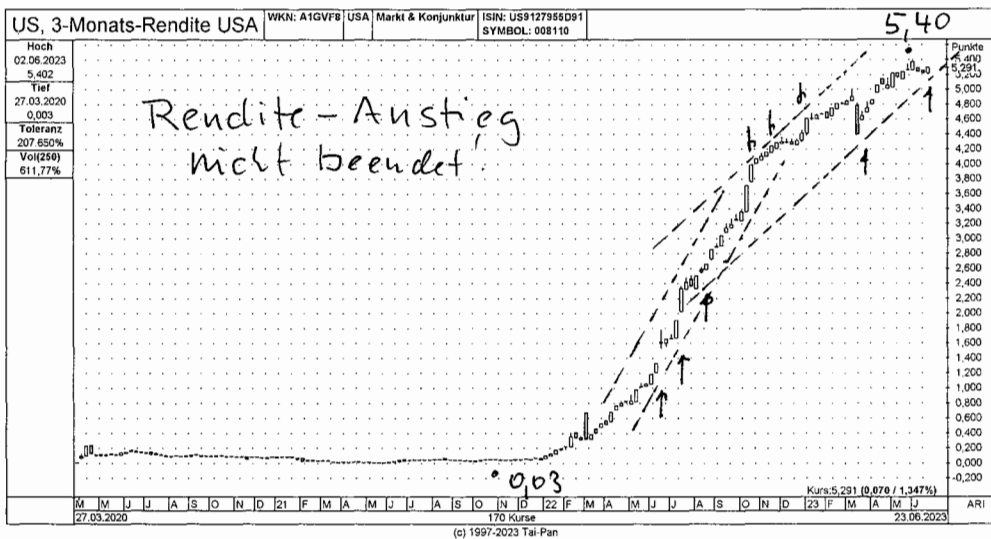


# InsideGuide

PROFESSIONELLE BÖRSENEMPFEHLUNGEN + PROGNOSEN  
FÜR INSTITUTIONELLE ANLEGER

Ausgabe 23/23 – 26. Juni 2023



**Titelbild:** Die Rendite für 3-Monats T-Bills lag zuletzt bei 5,304 % und damit auf dem Niveau der „Fed Fund Rate“. Die FED hat zwei weitere Leitzins-Anhebungen um jeweils 25 Basispunkte angekündigt und wird ihr Vorhaben mit großer Wahrscheinlichkeit auch umsetzen. Durch den Druck anderer Notenbanken die ebenfalls an der Zins-schraube drehen könnte die Rendite 6 % erreichen.

## IMPRESSUM / DISCLAIMER:

InsideGuide erscheint 40 mal pro Jahr in einem ungefähren Rhythmus von zwei Wochen. Das Druckwerk, sowie die Webseiten sind als Manuskript zu betrachten, welche ausschliesslich den Abonnenten zur Verfügung gestellt werden; die Information unterliegt folglich nicht den Bestimmungen des Mediengesetzes (MedienG 1981, BGBl.314). Eine Vervielfältigung auf fotomechanischem Wege, sowie Datenvervielfältigung bedarf der Genehmigung des Herausgebers. InsideGuide ist **nur im Jahresabonnement zum Preis von € 180,- (SFR 300,-) zu beziehen.**

InsideGuide unterscheidet sich wesentlich von den üblichen Börsenbriefen: **Keine Börsenprosa, keine Reprints, keine Kursblätter, keine Factsheets, kurzum, kein Börsen-Bla-Bla - dafür brandaktuelle, knallharte Empfehlungen und Prognosen.** InsideGuide ist deshalb besonders als Ideenlieferant für institutionelle Börsenbeobachter geeignet, die ohnehin über ausreichende Basisinformationen verfügen. Kurssprünge bei bestimmten Aktien werden oft durch Kaufprogramme bestimmter Fonds, Versand von Bankenresearch an internationale Grossanleger, Empfehlungen in marktbestimmenden Publikationen etc. erzeugt. InsideGuide erhält oft genug frühzeitig Hinweise auf derartige kurstreibende Handlungen, ohne dass Art und Herkunft dieser Informationen veröffentlicht werden können. Der Leser muss sich mit dem reinen Kaufhinweis begnügen. InsideGuide bietet keine individuelle Beratung zu einzelnen Aktien, Anlagestrategien, etc. an. Daher werden Anfragen diesbezüglich aus Zeit-, Kosten- und Rechtsgründen in der Regel nicht beantwortet.

