Monetalis®

Monetalis® Private Finance

# Investorenbrief

## 3. Quartal 2020

TITELSTORY

### Der neue Quantencomputer von Google

Ein Quantensprung für die Informationstechnologie?

AUSGABE 37 | 3. Quartal 2020

# Investorenbrief

INTERNATIONALE FINANZMÄRKTE
Die Börsen im Blick - 3. Quartal 2020 4

BASISINVESTMENT FÜR DEN LANGFRISTIGEN VERMÖGENSAUFBAU
Monetalis Global Selection Fund 11

FLEXIBLE GELDANLAGE FÜR JEDEN
Monetalis Best-Select-Strategiedepots 26

PORTFOLIOMANAGEMENT
Die ALPORA-Top-Innovatoren des Quartals 38

INFORMATIONSTECHNOLOGIE
Der neue Quantencomputer von Google 41

ÖSTERREICHISCHE SCHULE DER NATIONALÖKONOMIE
Kapitalismus ist gut für die Armen - und für die Umwelt 47

MONETALIS PRIVATE FINANCE
Über uns 57

RECHTLICHE HINWEISE
Haftungsausschluss 65

INTERNATIONALE FINANZMÄRKTE

# Die Börsen im Blick - 3. Quartal 2020

**Nach dem turbulenten ersten Halbjahr, das vom „Corona-Crash“ und einer weitreichenden Kurserholung an den Börsen geprägt war, setzte sich der Kursanstieg an den Aktienmärkten in der Hoffnung auf wirksame Impfstoffe zunächst fort. Er geriet dann aber vor allem angesichts steigender Covid-19-Infektionszahlen ins Stocken, sodass einige Aktienindizes in Europe und aus den Emerging Marktes den Berichtszeitraum mit Verlusten beendeten.**

## Zinsen

Die Anzeichen für eine Erholung der Weltwirtschaft nahmen im Verlauf des Berichtszeitraumes zu. Nach der Aufhebung der meisten Lockdown-Maßnahmen belebte sich vor allem die Industrieproduktion, während manche Branchen für längere Zeit stark unter der Bekämpfung der Corona-Pandemie leiden. Hierzu gehören insbesondere der Passagierflugverkehr, Hotels und der Tourismus.

China, wo die Pandemie 2019 ihren Ursprung hatte, jedoch rasch eingedämmt werden konnte, schaffte gegenüber dem Vorjahreszeitraum eine Rückkehr zum Wirtschaftswachstum. Der US-Arbeitsmarkt überraschte Mitte des Jahres den zweiten Monat in Folge mit einer schnellen Erholung bei der Beschäftigung. Am US-Anleihemarkt sanken die Zinsen dennoch bis Anfang August. Die Rendite von US-Staatsanleihen mit zehn Jahren Laufzeit fiel auf nur 0,51 Prozent, ein Niveau, das nur während des Crashs im März kurzzeitig unterschritten worden war. Ende September lag die Rendite allerdings mit 0,68 Prozent wieder drei Hundertstel Prozentpunkte über dem Wert zur Jahresmitte.

Die US-Notenbank Federal Reserve verkündete, ihr Inflationsziel von zwei Prozent künftig als Durchschnittsziel zu betrachten. Das Unterschreiten der Zwei-Prozent-Zielmarke in den vergangenen Jahren erlaubt der Notenbank, künftig eine Inflation von mehr als zwei Prozent nicht sofort mit Gegenmaßnahmen bekämpfen zu müssen. Damit hat die Fed den Spielraum, die Zinsen in den USA für viele Jahre sehr niedrig zu halten. Dies trug maßgeblich zur Schwäche des US-Dollars gegenüber anderen Währungen bei. Wenig verändert zeigten sich auch die Euro-Zinsen. So blieb die laufende Verzinsung deutscher Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit rund einen halben Prozentpunkt unter Null.

Während sich die EU auf das bislang größte Haushalts- und Finanzpaket ihrer Geschichte einigte, um die Erholung der Wirtschaft nach den Lockdown-Maßnahmen anzuschieben, zeichnete sich in den USA politischer Streit zwischen Republikanern und Demokraten um eine zweites großes Hilfspaket für die US-Wirtschaft ab.

## Währungen

An den Devisenmärkten zeigte sich darauf der US-Dollar vor allem im Juli schwächer gegenüber dem Euro. Im Berichtszeitraum stieg die europäische Gemeinschaftswährung um 4,3 Prozent auf 1,172 US-Dollar pro Euro. Schon im zweiten Quartal war der Anfang 2018 begonnene Aufwärtstrend der US-Währung gebrochen worden. Neben dem kleiner gewordenen Zinsvorteil dürfte auch die politische Unsicherheit im Vorfeld der Wahlen in den USA den Dollar belasten. Angesichts des auf neue Rekordhöhen gestiegenen Leistungsbilanzüberschusses Chinas erlebte dessen Währung Renminbi eine Aufwertung. Die amerikanische Währung

verlor im dritten Quartal gegenüber dem Renminbi 3,9 Prozent auf 6,79 Yuan pro Dollar. Gegen japanischen Yen verlor der US-Dollar 2,3 Prozent auf 105,5 Yen pro Dollar.

## Kryptowährungen

Noch stärker als gegenüber Yen, Euro und Renminbi verlor der US-Dollar gegenüber einigen führenden Kryptowährungen an Wert. So stieg der Wert des klassischen Bitcoins von Mitte Juli bis Mitte August deutlich. Für das dritte Quartal ergibt sich letztendlich ein Anstieg um 17 Prozent auf 10.727 Dollar. Während sich manche Digitalwährung noch stärker erholte – wie Ethereum um rund 50 Prozent – gaben andere ihre Gewinne teilweise oder nahezu vollständig wieder ab.

## Rohstoffe

Die Rohstoffmärkte waren im dritten Quartal von einer vergleichsweisen ruhigen und freundlichen Entwicklung gekennzeichnet. Die rasche Preiserholung bei Erdöl nach dem Kollaps des Marktes im März und April setzte sich in diesem Tempo nicht fort. Angesichts des Überangebots auf dem Weltmarkt stieg der Preis für ein Barrel Öl im dritten Quartal nur um rund ein Prozent auf ca. 41 US-Dollar, was in anderen Währungen einen leichten Preisrückgang bedeutet.

## Industrie- und Edelmetalle

Anders sieht dies bei Industrie- und Edelmetallen aus, wo sich die Preiserholung fortsetzte. Kupfer verteuerte sich im dritten Quartal um 10,7 Prozent und kostet damit mehr als zum Jahresbeginn. Der Dow Jones Commodity Rohstoffpreisindex kletterte im Berichtszeitraum um 11,6 Prozent. Edelmetalle erlebten in der zweiten Julihälfte und der ersten Augustwoche einen Preisschub. Der Goldpreis markierte mit 2.075 US-Dollar einen neuen Rekord. Auf die Euphorie folgte zwar eine Korrekturphase. Ein Preis von 1.886 Dollar pro Unze Ende September bedeutet aber für das Quartal noch einen Anstieg um 5,9 Prozent. Aufgrund der Dollarschwäche stieg der Goldpreis in Euro nur um 1,4 Prozent (auf gut 1.600 Euro pro Unze). Platin, vor allem aber Palladium und Silber, stiegen noch stärker als Gold. Die Aufholjagd des Silberpreises führte das Edelmetall bis knapp unter 30 Dollar pro Unze.

Ende September kostete eine Unze Silber gut 23 Dollar, was einem Quartalsgewinn von 27,6 Prozent entspricht.

## Aktienmärkte

Die Kurserholung an den Aktienmärkten wurde im dritten Quartal immer wieder von Sorgen um den Anstieg der Corona-Infizierten gebremst. Die Hoffnung auf Impfstoffe verhalf den Börsen aber genauso oft wieder zu Kursgewinnen. Der MSCI Weltaktienindex verzeichnet für das dritte Quartal einen Anstieg um 7,5 Prozent. Überdurchschnittlich entwickelten sich die meisten asiatischen Aktienmärkte (MSCI Asien +11,1 Prozent) und der US-Aktienmarkt (MSCI USA +9,2 Prozent), während Europa unterdurchschnittlich blieb (MSCI Europa +4,1 Prozent).

### USA

Die Unternehmensergebnisse des zweiten Quartals fielen insgesamt besser als befürchtet aus. In der Gunst der Anleger stiegen weiterhin besonders die Aktien von Unternehmen, deren Internetbasierte Geschäfte als Profiteure der Corona-Krise gelten. So blieb die Kursentwicklung der großen US-Technologiekonzerne überdurchschnittlich. Während der populäre Dow Jones Industrial Average im dritten Quartal um 7,6 Prozent auf 27.782 Zähler zulegte, stieg der Nasdaq-100-Index um 12,4 Prozent. Der Index der Nasdaq für Aktien aus der Internet-Branche legte sogar um 16,7 Prozent zu.

Als die US-Notenbank Fed Sorgen um die Konjunktur äußerte, die von der anhaltenden Pandemie länger belastet werden könnte, drückte das vorübergehend auf die Stimmung und das Kursniveau. Wenig später wurde aber erleichtert registriert, dass die Regierungen der USA und Chinas erklärten, am „Teil-1-Handelsabkommen“ zwischen ihnen festzuhalten. Dass die Fed ankündigte, ihr Inflationsziel von zwei Prozent künftig als Durchschnittsziel zu betrachten, wurde vom Markt als starkes Zeichen für eine dauerhaft lockere Geldpolitik gewertet. Sowohl der S&P-500 als auch die Leitindizes der Nasdaq erreichten kurz darauf neue Rekordstände. Dann setzten bei den stark überkauften US-Technologie-Aktien Gewinnmitnahmen ein, die international auf andere Börsen ausstrahlten. Vorübergehend kam es zu Umschichtungen in zyklische Aktien. Das ermäßigte Kursniveau bei den

großen US-Tech-Aktien wurden schließlich aber wieder als Einstiegsgelegenheit verstanden.

Der S&P-500-Index beendete das dritte Quartal letztendlich mit einem Anstieg um 8,5 Prozent bei 3.363 Punkten. Nachdem sich US-amerikanische Nebenwerte im zweiten Quartal stärker als die Aktien der großen Konzerne erholt hatten, stiegen die Kurse kleinerer Aktien gemessen am Russell-2000-Index im dritten Quartal wieder nur unterdurchschnittlich – mit einem Plus von 4,6 Prozent.

## EUROPA

Die europäischen Aktienmärkte entwickelten sich auch im dritten Quartal schlechter als die Wall Street. Der Euro-STOXX-50-Index beendete den Berichtszeitraum mit einem kleinen Rückgang um 1,3 Prozent bei 3.193,6 Zählern. Gemessen am europäischen Durchschnitt schnitten deutsche Aktien wieder überdurchschnittlich ab. Der deutsche Leitindex DAX beendete das dritte Quartal mit einem Zuwachs von 3,7 Prozent bei 12.761 Punkten. Der TecDAX, der im zweiten Quartal besonders unter dem Kollaps des Zahlungsverkehrsdienstleisters Wirecard gelitten hatte, konnte im Berichtszeitraum 3,9 Prozent zulegen, blieb damit aber wieder hinter den Zuwächsen der deutschen Nebenwerteindizes MDAX (+4,5%) und SDAX (+8,2%) zurück.

Der paneuropäische STOXX-50 verzeichnete mit einem Rückgang um 2,8 Prozent auf 2.904 Zähler einen gut doppelt so hohen Rückgang wie der entsprechende Index für Euroland. Dies lag vor allem am britischen Aktienmarkt, der auch unter dem Konfrontationskurs der britischen Regierung gegenüber der EU litt. Der Gefahr, dass die Folgen des EU-Austritts nicht einvernehmlich geregelt werden, hat zugenommen. Der britische Leitindex FTSE-100 verlor im dritten Quartal 4,9 Prozent.

Noch schlechter fällt die Bilanz der zentral- und osteuropäischen Aktienmärkte aus. Der CECE-Index für die zentraleuropäischen Aktienmärkte verlor im Berichtszeitraum 8,0 Prozent und der russische RTX-Aktienindex 8,6 Prozent.

## ASIEN

An den asiatischen Aktienmärkten blieb die Kursentwicklung im dritten Quartal sehr unterschiedlich. Die chinesischen Aktienmärkte profitierten von der fort-

schreitenden wirtschaftlichen Erholung. So stieg der Shanghai B-Index um 16,2 Prozent. Der Handelsplatz Hongkong litt allerdings unter dem Konflikt zwischen der Volksrepublik und der lokalen Demokratiebewegung. Der Hang Seng Index verlor im Berichtszeitraum 4,0 Prozent. Noch schwächer entwickelten sich die Leitindizes in Singapur (-4,9%), auf den Philippinen (-5,5%) und in Thailand (-7,6%). Zur positiven Quartalsbilanz Asiens haben dagegen die Aktienmärkte von Taiwan (+7,6%), Indien (+9,0%) und Südkorea (+10,4%) beigetragen.

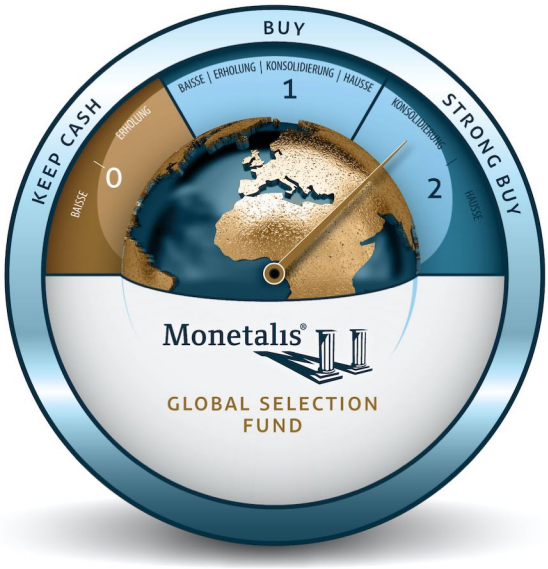
Der japanische Aktienmarkt stieg gemessen am populären Nikkei-225-Index um 4,0 Prozent, gemessen am repräsentativeren Topix um 4,3 Prozent. Zeitweilig belastete der Rücktritt von Ministerpräsident Shinzo Abe aus gesundheitlichen Gründen den Aktienmarkt in Tokio. Abes Wirtschaftspolitik war gekennzeichnet durch eine sehr lockere Geldpolitik, hohe Staatsausgaben und strukturelle Reformen. Von seinem Nachfolger Yoshihide Suga wird allerdings eine ähnliche wirtschafts- und börsenfreundliche Politik erwartet.

## LATEINAMERIKA

Für Lateinamerika weist der entsprechende MSCI-Index für das dritte Quartal einen Rückgang um 2,1 Prozent aus. Brasilien leidet stark unter dem Corona-Virus. Wirtschaft und Investoren verlieren zudem das Vertrauen in die Regierung von Präsident Jair Bolsonaro. Brasilien gilt unter Nachhaltigkeitskriterien als kaum noch investierbar. Der Bovespa-Index der Börse Sao Paulo verlor im Berichtszeitraum 1,5 Prozent.

