

PVI – The Global Investment Newsletter

10. März 2021

Aktien

Zeitweise waren die Tech-Aktien erheblich unter Druck, erholten sich aber die letzten Tage deutlich – da die Inflationsdaten moderat ausfielen und damit die 10 jährigen US-Zinsen nicht weiter stiegen.

Chart: 10-jährige US-Zinsen

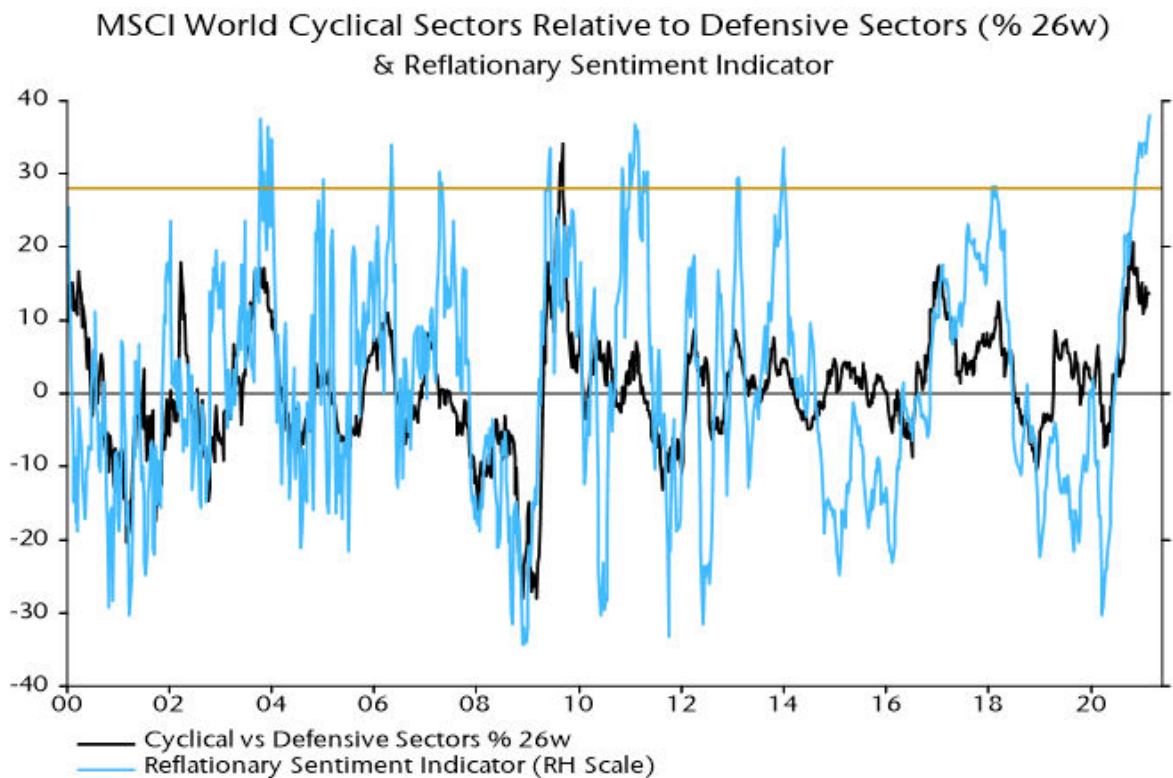


Quelle: [bigcharts.com](https://www.bigcharts.com)

Wir wollen hier betonen, dass der Zinsanstieg am langen Ende nicht der eigentliche Grund für den Tech-Sell-off war, wohl aber der Nadelstich bzw. Auslöser. Denn kaum ein Investor hat Tesla oder Plug Power gekauft, weil die 10-jährigen Zinsen von 2% auf 0,8% fielen! Genauso ist ein Anstieg auf nun 1,5% kein echter Verkaufsgrund. Die Charts dieser teils extrem überbewerteten Aktien sind nun angeknackst – wir würden daher jeden Re-Bound nutzen um auszusteigen oder Short-Positionen einzugehen. **Wir sehen Tesla kurzfristig Richtung 550 USD fallen, die kommenden Wochen und Monate auch Richtung 400 USD.** Selbst dann wäre Tesla noch sehr teuer. Man bedenke auch dass viele deutsche Autobauer die kommenden Quartale sehr attraktive E-Modelle auf den Markt bringen werden und damit Tesla Konkurrenz machen werden. Ferner ist es noch nicht ausgemacht ob die Endverbraucher der Elektro-Autos in großem Stil abnehmen werden.

