



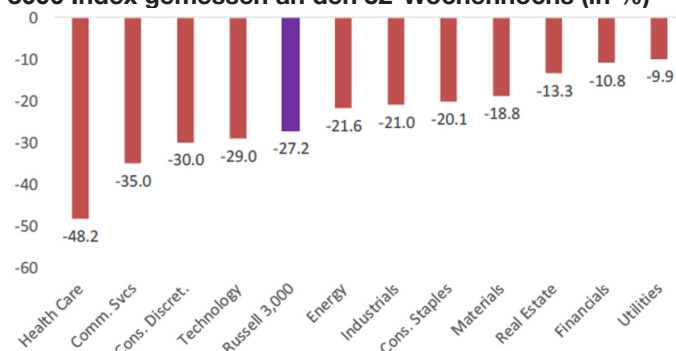
DIE BÖRSEN STELLEN DAS NERVENKOSTÜM DER ANLEGER WIEDER EINMAL AUF DIE PROBE

Wer primär nur auf den Dax schaut, der könnte meinen, der Jahresauftakt sei etwas verschlafen ausgefallen. Denn der deutsche Aktienleitindex notiert zum Redaktionsschluss verglichen mit der Notiz zum Vorjahresende nur leicht im Minus. Mit Blick auf den TecDax sieht die Sache auch am deutschen Aktienmarkt aber schon ganz anders aus. Denn dieser techlastige Index sitzt in diesem Jahr bereits auf einem Verlust von 8,56%.

Mindestens genauso schlecht fällt die Bestandsaufnahme beim US-Pendant, dem technologieelastigen Nasdaq Composite Index aus. Denn dieser handelte am Montag im Tagestief um mehr als 10% unter einem noch am 22. November erreichten Intraday-Rekordniveau.

Doch das ist noch längst nicht alles. Wer genauer hinsieht, der stellt wie in der abgebildeten Grafik von der Bespoke Investment Group dargestellt fest, dass die Vertreter aus dem marktbreiten Russell 3000 Index zu Beginn dieser Woche im Schnitt 27,2% unter ihren 52-Wochen-Hochs handelten. Wobei von dem Ausverkauf längst nicht nur Technologiewerte betroffen sind. Vielmehr tragen Titel aus dem Gesundheitssektor mit einem Minus von im Schnitt 48,2% gemessen an den 52-Wochen-Hochs die rote Laterne. Angesichts dieser Bestandsaufnahme überrascht es nicht, dass aktuell auch unsere Musterdepot-Performance Schwierigkeiten hat.

Durchschnittlicher Abstand der Aktien aus dem Russell 3000 Index gemessen an den 52-Wochenhochs (in %)



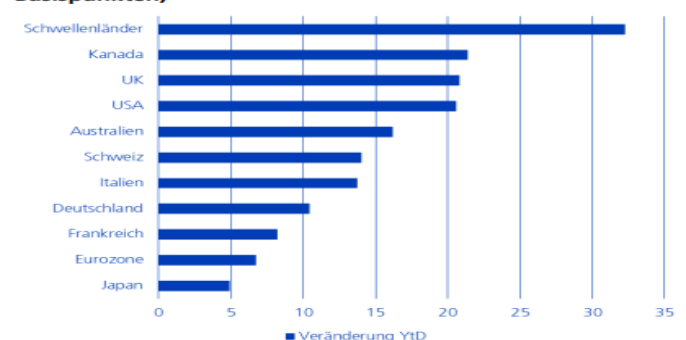
Quelle: Bespoke Investment Group

In den vergangenen Handelstagen erwies sich dabei die Veröffentlichung des Sitzungsprotokolls der US-Notenbank als wichtigster Stimmungsdämpfer. Denn die sogenannten „Minutes“ machen nach Einschätzung der Zürcher Kantonalbank eine US-Leitzinserhöhung schon im März zu einem realistischen

Szenario. Wie es weiter heißt, rechneten die Markterwartungen bereits mit einer hohen Wahrscheinlichkeit von 90% mit einem solchen Schritt und mit möglicherweise vier Zinsschritten in diesem Jahr (Wahrscheinlichkeit 37%).