## GOLDMINEN

Die Aktien von Goldminenbetreibern profitierten von der Rallye des Goldpreises im Sommer. Auch wenn die Kurse nach dem Rekordhoch im August wieder etwas fielen, verblieb beim FT Goldmines Branchenindex im dritten Quartal ein Anstieg um 10,5 Prozent.




BASISINVESTMENT FÜR DEN LANGFRISTIGEN VERMÖGENSAUFBAU

# Monetalis Global Selection Fund

**Im 3. Quartal 2020 erzielte der Monetalis Global Selection Fund eine erfreulich positive Wertentwicklung von +4,69 Prozent. Der NAV notierte am 30.09.2020 (Monatsultimo) bei 104,98 EUR. Auf Sicht von 12 Monaten beträgt das Wachstum +8,39 Prozent.**

Der Monetalis Global Selection Fund ist eine professionelle Vermögensverwaltung im Dachfondsmantel. Der Fonds kombiniert Aktien-, Anleihen-, Edelmetall und Geldmarktkomponenten (Multi-Asset) in einem einzigen Portfolio. Der Aktienanteil kann zwischen 0% und 100% des Fondsvermögens variieren. Mit seiner Anlagestrategie richtet sich der Fonds an Investoren, die ihr Kapital langfristig und weltweit diversifiziert anlegen möchten. Der Investitionsprozess ist regelbasiert und wird begleitet von einem aktiven systematischen Risikomanagement.

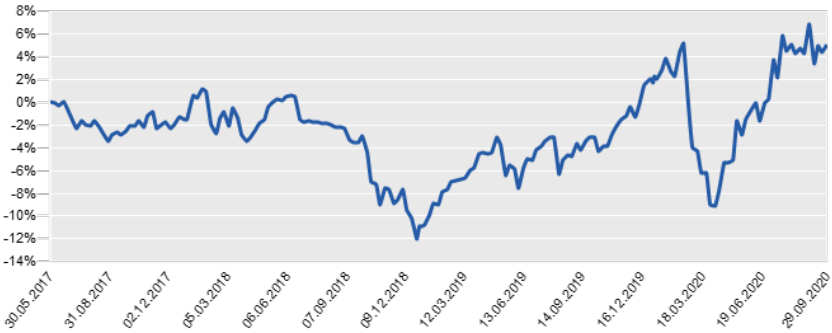
Die strategische Asset-Allocation - also die Entscheidung über die Gewichtung von Aktien, Anleihen, Edelmetallen und Geldmarktkomponenten - folgt dem Monetalis-Börsenbarometer, einem Indikatorenmodell, bestehend aus einem breiten Set aus konjunkturellen, geldpolitischen und technischen Indikatoren.

Die taktische Asset-Allocation - also die Entscheidung über die Zielinvestments - folgt dem sog. Multi-Factor-Investing nach French/Fama sowie der bewährten Methode der „Relativen Stärke“, deren Erfolg das Phänomen der Trendkontinuität bildet. Durch die regelmäßige Re-Allokation findet eine Sektor-Rotation statt, die dafür Sorge trägt, dass der Monetalis Global Selection Fund stets zur richtigen Zeit im richtigen Markt investiert ist.

Ziel ist es, den Auftrag unserer Investoren zu erfüllen: Werte zu schaffen und Werte zu schützen.

Börsenerfolg ist für uns kein Zufall, sondern das Ergebnis einer durchdachten Vorgehensweise und damit wiederholbar.

## WERTENTWICKLUNG IN % (VOM 30.05.2017 BIS 30.09.2020)




## HISTORISCHE WERTENTWICKLUNG IN % (per 30.09.2020)

| Jahr | Jan | Feb | Mrz | Apr | Mai | Jun | Jul | Aug | Sep | Okt | Nov | Dez | YTD |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **2020** | 1,00 | -2,99 | -8,70 | 4,01 | 4,02 | 1,93 | 4,21 | -0,22 | 0,68 | | | | **3,29** |
| **2019** | 2,17 | 2,34 | 1,17 | 2,84 | -2,81 | 0,82 | 2,12 | -1,82 | 1,87 | 0,26 | 2,47 | 2,08 | **14,18** |
| **2018** | 2,47 | -1,72 | -2,07 | 1,01 | 2,04 | -1,65 | -0,27 | -0,40 | -1,33 | -5,76 | 0,58 | -2,64 | **-9,58** |
| **2017** | | | | | | -0,70 | -1,29 | -1,57 | 0,93 | 1,38 | -0,56 | 0,29 | **-1,55** |

| RISIKOKENNZAHLEN | 1 Jahr | SEIT LANCIERUNG |
|---|---|---|
| Annualisierte Volatilität | 12,01 % | 8,86 % |
| Höchster NAV | 106,83 | 106,83 |
| Tiefster NAV | 90,85 | 87,88 |
| Maximaler Drawdown | -13,63 % | -13,63 % |
| Sharpe Ratio | 0,71 | 0,21 |
| Längste Verlustphase | 5 Monate | 22 Monate |

| RATINGS | PER 30.09.2020 |
|---|---|
| FWW-FundStars® | ✪✪✪✪ |
| Morningstar | ★★★★ |

## STRATEGISCHE PORTFOLIOWERTE

### Baillie Gifford WorldWide Long-Term Growth Fund

**Fondsmanagement:** Baillie Gifford, Herr Mark Urquhart, Herr Tom Slater

**Kategorie:** Aktien Global **Faktor:** Small-, Mid- und Large Caps; Growth

Der Aktienfonds bestehet aus einem sehr konzentrierten Portfolio mit derzeit 33 Titeln. Er zeichnet sich durch einen sehr langfristigen Investmentansatz aus, der auf Wachstumstitel setzt: Die durchschnittliche Haltedauer der Aktien im Long Term Global Growth beträgt zwischen sieben und zehn Jahren. Das Management selektiert Unternehmen, die ihrer Meinung nach ihren Wert innerhalb von fünf Jahren mindestens verdoppeln können.

### Granahan US Focused Growth Fund

**Fondsmanagement:** Granahan Investment Management, Herr Drew Beja

**Kategorie:** Aktien USA **Faktor:** Small-Caps; Growth

Der Granahan US Focused Growth Fund wurde in 2007 aufgelegt und investiert seitdem äußerst erfolgreich in ein sehr konzentriertes Portfolio bestehend aus maximal 40 Aktien von kleinen US-amerikanischen Unternehmen mit einer maximalen Marktkapitalisierung von 5 Mrd. US-Dollar.

## STRATEGISCHE PORTFOLIOWERTE

### Alpora Innovation Europa

**Fondsmanagement:** AMG Fondsverwaltung AG, Zug

**Kategorie:** Aktien Europa **Faktor:** Small-, Mid- und Large-Caps; Innovation

Der ALPORA Innovation Europa Fonds investiert in europäische Standardwerte. Die Portfolioselektion basiert auf der ALPORA-Methode, die innovative Unternehmen nach ihrer Innovationseffizienz bewertet. Die Innovationseffizienz der Firmen führt zu höheren Erträgen, was sich grundsätzlich positiv auf die Aktienkurse der entsprechenden Unternehmungen auswirkt. Dieser Analyseansatz basiert auf wissenschaftlicher Forschung und umfasst rein quantitative Kriterien. Die Titelselektion erfolgt in einem dreistufigen Verfahren mittels einer Vielzahl messbarer Innovationsindikatoren.

**ALPORA-Methode:** Alpora hat eine Methode entwickelt, die innovative Unternehmen nach Branchen, Regionen oder Marktkapitalisierung auf Basis von Unternehmenskennzahlen ermittelt und sie anhand ihrer individuellen Innovationseffizienz bewertet. Die Selektion erfolgt in einem dreistufigen Verfahren mittels einer Vielzahl messbarer Innovationsindikatoren. Dieser einzigartige AnalyseAnsatz (ICA – Innovation Capability Analytics) basiert auf wissenschaftlicher Forschung und umfasst rein quantitative Kriterien. Die Klassifizierung bildet die Basis für die Portfoliodefinition.

**AMG-Selektion:** AMG wählt aus den von Alpora bestimmten Top-Innovatoren Europas die nach Fundamentalkriterien robustesten 30 Unternehmen aus. Der Fokus liegt hierbei auf der Stabilität der Bilanz, der Handelbarkeit sowie des Geschäftsmodells. Die Finanzkraft des Unternehmens soll die Realisierung des vorhandenen Potenzials ermöglichen. Bewertungskennzahlen sind für diese Auswahl sekundär, sodass auch Unternehmen in jungen Wachstumsphasen in der Portfoliozusammensetzung Berücksichtigung finden können.

### Quantex Global Value Fund

**Fondsmanagement:** Quantex AG, Zürich, Herr Peter Frech

**Kategorie:** Aktien Global **Faktor:** Small-, Mid- und Large Caps; Deep Value

Die Anlagestrategie beruht nicht darauf, die grossen Gewinner von morgen zu finden, sondern vor allem die potenziell grössten Verliereraktien zu vermeiden. Im Zentrum steht die Unternehmensanalyse. Ganz im Sinne des Value-Stils ist das Management stets auf der Suche nach Firmen mit tiefen Bewertungen. Die langfristige Outperformance gegenüber dem Gesamtmarkt wurde in der Vergangenheit ohne grosse Einzelwetten erreicht, sondern mit 30-40 gleichgewichteten Titeln.

## STRATEGISCHE PORTFOLIOWERTE

### SQUAD European Convictions

**Fondsmanagement:** HC Capital Advisors, Herr Jeremie Couix, Herr Sebastian Hahn

**Kategorie:** Aktien Europa **Faktor:** Small- und Micro-Caps

Der SQUAD European Convictions Fonds investiert in europäische Nebenwerte. Die Aktienauswahl erfolgt über einen fundamental geprägten Analyseprozess mit dem Ziel Unternehmen mit einem Abschlag zum fairen Wert zu kaufen und mittelfristig zu halten. Typische Portfoliounternehmen sind etablierte Marktführer in Nischenmärkten, welche hohe freie Cashflows, starke Bilanzen und nachhaltige Wettbewerbsvorteile aufweisen. Zudem sollten sich die Management-Teams der Unternehmen durch eine intelligente Kapitalallokation auszeichnen und langfristig den Shareholder Value steigern.

### Morgan Stanley US Growth Fund

**Fondsmanagement:** Morgan Stanley Asset Management, Herr Dennis Lynch, Herr Sam Chainani

**Kategorie:** Aktien USA **Faktor:** All-Caps; Wide Moat

Das Fondsmanagement hält Ausschau nach etablierten und aufstrebenden Qualitätsunternehmen mit nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen, hohen laufenden Erträgen aus freien Cashflows und attraktiven Kapitalrenditen. Das Team um Dennis Lynch konzentriert sich auf das langfristige Wachstum statt auf kurzfristige Ereignisse und stützt sich bei der Aktienauswahl auf rigorose Fundamentalanalysen.

### Candriam Bonds Euro High Yield

**Fondsmanagement:** Candriam Asset Management, Herr Philippe Noyard, Herr Nicolas Jullien

**Kategorie:** Anleihen Europa **Faktor:** Hochverzinsliche Unternehmensanleihen

Der Candriam Bonds Euro High Yield ermöglicht Anlegern Engagements auf dem Markt für Euro-High-Yield-Unternehmensanleihen, um von attraktiv rentierenden Schuldtiteln von Unternehmen mit hohem Kreditrisiko zu profitieren. Der Fonds investiert in erster Linie in Anleihen oder in Derivate (Kreditderivate auf Basis von Indizes oder Einzeltiteln), die auf EUR lauten, von Unternehmen mit einem Rating besser als B-/B3 von mindestens einer der 3 großen Ratingagenturen. Der Fonds kann Währungs-, Volatilitäts-, Zins- oder Kreditderivate für Zwecke des effizienten Portfoliomanagements (zur Absicherung und für Engagements) nutzen.

## STRATEGISCHE PORTFOLIOWERTE

### Medical BioHealth

**Fondsmanagement:** Medical Strategy GmbH, Gräfelfing

**Kategorie:** Aktien Global **Faktor:** Small- und Micro-Caps; Health Care

Der Fonds investiert fokussiert in börsennotierte Unternehmen aus dem Healthcare-sektor, die durch die Entwicklung und Vermarktung von innovativen Präparaten und Therapien hohes Wachstum generieren können.

Dabei konzentrieren sich die Investments im Wachstumsmarkt Gesundheit auf Firmen, die nicht von Patentabläufen und den damit verbunden Umsatzeinbußen bedroht sind, sondern durch Innovationskraft eine hohe Wertsteigerungsdynamik aufweisen.

Dies sind zu einem größeren Teil auch kleinere und mittelgroße Unternehmen (Small und Mid Caps), deren Potenziale vom Markt noch nicht entdeckt wurden. Der Ansatz des Fonds ist es, die selektierten Firmen längerfristig in der Phase ihres stärksten Wachstums zu begleiten, denn nur langfristig können die Unternehmen ihre hohen Potenziale auch entfalten. Dabei wird eine möglichst breite Streuung angestrebt, wobei die Gewichtungen unter dem Aspekt der Chancen- und Risikoabwägung erfolgen.

### Flossbach von Storch Bond Opportunities

**Fondsmanagement:** Flossbach von Storch, Herr Frank Lipowski

**Kategorie:** Anleihen Welt **Faktor:** Staatsanleihen, Unternehmensanleihen, Pfandbriefe

Der Flossbach von Storch - Bond Opportunities ist ein global diversifizierter Rentenfonds mit aktivem Investmentansatz, in dessen Fokus Unternehmensanleihen, Staatsanleihen und Covered Bonds stehen. Der Fonds nutzt flexibel die Chancen des gesamten Rentenmarktes. Neben Anleihen mit Investment-Grade-Qualität kann das Fondsmanagement auch in Anleihen ohne Rating investieren oder in solche, die keine Investment-Grade-Qualität haben. Fremdwährungsrisiken werden derzeit lediglich in überschaubarem Maße eingegangen. Die Titelauswahl erfolgt im Rahmen eines fundamentalen Analyseprozesses. Dabei stützt sich der Fondsmanager auf hausintern entwickelte Research-Instrumente. Der Fondsmanager ist bei seiner Investitionsentscheidung und Portfoliozusammensetzung zu keinem Zeitpunkt an einen Index gebunden.