Hinweislieferanten sind in der Regel Banker, Vorstände und Aufsichtsräte von Gesellschaften, Mitarbeiter von Magazinen und Börsenpublikationsdiensten, die, genau wie Mitarbeiter und Insider von InsideGuide, ihr Wissen an der Börse in Gewinne umsetzen möchten. Aus diesem Grund ist dieser Dienst zwar **bankunenabhängig aber nicht frei von potentiellen Interessenkonflikten, auf die ausdrücklich hingewiesen wird.**

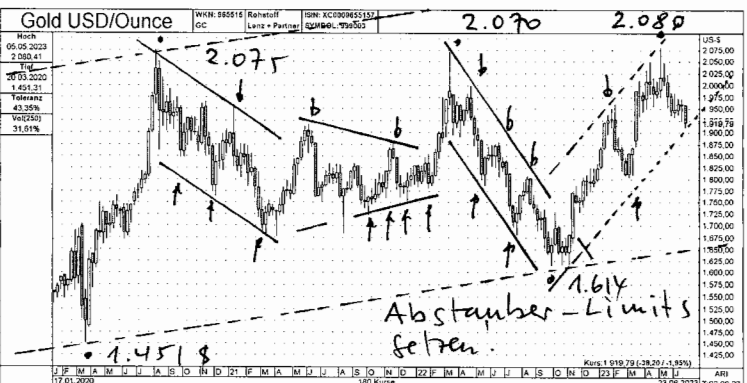
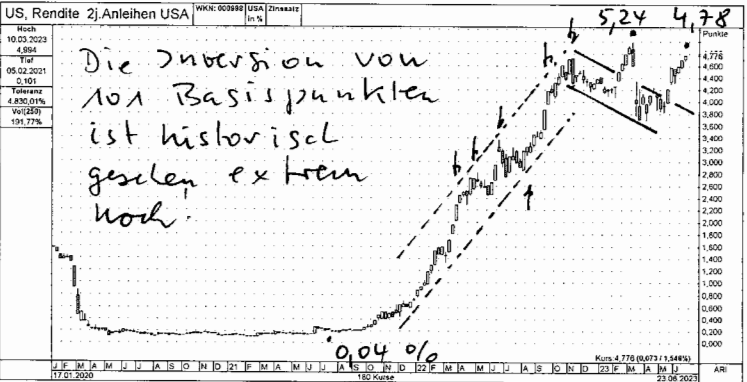
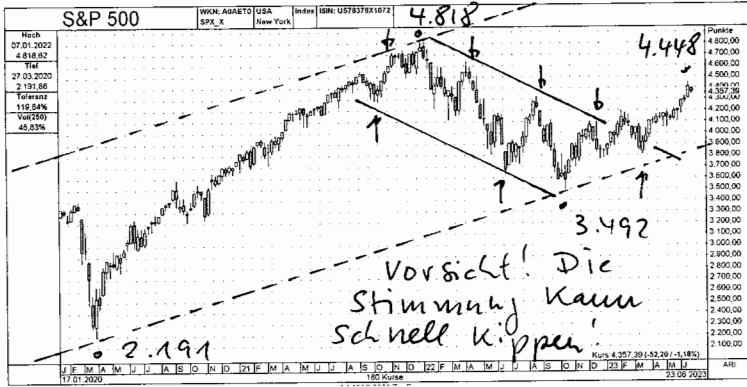
Mitarbeiter, Tipgeber, Kooperationspartner und deren Angehörige/nahestehende Personen können Positionen kleinen oder grossen Umfangs in den empfohlenen Titeln halten/kaufen/verkaufen und/oder in den Gesellschaften als Mitarbeiter, Vorstand, Aufsichtsrat oder Ähnlichem tätig sein. **Auf die daraus entstehenden Interessenkonflikte wird ebenfalls ausdrücklich hingewiesen.** Alle Angaben sind trotz sorgfältiger Prüfung ohne Gewähr.

Jedes Investment in Aktien ist mit Risiken verbunden. Eine Anlageentscheidung hinsichtlich irgendeines Wertpapiers darf nicht allein auf der Grundlage des InsideGuide erfolgen. Die Leser sind aufgefordert fundamentale Informationen zu einzelnen Wertpapieren sich selbst zu beschaffen, zum Beispiel über die Website der betreffenden Gesellschaft, einschlägige Börsenplattformen, usw. Der Herausgeber ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung, oder die Unterlassung der Verwendung aus den in den Veröffentlichungen enthaltenen Ansichten, Meinungen und Rückschlüsse folgen bzw. folgen könnten, und übernimmt keine Garantie dafür, dass die erwarteten Entwicklungen eintreten. Es ist auch möglich, dass **exakt das Gegenteil der vom InsideGuide erwarteten Entwicklung eintritt.**

Es wird darauf hingewiesen, dass besonders eine Investition in Wertpapiere mit geringer Liquidität sowie niedriger Börsenkapitalisierung höchst spekulativ ist und ein sehr hohes Risiko darstellt. Aufgrund des spekulativen Charakters einiger der dargestellten Wertpapiere, ist es durchaus möglich, dass bei Investitionen Kapitalminderungen **bis hin zum Totalverlust** eintreten können.