Ähnliches gilt auch für die anderen High-Flyer wie Plug Power oder andere Wasserstoffwerte. Der breite Aktienmarkt steht vor einer mehrwöchigen seitwärts bzw. Abwärtsphase, wobei sich die Verluste in Grenzen halten sollten. Tech-Aktien werden es schwer haben, die Quartalszahlen sollten von nun an, insbesondere in Q2 eine deutliche Wachstumsverlangsamung bringen. Die Sektorrotation sollte anhalten, jedoch ist das Inflations-sentiment schon sehr ausgeprägt – zu viele Marktteilnehmer setzen einfach auf einen Anstieg der Inflation und Weltwirtschaft und haben Zykliker gekauft.

Chart: Reflations-Sentiment (blau)



Source: Refinitiv Datastream

Quelle: moneymovesmarkets.com

Fundamental teilen wir diese Einschätzung zwar, würden jedoch eher bei Schwächephasen solche Werte akkumulieren. Daher gehen wir von einem volatilen S&P 500 aus, der netto eher etwas nachgeben sollte. Die Kurse könnten die kommenden 2 Wochen in Richtung 3750 Punkte fallen, bevor sie sich etwas erholen könnten.

Der Deutsche Dax sollte sich etwas besser entwickeln können, da hier kaum Tech-Werte enthalten sind. Dennoch sollte man hier eher einen Seitwärtstrend erwarten. Die nächsten Tage könnte der Markt etwas nachgeben, bevor er sich dann wieder erholt.

Handelsstrategie für die kommenden Wochen und Monate:

Daher sollten Investoren den Markt am besten nur kurzfristig Short gehen, hier insbesondere die High-Flyer wie Tesla. Andererseits sollte man durchaus Werte ins Portfolio nehmen, welche von der Wirtschafts-Öffnung profitieren werden. Allerdings sehr selektiv, da bei vielen Werten viel Optimismus eingepreist ist.

Im Musterdepot behalten wir die Position in der Put-Option (ISIN: DE000SD2L942, WKN: SD2L94, Laufzeit: 15.04.2021, Basispreis 4120 Punkte, Kurs: 2,0 Euro) auf den S&P 500 daher weiter bei, um die Risiken abzusichern. **Da der Markt von vielen kurzfristigen Schwüngen geprägt ist, sollten Trader noch kurzfristiger agieren und unsere Empfehlungen als generelle Hinweise zum Markt verstehen.** Das zweiwöchige Erscheinen des Börsenbriefes bedeutet, dass wir nur begrenzt diese Trades hier umsetzen können.

Ein solcher kurzfristiger Trade bietet sich in der Tesla-Aktie an:

Kurzfristige Kaufempfehlung: Put-Optionen auf Tesla (ISIN: DE000HR4WTG4 , WKN: HR4WTG, Laufzeit: 14.4.2021, Basispreis 830 USD, Kurs: 13 Euro, Emittent: UniCredit)

Kursziel: 20 –25 Euro, Zeithorizont: 1-2 Wochen, Stopp/Loss: 4 Euro

Risiko: hoch

Der Put hat ein Bezugsverhaeltnis von 10:1 und ein Delta von -0,8. Daher bedeutet ein Kauf von ca. 12 Scheinen, dass man 1 Tesla-Aktie Short ist: für jeden Dollar den Tesla nachgibt, gewinnt man ca. 1 USD hinzu (und umgekehrt).

Zinsen

Da das Thema steigende Zinsen und Inflation im Fokus des Marktes ist, wollen wir hier einen kurz- bis mittelfristigen Ausblick geben.