### DIE ZEHN GRÖSSTEN EINZELPOSITIONEN

| NAME | TYP | SEKTOR | LAND |
|---|---|---|---|
| **Amazon** | Aktie | Konsumgüter zyklisch | USA |
| **Shopify** | Aktie | Technologie | Kanada |
| **Tesla** | Aktie | Konsumgüter zyklisch | USA |
| **LivePerson Inc** | Aktie | Technologie | USA |
| **Spotify** | Aktie | Telekommunikation | USA |
| **Zoom** | Aktie | Telekommunikation | USA |
| **Square** | Aktie | Technologie | USA |
| **Tencent** | Aktie | Telekommunikation | China |
| **Axon Enterprise** | Aktie | Industriewerte | USA |
| **Alibaba Group** | Aktie | Konsumgüter zyklisch | China |

## Anlagestrategie

### KLUG KALKULIERTES RISIKO: DAS MONETALIS-BÖRSENBAROMETER

Durch die manipulativen Kräfte der planwirtschaftlichen Zinspolitik der Zentralbanken weltweit, kommt es regelmäßig zu einer globalen konjunkturellen Achterbahnfahrt.

Anleger und Investoren, die zu gegebener Zeit falsch an den Kapitalmärkten positioniert sind, haben in der Vergangenheit teils massive Verluste hinnehmen müssen und werden auch zukünftig nicht davon verschont bleiben.

### REGELBASIERTES RISIKOMANAGEMENT

Einen Ausweg aus dieser Situation bietet das Monetalis-Börsenbarometer, das dem Fondsmanagement als übergeordneter Impulsgeber dient und regelbasiert die

Entscheidung für Investition oder Desinvestition im Monetalis Global Selection Fund liefert.

Das Monetalis-Börsenbarometer kombiniert die fundamentalen Signale des Gebert-Indikators mit dem trendfolgenden Momentumindikator nach Goerke. Resultat ist ein systematisches Risikomanagement.

***Die mit "Boom und Bust" einhergehenden Marktrisiken sollen somit abgefedert und Verluste zu gegebener Zeit begrenzt werden.***

Der Monetalis Global Selection Fund orientiert sich bewusst an keiner Benchmark und kann frei von Quotenzwängen agieren. Somit ist die Möglichkeit der Umschichtung in Krisenzeiten von risikoreicheren Anlagen in stabilere Segmente und Wertpapiere bis hin zu einer hundertprozentigen Liquiditätsquote jederzeit gegeben.

## SYSTEMATISCHE ZUSATZERTRÄGE: MULTI-FAKTOR-STRATEGIE

Die Erfahrungen praktizierender Investoren und Jahrzehnte finanzwissenschaftlicher Forschung münden in eine unwiderlegbare Erkenntnis: Rendite ist der Ertrag aus dem Risiko! Gewinne lassen sich nur selten erzielen, ohne entsprechende Risiken einzugehen. Nicht alle Risiken bergen jedoch entsprechende Ertragschancen.

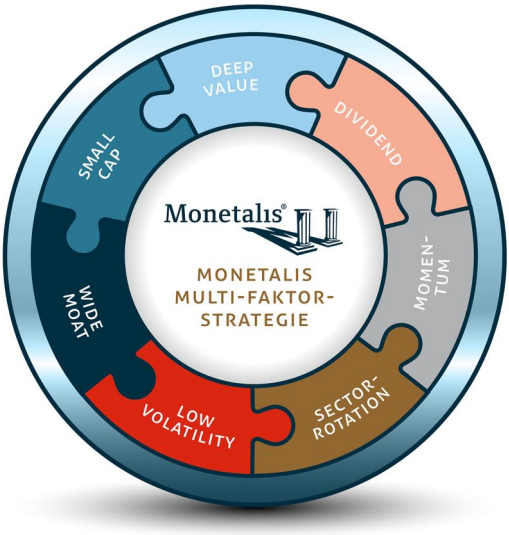
Die Finanzwissenschaft der vergangenen sechzig Jahre hat uns inzwischen ein tiefes Verständnis der Risiken verschafft, die einzugehen sich lohnen.

## FACTOR-INVESTING

Factor-Investing nutzt Marktanomalien, die dafür bekannt sind langfristig Zusatzerträge gegenüber dem Markt zu generieren. Die grundlegende Frage lautet: *„Woher kommen die Zusatzerträge im Aktienbereich?“* Man könnte meinen, dass die Antwort lautet: *„Ein Portfolio entwickelt sich deshalb überdurchschnittlich, weil der Portfoliomanager die richtigen Aktien ausgewählt hat.“*

Richtig ist, dass Anleger eine Risikoprämie als Sicherheitspuffer für die Anlage in Aktien erhalten, die zusätzliche wirtschaftliche Risiken bergen. Diese Erkenntnis bedeutet, dass ein geringer Teil des aktiven Ertrags eines Portfolios allein den Fä-

higkeiten des Managers zuzuschreiben ist. Stattdessen ist der größte Teil des relativen Ertrags auf Risikoprämien zurückzuführen.




## FACTOR-INVESTING UND MOMENTUM = MULTI-FACTOR-ROTATION

Der Monetalis Global Selection Fund wendet in seiner Aktienstrategie die nachfolgend beschriebenen Faktor-Strategien an. Es wird turnusmäßig nur in die Faktoren investiert, die trendfolgend das stärkste Momentum vorweisen. So gelingt dem Fondsmanagement eine Faktor-Rotation mit dem Ergebnis, dass der Anleger stets *„zur richtigen Zeit im richtigen Markt"* investiert ist. Die Selektion erfolgt regelbasiert. Auf subjektive Meinungen (*„Bauchentscheidungen"*) wird dabei verzichtet.

- ***Faktor Unternehmensgröße:*** *„Small-Caps"*, also kleine Unternehmen gemessen an ihrer Marktkapitalisierung, weisen langfristig höhere Aktienrenditen auf als große Unternehmen, da sie risikoreicher sind. Sie sind typischerweise schlechter diversifiziert als Großunternehmen, haben weniger leichten Zugang zu neuem Eigen- und Fremdkapital in Krisenzeiten, zahlen mehr

für ihre Bankkredite und können wichtiges Personal weniger leicht ersetzen. Der sogenannte Größeneffekt (*„Size- oder Small-Cap-Effekt“*) wurde in vielen wissenschaftlichen Studien für alle wichtigen Aktienmärkte der Welt und für sehr lange Zeitperioden nachgewiesen.

- ***Faktor (Deep)-Value:*** Der Value-Effekt wurde wissenschaftlich von Eugene Fama und Kenneth French „entdeckt“, war aber letztlich vielen Praktikern schon Jahrzehnte vorher bekannt, darunter dem großen Benjamin Graham. Graham empfahl eine Sicherheitsmarge, eine Art Sicherheitspuffer, einzubauen. So sollte der Marktpreis, der Kaufpreis, 30 bis 50 Prozent unter dem wahren, fairen, inneren Wert (*„intrinsic value“*) einer Aktie liegen.

  Der Anleger stellt so sicher, dass er wirklich zu einem günstigen Kurs einsteigt, und er hat, sollte er sich bei seiner Berechnung des wahren Kurses geirrt haben, noch einen Puffer nach unten. Graham fasste sein Prinzip zur Aktienauswahl plastisch mit einem Satz zusammen: *„Kaufe einen Dollar, aber bezahle nicht mehr als 50 Cent dafür.“* Denn jeder noch so schlaue Analyst und Anleger kann einmal falsch liegen. Der Anleger stellt so sicher, dass er wirklich zu einem günstigen Kurs einsteigt, und er hat, sollte er sich bei seiner Berechnung des wahren Kurses geirrt haben, noch einen Puffer nach unten.

- ***Faktor Qualität (Wide-Moat):*** Während Benjamin Graham nur günstige Unternehmen suchte, ist Warren Buffett wesentlich wählerischer. Buffett setzt laut eigener Aussage am liebsten auf Firmen, die unter dem inneren Wert notieren und die einen *„breiten wirtschaftlichen Burggraben“* (Englisch: *„wide economic moat“*) vorweisen. So wie eine Burg durch einen Burggraben vor Angreifern relativ geschützt ist, so ist ein Unternehmen durch einen *„wirtschaftlichen Burggraben“* vor Wettbewerbern geschützt. Es handelt sich demnach um Hürden, mit denen sich potenzielle Wettbewerber konfrontiert sehen. Je höher diese Hürden sind, desto stärker die Marktstellung des derzeit dominierenden Unternehmens.

- ***Faktor Minimum-Varianz:*** Die Minimum-Varianz- oder auch Low-Volatility-Prämie (überdurchschnittliche Rendite von Aktien mit tiefer Volatilität) kann seit über 40 Jahren am Markt beobachtet werden. Diese Marktanoma-

lie existiert, da die große Mehrheit der Anleger benchmarkorientiert investiert.

Ein marktkapitalgewichteter Index ist kein effizientes Portfolio. Die einzelnen Anlagen werden nach der Größe gewichtet. Die Gewichtungsmethodik nach der Größe hat keinen Bezug zu Rendite und Risiko. Wissenschaftliche Studien zeigen auch: Der Index liegt deutlich unterhalb der Effizienzkurve, auf der die optimalen Portfolios liegen. Die systematische Portfoliooptimierung verbessert die Diversifikation und die Effizienz des Portfolios (weniger Risiko, mehr Rendite).

- ***Faktor Dividenden:*** Regelmäßige, aus den Gewinnen der Firmen resultierende Dividendenzahlungen sind ein Erkennungsmerkmal für gesunde Unternehmen. Dividendenstarke Unternehmen sind eher defensiv ausgerichtet, sie kommen häufig aus substanzstarken Branchen. Ein Investment in dividendenstarke Aktien bietet damit eine Kombination aus attraktiven Dividendenausschüttungen und möglichen Kurschancen der Aktien.

- ***Faktor Entrepreneurship:*** Familien- bzw. eigentümergeführte Unternehmen denken in Generationen und nicht in Quartalen. Die langfristige Orientierung zeigt sich über den Konjunkturzyklus in einer höheren Rentabilität gegenüber managergeführten Unternehmen. Anlagestrategien mit Fokus auf Entrepreneurs bieten unternehmerische Nachhaltigkeit.

  Aus Investorensicht spiegelt sich dies in langfristig stabileren Erträgen wider. Vor allem solche Familienunternehmen empfehlen sich für eine Investition, welche eine Nischenstrategie verfolgen und somit in einem klar definierten Marktsegment eine hohe Fachkompetenz aufweisen. Familienunternehmen weisen ferner eine vergleichsweise bessere finanzielle Stabilität auf, da sie durchschnittlich über mehr Eigenkapital verfügen als andere Unternehmen.

- ***Faktor Innovation:*** Eine internationale Langzeitstudie der Harvard Business School kommt zu dem Ergebnis, dass Unternehmen, die einen hohen Innovationsgrad aufweisen, der sich unter anderem am Marktanteil innerhalb des Sektors, Patentrechten und an Investitionen in Forschung und Ent-

wicklung bemisst, langfristig eine signifikant höhere Rendite aufweisen als der Gesamtmarkt.

- ***Faktor Momentum:*** Bei der sog. Momentum-Strategie wird davon ausgegangen, dass Aktien, die gut gelaufen sind, weiterhin ihren *„Schwung“* behalten (also Momentum haben) und analog Aktien mit negativen Renditen weiterhin an Performance verlieren. Man kann also von einem gewissen *„Trending“* der Aktien ausgehen. Die so gemessene Performance dokumentiert für lange Zeiträume und viele Märkte, dass diese Strategie erhebliche Überrenditen im Vergleich zu einer *„Buy-and-Hold“*-Strategie des zugrunde liegenden Marktes erzeugen.

- ***Faktor Sektor-Rotation:*** Die sog. *"Sektor-Rotation"* baut darauf auf, dass unterschiedliche Branchen im Ablauf des Konjunkturzyklus verschieden stark von der wirtschaftlichen Entwicklung profitieren. Während es in den Aufschwungphasen generell einfach ist, Kursgewinne zu verbuchen, fällt dies in Abschwungphasen deutlich schwerer.

  Dementsprechend wird bei der Sektor-Rotation im Aufschwung in prozyklische Branchen investiert, die stark von der anspringenden Konjunktur profitieren, also hauptsächlich in Banken, Investitionsgüterproduzenten oder in die Rohstoffbranche. Wenn der Boom sich dem Ende zuneigt, dann kommt es meist zu einer schlechteren Geschäftsentwicklung bei den prozyklischen Werten - es ist also ein Umschichten in konjunkturunabhängige, antizyklische Sektoren anzuraten, dazu gehört zum Beispiel die Nahrungsmittelindustrie oder die Pharmabranche.

Wir bei Monetalis sind davon überzeugt, dass das Grundkonzept von Investmentfaktoren anlageklassenübergreifend anwendbar ist. Beispielsweise lässt sich der Momentum-Faktor nicht nur bei Aktien beobachten, sondern auch bei Rohstoffen, Anleihen und Währungen. Umso sinnvoller ist es, Factor-Investing in einem Multi-Asset-Konzept gezielt auf unterschiedliche Anlageklassen anzuwenden. Damit betrachten wir die Asset-Allocation aus einer anderen, neuen Perspektive.

## Aktiver Vermögensschutz

Angesichts der massiven Verschuldung unserer Volkswirtschaften und der daraus drohenden Gefahr von Zwangsabgaben und Enteignung, ist die Angst der Anleger vor dem Zugriff des Staates auf ihre Konten und Depots nicht unbegründet.

***Wir bei Monetalis haben uns daher bewusst für eine Depotbank im Fürstentum Liechtenstein und damit außerhalb Deutschlands und der Europäischen Union entschieden.***

Die Liechtensteinische Landesbank AG wurde 1861 gegründet und ist ein Finanzinstitut im Fürstentum Liechtenstein. Das Land Liechtenstein besitzt die Aktienmehrheit. Das Fürstentum Liechtenstein ist eine konstitutionelle Erbmonarchie auf demokratischer und parlamentarischer Grundlage. Standard & Poor's hat jüngst das AAA-Rating für Liechtenstein bestätigt. Das Land verfügt über die höchste Bonität und gehört zu den ganz wenigen Staaten weltweit, die keine Staatsschulden haben.

***Für wen ist der Monetalis Global Selection Fund geeignet?***

Aufgrund seiner Ausgestaltung als aktiver, flexibler, weltweit investierender Multi-Asset-Mischfonds mit vermögensverwaltendem Charakter und systematischem Risikomanagement, stellt der Fonds ein Basisinvestment für jeden mittel- bis langfristig orientierten Anleger mit einem Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren dar.

***Wie hoch ist die Mindestanlage bei Kauf des Investmentfonds?***

Abhängig von der jeweiligen Depotbank sind Einmalanlagen und Entnahmepläne bereits ab 500 EUR möglich, Sparpläne bereits ab 25 EUR monatlich. Die im Monetalis Global Selection Fund umgesetzte Anlagestrategie ist das Ergebnis eines langjährigen Entwicklungsprozesses und konnte in der Vergangenheit nur im Rahmen von Vermögensverwaltungsmandaten ab 250.000 EUR umgesetzt werden. Mit Gründung des Fonds steht die Strategie nun allen Anlegern in Europa offen.