Die Redaktion des InsideGuide wird in der Regel nicht auf Leserbriefe eingehen. **In keinem Falle wird die Redaktion Fragen zu einzelnen Wertpapieren, zur allgemeinen Marktentwicklung, oder Ähnlichem beantworten.** Der Leser muss sich mit den im Brief enthaltenen Informationen begnügen.

Herausgeber: FM Investors & Relations AG, Gewerbestrasse 11, CH-6330 Cham,  
Telefon/Fax 0041-41-740 45 05

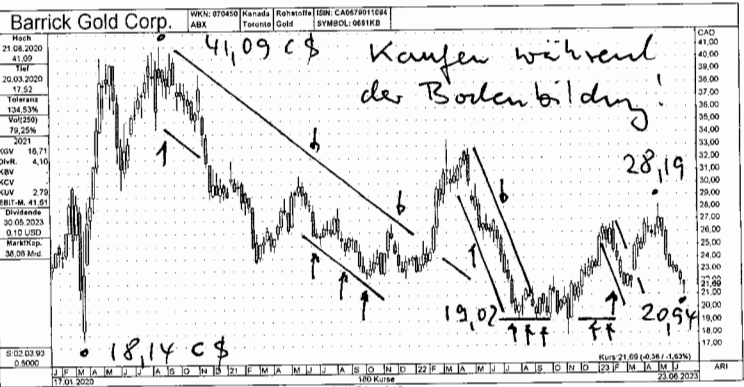
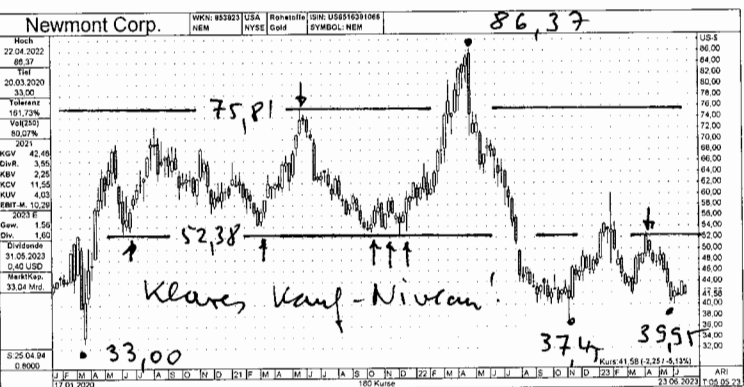
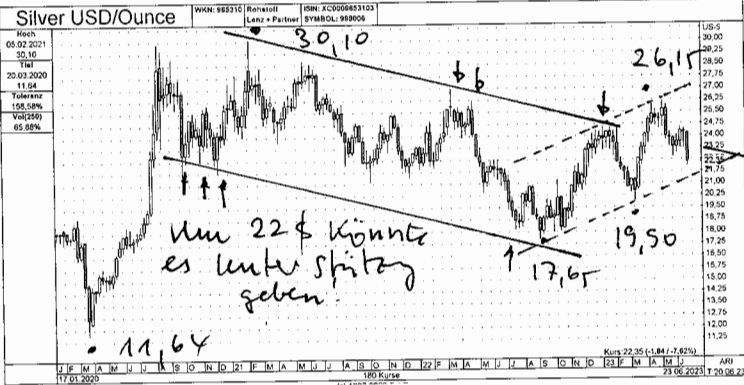
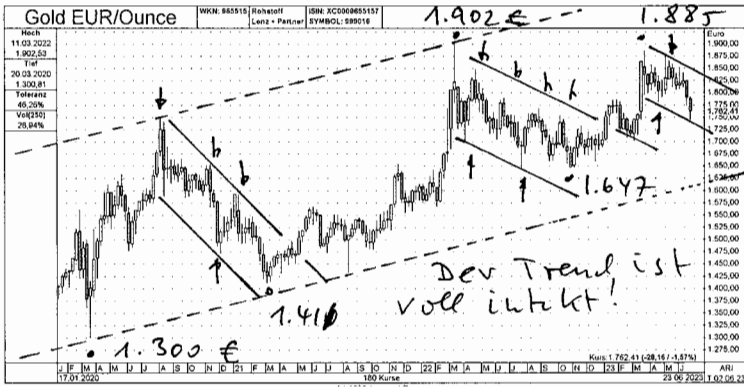