Folgen zeigte die verschärfte Rhetorik der US-Notenbank auch an den Anleihemärkten. Wie der zweiten Grafik zu entnehmen ist, kam es praktisch weltweit in der ersten Handelswoche des neuen Jahres zu einem kräftigen Renditeanstieg. Zu sehen ist das wiederum vor dem Hintergrund der nach wie vor sehr hohen Inflationsraten. Und ob der Preisdruck wie erhofft mittelfristig nachlässt, hängt auch entscheidend mit davon ab, wie es in Sachen Pandemie weitergeht. Denn bei neuerlichen nennenswerten Einschränkungen des öffentlichen Lebens könnte die Auflösung des preistreibenden Staus in den Lieferketten vorerst noch weiter auf sich warten lassen.

Kräftiger Renditeanstieg in der ersten Handelswoche 2022 (in Basispunkten)



Quelle: Zürcher Kantonalbank

Sollte es jedoch gelingen, die Inflationsprobleme zu lösen, dann könnte es sogar sein, dass sich die Weltkonjunktur letztlich als robuster als derzeit befürchtet erweist. Die neuesten Einkaufsmanagerindizes signalisierten jedenfalls ein vorerst robustes Wachstum der Weltwirtschaft.

Einen echten markttechnischen Hoffnungsschimmer gab es übrigens bereits am Montag. Obwohl der Wochenaufstart speziell an der Nasdaq grottenschlecht ausfiel, gelang es dem Nasdaq Composite Index, sich im Tagesverlauf kräftig zu be-rappeln. Am Handelsende stand dann sogar ein Mini-Plus an-geschrieben. Das deutet darauf hin, dass erstmals wieder in größerem Stile Schnäppchenkäufer unterwegs waren und so ein Comeback signalisiert nicht selten das Ende einer Ausver-kaufswelle.

Folglich ist es für die weitere Entwicklung in den kommenden Wochen sehr wichtig, ob die Bullen gegenüber den Bären auch in den nächsten Tagen die Oberhand gewinnen können oder nicht. Uns bringt diese Ausgangskonstellation jedenfalls dazu, die Anlagestrategie bis auf weiteres unverändert zu lassen und erst einmal zu beobachten wie es weitergeht. ■

ROHSTOFFE

Der Einfluss der Kryptowährungen auf den Goldpreis scheint sehr groß zu sein

Während viele andere Rohstoffe im Vorjahr haussierten, enttäuschten die Edelmetalle im Jahr 2021. Das gilt auch für den Goldpreis, der einfach nicht nachhaltig in die Gänge kommen will, obwohl er eigentlich aufgrund des dem Gold zugewiesenen Status als Inflationsschutz theoretisch vom vorherrschenden Preisdruck hätte profitieren sollen.

Über die Gründe für dieses Verhalten wird unter Marktteilnehmern ausführlich diskutiert. Interessante Überlegungen zu diesem Thema stellt auch Volkswirt Oskar Walk von Metzler Asset Management an. Denn wie er erklärt, war ein von ihm verwendetes Berechnungsmodell unter Mithilfe von Variablen wie Verschuldung, Inflationstrend und Außenwert des US-Dollars zwischen 1985 und 2020 statistisch gesehen ungewöhnlich gut dazu in der Lage, die Goldpreisentwicklung zu antizipieren.

Aufgrund der steigenden Verschuldung und der steigenden Inflation wäre eigentlich bei stabilen Modellparametern mit einem Anstieg des Goldpreises im vergangenen Jahr auf etwa 2.400 Dollar pro Unze zu rechnen gewesen, führt Walk dazu weiter aus. Die Musik habe im Vorjahr jedoch nicht bei Gold, sondern bei den Kryptowährungen gespielt, wie ein Bitcoin-Anstieg von rund 60% belegt.