***Wo kann ich den Monetalis Global Selection Fund kaufen?***

Der Monetalis Global Selection Fund ist clearingfähig, d. h. jede Bank, Volksbank oder Sparkasse in der Europäischen Union kann die gewünschten Anteile innerhalb der hausinternen Orderwege unter Angabe der international gültigen ISIN: LI0364853700 oder der deutschen WKN: A2DREQ grundsätzlich problemlos erwerben.

Den Monetalis Global Selection Fund kaufen Sie kostenfrei ohne Ausgabeaufschlag. Darüber hinaus werden keine Vertriebsprovisionen, sogenannte "Kickbacks", an Banken und Sparkassen gezahlt. In vereinzelten Fällen können Banken und Sparkassen deshalb den Kaufauftrag ablehnen, weil sie mit der Transaktion kein Geld verdienen.

Sollte Ihre Bank oder Sparkasse den Kauf ablehnen, wenden Sie sich bitte an uns.

## Exkurs Investmentfonds

Viele Sparer denken bei „Investmentfonds“ an die Vermögensverwaltung für Millionäre. Dabei sind Fonds bereits dem Konzept nach eine Geldanlage für jeden: Sparer können sich schon mit kleinen Beträgen an den Finanz- und Immobilienmärkten und am weltweiten Wirtschaftswachstum beteiligen.

Investmentfonds funktionieren nach einem einfachen Prinzip. Sie verteilen das Geld vieler Sparer auf viele Anlagen. Bei sogenannten „aktiv“ verwalteten Fonds übernimmt ein Fondsmanager diese Aufgabe. Bei Indexfonds gibt es dagegen keinen Fondsmanager. Sie bilden einen Index nach und werden deshalb auch als „passive“ Fonds bezeichnet.

Investmentfonds gibt es schon seit 1774. In diesem Jahr brachte der niederländische Kaufmann Adriaan van Ketwich das erste Gemeinschaftsvermögen „Eintracht macht stark“ auf den Weg. 1950 wurde der erste Aktienfonds in Deutschland aufgelegt, 1966 der erste Rentenfonds. Die Idee hat sich bis heute bewährt. Investmentfonds setzen auf Solidarität und kontrolliertes Risiko. Mit ihnen kann jeder am weltweiten Wirtschaftswachstum teilhaben. Inzwischen sind Investmentfonds längst ein Massenprodukt: Rund 50 Millionen Menschen in Deutschland sind direkt oder indirekt in Investmentfonds investiert.

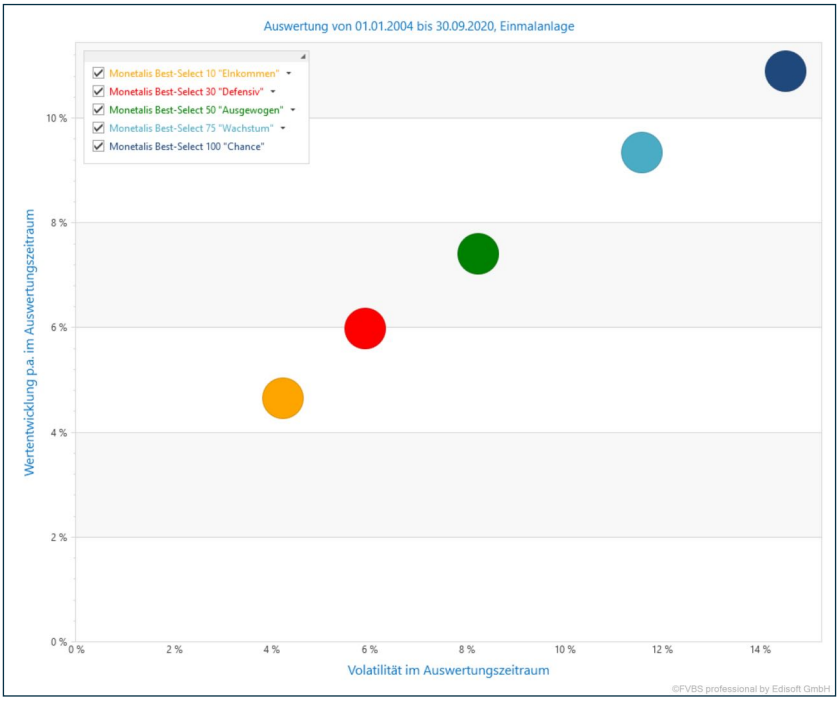
## DIE VORTEILE VON INVESTMENTFONDS AUF EINEN BLICK

- ***Breit gestreut:*** Fondssparer legen beim Vermögensaufbau „nicht alle Eier in einen Korb". Stattdessen investieren sie mit nur einem Anlageprodukt in viele verschiedene Werte, z.B. aus unterschiedlichen Branchen, oder in alle möglichen Wertpapierarten, wie Aktien oder Anleihen, teilweise auch in Immobilien. Verliert ein Papier an Wert, können das die anderen vielfach wieder ausgleichen. Diese Risikostreuung ist gesetzlich vorgeschrieben. Eine solch breite Aufteilung der Risiken können Privatanleger mit dem Kauf einzelner Wertpapiere oder Immobilien kaum erreichen.

- ***Flexibel:*** Fondssparer können einmalig eine größere Summe investieren oder regelmäßig in einen Fondssparplan einzahlen. Fondssparpläne gibt es schon ab 25 Euro im Monat, die Höhe der Beiträge ist variabel. Sparer kommen regelmäßig – in den meisten Fällen täglich – an ihr Geld; es gibt keine Mindestlaufzeiten und Kündigungsfristen.

- ***Transparent:*** Über kaum ein anderes Finanzprodukt werden Sparer so umfangreich und regelmäßig informiert wie über Investmentfonds. Bereits vor dem Kauf können sie verschiedene Fonds leicht mittels kompakter Produktinformationen vergleichen. Wer bereits Anteile eines Fonds besitzt, findet auf den Webseiten der Anbieter aktuelle Informationen zum jeweiligen Fonds, inklusive der Wertentwicklung. Zusätzlich veröffentlichen die Fondsgesellschaften halbjährlich detaillierte Berichte.

- ***Sicher:*** Investmentfonds sind insolvenzgeschützt. Eigentümer der Wertpapiere im Fonds sind die Anleger. Die Fondsgesellschaft verwaltet den Fonds lediglich als Treuhänder. Das bedeutet: Das Anlagevermögen bleibt vom Kapital der Fondsgesellschaft getrennt und wird bei einer Bank als Verwahrstelle verwahrt. Sollten Fondsgesellschaft oder Verwahrstelle einmal in Schieflage geraten, wäre das Fondsvermögen davon nicht betroffen. Darüber hinaus gelten für Investmentfonds und Fondsanbieter strenge rechtliche Vorschriften.




FLEXIBLE GELDANLAGE FÜR JEDEN

# Monetalis Best-Select-Strategiedepots

**Jeder leistet täglich seinen Beitrag zum wirtschaftlichen Wohlstand in Deutschland und sollte deshalb auch an der erwirtschafteten Rendite der Unternehmen und Volkswirtschaften teilhaben.**

Während jedoch die internationalen Aktienmärkte in den letzten Jahrzehnten eine durchschnittliche Renditesteigerung von über 9,00 Prozent erzielt haben, sind davon beim typischen deutschen Anleger durchschnittlich gerade einmal rund 1,50 Prozent angekommen. Dies liegt auch daran, dass deutsche Anleger ihr Erspartes überwiegend auf Konten, in Bausparverträgen oder in Versicherungen stecken. Diese häufig viel zu hohen und auch noch zinslosen Reserven sind der Inflation ausgesetzt und verlieren so stetig an Wert.

## EINFACH UND KOSTENGÜNSTIG EIN VERMÖGEN AUFBAUEN

Mit den Monetalis Strategieportfolios können Sie entgegenwirken und Ihr Geld endlich vermehren. Ganz einfach, ohne Hokuspokus.

## AKTIVES VERMÖGENSMANAGEMENT

Wir glauben, dass es einem aktiven Fondsmanager in seinem Markt gelingen kann Mehrwerte bzw. Alpha zu erzielen. Monetalis steht daher für aktives Wertpapiermanagement.

## BEST-SELECT

Unsere Expertise ist (A) das Fondspicking - das Herausfiltern herausragender Fondsmanager, die nachhaltig bewiesen haben, dass sie von Ineffizienzen und Marktanomalien überproportional profitieren können - und (B) die Portfoliokonstruktion - die kluge Zusammenstellung und Gewichtung der verschiedenen Fondsmanager zu einem nach Rendite-/Risikogesichtspunkten optimierten Portfolio.

## ERFOLGSREZEPT

Wir haben die erfolgreichsten Strategien der internationalen Börsenstars mit den nobelpreisgekrönten Erkenntnissen der Kapitalmarktforschung kombiniert. Et Voilà! Das Ergebnis sind die ***Monetalis Strategieportfolios***, die sich bereits seit Januar 2004 erfolgreich im Einsatz bewähren.

## FLEXIBLE GELDANLAGE FÜR JEDEN

Für unsere Strategieportfolios nutzen wir verschiedene Anlageklassen. Je nach Strategie werden unterschiedliche Bandbreiten der Assetklassen Aktien, Anleihen, Wandelanleihen und Gold genutzt. Hierdurch werden Portfolios mit unterschiedlichen Risikoprofilen abgebildet.

So können wir den verschiedenen Anlegerbedürfnissen gerecht werden und die passende Strategie entsprechend dem individuellen Rendite-Risiko-Profil anbieten.

DER PERFEKTE EINSTIEG IN DIE GELDANLAGE

# Monetalis Best-Select 1 „Einkommen"

**Anlageziel:** Das Ziel des Portfolios ist die Erwirtschaftung von kontinuierlichen Erträgen durch die schwerpunktmäßige Anlage in Rentenfonds. Die Beimischung von Aktienfonds soll der Ertragssteigerung dienen.

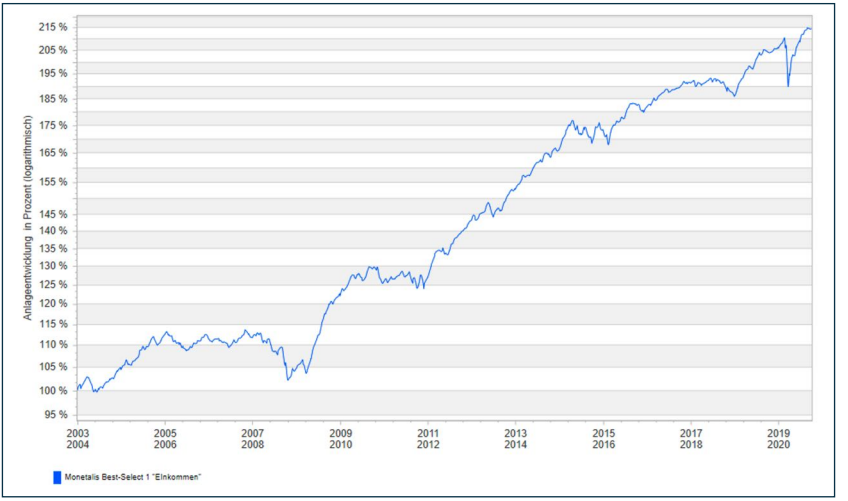
**Risikoprofil:** Es wird angestrebt, das Portfolio so zusammenzustellen, dass es ein überschaubares Risiko aufweist. Neben den typischen Risiken der im Portfolio enthaltenen Fonds (wie beispielsweise Bonitätsrisiken, Kursrisiken, Zinsänderungsrisiken etc.) besteht bei diesem Portfolio auch ein Wechselkursrisiko durch die unterschiedlichen Referenzwährungen der im Portfolio enthaltenen Fonds sowie die Streuung der Vermögenswerte dieser Fonds

**Anlagehorizont:** Das Portfolio richtet sich vorrangig an konservative Anleger, die einen **Anlagehorizont von mindestens drei bis fünf Jahren** haben sollten.

**Investmentansatz:** Das Portfolio besteht aus auf Euro und andere Währungen lautende **Rentenfonds (ca. 90%) und Aktienfonds (ca. 10%)** mit deutscher Vertriebszulassung.

| **Portfolioallokation** | | |
|---|---|---|
| **Name** | **ISIN** | **Gewicht** |
| Nordea European Covered Bond Fund BP € | LU0076315455 | 22,50 % |
| Flossbach von Storch Bond Opportunities R | LU0399027613 | 22,50 % |
| Candriam Bonds Euro High Yield Z | LU0252971055 | 22,50 % |
| Kepler Europa Rentenfonds T | AT0000722673 | 22,50 % |
| Morgan Stanley INVF Global Opportunity USD I | LU0834154790 | 10,00 % |

## WERTENTWICKLUNG SEIT 01.01.2004




| Kennzahlen (Darstellung nach Kosten) | | | |
|---|---|---|---|
| **seit Jahresbeginn** | **5,79 %** | | |
| **p.a. seit Auflage** | **4,67 %** | **Volatilität:** | 4,24 % |
| 2019 | 10,62 % | 2011 | 0,88 % |
| 2018 | -2,74 % | 2010 | 2,99 % |
| 2017 | 5,17 % | 2009 | 16,68 % |
| 2016 | 4,95 % | 2008 | -6,36 % |
| 2015 | 4,22 % | 2007 | 0,24 % |
| 2014 | 8,74 % | 2006 | -0,89 % |
| 2013 | 6,75 % | 2005 | 7,66 % |
| 2012 | 12,89 % | 2004 | 4,55 % |

VOM SPARER ZUM ANLEGER

# Monetalis Best-Select 2 „Defensiv"

**Anlageziel:** Das Ziel des Portfolios ist die Erwirtschaftung von kontinuierlichen Erträgen durch die schwerpunktmäßige Anlage in Rentenfonds. Die Beimischung von Aktienfonds soll der Ertragssteigerung dienen.

**Risikoprofil:** Es wird angestrebt, das Portfolio so zusammenzustellen, dass es ein überschaubares Risiko aufweist. Neben den typischen Risiken der im Portfolio enthaltenen Fonds (wie beispielsweise Bonitätsrisiken, Kursrisiken, Zinsänderungsrisiken etc.) besteht bei diesem Portfolio auch ein Wechselkursrisiko durch die unterschiedlichen Referenzwährungen der im Portfolio enthaltenen Fonds sowie die Streuung der Vermögenswerte dieser Fonds

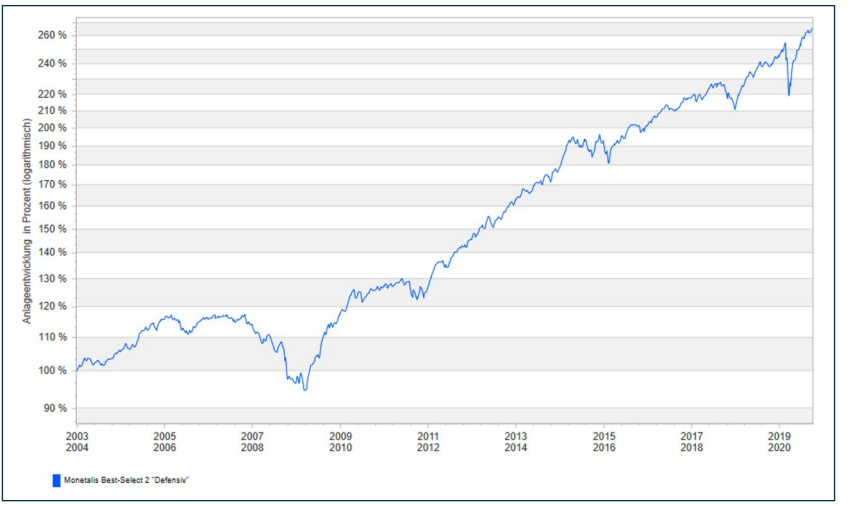
**Anlagehorizont:** Das Portfolio richtet sich vorrangig an moderate Anleger, die einen **Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren** haben sollten.