Sehr geehrte Kollegen,

uns beschäftigt nach wie vor die **Zinsentscheidung** der FED. Jerome Powell und das FOMC-Gremium hatte dem **Druck der Wallstreet-Häuser stattgegeben** und im „Zinserhöhungsprozess“ eine „Pause“ eingelegt. **Gleichzeitig** hat Powell aber **2 weitere Leitzinsanhebungen** in 2023 **angekündigt**, weil es bei der „Kerninflatonsrate“ („core inflation rate“) **keine wesentlichen Fortschritte** gab. Die „Financial Community“ witterte ihre **Chance** und **erklärte** sofort, dass es sich tatsächlich um eine „Pause“ handelt und **nicht** um das „Überspringen“ („skip“) eines Monats, **wie es von der FED eigentlich gedacht war**. Vielfach war zu hören, dass die „Inflation“ **besiegt** sei und **keine weiteren Zinserhöhungen** folgen werden („the FED is done“). **Wir teilen diese Einschätzung nicht**. Da es bekanntlich heißt **“never fight the FED“**), wollen wir aber die **Situation** noch einmal etwas **genauer** betrachten.

Bitte beachten Sie auch unsere Internetseite [www.fm-inside-guide.ch](http://www.fm-inside-guide.ch)

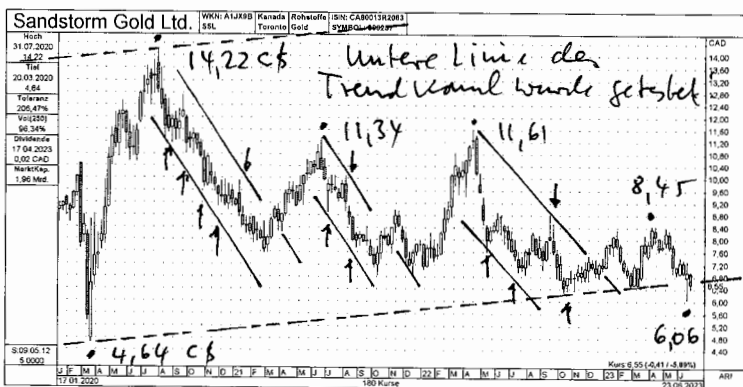
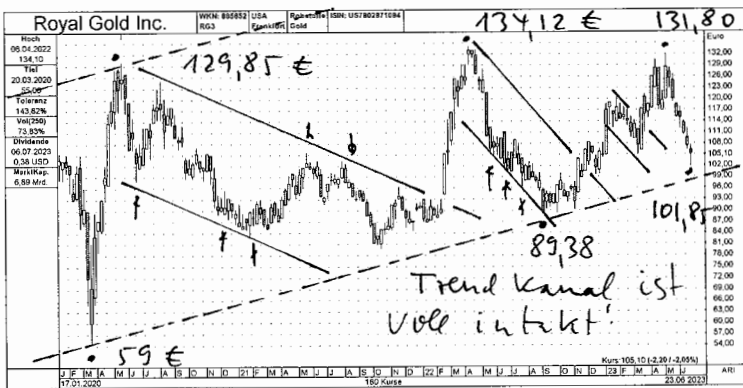
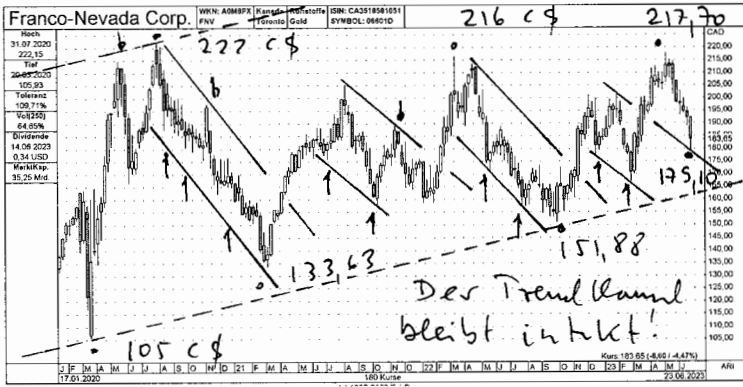
Zunächst einmal glauben wir **nicht** an einen **Zu-fall**, dass das „Pause-Manöver“ der FED ausgerechnet bei einer „Fed Fund Rate“ (US-Leitzins) von 5,25 % stattfand. **Das letzte Mal, als die FED 2006 eine „Zinspause“ einlegte, war das die „Overtüre“ für die große Rezession und die Weltfinanzkrise, die im Dezember 2007 begann.** Vom „Zins-Tief“ bei 0,92 % im Mai 2004 **hatte die FED die Leitzinsen sukzessive angehoben und im September 2006 erreichte die „Fed Fund Rate“ mit 5,34 % ihren Höchststand.** Obwohl sich damals „am Horizont“ bereits „Ungemach“ abzeichnete, **hinderte das die Aktienmärkte nicht daran, ein ganzes weiteres Jahr zu „haussieren“.** Immerhin kam es damals zur **schlimmsten** Wirtschaftskrise der Nachkriegszeit. Erst im Dezember 2007 erreichte der S & P 500 Index mit 1.576 sein damaliges „All-time High“. In der Folge hat der S & P 500 Index **deutlich verloren** (- 57,7 %) und sein Tief im März 2009 bei 666 markiert. **Dass die Aktienmärkte mit einer bestimmten Zeitverzögerung auf eine Serie von Zinsanhebungen reagieren, war zum damaligen Zeitpunkt kein neues Phänomen.** Vom Tief bei 2,85 % im Dezember 1992 hatte die FED die **Leitzinsen sukzessive angehoben**. In April 1996 erreichte die „Fed Fund Rate“ mit 7,80 % ein **temporäres Hoch**. In den Jahren danach **pendelten** die **US-Leitzinsen** auf **erhöhtem Niveau** zwischen 7,07 % im **Hoch** und 3,99 % im **Tief** hin und her. Im Jahr 1999 ging es mit den **US-Leitzinsen** dann aber **deutlicher** nach