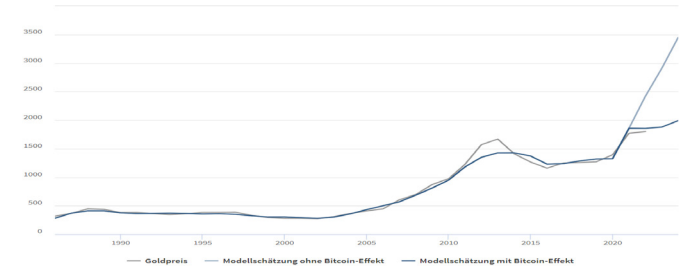
Vor dem Hintergrund von deren jüngsten Aufstieg hat Walk versucht, den Einfluss der Kryptowährungen auf den Goldpreis in seinem Berechnungsmodell zu berücksichtigen. Bei dieser Vorgehensweise kommt er zu dem Schluss, dass bei einer ungebremsen Popularität von Bitcoin & Co. die Prognosen für

den Goldpreis in 2022 mit jahresdurchschnittlich etwa 1.880 Dollar pro Unze und für 2023 mit etwa 2.000 Dollar pro Unze gedämpft ausfallen würden.

Sollten allerdings Kryptowährungen als Alternative zu Gold im Verlauf des neuen Jahres an Glanz verlieren, dann ist laut Walk bis Ende 2022 ein Goldpreisanstieg auf bis gut 2.900 Dollar pro Unze möglich. Ende 2023 seien dann sogar 3.450 Dollar drin, verglichen mit 1.992 Dollar bei anhaltender Kryptowährungshausse.

Die spannende Frage ist, ob Kryptowährungen eine echte Alternative zu Gold geworden sind?

Goldpreis in US-Dollar (Jahresdurchschnitt)



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Metzler

Die Ausführungen von Metzler Asset Management deuten darauf hin, dass Kryptos zumindest momentan eine echte Konkurrenz für Gold darstellen. Deshalb ist es für Goldpreisprognosen inzwischen wichtig, auch Vorhersagen zu den Preisaussichten von Bitcoin & Co. einzubeziehen. Für unsere Meinungsbildung ist außerdem bekanntlich die Charttechnik sehr wichtig. Und diese zeigt derzeit für den in einem mittelfristigen Seitwärtstrend steckenden Goldpreis noch keine neuen Handelssignale an, die hier eine grundsätzliche Neupositionierung nahelegen würden. ■

NEUEMPFEHLUNG

Mayr-Melnhof-Aktien lassen mit einer wieder aufgenommenen Rekordjagd aufhorchen

An der Wiener Börse läuft es seit geraumer Zeit ausgesprochen gut. Allerdings musste am Montag auch der österreichische Leitindex ATX mit einem Tagesminus von 1,2% einen Dämpfer einstecken. Umso beachtlicher ist es, dass es mit den Aktien der **Mayr-Melnhof Karton AG** (ISIN: AT0000938204 – 192,00 Euro) ein Vertreter aus dem ATX geschafft hat, gegen den negativen Trend am Gesamtmarkt ein Tagesplus von 3,23% einzufahren. Das stellt auch deshalb ein Ausrufezeichen dar, weil der Titel damit ein weiteres Rekordhoch markiert hat. Das bedeutet, der über weite Strecken des Vorjahres vorherrschende Seitwärtstrend ist beendet und der übergeordnete langfristige Aufwärtstrend wieder aufgenommen.

Das ist ein charttechnisches Kaufsignal, wobei der Wert auch sonst einiges zu bieten hat. Geschäftlich gesehen sprechen wir hier vom größten europäischen Karton- und Faltschachtelproduzenten. Die Karton- und Faltschachtelprodukte der Gruppe finden Großteils bei der Erzeugung von Verpackungen für Konsumgüter des täglichen Bedarfs Verwendung. Durch Größe und Spezialisierung deckt die Gesellschaft nach eigenen Angaben ein vielfältiges Anwendungsspektrum ab. Neben dem breiten Markt der schnelllebigen Konsumgüter zählen auch hoch spezialisierte Märkte wie Verpackungen für Pharma, Ziga-

retten, Waschmittel, Personal Care und Luxusprodukte zum betriebenen Geschäft.

Ein wichtiger Pluspunkt beim Geschäft machen ist die starke Marktstellung. Wachstum unter kontinuierlicher Konsolidierung sowie die laufende Reduktion direkter Kosten durch exzellente industrielle Fertigung prägen seit Jahrzehnten den Kurs, wie der Vorstand betont. Um Kunden und Stakeholder langfristig zu überzeugen, setzen die Verantwortlichen auf einen attraktiven Anteil neuer Produkte, Schnelligkeit, Spezialisierung und die Nutzung modernsten Know-hows.