**Investmentansatz:** Das Portfolio besteht aus auf Euro und andere Währungen lautende **Rentenfonds (ca. 70%) und Aktienfonds (ca. 30%)** mit deutscher Vertriebszulassung.

**Portfolioallokation**

| Name | ISIN | Gewicht |
|---|---|---|
| Nordea European Covered Bond Fund BP € | LU0076315455 | 17,50 % |
| Flossbach von Storch Bond Opportunities R | LU0399027613 | 17,50 % |
| Candriam Bonds Euro High Yield Z | LU0252971055 | 17,50 % |
| Kepler Europa Rentenfonds T | AT0000722673 | 17,50 % |
| Morgan Stanley INVF Global Opportunity Fund (USD) I | LU0834154790 | 6,00 % |
| Alpora Innovation Europa Fonds D | CH0494981860 | 6,00 % |
| Morgan Stanley INVF US Growth Fund (USD) I | LU0042381250 | 6,00 % |
| Comgest Growth Europe Smaller Companies EUR A | IE0004766014 | 6,00 % |
| T. Rowe Price Funds - U.S. Smaller Companies Equity Q | LU0929966207 | 6,00 % |

## WERTENTWICKLUNG SEIT 01.01.2004




| Kennzahlen (Darstellung nach Kosten) | | | |
|---|---|---|---|
| **seit Jahresbeginn** | **8,44 %** | | |
| **p.a. seit Auflage** | **6,00 %** | **Volatilität:** | 5,92 % |
| 2019 | 15,94 % | 2011 | -0,39 % |
| 2018 | -3,01 % | 2010 | 8,19 % |
| 2017 | 8,31 % | 2009 | 21,43 % |
| 2016 | 4,29 % | 2008 | -15,10 % |
| 2015 | 7,94 % | 2007 | -1,62 % |
| 2014 | 9,77 % | 2006 | -0,07 % |
| 2013 | 11,68 % | 2005 | 9,69 % |
| 2012 | 14,99 % | 2004 | 5,67 % |

AUSGEWOGEN INVESTIEREN

# Monetalis Best-Select 3 „Ausgewogen"

**Anlageziel:** Das Ziel des Portfolios ist die Erwirtschaftung eines höheren und langfristigen Wertzuwachses.

**Risikoprofil:** Das Portfolio weist insbesondere im Vergleich zu einem überwiegend aus Rentenfonds bestehenden Portfolio ein höheres Risiko auf. Neben den typischen Risiken der im Portfolio enthaltenen Fonds bzw. der von diesen gehaltenen Vermögenswerte (wie beispielsweise Bonitätsrisiken, Kursrisiken, Zinsänderungsrisiken) besteht bei diesem Portfolio auch ein Wechselkursrisiko durch die unterschiedlichen Referenzwährungen der im Portfolio enthaltenen Fonds sowie die Streuung der Vermögenswerte dieser Fonds.

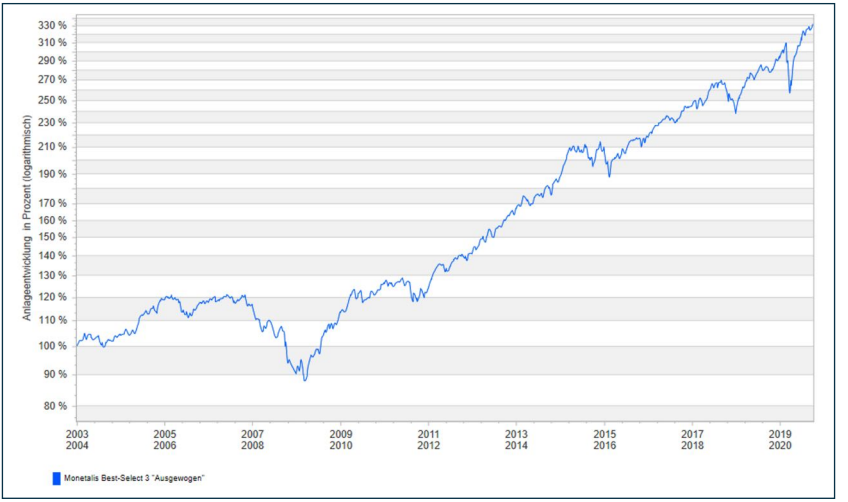
**Anlagehorizont:** Das Portfolio richtet sich vorrangig an wachstumsorientierte Anleger, die einen **Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren** haben sollten.

**Investmentansatz:** Das Portfolio besteht aus auf Euro und andere Währungen lautende **Rentenfonds (ca. 50%) und Aktienfonds (ca. 50%)** mit deutscher Vertriebszulassung.

**Portfolioallokation**

| Name | ISIN | Gewicht |
|---|---|---|
| Nordea European Covered Bond Fund BP € | LU0076315455 | 20,00 % |
| Flossbach von Storch Bond Opportunities R | LU0399027613 | 15,00 % |
| Candriam Bonds Euro High Yield Z | LU0252971055 | 15,00 % |
| BlackRock World Technology Fund D2 EUR | LU0376438312 | 7,00 % |
| Morgan Stanley INVF Global Opportunity Fund (USD) I | LU0834154790 | 8,00 % |
| Alpora Innovation Europa Fonds D | CH0494981860 | 7,00 % |
| Morgan Stanley INVF US Growth Fund (USD) I | LU0042381250 | 7,00 % |
| Comgest Growth Europe Smaller Companies EUR A | IE0004766014 | 7,00 % |
| T. Rowe Price Funds - U.S. Smaller Companies Equity Q | LU0929966207 | 7,00 % |
| MEDICAL BioHealth EUR | LU0119891520 | 7,00 % |

## WERTENTWICKLUNG SEIT 01.01.2004




| Kennzahlen (Darstellung nach Kosten) | | | |
|---|---|---|---|
| **seit Jahresbeginn** | **13,45 %** | | |
| **p.a. seit Auflage** | **7,44 %** | **Volatilität:** | 8,23 % |
| 2019 | 22,55 % | 2011 | -1,79 % |
| 2018 | -2,37 % | 2010 | 11,26 % |
| 2017 | 12,38 % | 2009 | 24,91 % |
| 2016 | 4,12 % | 2008 | -21,84 % |
| 2015 | 11,34 % | 2007 | -1,41 % |
| 2014 | 12,61 % | 2006 | -0,95 % |
| 2013 | 18,16 % | 2005 | 14,23 % |
| 2012 | 14,13 % | 2004 | 4,08 % |

WACHSTUMSORIENTIERT INVESTIEREN

# Monetalis Best-Select 4 „Wachstum"

**Anlageziel:** Das Ziel des Portfolios ist die Erwirtschaftung eines hohen und langfristigen Wertzuwachses.

**Risikoprofil:** Das Portfolio weist ein hohes Risiko auf. Neben den typischen Risiken der im Portfolio enthaltenen Fonds bzw. der von diesen gehaltenen Vermögenswerte (wie beispielsweise Bonitätsrisiken, Kursrisiken, Zinsänderungsrisiken) besteht bei diesem Portfolio auch ein Wechselkursrisiko durch die unterschiedlichen Referenzwährungen der im Portfolio enthaltenen Fonds sowie durch die Streuung der Vermögenswerte dieser Fonds.

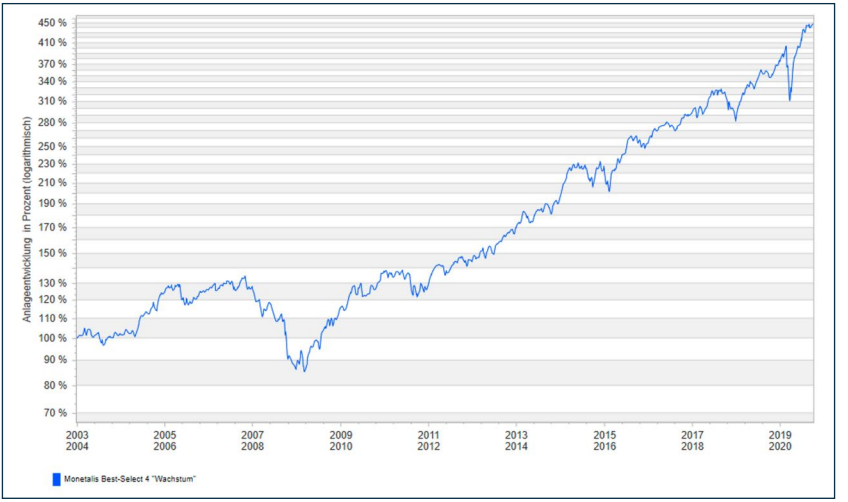
**Anlagehorizont:** Das Portfolio richtet sich vorrangig an wachstumsorientierte Anleger, die einen **Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren** haben sollten.

**Investmentansatz:** Das Portfolio besteht aus auf Euro und andere Währungen lautende **Aktienfonds (ca. 75%) und Rentenfonds (ca. 25%)** mit deutscher Vertriebszulassung.

**Portfolioallokation**

| Name | ISIN | Gewicht |
|---|---|---|
| Flossbach von Storch Bond Opportunities R | LU0399027613 | 12,50 % |
| Candriam Bonds Euro High Yield Z | LU0252971055 | 12,50 % |
| BlackRock World Technology Fund D2 EUR | LU0376438312 | 9,25 % |
| Morgan Stanley INVF Global Opportunity Fund (USD) I | LU0834154790 | 10,25 % |
| Alpora Innovation Europa Fonds D | CH0494981860 | 9,25 % |
| Morgan Stanley INVF US Growth Fund (USD) I | LU0042381250 | 9,25 % |
| Comgest Growth Europe Smaller Companies EUR A | IE0004766014 | 9,25 % |
| T. Rowe Price Funds - U.S. Smaller Companies Equity Q | LU0929966207 | 9,25 % |
| MEDICAL BioHealth EUR | LU0119891520 | 9,25 % |
| Bakersteel Global Funds SICAV - Precious Metals D EUR | LU1128910137 | 9,25 % |

## WERTENTWICKLUNG SEIT 01.01.2004




| Kennzahlen (Darstellung nach Kosten) | | | |
|---|---|---|---|
| **seit Jahresbeginn** | **19,91 %** | | |
| **p.a. seit Auflage** | **9,37 %** | **Volatilität:** | 11,57 % |
| 2019 | 32,00 % | 2011 | -6,05 % |
| 2018 | -3,19 % | 2010 | 18,50 % |
| 2017 | 15,43 % | 2009 | 32,08 % |
| 2016 | 12,17 % | 2008 | -31,06 % |
| 2015 | 15,46 % | 2007 | 0,78 % |
| 2014 | 15,52 % | 2006 | 1,16 % |
| 2013 | 17,23 % | 2005 | 22,35 % |
| 2012 | 12,46 % | 2004 | 1,77 % |

CHANCENORIENTIERT INVESTIEREN

# Monetalis Best-Select 5 „Chance"

**Anlageziel:** Das Ziel des Portfolios ist die Erwirtschaftung eines sehr hohen langfristigen Wertzuwachses.

**Risikoprofil:** Das Portfolio weist ein sehr hohes Risiko auf. Neben den typischen Risiken der im Portfolio enthaltenen Aktienfonds bzw. der von diesen gehaltenen Vermögenswerte (wie beispielsweise Kursrisiken, Zinsänderungsrisiken etc.) besteht bei diesem Portfolio auch ein Wechselkursrisiko durch die unterschiedlichen Referenzwährungen der im Portfolio enthaltenen Fonds sowie die Streuung der Vermögenswerte dieser Fonds.

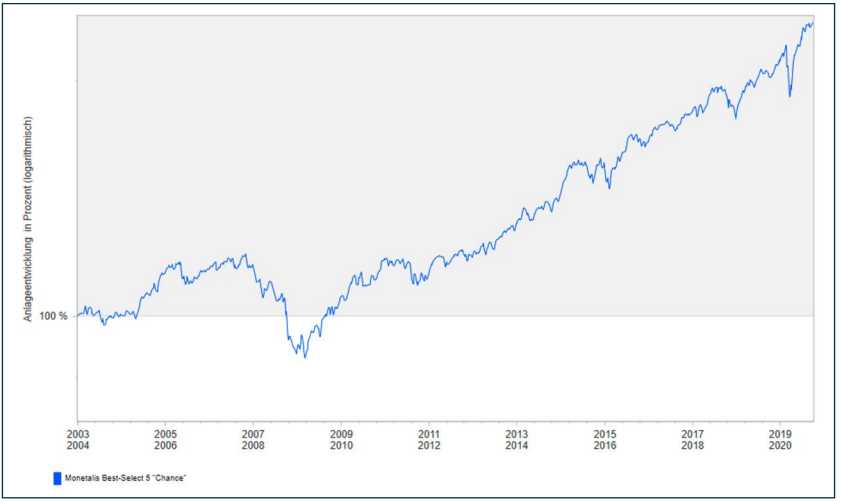
**Anlagehorizont:** Das Portfolio richtet sich vorrangig an wachstumsorientierte Anleger, die einen **Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren** haben sollten.

**Investmentansatz:** Das Portfolio besteht überwiegend aus auf Euro und andere Währungen lautenden **Aktienfonds (100%)** mit deutscher Vertriebszulassung. Das Portfolio enthält keine Rentenfonds.