oben, nämlich von 4,97 % (Jahresbeginn 1999) bis auf 6,24 % (Jahresbeginn 2000). **Das war dann offensichtlich zu viel an Zinserhöhungen und die Blase an den Aktienmärkten platzte.** Der S & P 500 Index stürzte von 1.553 im März 2000 auf 768 im Dezember 2002 ab (- 50,5 %). Den Nasdaq Composite traf es deutlich härter; er stürzte im gleichen Zeitraum von 5.132 auf 1.108 ab (- 78,4 %). Der Nasdaq 100 Index verlor mit - 83,5 % sogar noch mehr.

Alle Charts wurden erstellt mit dem Chartprogramm Tai-Pan© von Lenz + Partner AG, Europaplatz 9, D-44269 Dortmund, Tel. 0231/9153300.

Derart negative Ereignisse werden an der Wallstreet gerne verdrängt. Viel lieber erinnert man sich daran, dass selbst nach Erreichen eines „Zinshochs“ die Aktienmärkte trotzdem noch viele Monate weiter steigen können. Die Logik dahinter: Höhere Zinsen treffen die Unternehmen nicht sofort mit voller Härte. Bei Kreditverträgen sind in der Regel keine flexiblen Zinsen vereinbart, sodass erst bei Ablauf eines bestehenden Kreditvertrags neu verhandelt werden muss. Außerdem können Unternehmen oft über lange Zeit die in einer Niedrigzinsphase hereingeholten Aufträge „abarbeiten“. Die Bilanzen der Unternehmen können deshalb auch nach erheblichen Leitzinsanhebungen noch gut aussehen. Die logischen Mechanismen sollten aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass die in kurzer Zeit stark gestiegenen Leitzinsen früher oder später zu „konjunkturellen Bremsspuren“ führen, die letztlich auch den Unternehmen schaden werden. Umsätze und Gewinne dürfen dann sinken, und das dürfte zu Kursverlusten an den Börsen führen. Wie schlimm es werden kann, darüber „streiten sich noch die Geister“. Die Akteure an der Wallstreet gehen überwiegend von einem „soft landing“ aus, wir erwarten dagegen eine möglicherweise heftige Rezession. Ob es zu einer Rezession kommt, und wie frühzeitig die Aktienmärkte auf eine bevorstehende Rezession reagieren, ist natürlich die große Preisfrage. Wir möchten an dieser Stelle aber erwähnen, dass es kein „Naturgesetz“ gibt, das dafür sorgt, dass selbst nach Erreichen eines Zinshochs (möglicherweise die von Jerome Powell erwarteten 6,6 % zum Jahresende) die Kurse munter weitersteigen, möglicherweise wie 2007 ein ganzes Jahr lang. Die Jahre 2006 und 2007 sehen wir deshalb nicht als „Blau-pause“ dafür, wie es an den Börsen 2023 und 2024 laufen wird. Bei genauerer Betrachtung muss man nämlich feststellen, dass die beiden



Szenarien zu unterschiedlich und deshalb nicht vergleichbar sind. Die Szenarien zu den beiden Zeitpunkten der jeweiligen „Zins-Pausen“ könnten nicht unterschiedlicher sein:

**Erstens:** Aktuell gibt es ein „Quantitative Tightening“ (QT) Programm, das es im September 2006 nicht gab. Im Klartext: Die FED entzieht den Märkten jeden Monat Liquidität.