Strategisch gesehen konzentriert man sich konsequent auf die Kernkompetenz, die Produktion und Verarbeitung von Karton zu Verpackungen für Konsumgüter des täglichen Bedarfs. Damit verfolgt Mayr-Melnhof nach eigener Einschätzung ein langfristig attraktives und ausgewogenes Geschäft mit überschaubarer Zyklizität.

Das vorgegebene Ziel lautet, die Marktführerschaft langfristig durch Kosten-, Technologie- und Innovationsführerschaft zu behaupten. Beim Ausbau der Aktivitäten tätigt man auch immer wieder gezielte Übernahmen. Inklusive der jüngsten Akquisitionen erwirtschaftet das Unternehmen Umsatzerlöse von rund 3,2 Mrd. Euro und beschäftigt rund 12.500 MitarbeiterInnen.

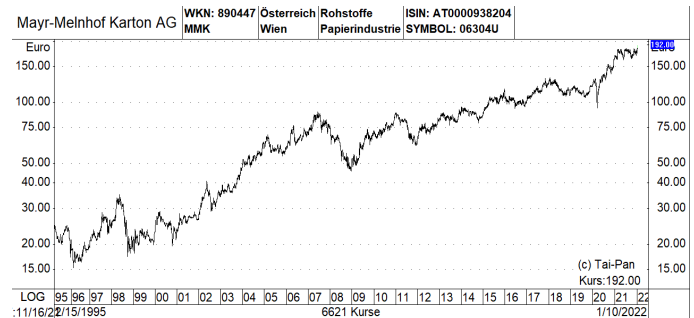
Im aktuellen Marktumfeld hat die Gesellschaft vor allem mit Herausforderungen auf der Kostenebene zu kämpfen. So bewegen sich die Altpapierpreise als wichtigster Kostenfaktor in der Kartonproduktion auf einem sehr hohen Niveau. Hinzu

kommen in punkto Kosteninflation insbesondere auch noch steigende Preise für Energie und Transport. Doch wie das starke Kursverhalten nahelegt, scheint man am Markt darauf zu setzen, dass es Mayr-Melnhof gelingt, dem Kostendruck mit steigenden eigenen Verkaufspreisen zu begegnen.

Geht es nach dem Analystenkonsens, dann steigt der Gewinn je Aktie von 2020 bis 2023 von 8,87 Euro auf 13,21 Euro. Auf letztgenannter Basis errechnet sich ein geschätztes KGV von 14,5. Angesichts der starken Aufstellung des Konzerns scheint uns das vertretbar zu sein.

Hinzuweisen ist abschließend unbedingt auch noch darauf, dass es sich bei unserem neuen Mitfavoriten um einen der wenigen echten charttechnischen Dauerläufer an der Wiener Börse handelt. Denn letztlich steigen hier die Notierungen unter

dem Strich schon seit 1996. **In der Hoffnung, dass dieser Trend fortgeschrieben werden kann, raten wir zum Kauf.** In Ermangelung von freien liquiden Mittel verzichten wir derzeit aber auf eine Musterdepotaufnahme. ■



NEUIGKEITEN UND EINSCHÄTZUNGEN ZU ALTEMPFEHLUNGEN

Bei den Zur Rose-Aktien setzen wir auf eine nachrichtliche Wende zum Positiven

Bei Altempfehlung **Zur Rose** (ISIN: CH0042615283 – 210,00 Franken, 205,50 Euro) ist nun endgültig das passiert, was wir eigentlich vermeiden wollten. Die Notiz ist gegenüber dem Kaufkurs bei der Aufnahme ins Musterdepot nachhaltig ins Minus gerutscht, nachdem sich der jüngste Kursverfall bis jetzt ungebremst fortgesetzt hatte.

Zu sehen ist das nicht zuletzt vor dem Hintergrund der zwischenzeitlich von der Bundesregierung getroffenen Entscheidung, die Testphase für das E-Rezept zu verlängern. Laut der US-Investmentbank Jefferies geht damit ein kursbelastendes Nachrichtenvakuum einher, ohne neue Fristen und Klarstellungen, wie die Einführung und Erprobung strukturiert sein wird (Zeitrahmen, Ärzte, etc.) und ohne bisher einen neuen verbindlichen Starttermin festgelegt zu haben.