**Portfolioallokation**

| Name | ISIN | Gewicht |
|---|---|---|
| BlackRock World Technology Fund D2 EUR | LU0376438312 | 12,50 % |
| Morgan Stanley INVF Global Opportunity Fund (USD) I | LU0834154790 | 12,50 % |
| Alpora Innovation Europa Fonds D | CH0494981860 | 12,50 % |
| Morgan Stanley INVF US Growth Fund (USD) I | LU0042381250 | 12,50 % |
| Comgest Growth Europe Smaller Companies EUR A | IE0004766014 | 12,50 % |
| T. Rowe Price Funds - U.S. Smaller Companies Equity Q | LU0929966207 | 12,50 % |
| MEDICAL BioHealth EUR | LU0119891520 | 12,50 % |
| Bakersteel Global Funds SICAV - Precious Metals D EUR | LU1128910137 | 12,50 % |

## WERTENTWICKLUNG SEIT 01.01.2004




| Kennzahlen (Darstellung nach Kosten) | | | |
|---|---|---|---|
| **seit Jahresbeginn** | **25,81 %** | | |
| **p.a. seit Auflage** | **10,90 %** | **Volatilität:** | 14,52 % |
| 2019 | 39,28 % | 2011 | -8,39 % |
| 2018 | -3,05 % | 2010 | 24,30 % |
| 2017 | 19,24 % | 2009 | 37,00 % |
| 2016 | 13,62 % | 2008 | -38,97 % |
| 2015 | 19,95 % | 2007 | 1,57 % |
| 2014 | 18,94 % | 2006 | 2,12 % |
| 2013 | 21,10 % | 2005 | 28,47 % |
| 2012 | 11,45 % | 2004 | 0,59 % |

PORTFOLIOMANAGEMENT

# Die ALPORA-Top-Innovatoren des Quartals

**ALPORA ist ein Schweizer Investment-Analytics-Unternehmen, das besonders innovative und effiziente Unternehmen in unterschiedlichen Branchen und Regionen identifiziert. Die ALPORA-Methodik basiert auf einer quantitativen Input-Output-Betrachtung. Sie ermittelt in einem dreistufigem Verfahren die Innovationseffizienz oder die operative Effizienz von Unternehmen hinsichtlich der relevanten Kennzahlen. Nur Unternehmen mit hohem Wertsteigerungspotenzial werden identifiziert. Jeden Monat veröffentlicht ALPORA einen TOP INNOVATOR.**

## JULI 2020: VIAMED HEALTHCARE INC.

**Viamed Healthcare Inc.** ist ein in Kanada ansässiges Unternehmen, das im Gesundheitssektor tätig ist und über seine Tochtergesellschaften langlebige medizinische Geräte und Lösungen für die Gesundheitsfürsorge zu Hause für Patienten in den Vereinigten Staaten anbietet. Der Innovationsschwerpunkt liegt auf der Entwicklung und Forschung von Therapien, Hausgeräten und Ausrüstung für

die Behandlung verschiedenen Atemwegserkrankungen für die Heimpflege. So können z.B. chronisch obstruktive Lungenerkrankungen (COPD), chronische Atemwegsinsuffizienz und andere neuromuskuläre Erkrankungen effizienter zu Hause behandelt werden.

Das Unternehmen vermietet nicht-invasive und invasive Beatmungsgeräte, PAP-Geräte, Perkussionswesten, Sauerstoffkonzentrator-Einheiten und Beatmungsgeräte und verkauft medizinische Geräte und/oder medizinische Dienstleistungen für Patienten. Es wird mit Krankenhäusern, Accountable Care Organizations (ACO), qualifizierten Pflegeeinrichtungen und anderen Gesundheitsträgern zusammengearbeitet, um den Übergang der Patienten vom Krankenhaus nach Hause zu vereinfachen.

Als führender Anbieter von häuslicher Atemwegsversorgung in den Vereinigten Staaten setzt das Unternehmen auch weiterhin auf die stetige Verbesserung des Ausbildungsstandards ihrer 200 Mitarbeiter und Atemtherapeuten (respiratory therapists, RT's), um an die 25 Mio. US-Amerikaner mit Lungenerkrankungen bestmöglich zu behandeln.

## AUGUST 2020 - VAT GROUP AG

Die **VAT Group** mit Hauptsitz in Haag, Schweiz, ist weltweit führend in dem Bereich der Vakuumdichttechnologie. Das Unternehmen konzentriert seine Innovationsbemühungen auf die Entwicklung und Herstellung von Vakuumventilen für die Halbleiter-, Display- und Solarpanelherstellung sowie für eine Reihe von Industrie- und Forschungsanwendungen. Es werden hochleistungsfähige High-End-Vakuumventile, Mehrventilmodule, kantengeschweißte Faltenbälge und damit verbundene Dienstleistungen angeboten. VAT hat namhafte Dichtungstechnologien wie VATLOCK, VATRING und MONOVAT entwickelt und patentiert. Es beschäftigt weltweit rund 1.200 Mitarbeiter und verfügt über eine globale Produktionspräsenz mit Produktionsstätten in Haag (Schweiz), Penang (Malaysia) und Arad (Rumänien) sowie einer Anlage in Xinwu (Taiwan).

In den letzten 50 Jahren waren Innovation und technische Spitzenleistungen die treibende Kraft hinter der Entwicklung der VAT. Die Anforderungen an Vakuumproduktions- und Forschungsanlagen werden immer komplexer und machen somit die Dichtungstechnologien immer anspruchsvoller. Eine Vielzahl von Spezial-

ventile und integrierte Ventilsysteme ermöglichen eine umfangreiche Produktpalette von über 1.000 Komponenten.

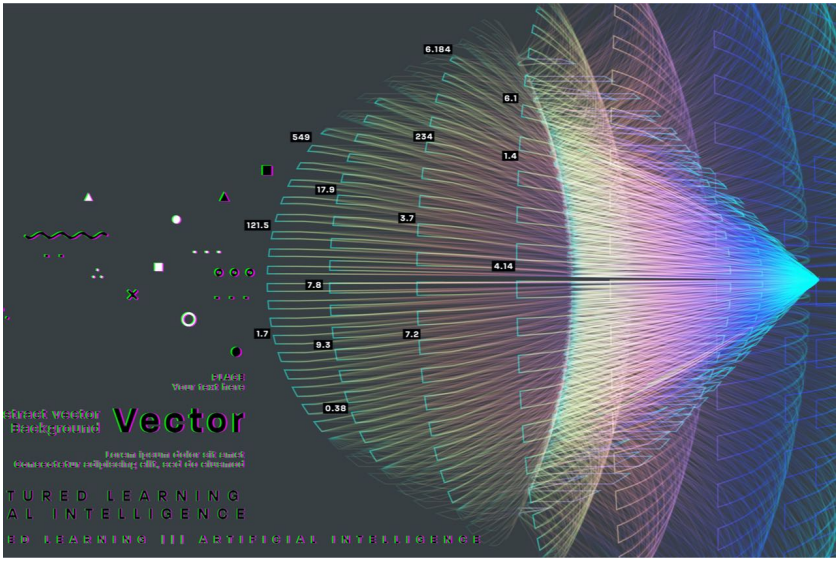
Die VAT Group entwickelt und verfeinert auch weiterhin ihre Produkte ständig weiter, um die weltweiten Kunden bei neuen Forschungen und Innovationen zu unterstützen. Darüber hinaus können beispielsweise neue Anwendungsfälle in den Bereichen der Lasertechnik, Hochenergiephysik und Raumfahrt zukunftsweisend für das Unternehmen sein.

## SEPTEMBER 2020: ASPEN TECHNOLOGY INC.

**Aspen Technology Inc.** ist ein globaler Anbieter von Softwarelösungen zur Prozessoptimierung, die zur Verwaltung und Optimierung von Anlagen- und Prozessdesign, Betriebsleistung und Lieferkettenplanung entwickelt wurden. Der Innovationsschwerpunkt fokussiert sich auf die digitale Anlagenoptimierung in grossen Industrieparks vor dem Hintergrund der Transformation hin zu Industrie 4.0.

Die Softwarelösungen und die damit verbundenen Dienstleistungen des Unternehmens wurden speziell für Unternehmen der Prozessindustrie entwickelt, darunter die Energie-, Chemie-, Maschinenbau- und Bauindustrie. Die Software-Suiten des Unternehmens umfassen aspenONE Engineering, aspenONE Manufacturing and Supply Chain und aspenONE Asset Performance. Es handelt sich dabei um integrierte Anwendungen, die es Endbenutzern ermöglichen, prozessorientierte Fertigungsumgebungen zu entwerfen, betriebliche Leistungen zu überwachen, auf betriebliche Veränderungen zu reagieren und sich an diese anzupassen.

Mithilfe der Software können Kunden von Aspen die Zuverlässigkeit von Anlagen und Anlagenausfällen vorhersagen und Planungs- und Terminierungsaktivitäten verwalten. Beispielsweise ermöglicht das AspenTech AIoT Hub eine nahtlose, flexible Datenmobilität und -integration mit der Verknüpfung von Sensoren (von Edge bis zur Cloud). Das Unternehmen bietet auch Softwarewartung und -support sowie professionelle Schulungsdienste an.




INFORMATIONSTECHNOLOGIE

# Der neue Quantencomputer von Google

## Ein Quantensprung für die Informationstechnologie?

**Die Entwicklung von Quantencomputern könnte die technologische Revolution des 21. Jahrhunderts auslösen. Dr. Lars Jäger von GAM Systematic erklärt, um welchen besonderen technologischen Meilenstein es sich hierbei handelt und betrachtet dessen enormes Problemlösungspotenzial.**

Der Quantencomputer – ein Begriff, der für die meisten Menschen ebenso skurril wie spannend und futuristisch klingen dürfte – drängt ins öffentliche Bewusstsein. Er vereint die technologische Allgegenwart digitaler Rechner mit der beeindruckenden Komplexität und Abstraktion der wichtigsten physikalischen Theorie des 20. Jahrhunderts. Gleichzeitig verspricht er eine neue technologische Revolution, die das 21. Jahrhundert ebenso stark prägen könnte, wie die Entwicklung digitaler Schaltkreise das 20. Jahrhundert prägte.

## ZEITPUNKT DER QUANTENÜBERLEGENHEIT IST GEKOMMEN

Lange Zeit galten Quantencomputer als Science-Fiction und ihre Konstruktion als Zukunftsmusik. Es stellte sich jedoch heraus, dass die technologische Entwicklung immer rasanter abläuft. Wie kürzlich bekannt wurde, ist es den Ingenieuren von Google gelungen, einen Quantencomputer zu bauen, der erstmals ein Problem lösen konnte, das mit konventionellen Computern nicht lösbar war. Konkret bedeutet dies: Der Google Computerchip (namens Sycamore) benötigte lediglich 200 Sekunden für eine bestimmte Rechenaufgabe, für die der modernste Supercomputer der Welt 10.000 Jahre benötigen würde. Noch vor wenigen Jahren bezeichnete Google das Konzept, dass ein Quantencomputer bei der Erledigung bestimmter Aufgaben besser sei als jeder bestehende klassische Computer, als „Quantenüberlegenheit" („Quantum Supremacy"). Es scheint, als sei der Zeitpunkt dieser „Quantenüberlegenheit" nun gekommen. Es besteht daher durchaus die Möglichkeit, dass wir aktuell Zeugen eines «Sputnik-Moments» in der Informationstechnologie werden. Dies stellt eher einen symbolischen Meilenstein dar, da das von Sycamore gelöste Problem ein sehr akademisches ist. Der Erfolg von Google könnte jedoch die Entwicklung der Quanten-IT – ähnlich wie der historische Sputnik-Moment in den 1950er Jahren die Raumfahrt – enorm stimulieren.

## WAS IST EIN QUANTENCOMPUTER?

Was also ist ein Quantencomputer? Eines vorweg: Obwohl auch konventionelle Computer (mit ihren immer kleineren Bauteilen) Quanteneffekten unterliegen, basiert ihr Funktionsprinzip jedoch vollständig auf klassischer Physik. Die sogenannte „von-Neumann-Architektur" bildet die Grundlage aller heutigen Computer und stellt sicher, dass Rechenschritte sequenziell, also Bit für Bit, abgearbeitet werden. Die kleinstmöglichen Informationseinheiten besitzen jeweils einen definierten Status von 1 oder 0.

Quantencomputer nutzen hingegen die Eigenschaften der Quantentheorie direkt. Daher gilt für sie eine komplett andere Informationstheorie. Das Äquivalent zum klassischen Bit ist in Quantencomputern das Quantenbit oder kurz Qubit. Qubits verfügen über einige aussergewöhnliche Eigenschaften: Sie können beispielsweise beide Status (0 und 1) gleichzeitig sowie sämtliche Werte dazwischen annehmen, also „halb 1" und „halb 0". Das liegt daran, dass Quantenstatus in sogenannten

„Überlagerungen“ existieren können, bei denen Status überlappen, die sich normalerweise gegenseitig ausschliessen würden. Diese bizarre Eigenschaft der Quantenpartikel löste einst hitzige Diskussionen zwischen den Vätern der Quantenphysik aus, die sich schliesslich im altbekannten Gedankenexperiment von Schrödingers Katze ausdrückten.

Zusätzlich können unterschiedliche Quantenpartikel in sogenannte „verschränkte Status“ versetzt werden. Dies ist eine weitere bizarre Eigenschaft der Quantenwelt, für die es in unserer klassischen Welt keine Entsprechung gibt. Es ist, als ob die Qubits mit einer unsichtbaren Feder aneinandergekoppelt wären. Durch die „spukhafte Fernwirkung“ (spooky action at a distance – ein Begriff, der von Albert Einstein geprägt wurde, der diesen jedoch ironisch meinte, da er die Quantenverschränkung für unmöglich hielt) stehen alle Qubits miteinander in direktem Kontakt. Jedes Quantenbit „weiß“ also sozusagen, was die anderen Qubits gerade tun.

Daher existieren verschränkte Qubits in Überlagerung unendlich vieler unterschiedlicher Status gleichzeitig. Zudem sind sie alle durch ein unsichtbares und nicht messbares Band miteinander verbunden. Drastisch formuliert: Das System aus vielen Partikeln nimmt gleichzeitig alle möglichen Status ein. Bestimmte individuelle Status werden (mit entsprechender Wahrscheinlichkeit) erst nach einer physikalischen Messung realisiert. Davor sind sie objektiv unbestimmt – eine weitere merkwürdige Eigenschaft in der Quantenwelt. Mithilfe eines entsprechenden Algorithmus lassen sich alle verschränkten Qubits gleichzeitig verarbeiten – genauso, als ob zahlreiche Schokoladenfabriken ihre Produktionsstrassen gleichzeitig angeworfen hätten und nun parallel Schokolade produzieren. Je stärker die Qubits verschränkt sind, umso mehr Status können parallel verarbeitet werden.

## RECHENKAPAZITÄT NIMMT EXPONENTIELL ZU

Im Unterschied zu konventionellen Computern, deren Rechenkapazität linear mit der Anzahl der Rechnerkomponenten steigt, nimmt die Kapazität eines Quantencomputers exponentiell mit der Anzahl der eingesetzten Qubits zu. Die Leistung eines Quantencomputers verdoppelt sich daher nicht erst, wenn weitere 100 Qubits zu den bestehenden Qubits hinzugefügt werden, sondern bereits dann, wenn zu den ursprünglichen Qubits nur ein einziges Qubit hinzugefügt wird. Werden zehn Qubits hinzugefügt, steigt die Leistung bereits um das Tausendfache

(oder genauer das 1 024-fache). Mit 20 Qubits ist der Quantencomputer bereits eine Million Mal und mit 50 neuen Qubits eine Million Milliarden Mal schneller. Daher lässt sich die Leistung eines Quantencomputers mit 100 neuen Informationsträgern fast nicht mehr beziffern, während die eines klassischen Computers sich lediglich verdoppelt. Mit dieser enormen parallelen Rechenleistung könnten Probleme gelöst werden, die selbst für die derzeit in der Physik, der Biologie, der Wetterforschung und auf anderen Gebieten eingesetzten „Supercomputer" viel zu anspruchsvoll sind.