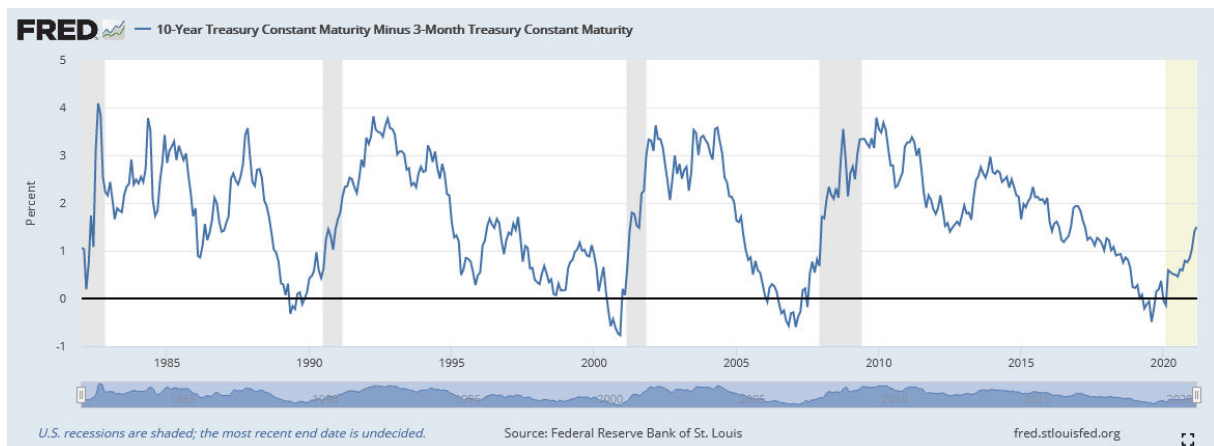
In USA wurden unvorstellbare Geldmengen als Reaktion auf die Corona-Krise geschöpft. Nach der Verabschiedung des „Biden“-Stimulus-Paketes in Höhe von nochmals 1,9 Bio. USD glauben nun mehr und mehr Ökonomen und Marktteilnehmer, dass dies fast des guten zu viel war und dass eine inflationäre Überhitzung der US-Wirtschaft in 2022 und 2023 folgen könnte. Grundsätzlich schließen wir uns dieser Meinung an – wir rechnen mit einem deutlichen Anziehen der Inflation für 2021 aufgrund des Basiseffektes (da im Lock-down viele Rohstoffe wie Öl sehr tief waren) und für 2022 aufgrund der enorm gestiegenen Geldmenge. Zu betonen ist hier, dass dieses Geld nun erstmals direkt in die Taschen der Konsumenten geflossen ist – in keiner anderen Krise zuvor stieg das Einkommen der Konsumenten entgegen der wirtschaftlichen Entwicklung. Dies wird für einen deutlichen

Preisauftrieb sorgen. Allerdings wird die wirtschaftliche Erholung und die Absorbierung der Arbeitslosigkeit von nun an etwas langsamer von statten gehen als bisher. Denn Teile der Wirtschaftsstruktur wurden geschwächt und müssen wieder aufgebaut werden.

Desweiteren ist das Inflations-Sentiment kurzfristig zu heiß gelaufen. Kurzfristig gesehen sollte die tatsächliche Inflation noch nicht sprunghaft ansteigen – wohl erst im 2. Halbjahr 2021 oder erst in 2022. Da die FED und die EZB weiterhin Anleihen kaufen, sollte der Zinsanstieg am langen Ende gedeckelt sein – auf Sicht der kommenden 3 Monate. Wir rechnen als erst einmal mit einer Beruhigung der Zinssituation. Ab Spätsommer aber erwarten wir, dass die Zinsen dann doch wieder anziehen, jedoch nicht allzu sprunghaft. Renditen in USA von über 2% und positive Renditen auf die deutsche 10-jährige Bundesanleihe sind im Herbst in Aussicht.