Ein neuer detaillierter Einführungsplan wird in den nächsten Wochen erwartet und wir sind gespannt, was dieser Plan an Kursimpulsen bringt. Die Versandapotheke wird außerdem am 20. Jänner ein Update zu den Ergebnissen des vierten Quartals 2021 veröffentlichen. Jefferies prognostiziert auf Konzernebene ein währungsbereinigtes Umsatzwachstum von 9,6% auf 542 Mio. Franken.

Normalerweise ist das Unternehmen sehr gut positioniert, um von der strukturellen Verschiebung hin zu Online-Pharma in einem noch zu wenig durchdrungenen Marktsegment zu profitieren. Schließlich verfügt man über ein starkes Kundenangebot und hohe Markteintrittsbarrieren. Rückblickend betrachtet müssen wir aber eingestehen, dass es vermutlich etwas blauäugig war, in einem Land wie Deutschland, in dem es in fast allen Bereichen Kräfte gibt, die von althergebrachten Traditio-



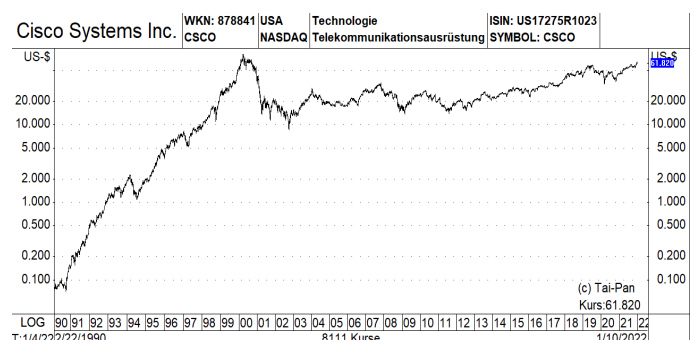
nen profitieren und sich deshalb gegen Neuerungen stemmen, eine reibungslose Einführung des E-Rezeptes zu erwarten. Noch hoffen wir aber, dass es in dieser Sache doch noch zu einem Happyend kommt und **deshalb spekulieren wir zumindest vorerst darauf, dass sich der Kurs wieder erholen kann.** ■

Den Aufwärtstrend bei Cisco Systems sehen wir noch nicht am Ende


Auch das im Musterdepot enthaltene **2x Long-Zertifikat auf Cisco Systems** (ISIN: DE000SB01E77 – 13,46 Euro) hatte einen schwierigen Jahresauftakt. Bei einer Beruhigung am Gesamtmarkt trauen wir dem aber zu, beim Kurs wieder in den Vorwärtsgang schalten zu können. Zumindest spricht dafür neben einem nach wie vor konstruktiven Chartbild die Beachtung, dass sich die von dem IT- und Netzwerk-Spezialisten beackerten Endmärkte zumeist in einer recht konstruktiven Verfassung befinden.

Auf der Grundlage von jüngst durchgeführten Channel-Checks haben passend zu unserer Einschätzung auch die Analysten bei der Credit Suisse weitere Belege dafür gefunden, dass die Kunden aus dem Unternehmenssektor und dem öffentlichen Sektor (rund 55% des Gesamtumsatzes) erst am Anfang einer neuen Welle von Produktbestellungen und -bereitstellungen stehen, was auf eine Beschleunigung der Aktivitäten hindeute.

Auch angesichts dieser Beobachtung traut die Schweizer Großbank den derzeit bei 61,82 Dollar gehandelten Cisco-Aktien einen Kursanstieg bis auf 72,00 Dollar zu. Weil uns die Bewertung im Branchenvergleich nicht überzogen erscheint, **halten wir an dem Cisco-Zertifikat im Musterdepot fest.** ■