Bei näherer Betrachtung ist die massive Parallelisierung, die durch verschränkte Status erreicht werden kann, somit nicht wirklich mit parallel arbeitenden Schokoladenfabriken vergleichbar. Informationen, die in verschränkten Systemen gespeichert und verarbeitet werden, unterscheiden sich stark von den in gewöhnlichen digitalen Computern verarbeiteten Informationen. Quantencomputer arbeiten nicht im wörtlichen Sinne parallel, sondern sie organisieren die Informationen so, dass diese über viele verschränkte Komponenten des gesamten Systems verteilt werden. Am Beispiel eines Buchs mit 100 Seiten lässt sich dies veranschaulichen. Für ein gewöhnliches 100-seitiges Buch gilt: Durch das Lesen einer einzelnen Seite erfasst man jeweils 1% des Gesamtinhalts. Liest man alle Seiten einzeln nacheinander, kennt man den kompletten Inhalt des Buchs. In einem Quantenbuch sind die Seiten jedoch ineinander verschränkt und damit vollkommen anders angeordnet. Betrachtet man eine Seite nach der anderen, sieht man nur wirres Zeug und auch wenn man sie eine nach der anderen liest, weiss man am Ende immer noch sehr wenig über den eigentlichen Inhalt des Buches. Das liegt daran, dass die Informationen im Quantenbuch nicht auf den einzelnen Seiten gedruckt, sondern fast ausschliesslich in der Korrelation der Seiten untereinander codiert sind. Wer das Buch lesen will, muss also alle Seiten gleichzeitig betrachten.

## MÖGLICHKEITEN DURCH DEN EINSATZ VON QUANTENCOMPUTERN

Nachfolgend stellen wir fünf Probleme vor, die über die Grenzen aktueller Computer hinausgehen, und zeigen, welche verblüffenden Möglichkeiten sich durch den Einsatz von Quantencomputern ergeben:

1. **Kryptografie:** Die derzeit üblichen Verschlüsselungsmethoden basieren auf der Refaktorisierung der Produkte zweier sehr langer Primzahlen. Ab einer gewissen Zahlenlänge kann diese Aufgabe von einem klassischen Computer nicht mehr bewältigt werden. Im Jahr 1994 entwickelte der Computerwissenschaftler Peter Shor einen Algorithmus, der mithilfe eines Quantencomputers die grössten Produkte der heute verwendeten Primzahlen innerhalb von Minuten in ihre Divisoren faktorisieren könnte.

2. **Lösung komplexer Optimierungsprobleme:** Die Aufgabe, für viele Varianten die optimale Lösung zu finden, wird von Mathematikern als besonders schwierig eingestuft. Diese Probleme kommen in der Industrielogistik, beim Design von Mikrochips oder bei der Optimierung von Verkehrsflüssen vor. Selbst mit nur wenigen Variationen können klassische Computer dafür keine optimalen Lösungen berechnen. Quantencomputer sind in der Lage, derartige Optimierungsprobleme in vergleichsweise kurzer Zeit zu lösen.

3. **Bedeutende Anwendungsmöglichkeiten könnten sich auch im Bereich der künstlichen Intelligenz ergeben:** Die dort verwendeten „tiefen neuronalen Netze“ haben grosse kombinatorische Optimierungsprobleme, die von Quantencomputern viel schneller und besser als von klassischen Computern gelöst werden können. Dies könnte Maschinen um ein Vielfaches intelligenter machen als sie derzeit sind.

4. **Durchsuchung grosser Datenbanken:** Ein klassischer Computer muss zum Durchsuchen unsortierter Datensätze jeden Datenpunkt einzeln untersuchen. Die Suchzeit steigt daher linear mit der Anzahl der gegebenen Datenpunkte. Das Durchsuchen grosser Datenmengen wird damit für klassische Computer zu zeitaufwendig. Im Jahr 1996 veröffentlichte der Computerwissenschaftler Lov Grover einen Algorithmus für Quantencomputer, für den die Anzahl der erforderlichen Rechenschritte nur mit der Quadratwurzel der Anzahl der Datenpunkte steigt. Anstatt für eine Milliarde Dateneinträge tausendmal länger zu brauchen als für eine Million würde ein Quantencomputer mit dem Grover-Algorithmus lediglich etwas mehr als 30 Mal länger brauchen – für grosse Datenmengen wäre dies eine atemberaubende Verbesserung.

5. **Aufspüren neuer chemischer Verbindungen:** In der Simulation von Quantensystemen entstehen regelmässig komplexe Optimierungsprobleme. Das Ziel dabei besteht darin, aus vielen Alternativen die beste (d. h. die energieeffizienteste) Konfiguration der Elektronen in einem Atom oder Molekül zu finden. Theoretische Physiker und Chemiker beschäftigen sich seit Jahrzehnten mit mässigem Erfolg mit diesen Problemen. Die entsprechenden Quantengleichungen sind für klassische Computer einfach zu komplex, um sie zu lösen. Quantencomputer könnten das Verhalten der beteiligten Elektronen jedoch direkt aufzeichnen und modellieren, da sie sich selbst wie ein Quantensystem verhalten. Das verbesserte Verständnis des molekularen Verhaltens und der detaillierten chemischen Reaktionen könnte eingesetzt werden, um neue Wirkstoffe zu entdecken oder effizientere Batterietechnologien zu entwickeln.

Einige Physiker sind sogar davon überzeugt, dass uns Quantencomputer in die Lage versetzen werden, sämtliche in der Natur vorkommenden Probleme zu berechnen: Vom Verhalten schwarzer Löcher über die Entwicklung des Universums in einem sehr frühen Stadium und die Kollisionen hochenergetischer Elementarteilchen bis zur Superleitfähigkeit und dem Modellieren der 100 Milliarden Neuronen und daraus mehr als tausendfache Verbindungen in unserem Gehirn. In jedem Fall wird es sich lohnen, in den kommenden Wochen und Monaten die Wissenschaftsseite der Tageszeitung sorgfältiger zu verfolgen, um zu erfahren, welche neue Entdeckungen gemacht werden.

**Gastbeitrag von Dr. Lars Jäger**
Head of Alternative Risk Premia, GAM Systematic, Zürich

Dr. Lars Jaeger hält einen Doktortitel in theoretischer Physik, den er am Max-Planck-Institut für Physik komplexer Systeme in Dresden erwarb, und einen Master-Titel in Physik der Universität Bonn. Er ist sowohl als Chartered Financial Analyst (CFA) als auch Financial Risk Manager (FRM) akkreditiert und Verfasser mehrerer namhafter Publikationen zum Thema Hedge Funds.

ÖSTERREICHISCHE SCHULE DER NATIONALÖKONOMIE

# Kapitalismus ist gut für die Armen - und für die Umwelt

**Der vorliegende Text ist das leicht erweiterte Impulsreferat von Austrian Institute-Präsident Martin Rhonheimer bei einem öffentlichen Streitgespräch mit Prof. Bernhard Emunds, Leiter des Oswald von Nell-Breuning-Instituts für Wirtschafts- und Gesellschaftsethik an der Philosophisch-Theologischen Hochschule Sankt Georgen. Das unter dem Titel „Der Kapitalismus und die Kirche: Kritik oder Zustimmung?" angekündigte Streitgespräch fand am 29. Oktober 2019 in der Karl-Rahner-Akademie zu Köln statt.**

Kapitalismus und Marktwirtschaft haben das wohl größte Problem der Menschheit gelöst: das Problem der Massenarmut. Kapitalismus heißt: produktive Nutzung privaten Reichtums zum Zweck unternehmerischen Gewinnstrebens, freier marktwirtschaftlicher Tausch und Wettbewerb sowie internationaler Handel – auf der Grundlage des staatlichen Schutzes von Eigentumsrechten, für alle geltender rechtlicher Regeln und von Rechtssicherheit. Für die

Kirche, die sich immer besonders um das Los der Armen gekümmert hat und sich heute auch um Umwelt, Natur und Klima sorgt, sollte dies eine gute Nachricht sein. Doch Missverständnisse und Abwehrreflexe überwiegen. Kapitalismus und Gewinnstreben wie auch Marktwirtschaft haben in kirchlichen Kreisen keine gute Presse. Vielmehr werden sie für die Probleme und Verwerfungen der Gegenwart verantwortlich gemacht.

Tatsache ist jedoch: Die Verbindung dieser Wirtschaftsform, die gänzlich an den Bedürfnissen und Präferenzen der Konsumenten orientiert ist, mit dem Prozess technologischer Innovation führte seit der Industriellen Revolution zu einem historisch präzedenzlosen Anstieg des Lebensstandards breiter Massen, zunehmender Bildung und stetig wachsenden Chancen auf ein selbstbestimmtes Leben, und dies trotz eines gerade dadurch verursachten enormen Bevölkerungswachstums, das in früheren Jahrhunderten stets zu massenhafter Verarmung geführt hatte.

## ERZEUGUNG VON MASSENWOHLSTAND - ABER MIT NEGATIVEN BEGLEITERSCHEINUNGEN

Dieser Prozess der kapitalistischen Schaffung von Massenwohlstand hat jedoch kurzfristig immer auch Verlierer hervorgebracht. Noch heute führt er mit seiner beschleunigten, zuweilen disruptiven Innovationsdynamik bei bestimmten Gruppen zumindest kurzfristig zu Verunsicherungen, sozialer Entwurzelung, psychologischen Problemen wie etwa dem Gefühl, zurückgelassen oder benachteiligt worden zu sein, wie auch zu Identitätsverlusten. Viele der negativen Begleiterscheinungen des Kapitalismus waren jedoch – und sind auch heute – nachweislich Folge einer schädlichen Politik, von oft gut – sozial – gemeinten staatlichen Interventionen.

So ist beispielsweise die Verarmung des sog. „Rostgürtels“ in den USA weitgehend auf die aus sozialen Gründen veranstaltete staatliche Protektion von Arbeitsplätzen und den Einfluss mächtiger Gewerkschaften zurückzuführen, was im Verlauf der Jahrzehnte zu einer Verminderung der Wettbewerbsfähigkeit dieser Industrien und zur massiven Abwanderung von Arbeitsplätzen nicht etwa nur nach China, sondern auch in andere Staaten der USA geführt hat (vgl. dazu die Analyse *The Decline of the U.S. Rust Belt* von Simeon Alder, David Lagakos und Lee Ohanian aus

dem Jahre 2013). Solche Politiken spielen indirekt populistischen Politikern in die Hände.

## NICHT DIE SOZIALPOLITIK, SONDERN DER KAPITALISMUS HAT DEN HEUTIGEN WOHLSTAND GESCHAFFEN

Wichtig ist: Was den heutigen Massenwohlstand ermöglicht hat – ein historisch beispielloses Phänomen – waren gerade nicht Sozialpolitik bzw. Sozialgesetzgebung, organisierter gewerkschaftlicher Druck oder korrigierende Interventionen in die kapitalistische Wirtschaft, sondern die kapitalistische Marktwirtschaft selbst, und zwar aufgrund ihres enormen Innovationspotentials und der dadurch ständig ansteigenden Produktivität der menschlichen Arbeit.

Steigender Wohlstand und Lebensqualität sind immer Folge des Anstiegs der Arbeitsproduktivität. Erst die Erhöhung der Produktivität ermöglichte höhere Sozialstandards, bessere Arbeitsbedingungen, die Überwindung der Kinderarbeit, ein höheres Bildungsniveau und die Entstehung von Humankapital. Dieser Prozess der zunehmenden Überwindung von Armut und des beständig ansteigenden Lebensstandards breiter Massen vollzieht sich wie gesagt auf globaler Ebene – allerdings nur dort, wo sich Marktwirtschaft und kapitalistisches Unternehmertum ausbreiten können.

## VOM INDUSTRIELLEN RAUBBAU AN DER NATUR ZUM ÖKOLOGISCHEN BEWUSSTSEIN

Die erste Phase von Industrialisierung und Kapitalismus zeichnete sich durch einen enormen Ressourcenverbrauch und oftmaligen Raubbau an der Natur aus, der schon bald den Anschein erweckte, dieser Prozess könne nicht nachhaltig sein. Seit Ende des 19. Jahrhunderts wurden immer wieder Unheils- und Untergangsszenarien vorgebracht, die sich aber im Nachhinein als falsch erwiesen haben: Die Kombination von technologischer Innovationskraft, marktwirtschaftlichem Wettbewerb und unternehmerischem Gewinnstreben (mit dem Zwang zur stetigen Minimierung der Kosten) haben dazu geführt, dass diese Szenarien nie eintraten. Die stets steigende Bevölkerung konnte dank innovativen Technologien, einem stets größeren Output bei geringerem und für die Umwelt weniger schädlichem Ressourcenverbrauch – geringere Anbaufläche in der Landwirtschaft, Öl und Elektrizität statt Kohle für die rasant ansteigende Mobilität – zunehmend besser versorgt

werden. Auch sämtliche neueren Unheilszenarien, wie sie seit den späten 1960er und in den 1970er Jahren auch von seriösen Wissenschaftlern verbreitet wurden, haben sich als unzutreffend erwiesen.

Grund dafür, dass sich die Dinge anders entwickelten, war die stets unterschätzte innovative Dynamik der kapitalistischen Marktwirtschaft, ein zunehmendes ökologisches Bewusstsein und in der Folge gesetzgeberische Eingriffe, die sich die Logik der kapitalistischen Marktwirtschaft zu Nutze machten: Infolge der seit 1970 aus den USA kommenden ökologischen Bewegung begann man nämlich durch kluge Gesetzgebung mithilfe des Preismechanismus marktwirtschaftliche Anreize zu nutzen, um negative Externalitäten zu internalisieren. Man versah Verschmutzung der Umwelt mit einem Preis.

Das führte zu einer enormen Abnahme der Luftverschmutzung und anderer ökologischer Folgeschäden des Wachstums, wie es nur in freien, marktwirtschaftlichen Gesellschaften möglich ist, weil hier der Produktionsprozess durch Wettbewerb und stetigen Zwang zur Kostenverminderung geprägt ist, also zum jeweils profitabelsten Einsatz der Ressourcen. Alle Formen des Sozialismus, also staatlich gelenkter Wirtschaft, haben sich hingegen als ökologische Desaster erwiesen und Zerstörungen von gigantischem Ausmaß hinterlassen, und zwar ohne der Bevölkerung auch nur einen annähernd vergleichbaren Wohlstand zu verschaffen, ja oft sogar indem sie, wie etwa in Venezuela, existierenden Wohlstand zerstörten.