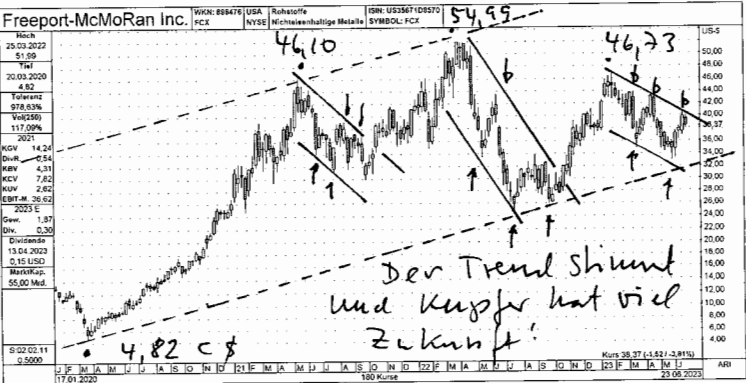
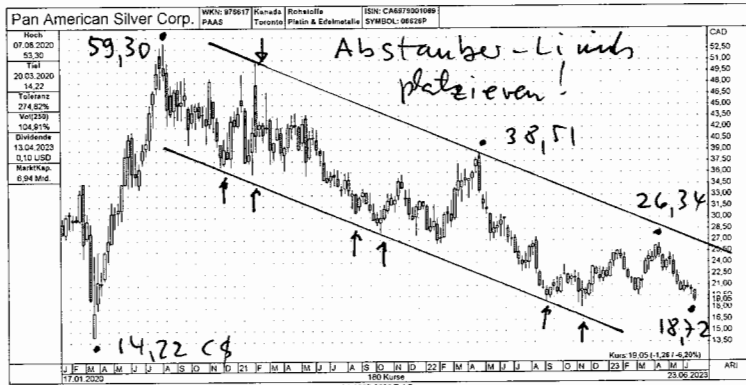
**Zweitens:** Die aktuelle Zinsstruktur ist mit 101 Basispunkten so extrem invers wie seit 40 Jahren nicht mehr. Als die FED 2006 eine „Zins-Pause“ einlegte, gab ebenfalls eine inverse Zinsstruktur. Die Rendite für 2 j. Treasuries war aber lediglich 1 Basispunkt höher als die Rendite für 10 j. Treasuries. Eine inverse Zinsstruktur war historisch betrachtet immer der zuverlässigste Indikator für eine bevorstehende Rezession. Da es 2006 nur eine geringfügige Inversion der Zinsstruktur gab, war die Rezessionsgefahr demnach deutlich geringer als heute.

**Drittens:** Die Geldmenge M2 schrumpft das erste Mal in der modernen Geschichte. Im Vergleich zum letzten Jahr verringerte sich die Geldmenge M2 um 4,6 %. Während des Jahres 2006 dagegen expandierte die Geldmenge M2 noch.

**Viertens:** Der US-Frühindikator (*Conference Board Leading Economic Index (LEI)*) fiel auch im Mai und damit 14 Monate in Folge (letzte Veröffentlichung vom 22. Juni 2023). Der LEI signalisiert damit einen bevorstehenden konjunkturellen Abschwung. Die Kontraktion der US-Wirtschaft startete bereits im II. Quartal und wird gemäß LEI in eine (zumindest milde) Rezession münden. Zum Zeitpunkt der „Zinspause“ 2006 lag dieser Index bei fast exakt 100 und damit noch im neutralen Bereich.

**Fünftens:** Der NFIB-Index (*National Federation of Independent Business*) erfasst monatlich 10 saisonale Faktoren, um den Optimismus bei den kleineren Firmen, die etwa 50 % der amerikanischen Wirtschaft ausmachen, zu ermitteln. Dieser Optimismus-Index ist stark abgestürzt und liegt aktuell bei 89,4 (49-Jahre-Durchschnitt ist 98). Zum Zeitpunkt der Zinspause 2006 lag dieser Wert mit 100 im neutralen Bereich.