MUSTERDEPOT

Stück	Aktientitel ISIN	Kaufkurs in Euro	aktueller Kurs	Veränderung in %	Gesamtwert in Euro	Empfehlung	aus Nr.	Ergebnis je Aktie 2021e	KGV 2021e	Dividende je Aktie 2021e	Dividenden- Rendite 2021e	Chart-Trend
3.300	Be Shaping the Future, IT0001479523	1,29	2,50	93,80	8.250,00	Halten	24/19	0,11	22,73	0,03	1,20%	↗
4	Alphabet, US02079K3059	1221,20	2448,50	100,50	9.794,00	Halten	26/19	90,60	27,03	0,00	0,00%	↗
3	Amazon, US0231351067	1949,00	2853,50	46,41	8.560,50	Halten	04/20	57,54	49,59	0,00	0,00%	→
20	Zur Rose, CH0042615283	236,00	200,50	-15,04	4.010,00	Halten	24/20	Verlust	-	0,00	0,00%	↘
120	BE Semiconductor, NL0012866412	43,81	69,58	58,82	8.349,60	Halten	25/20	3,33	20,89	2,94	4,23%	↗
55	Reply, IT0005282865	107,90	152,70	41,52	8.398,50	Halten	06/21	4,30	35,51	0,65	0,43%	↗
19	Meta Platforms (Facebook), US30303M1027	261,80	289,75	10,68	5.505,25	Halten	07/21	13,56	21,37	0,00	0,00%	→
1.000	Thrace Plastics, GRS239003007	6,60	6,64	0,61	6.640,00	Halten	13/21	0,55	12,07	0,16	2,41%	↘
40	Motorola Solutions, US6200763075	188,25	226,10	20,11	9.044,00	Halten	14/21	8,39	26,95	2,45	1,08%	↑
500	Cisco Systems 2x Long-Zert., DE000SB01E77	11,81	13,46	13,97	6.730,00	Halten	17/21	-	-	-	-	↑
130	Andritz, AT0000730007	49,60	44,48	-10,32	5.782,40	Halten	18/21	3,77	11,80	1,33	2,99%	↘
200	Verallia, FR0013447729	33,24	30,00	-9,75	6.000,00	Halten	21/21	2,48	12,10	1,07	3,57%	↘
35	Capgemini, FR0000125338	203,90	194,45	-4,63	6.805,75	Halten	22/21	9,61	20,23	2,13	1,10%	↗
80	Leonteq, CH0190891181	63,75	65,40	2,59	5.232,00	Halten	23/21	5,30	12,34	2,14	3,27%	↑
35	Air Liquide, FR0000120073	145,48	156,08	7,29	5.462,80	Halten	24/21	6,09	25,63	2,95	1,89%	↑
100	Aecom, US00766T1007	67,50	66,00	-2,22	6.600,00	Halten	26/21	2,96	22,30	0,00	0,00%	↑
200	Veolia, FR0000124141	31,71	32,37	2,08	6.474,00	Halten	26/21	1,66	19,50	1,00	3,09%	↑
Aktien:		117.638,80	 Wertentwicklung 2022: -5,86%									
Bargeld:		1598,23										
Gesamt:		119.237,03										
Durchschnittsrendite in 23 Jahren – von 1999 bis 2021: +18,19% pro Jahr												

Kommentar zum Musterdepot: Unser Musterdepot konnte in den letzten Handelstagen des Vorjahres noch etwas Boden gutmachen. **Letztlich beendete es das Jahr 2021 mit einem Plus von 22,23%.**

Nach diesen deutlichen Gewinnen fiel der Auftakt im neuen Jahr dagegen sehr ernüchternd aus. Weil da an den Börsen viele der bisherigen Gewinner stark unter Druck gerieten, mussten auch einige unserer bisherigen Höhenflieger gehörig Federn lassen. Als Folge davon ergibt sich derzeit ein Minus von 5,86%.

Wir geben der Auswahlliste in der bisherigen Zusammensetzung aber eine Bewährungschance und lassen die Aufstellung dieses Mal unverändert. Das hat auch damit zu tun, dass einige Mitfavoriten bereits sehr stark gelitten haben und im Grunde genommen reif sein sollten für eine zumindest temporäre Erholung. So lange nicht dauerhaft niedrigere Bewertungsrelationen als bisher angesagt sein sollten, halten wir insbesondere die Verluste bei Aktien wie Reply, Be Shaping und Capgemini für übertrieben. Denn an der guten Geschäftslage sollte sich bei diesen Unternehmen zuletzt nichts verändert haben.

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.

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 Haftungsobligo 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 Verganhenheit 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.