Dennoch wird die US FED die Zinsen am kurzen Ende deshalb im Herbst noch lange nicht anheben. Schließlich wurde schon lange ein symmetrisches Inflationsziel von 2% kommuniziert und dies bedeutet, dass die FED die Kerninflation bis 3% (dies entspricht dann ca. 4-5% echter Inflation) mindestens laufen lassen wird, bevor sie einschreitet. Betrachtet man den Unterschied der kurz- und langfristigen Zinsen in USA historisch, stellt man fest, dass ein Spread von 3% durchaus üblich sein kann.

Chart: Zinsdifferenz 3-Monate und 10-Jahre (USA)



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis

Erst Mitte 2022 sollten Zinsanhebungen ein Thema an den Märkten sein. Dies könnte auch für deutsche Wohnimmobilien dann ein möglicher Nadelstich werden, welche die Preisblase platzen lassen könnte.

Edelmetalle

Mit unserem Einstieg in den Goldmarkt waren wir wohl einige Wochen zu früh dran. Interessanterweise wird an den Märkten Inflation diskutiert und der Goldmarkt reagiert auf die etwas gestiegenen 10-jährigen Zinsen verschnupft. Wir würden jedoch in diesem Falle nicht allzu viel in diese Reaktion hineininterpretieren. Denn letzten Sommer war Gold extrem überkauft und viele Longs ritten in diesem Trend einfach mit. Eine etwas deutlichere Korrektur ist dann oft gesund. Bis Sommer sehen wir einen klaren Re-Bound in den Goldpreisen in Richtung 2000 USD. Einerseits erwarten wir dass die Zinsen am langen Ende sich beruhigen und andererseits, dass die Inflation heiß diskutiert werden wird. Die kommenden Monate wird der Basiseffekt die Headline-Inflation in die Höhe treiben und diese Debatte wird aufkeimen.

Längerfristig glauben wir kaum, dass die gewaltigen Staatsprogramme nachhaltiges Wachstum bringen werden – in einigen Zukunftssektoren schon, insgesamt wird jedoch zu viel Geld mit der Gießkanne ausgeschüttet. Daher ist das kommende Wachstum eher inflationär als wertschöpfend zu sehen. Sollten die Renditen dann etwas anziehen (zusammen mit der Inflation) heißt dies nicht dass Gold fallen muss – im Gegenteil: dann werden die Edelmetalle in eine andere Phase eintreten, ähnlich wie 2002-2007 oder in den 70er Jahren. Die Metalle könnten in diesen Phasen erheblich steigen, zusammen mit steigenden Zinsen und steigender Inflation. Dieser Cocktail ist für Aktien weniger gut.

Silber hat sich nach dem Anstieg infolge der Reddit-Trader wieder beruhigt und bietet bis Sommer ebenfalls eine gute Kaufgelegenheit (Kursziel 35 USD).

Anleger sollten den Goldaktien wie Barrick Gold (im konservativen Depot) oder **Hycroft** (im spekulativen Depot) die Treue halten und je nach Lage sogar **aufstocken**. Insbesondere Hycroft besitzt sehr hohes Kurspotential.

Da unser Hebel-Schein vom letzten Börsenbrief ausgestoppt wurde, empfehlen wir hier einen etwas konservativeren klassischen Optionsschein zum Kauf:

Kaufempfehlung: Call-Optionen auf Gold (ISIN: DE000GB680W5 , WKN: GB680W, Laufzeit: 31.08.2021, Basispreis 1400 USD, Kurs: 28 Euro, Emittent: Goldman Sachs)

Kursziel: 40 –50 Euro, Zeithorizont: 3-5 Monate, Stopp/Loss: 13 Euro

Risiko: hoch

Der Schein hat ein Bezugsverhältnis von 10:1 und ein Delta von 0,9. D.h. je 11 Scheine hat man ein Exposure von 1 Unze Gold. Mit einem Einsatz von ca. 300 Euro (11 Optionen) partizipiert man somit direkt am Goldpreis: pro 100 USD Anstieg im Gold gewinnt man 100 USD und umgekehrt.

