- und Snackerhersteller **PepsiCo** (ISIN: US7134481081, 137,70 Dollar, 117,26 Euro) hat für das zweite Quartal ein Umsatzminus von 3,1% auf 15,95 Mrd. Dollar gemeldet sowie beim Gewinn einen Rückgang von rund einem Fünftel auf 1,65 Mrd. Dollar. Das war angesichts der negativen Folgen der Pandemie nicht anders zu erwarten und streng genommen war das Zahlenwerk sogar besser als erwartet. Die Analysten beim US-Finanzdienstleister CFRA erhöhten daraufhin ihr 12-Monats-Kursziel um 5 auf 155 Dollar. Zur Begründung hieß es, der Konzern könne mit einer attraktiven Mischung aus Ertragsstabilität und ansprechender Dividendenrendite aufwarten. Zudem sei angesichts der Aufstellung langfristig Wachstum zu erwarten. Das sehen wir zwar grundsätzlich ähnlich. Aber der Kurs hängt in einem Seitwärtstrend fest und noch sendet der Chart keine Signale, dass es daraus bald zu einem Ausbruch nach oben kommt.

**Für uns ist dieser Musterdepot-Vertreter derzeit einer der ersten Verkaufskandidaten, falls wir für ein Neuinvestment frisches Kapital benötigen.** ■

### Bei Worldline läuft alles nach Plan

Beim französischen Zahlungsabwickler **Worldline** (ISIN: FR0011981968, 73,90 Euro) waren die für das zweite Quartal vorgelegten Ergebnisse nicht gut genug, um die vorher beim Aktienkurs wiederaufgenommene Rekordjagd weiter fortzusetzen. Dafür gab es auch deshalb keinen Anlass, weil der Vorstand die bisherige Jahresprognose lediglich bestätigte. Mut macht aber, dass den Angaben zufolge die Geschäfte zuletzt wieder angezogen haben und der Auftragsbestand zum Halbjahr mit rund 4 Mrd. Euro rekordhoch ausgefallen ist. Zudem sind nach Abschluss des planmäßig voranschreitenden Zusammenschlusses mit dem Konkurrenten Ingenico daraus anhaltend positive Impulse zu erwarten.

**Zusammengefasst bringt uns das dazu, hier am Ball zu bleiben.** Die Analysten von Jefferies bestätigten nach der Zahlenvorlage ihr Kursziel von 92,00 Euro. Das ist eine Größenordnung, die auch wir auf Sicht von 18-24 Monaten für erreichbar halten. ■


### EDP-Aktien bleiben für uns haltenswert

Die Ergebnisse für das zweite Quartal stehen bei **EDP** (ISIN: PTEDP0AM0009, 4,419 Euro) zwar noch aus. Aber der Vorstand von Portugals größtem Energieversorger hat kürzlich bereits mitgeteilt, dass man am bisherigen Ziel eines wiederkehrenden Nettogewinns von 850-900 Mio. Euro in diesem Jahr festhält. Zudem soll auch die Dividende trotz der negativen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie nicht gekürzt werden. Das heißt, bei einer Untergrenze von 0,19 Euro je Aktie soll es bei der angepeilten Dividendenausschüttungsquote von 75-85% des Nettogewinns bleiben.

**Uns gefällt dieser Mitfavorit weiterhin gut, wobei dabei die starke Stellung im Bereich der Erneuerbaren Energien eine wichtige Rolle spielt.** Außerdem gibt es hier neue Phantasie mit Blick auf einen weiteren Megatrend. Denn das Elektrizitätsunternehmen hat sich mit dem Ölkonzern Galp zusammengeschlossen, um der portugiesischen Regierung in einem Konsortium mit anderen Unternehmen das Megaprojekt H2Sines vorzustellen. Dieses besteht aus einer umweltfreundlichen Wasserstoffproduktionsanlage mit einem Investitionsvolumen von rund 1,5 Mrd. Euro bis 2030. ■