**Sechstens:** Beim ISM Manufacturing Index liegt der neutrale Bereich von Expansion/Kontraktion bei 50. Der aktuelle Wert von 46,9 deutet auf eine Kontraktion der US-Wirtschaft hin. Zum Zeitpunkt der Zinspause 2006 lag dieser



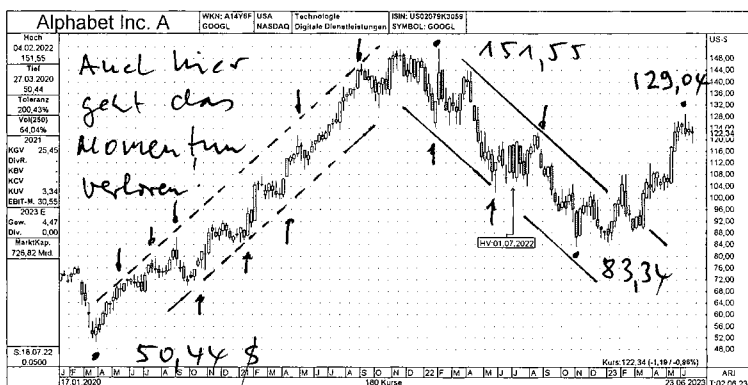
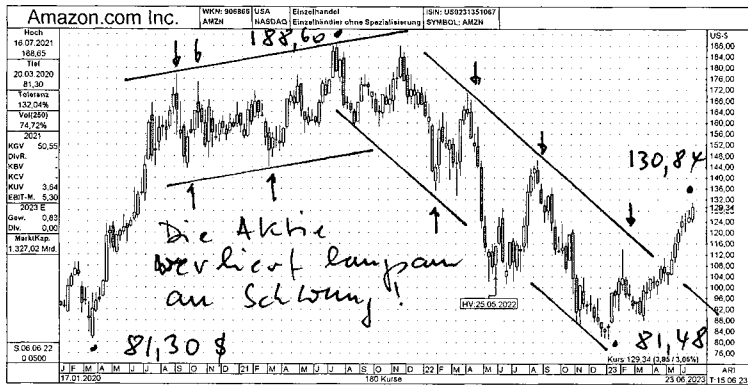
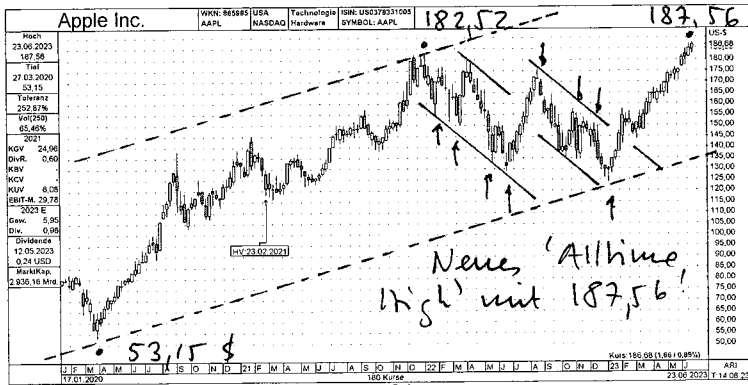
Index bei über 50 und signalisierte eine wirtschaftliche Expansion.

**Siebens:** Aktuell verschärfen 46 % der US-Banken ihre Vergaberichtlinien bei der Kreditvergabe. In 2006 war es gerade umgekehrt. Viele Banken lockerten damals ihre Anforderungen bei der Kreditvergabe.

**Achtens:** Im I. und II. Quartal 2023 sanken die Gewinne bei den im S & P 500 enthaltenen Unternehmen. Im Jahr 2006 stiegen die Gewinne der im S & P 500 Index vertretenen Unternehmen im Durchschnitt um + 14 %.

**Fazit:** Als die FED im Jahr 2006 eine „Zinspause“ einlegte war die Verfassung der US-Wirtschaft noch substanziell besser als heute. Die logische Schlussfolgerung aus diesem Sachverhalt wäre, dass der Zeitraum zwischen Zinspause und Rezession (resp. Gewinneinbruch bei Unternehmen + Kursrückgänge bei Aktien) diesmal wesentlich kürzer ist als 2006.