News zu Aktien im Modellportfolio und auf unserer Watchliste:

Rafael Holdings

Der Kurs wurde die letzten Wochen von einer spekulativen Welle (durch Momentum-Trader) erfasst und stieg kurzfristig auf über 45 USD, bevor er die letzten Tage sogar 35 USD fiel.



Quelle: www.bigcharts.com

Unternehmensseitig gibt es hier noch nichts Neues. Die Ergebnisse der Phase III Studie werden im Laufe von Q2 erwartet und werden der Aktie wieder Auftrieb verleihen. **Anleger können auf diesem Niveau Positionen aufbauen.**

Im Modellportfolio werden wir unseren Anteil an Rafael jedoch nicht wieder aufstocken, da wir zwei weitere Werte im Bereich Onkologie (Oncternal und BeyondSpring) identifiziert haben, welche sehr hohes Kurspotential besitzen. Diese Werte befinden sich momentan in einer Kurskorrektur und werden die kommenden Wochen hier genauer vorgestellt und u.U. ins Musterdepot aufgenommen. Damit wollen wir einen Basket aus aussichtseichen Biotechs zusammenstellen.

Erdgas

Der Erdgaspreis gab die vergangenen Wochen etwas nach. Wir behalten unsere Position im Zertifikat auf Sicht der kommenden Wochen bei, da hier ein Rebound einsetzen könnte.

Neuaufnahme ins spekulative Musterdepot:

Wie oben beschrieben scheint uns eine stock-picking Strategie hier erfolgversprechend. Daher nehmen wir **AerSale Corp. (Wkn: A2QGG2, ISIN: US00810F1066, Kurs: 9,9 USD, Marktkapitalisierung 400 Mio. USD, handeln in USA/Nasdaq)** ins spekulative Musterdepot auf.

AerSale kauft alte Verkehrsflugzeuge auf, schlachtet diese auf und rüstet sie wieder her. Einerseits werden die Teile als Ersatzteile verkauft, andererseits werden auch Flugzeuge zusammengebaut, die dann komplett verkauft oder verleast werden. Zudem werden auch neue innovative Produkte und Technologien als Zubehör entwickelt. Obwohl dieser Markt infolge der Corona-Krise sehr gelitten hat, konnte man in 2020 ein marginal positives EBITDA-Ergebnis einfahren. Rechnet man die staatlichen Hilfen dazu, wurde sogar ein deutlich positives operatives Ergebnis eingefahren. Dies konnte erreicht werden, indem man Personenflugzeuge zu gefragten Cargos umbaute und verkaufte. AerSale wird noch immer von den einstigen Gründern geführt (diese besitzen noch mehr als 10% der Aktien) und durch ein SPAC im Herbst an die Börse gebracht. Ein großer Finanzinvestor (Green Equity) behielt über 60% der Anteile und nur ca. 24% werden an der Börse frei gehandelt.

Chart: AirSale



Quelle: [bigcharts.com](https://www.bigcharts.com)

AerSale ist (abgesehen vom Corona-Jahr) hochprofitabel und wächst mit raten über 15%-20% pro Jahr in Umsatz und Gewinn. Die Owner-Manager bewiesen oft ein gutes Gespür für den Gebrauchtmrkt von Verkehrsflugzeugen und sehen in der momentanen Krise natürlich eine große Chance ältere Flugzeuge zu Schleuderpreisen günstig einzukaufen und damit die kommenden Jahre satte Gewinne einzufahren. Dies geschah auch nach der Finanzkrise in 2008/9 so, als man im kommenden Aufschwung hohe Gewinne erzielen konnte.