\*\* Depotposition übernommen aus Rohstoffe &amp; Mehr

MUSTERDEPOT												
Stück	Aktientitel ISIN	Kaufkurs in Euro	aktueller Kurs	Veränderung in %	Gesamtwert in Euro	Empfehlung	aus Nr.	Ergebnis je Aktie 2020e	KGV 2020e	Dividende je Aktie 2019e	Dividenden- Rendite 2019	Chart-Trend
70	**Fortum, FI0009007132	21,18	17,77	-16,10	1.243,90	Halten	10/18	1,57	11,32	1,11	6,25%	↘
500	Algonquin Power & Utilities, CA0158571053	9,69	11,42	17,85	5.710,00	Halten	04/19	0,63	18,16	0,50	4,38%	↘
70	Paypal, US70450Y1038	91,79	151,56	65,12	10.609,20	Halten	07/19	3,23	46,92	0,00	0,00%	↑
1.000	Techtronic Industries, HK0669013440	6,45	9,00	39,53	9.000,00	Halten	08/19	0,38	23,94	0,123	1,37%	↑
45	PepsiCo, US7134481081	112,40	117,26	4,25	5.276,70	Halten	09/19	5,52	21,24	3,51	2,99%	→
80	Worldline, FR0011981968	61,10	73,90	20,95	5.912,00	Halten	13/19	2,00	36,95	0,00	0,00%	↑
500	Ping An, CNE1000003X6	10,80	9,10	-15,74	4.550,00	Halten	14/19	1,08	8,43	0,278	3,05%	→
30	EssilorLuxottica, FR0000121667	132,70	114,75	-13,53	3.442,50	Halten	18/19	4,83	23,76	2,23	1,94%	→
1.000	EDP, PTEDP0AM0009	3,69	4,419	19,76	4.419,00	Halten	21/19	0,23	19,21	0,19	4,30%	↗
3.300	Be Think Solve Executive, IT0001479523	1,29	1,14	-11,63	3.762,00	Halten	24/19	0,08	14,25	0,00	0,00%	→
4	Alphabet, US02079K3059	1221,20	1300,80	6,52	5.203,20	Halten	26/19	50,47	25,77	0,00	0,00%	↗
3	Amazon, US0231351067	1949,00	2601,00	33,45	7.803,00	Halten	04/20	25,07	103,75	0,00	0,00%	↑
70	Polyus Gold, US73181M1172	68,55	99,26	44,80	6.948,20	Halten	09/20	6,47	15,34	3,15	3,17%	↑
<b>400</b>	<b>iShares Gold Producers ETF, IE00B6R52036</b>	<b>14,20</b>	<b>15,922</b>	<b>12,13</b>	<b>6.368,80</b>	<b>300 Stk. zukaufen</b>	<b>11/20</b>	-	-	-	-	↑
75	Booz Allen Hamilton, US0995021062	71,00	63,00	-11,27	4.725,00	Halten	12/20	2,86	22,03	0,936	1,49%	→
15	Netease, US64110W1027	365,05	384,35	5,29	5.765,25	Halten	13/20	15,81	24,31	5,570	1,45%	↑
<b>Aktien:</b>		90.738,75	 <b>Wertentwicklung 2020: +4,22%</b>			<b>Durchschnittsperformance</b> in 21 Jahren - von 1999 bis 2019: <b>+25,7% pro Jahr</b>						
<b>Bargeld:</b>		5.194,41										
<b>Gesamt:</b>		95.933,16										

Eine Ordervergabe sollte stets an jenen Plätzen erfolgen, an denen bei der Auftragsplatzierung die besten Kurse gestellt werden und die höchsten Umsätze zu finden sind. Berücksichtigen Sie auch, wo basierend auf der Depotbankverbindung individuell betrachtet ein Handeln am günstigsten ist.

### Kommentar zum Musterdepot:

Vor allem eine Schwäche bei den Tech-Aktien sowie bei unseren beiden China-Mitfavoriten hat dazu geführt, dass unser Musterdepot in den beiden vergangenen Wochen etwas zurückgefallen ist. Konkret steht nun für 2020 ein Anstieg von 4,22% angesprochen, nach einem Plus von 5,19% in Ausgabe 15/20.

Als Portfolio-Stabilisatoren haben sich die beiden Gold-Positionen erwiesen. Wie im Innenteil erklärt, stocken wir unsere Gewichtung in dem Segment auf, indem wir die Position beim **iShares Gold Producers ETF** (ISIN: IE00B6R52036 15,922 Euro) um weitere 300 Anteilsscheine erhöhen.

### IMPRESSUM DER INTERNATIONALE

#### Herausgeber:

AB Wirtschaftsdienst GmbH  
 Lehen 68  
 5311 Innerschwand am Mondsee  
 Austria

Tel. +43 (0)6232/21051, Fax -5  
 E-Mail: office@boersenbrief.at  
 Website: www.boersenbrief.at

Erscheinungsweise: 14-tägig  
 Bezugspreis: 210 Euro im Jahr  
 Nachdruck des Dienstes, auch auszugsweise,  
 nur mit Quellenangabe.

Die Mitteilungen im „Der Internationale“ sind unabhängig. Sie beruhen auf Quellen, die wir für vertrauenswürdig und zuverlässig halten. Für Emissionsangaben Dritter übernehmen wir kein Obligo. Trotz sorgfältiger Bearbeitung können wir für die Richtigkeit der Angaben und Kurse keine Gewähr übernehmen. Alle Meinungen und Informationen dienen ausschließlich der Information, begründen kein Haftungsobliegen und sollen nicht als Aufforderung verstanden werden, eine Transaktion zu tätigen. Auch stellen die vorgestellten Strategien keinesfalls einen Aufruf zur Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar.

Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass der Handel mit Aktien, Optionsscheinen, Zertifikaten und Optionen mit grundsätzlichen Risiken verbunden ist. Aufgrund von politischen, wirtschaftlichen oder sonstigen Veränderungen kann es selbst bei Standardwerten, aber besonders auch bei Werten aus der zweiten Reihe, zu erheblichen Kursverlusten, im schlimmsten Fall sogar zum Totalverlust, kommen. Engagements in die vorgestellten Wertpapiere bergen zudem teilweise Währungsrisiken. Die vorgestellten Meinungen, Strategien und Informationen dürfen keinesfalls als allgemeine oder persönliche Beratung aufgefasst werden, da die Inhalte lediglich die Meinung der Redaktion widerspiegeln. Gewinne aus der Vergangenheit können zukünftige Ergebnisse nicht garantieren. Um Risiken abzufedern, sollen Kapitalanleger ihr Vermögen grundsätzlich breit streuen und Verluste selbständig begrenzen. Einzelne Positionen sollten nicht mehr als rund 10% des Depots ausmachen. Für Vermögensschäden wird keine Haftung übernommen.

Die Verfasser der Analysen legen offen, dass sie selbst an einzelnen Finanzinstrumenten, die Gegenstand der Analyse sind, ein nennenswertes finanzielles Interesse haben.