Dies wiederum bedeutet, dass zumindest die Gefahr von größeren Kurseinbrüchen an den Aktienmärkten besteht. Ob es in naher Zukunft tatsächlich zu massiven Kurseinbrüchen an den Aktienmärkten kommen wird, ist natürlich eine andere Frage. Bisher jedenfalls kann man an den Aktienmärkten eine erstaunliche Resilienz beobachten. Dies könnte u.a. damit zusammenhängen, dass die FED einerseits zwar restriktiv agiert, andererseits den in Schwierigkeiten geratenen Banken 400 Mrd. \$ an Liquidität in nur einer einzigen Woche zur Verfügung stellte. Ähnlich kontraproduktiv in Sachen „Inflationsbekämpfung“ ist die US-Fiskalpolitik (auf die die FED keinen Einfluss hat). Mit vielen hundert Milliarden Dollar fördern die Amerikaner Investitionen in den Umweltschutz (z.B. Installation von Windkraft- und Solaranlagen. Üppig gefördert werden ebenfalls Unternehmen, die ihre Fertigung (z.B. von China) in die USA verlegen. Auch wenn aus den zuletzt genannten Gründen schwer zu beurteilen ist, wie sich die Dinge in den nächsten 12 Monaten entwickeln werden, überwiegt bei uns die Tendenz zur Vorsicht. Bei unserer Strategie geht es in erster Linie immer um die Vermeidung von Verlusten, auch wenn dabei die eine oder andere Chance verpasst wird. Zu berücksichtigen ist auch die potenzielle Gefahr von „Black Swan“-Ereignissen (Ukraine, Bankenkrise u.a.). Also: Kaufen Sie unbeirrt Minen-Aktien und physische Goldbarren, und achten Sie darauf, dass Sie als Käufer nicht namentlich registriert werden, denn am „Tag X“ („Global Currency Reset“) droht



zumindest eine hohe „Lastenausgleichsabgabe“.  
Auf jeden Fall gilt: Ceterum Censeo: Gold kaufen (am besten physisch und unregistriert)!

Depotwert per Freitag den 23. Juni: Devisen:  
\$/Euro: 0.9181, SFR/Euro 1.0235, €/Can 1,4366. Info wegen mögl. Interessenkonflikte/§ 34b WpHG: Herausgeber und Autoren besitzen alle im Muster-Depot enthaltenen Finanzinstrumente.

8	250 Gramm Gold	14.982.46	119.860.-
18	100 Gramm Gold	6.019.42	108.350.-
80	Franco Nevada	127.57	10.206.-
300	Wheaton Precious M.	39.13	11.739.-
308	Newmont Goldcorp	38.83	11.960.-
	Cash		77.-
			262.192.-

Start: 14. APRIL 2014 mit 100.000 Euro: \$/Euro 0.7201, SFR/Euro 0.8215, Amazon zu 311.73 \$, Apple zu 74.23 \$\*Split 7:1, Alphabet Cl. A (vormals Google) zu 530.60 \$, Private Assets zu 0.92 €, 250 Gramm Goldbarren zu 8.071 €, 100 Gramm Goldbarren zu 3.243 €. Per 25.10.2016 Verkauf Apple zu 118.25 \$, Amazon zu 835.18 \$ und Alphabet zu 828.55 sowie Kauf von 6 St. 250 Gramm Goldbarren zu 9.956.73 € sowie 14 St. 100 Gramm Goldbarren zu 4.000.26 €. Per 25. 10.16 wurden ferner gekauft 1 Call AMZN Jan 800 zu 65.44 \$, 3 Calls AAPL Jan 110 zu 10.00 \$ und 1 Call GOOGL Jan. 800 zu 52.50 \$. Per 17. Januar wurden verkauft: 1 Call AMZN Jan 800 zu 18.90 \$, 3 Calls AAPL Jan 110 zu 12.30 \$ und 1 Call GOOGL Jan. 800 zu 35.70 \$. Verkauf 19.300 Private Assets AG zu 0.51 €; Am WPM zu 25.94 Can-\$ (16.22 €), Kauf 480 GG zu 17.01 Can-\$ (10.63 €), Kauf 150 NEM zu 38.85 US-\$ (31.27 €). Umtausch 480 Goldcorp (GG) in 158 Newmont (Fusion).

Beobachtungs-/Empfehlungsliste: *Technologie*-werte: Apple (186,68 \$), Alphabet Cl. A) (122,34 \$), Amazon (129,33 \$), Meta Platforms (288,73 \$) *Goldminen:* Newmont (41,59 \$), Barrick Gold (16,45 \$), Franco-Nevada (183,26 Can-\$), Wheaton Precious Metals (56,22 Can-\$).

Ihre Schweizer Gnomen

Absender:

Name \_\_\_\_\_

Straße \_\_\_\_\_

Ort \_\_\_\_\_

Telefon \_\_\_\_\_

COUPON

An  
FM Investors & Relations AG  
Gewerbstrasse 11  
CH-6330 Cham

- Bitte senden Sie mir ein weiteres kostenloses Probeexemplar
- Bitte senden Sie mir die nächsten 5 Ausgaben zum Preis von € 25,-
- Ich bestelle InsideGuide für 1 Jahr zum Preis von € 180,-

Online Bestellung: [www.fm-inside-guide.ch](http://www.fm-inside-guide.ch) oder [web@fm-inside-guide.ch](mailto:web@fm-inside-guide.ch)