Die Bilanz von AerSale ist sehr solide (schuldenfrei), der Buchwert liegt bei ca. 7,5 USD, man erzielt im Normalfall einen ROE von über 20%. Der momentane Kurs spiegelt das Ertragspotential nicht wider: bezogen auf 2022 ist man mit einem KGV von nur 6-7 deutlich unterbewertet. Da es keine genauen

Peers an der Börse gibt, könnte man höchstens AAR Corp heranziehen, welches mit ca. 10x Ebitda (also doppelt so hoch) bewertet wird. Allerdings ist AAR eher ein Re-Distributor von gebrauchten Teilen und stark im maintenance von Flugzeugen, kauft aber keine Altflugzeuge selbst. AAR hat geringere Profitmargen wie AerSale. Die Planungen von AerSale gehen konservativ von einem Rebound im Luftverkehr in 2022 und 2023 aus und sehen die alten Höchstwerte erst in 2024 wieder erreicht. Für die kommenden 4 Jahre rechnet man mit einem free cash flow von 300 Mio. USD (bei 400 Mio. USD Marktkapitalisierung!). Desweiteren ist mit AerAware (eine Art virtual-Reality-Brille, die dem Piloten bei schlechtem Wetter hilft sich zu orientieren) ein sehr innovatives Produkt in der Pipeline, das die kommenden Jahre hohes Umsatzpotential birgt. Die möglichen Umsätze von AerAware sind in den Planzahlen nur sehr geringe eingeplant.

Der Kurs wurde – wie viele Werte im Winter von der spekulativen Welle erfasst und war zwischenzeitlich auf über 17 USD gestiegen, bevor er nun wieder auf 10 USD zurückfiel. Die Volatilität ist hier aufgrund des geringen free-floats sehr hoch.

Wir gehen davon aus, dass die Impfungen bis Sommer bzw. Herbst die Herdenimmunität in USA und Europa erreichen werden und dass dann eine Wiederaufnahme des Fernreiseverkehrs in den Gang kommen wird. Damit sollte sich auch das Sentiment in dieser Aktie deutlich beleben können und der Kurs sollte in Richtung 20-25 USD ansteigen können.

Spekulative Kaufempfehlung: *AerSale Corp (Wkn: A2QGG2, ISIN: US00810F1066, Kurs: 9,9 USD, Marktkapitalisierung 400 Mio. USD, handeln in USA/Nasdaq)*

Kursziel: 20 – 25 USD, Zeithorizont: 6-12 Monate, Stopp/Loss: 4 USD

Risiko: hoch

Neuaufnahme ins konservative Musterdepot:

Wir nehmen die US Telekomaktien Verizon und AT&T ins konservative Musterdepot mit auf. Interessanterweise kaufte Warren Buffetts Berkshire Hathaway die vergangenen Monate für über 9 Mrd. USD Verizon Aktien. Dies ist damit einer seiner größeren Einkäufe. Mit dem Ausbau des 5G Netzes wird sich der Zugang zu Internet, TV, Streaming, Voice und anderen Datenservices zu Gunsten der Wireless-Telekomanbieter hin verschieben.

Chart: AT&T



Quelle: [bigcharts.com](https://www.bigcharts.com)

Für den Endkonsumenten wird es möglich sein, die Kabelnetzbetreiber und auch die DSL-Anschlüsse loszuwerden und sich nur noch wireless mit TV-Inhalten und Internet zu versorgen. Natürlich werden die verschiedenen Zugänge längere Zeit nebeneinander her bestehen, dennoch werden die Kabelnetz – und DSL-Betreiber mehr und mehr Kunden verlieren müssen, sofern sie nicht ein Paket mit einem der 5G Betreiber anbieten können.

Aus diesem Grund haben sich in USA die größten Kabelnetzbetreiber (Comcast und Charter) zusammengeschlossen und auf der jüngsten Auktion für 5G Spektrum sehr hohe Preise bezahlt. Die Kabelnetzbetreiber fürchten offenbar in Zukunft Kunden scharenweise zu verlieren. Damit entstehen neben Verizon, ATT, T-Mobile/Sprint ein oder sogar zwei weitere landesweite Mobilfunknetze. Aufgrund des deutlichen Shifts von Kabel und DSL zu 5G-Mobilfunk sehen wir die Wettbewerbsposition der Telekoms daher deutlich gestärkt.

Sowohl **Verizon (4,4% Dividendenrendite)** und **AT&T (über 7% Dividendenrendite)** sind profitable Cash-Cows und sollten nach Abschluss der 5G-Investitionen über wieder steigende Cash-Flows verfügen können. Dies ist wohl der Grund für Buffetts Investment.

Chart: Verizon



Quelle: *bigcharts.com*

Hohe schnelle Kurszuwächse sind hier nicht zu erwarten. Jedoch sehen wir die Kurse beider Aktien die kommenden 1-2 Jahre ca. 20-30% steigen, längerfristig (mehrere Jahre) könnten sich diese Kurse auch verdoppeln. Andererseits sehen wir die down-Side durch die sehr hohen Dividendenrenditen sehr begrenzt.

Konservative Kaufempfehlungen:

AT&T Corp (Kurs: 30 USD, Wkn: A0HL9Z, ISIN: US00206R1023, Marktkapitalisierung 180 Mrd., Dividendenrendite 7%, handeln in USA oder in Deutschland)

Kursziel: 35 – 40 USD, Zeithorizont: 1-2 Jahre

Risiko: moderat

Verizon (Kurs 57 USD, Wkn: 868402, ISIN: US92343V1044, Marktkapitalisierung 200 Mrd., Dividendenrendite 4,5%, handeln in USA oder Deutschland)

Kursziel: 70 – 75 USD, Zeithorizont: 1-2 Jahre,

Risiko: moderat

Wir empfehlen diese Aktien an schwachen Tagen schrittweise zu akkumulieren und nehmen eine erste kleinere Menge ins Musterdepot auf.

Konservatives Musterdepot: (Startwert am 13.01.2021: 100.000 Euro)*

Performance 2021: +3,67%*

18.230	Euro ENAV Spa (Einstand 3,58 Euro, Kurs aktuell: 4,55 Euro)
16.940	Euro China Mobile (Einstand 47,6 HKD, aktuell 55,9 HKD)
8.500	Euro Barrick Gold (Einstand: 23,6 USD, Kurs aktuell: 20,2 USD)
1.500	Euro AT&T (Einstand 30 USD)
1.500	Euro Verizon (Einstand 57 USD)
51.000	Euro Cash
<hr/>	
103.670	Euro Gesamtwert per 10.03.2021

Transaktionen:

Kauf AT&T und Verizon für je 1.500 Euro

Im Konservativen Musterdepot werden Werte vorgestellt welche ein eher risikoarmes Geschäft und sehr starke Bilanzen haben. Dazu werden auch dividendenstarke Werte vorgestellt, da selbst die Anleihe-ETFs in USA momentan kaum noch Zinsen abwerfen, bzw. das Risiko einer solchen Anlage längerfristig sogar höher ist als eine gute Auswahl solider Dividententitel.

Die Renditeerwartungen werden natürlich nicht an das spekulative Depot reichen können. Generell sind wir hier mit Renditen von 7-10% p.a. zufrieden, durch geschicktes Timing ist unter Umständen noch mehr zu erzielen.

Spekulatives Musterdepot: (Startwert am 01.01.2020: 100.000 Euro)

Zuwachs in 2020: +22,89%*

Zuwachs in 2021: +36,1%*

26.100 Euro Rafael Holdings (Einstand 24,2 USD, aktuell: 37,5 USD)

27.500 Euro Hycroft Mining (Einstand 7,0 USD, aktuell: 6,35 USD)

25.000 Euro AerSale Corp. (Einstand 9,9 USD)

6.900 Euro Erdgas Long-Hebelzertifikat

(Einstand: 0,51 Euro, aktuell 0,69 Euro)

5.980 Euro S&P 500 Put Option (Einstand 2,57, aktuell 2,01 Euro)

75.735 Euro Cash

167.215 Euro Gesamtwert per 10.03.2021

Transaktionen:

Kauf: AerSale Corp. für 25.000 Euro

*Wir legen eine vereinfachte Abgeltungssteuer von 25% beiden Portfolios zu Grunde (berechnet jeweils nach einem Verkauf von Positionen). Die Wechselkursveränderungen werden in den Werten mitberücksichtigt, aus Gründen der Übersichtlichkeit jedoch oben nicht angezeigt).