## KAPITALISTISCHES GEWINNSTREBEN IM VERBUND MIT DIGITALISIERUNG ALS LÖSUNG: ZUNEHMENDE ENTKOPPELUNG VON WACHSTUM UND RESSOURCENVERBRAUCH

Technologische Innovationen haben zudem in Kombination mit kapitalistischem Gewinnstreben und marktwirtschaftlichem Wettbewerb im Laufe der letzten Jahrzehnte zu einem neuen und überraschenden Phänomen geführt, das in der öffentlichen Diskussion noch kaum beachtet wird: zur Entkoppelung von Wachstum und Ressourcenverbrauch („Dematerialization“, Entmaterialisierung). In verschiedensten industriellen Bereichen gelingt heute den entwickelten Ländern, allen voran den USA, ein immer größerer produktiver Output mit zunehmend weniger Ressourcen. Das hat viel mit Technologie, insbesondere der Digitalisierung der Wirtschaft und unseres ganzen Lebens zu tun.

Wie der bekannte MIT-Professor Andrew McAfee in seinem im Oktober 2019 erschienenen Buch „More from Less“ zeigt, folgt auch dieser Prozess der Logik der kapitalistischen Gewinnmaximierung. Damit er in Gang kommt, brauchen wir nicht die Politik, auch wenn eine kluge, richtige Anreize setzende Gesetzgebung hilfreich sein kann und manchmal nötig ist. Vor allem aber wird es der Verbund von technologischer Innovation, kapitalistischem Gewinnstreben und marktwirtschaftlich-unternehmerischem Wettbewerb sein, der auch das Problem der menschengemachten Klimaerwärmung lösen wird.

Für die schonende Nutzung von natürlichen Ressourcen sind zudem Eigentumsrechte und deren Sicherung entscheidend und wo dies nicht möglich ist, die dem Subsidiaritätsprinzip entsprechende gesetzliche Förderung kollektiver Selbstverwaltungsstrukturen wie sie Wirtschaftsnobelpreisträgerin Elinor Ostrom analysiert hat. Der zunehmende ideologisch motivierte antikapitalistische Öko-Aktivismus und eine dadurch beeinflusste Politik führen hingegen in die falsche Richtung, ja lenken genau von dem ab, was für das Klima und die Umwelt am besten wäre und auch helfen könnte, uns gegen die unvermeidlichen Folgen der Klimaerwärmung zu schützen.

## WANN IST UNGLEICHHEIT UNGERECHT?

Andere heutige Vorwürfe gegen den Kapitalismus richten sich auf die durch ihn verursachte – angeblich ungerechte und schädliche – soziale Ungleichheit. Ungleichheit ist ein komplexes Phänomen. Zum einen ist Ungleichheit – als Folge der Kapitalakkumulation – ein sich sozial positiv auswirkendes Phänomen; denn die Akkumulation großer produktiver Geld- und Sachvermögen – Kapital – ist die Voraussetzung für technologische und unternehmerische Innovation, für Massenproduktion und Massenwohlstand. Zum andern aber kann Ungleichheit auch Folge von Ungerechtigkeiten sein, vor allem von Rechtsungleichheit (Diskriminierungen aus rassischen, religiösen und anderen Gründen).

Die entscheidende Gleichheit ist deshalb die Gleichheit bzw. Gleichbehandlung vor dem Gesetz, nicht die soziale bzw. materielle Gleichheit oder die Gleichheit der Chancen, die es im vollen und eigentlichen Sinne in einer freien und menschlichen Gesellschaft nicht geben kann und nie geben wird. Jedenfalls sollte man, wie

der führende Ungleichheitsforscher Milan Brankovic betont, gerade aus sozialen Gründen nicht auf Vermögens-, sondern auf Einkommensungleichheiten schauen.

Der entscheidende Punkt ist aber nicht die soziale Ungleichheit als solche, sondern die Frage, ob die Früchte des Wachstums, und zwar generationenübergreifend, allen zugutekommen, oder einige ungerechterweise zurückbleiben, also in Armut und Benachteiligung gefangen bleiben. Dieses Gefühl haben heute viele Menschen. Populisten sowohl auf der rechten wie auf der linken Seite leben davon, bieten aber irreführende Analysen und Antworten und gefährden damit durch vergiftende Polarisierung die Funktionsfähigkeit unserer Demokratien.

## DER REAL EXISTIERENDE KAPITALISMUS IN SCHIEFLAGE - WARUM?

Dennoch befindet sich der Kapitalismus heute auf der Anklagebank. Wenn ich sage zu Unrecht, dann verteidige ich den „real existierenden Kapitalismus“ keineswegs bedingungslos. Denn Politik und Gesetzgebung haben Kapitalismus und Marktwirtschaft schon immer in seiner Effektivität behindert und ihre Ergebnisse in einer Weise verzerrt, die seiner inneren Logik klar widerspricht und auch mit gutem Grund als ungerecht kritisiert wird.

Folgende Faktoren führen meiner Ansicht nach heute zu einer Schieflage des Kapitalismus sowie zu einer wachsenden, zu Recht als ungerecht und unfair erlebten sozialen Ungleichheit:

- Spätestens seit der Abkoppelung des Dollars vom Gold im Jahre 1971 betreiben alle Zentralbanken eine mehr oder weniger inflationäre Geldpolitik. Dieser Missbrauch des staatlichen Geldmonopols hat zu einer enormen Ausweitung der Finanzwirtschaft, deren teilweisen Abkoppelung von der Realwirtschaft und schädlichen Blasenbildungen geführt, die zusammen mit anderen politischen Interventionen die letzte Finanzkrise ausgelöst haben.
- Die aktuelle Geldpolitik, die dazu dient, die Folgen dieser Krise in den Griff zu bekommen wie auch das kranke Eurosystem zu retten – der Euro war von Anfang an ein aus ökonomischer Sicht verfehltes Projekt und wurde nur aus politischen Gründen durchgezogen –, ermöglicht den Politikern, weiter ihre Versprechungen zu machen, Banken zu retten, die schon längst

von der Bildfläche hätten verschwinden müssen, und durch Problemverschleierung Staaten über Wasser zu halten, die ohne die niedrigen Zinsen bereits ihren Bankrott hätten erklären müssen. Zudem wird der marktwirtschaftliche Allokationsmechanismus des Zinses außer Kraft gesetzt, was zu enormen Verzerrungen und Fehlinvestitionen führt mit negativen Folgen für Wachstum und Wohlstand.

- Eine Folge der Politik des billigen Geldes ist insbesondere die „Zombifizierung" der Wirtschaft, weil durch die niedrigen Refinanzierungskosten europaweit hunderttausende von unproduktiven Betrieben künstlich am Leben erhalten werden bzw. für sie kein Zwang besteht, innovativer und damit produktiver zu werden. Das führt zu einer massiven Fehlallokation von Ressourcen im zweistelligen Bereich des BIP, zur Stagnation der Produktivität und damit auch der Reallöhne der Durchschnittsverdiener (bei gleichzeitigen hohen Einkommenszuwächsen in der Finanz- und der hochproduktiven IT-Branche). Junge Menschen müssen heute zu wesentlich ungünstigeren Konditionen in den Arbeitsmarkt einsteigen als die Generation ihrer Eltern.
- Ebenso werden Zombie-Banken, die von billigen Krediten an Zombie-Unternehmen leben, über Wasser gehalten. Dringend nötige Strukturreformen vor allem in südlichen Ländern werden so infolge mangelnden Drucks auf die lange Bank geschoben.
- Die tiefen Zinsen haben eine Inflation der Vermögenspreise (Aktien, Immobilien) verursacht. Das führt dazu, dass jene, die in Vermögenswerte investieren können, nämlich die bereits Vermögenden, immer reicher werden und die Ungleichheit wächst. Aber auch andere Anleger, die Pensionskassen und Versicherungen, die auf Rendite angewiesen sind, treiben die Vermögenspreise in die Höhe. Die Sparer werden durch die finanzielle Repression um ihr Erspartes gebracht, können kein Vermögen bilden, ja verlieren auf die Dauer.
- Die Staaten sind überschuldet und können nur dank niedriger Zinsen überleben und sich vor einem Bankrott schützen. Dennoch werden ihre Anleihen im Bankenwesen als Sicherheiten akzeptiert und von den Zentralbanken in ihren Bilanzen geführt. Diese Überschuldung ist nötig, um die viel zu

sehr aufgeblähten Sozialstaaten, insbesondere die Pensionssysteme, zu retten. Diese wiederum werden durch die Niedrigzinspolitik, die Überalterung der Gesellschaft und die steigende Lebenserwartung ohne Hinaufsetzen des Pensionsalters überfordert. Man lebt auf Kosten der kommenden Generationen und verschließt die Augen. Zur Rettung des Systems werden marktwirtschaftliche Mechanismen immer mehr behindert oder gar ausgehebelt.

- Der Sozialstaat schafft falsche Anreize: Er führt in Kombination mit der Politik des billigen Geldes zu fehlendem Sparwillen, zum Konsumismus und zur Korrosion der persönlichen Verantwortung gegenüber der Zukunft. Das schlechte Gewissen der Eliten gegenüber den kommenden Generationen wird mit dem oft geradezu hysterischen Zuspruch zum Klimaaktivismus kompensiert.
- „Cronyismus“ („Crony Capitalism“): durch zu viele Gesetze und Überregulierung kommt es zur Kollusion zwischen „Big Government“ und „Big Business“. Mächtigen und finanzstarken Konzernen gelingt es, durch Einflussnahme auf Gesetzgebung und Regulierungsbehörden, Wettbewerbsvorteile zu ergattern, was unfair ist, den Prinzipien einer kapitalistischen Marktwirtschaft widerspricht und letztlich zu Ineffizienz und Wohlstandsverlusten führt. Auch wenn ein gewisses Maß an Regulierung unabdingbar ist: Je mehr reguliert wird, desto mehr wächst der Einfluss mächtiger Lobbyisten auf Kosten der kleinen und mittleren Unternehmen, die durch die hohe Regulierungsdichte starke Wettbewerbsnachteile hinnehmen müssen oder gar erdrückt werden.

Der real existierende Kapitalismus ist also keineswegs ein reiner Kapitalismus, sondern sehr stark mit – oft im Namen der sozialen Gerechtigkeit geforderten – dirigistischen und interventionistischen Elementen durchmischt, die zu unerwünschten und sozial ungerechten Ergebnissen führen. Auch die Marktwirtschaft und ihr Preismechanismus existieren nur sehr begrenzt, mit vielen Verzerrungen und entsprechenden Einbußen an Allokations- und Innovationseffizienz.

Bedauerlich ist, dass die schädlichen und als ungerecht empfundenen Folgen einer der Marktwirtschaft abträglichen, ja dieser widersprechenden Politik in der Regel dem Kapitalismus selbst angelastet werden, populistische Reaktionen auslösen und durch ungesunde Polarisierung die Demokratie gefährden. Politik und Öffent-

lichkeit reagieren darauf in der Regel mit der Forderung nach noch mehr staatlichem Aktionismus und Interventionismus, d.h. einer ständig zunehmenden Aushebelung der Marktwirtschaft.

## KIRCHLICHE VERTEUFELUNG DES KAPITALISTISCHEN GEWINNSTREBENS - DER FALSCHE WEG

Für die kirchliche Soziallehre sind die genannten, äußerst bedenklichen Entwicklungen bisher kaum ein Thema. Sie scheint dafür kein Sensorium zu haben. Stattdessen kritisiert sie Kapitalismus und unternehmerisches Gewinnstreben, begegnet Marktwirtschaft und technologischer Innovation mit zunehmendem Misstrauen und sieht im Privateigentum vor allem ein Problem, und nicht die Lösung eines Problems. Damit hat sie sich fast vollständig von einer älteren Tradition christlicher Sozialethik gelöst, die wesentlich differenzierter und ökonomisch aufgeklärter dachte (franziskanische und andere Theologen seit dem 13. Jahrhundert, die Schule von Salamanca 16.-17. Jahrhundert) und gegenüber einer zunehmenden Machtfülle des Staates das Privateigentum als Grundlage der individuellen Freiheit und der Gerechtigkeit kompromisslos verteidigte (so im 19. Jahrhundert der Mainzer Bischof Emmanuel von Ketteler und Papst Leo XIII. in seiner Enzyklika „Rerum novarum“ von 1891).

Nach dem definitiven Scheitern der kirchlichen Soziallehre als „Dritter Weg“ zwischen Kapitalismus und Sozialismus – in der Tradition des „Solidarismus“ von Heinrich Pesch SJ – pochen gegenwärtige offizielle kirchliche Lehräußerungen für die Lösung sozialer und ökologischer Fragen hingegen auf mehr Staat und Politik, verkennen die Wichtigkeit der Sicherung von Eigentumsrechten für den ökonomischen und sozialen Fortschritt und übersehen die Bedeutung marktwirtschaftlicher Instrumente für die Lösung ökologischer Probleme. Oft verfechten sie sogar die Idee, dass Armut nur dadurch überwunden werden kann, dass die Reichen von ihrem Reichtum abgeben. Ökonomie wird als Nullsummenspiel betrachtet, das in der Verteilung gegebener Ressourcen besteht. Und man sieht nicht, dass das Ziel von Unternehmen nicht darin besteht, Arbeitsplätze zu schaffen – obwohl kapitalistisches Unternehmertum natürlich genau das zum Ergebnis hat –, sondern den Konsumenten, und das heißt allen, zu dienen. Übersehen wird auch: Durch seinen Hang zur profitablen Massenproduktion erzeugt der Kapitalismus Massenwohl-

stand. Dadurch hat er, wie Ludwig von Mises bemerkte, den Luxuskonsum von gestern zum Massenkonsum von heute gemacht.

Noch immer scheinen viele in der Kirche die wohlstandsschaffende und letztlich inklusive – also gerade für die Ärmsten vorteilhafte – Dynamik des Kapitalismus und des für ihn typischen Gewinnstrebens zu verkennen. Wichtig für sie wäre zu verstehen, dass, auch wenn das nicht intendiert ist, gerade das profitorientierte Unternehmertum, gründend auf dem Privateigentum an Produktionsmitteln, den allergrößten Anteil an der Schaffung des Gemeinwohls hat und dass Kapitalismus und Marktwirtschaft, trotz aller Unvollkommenheiten, von ihrer Struktur her eine soziale Funktion erfüllen und so ganz besonders für die Armen und Zurückgebliebenen von Nutzen sind, weshalb sie auch aus moralischen Gründen in der kirchlichen Soziallehre einen zentralen Platz einnehmen sollten.

**Gastbeitrag von Professor Dr. Martin Rhonheimer**

Professor Dr. Martin Rhonheimer lehrt seit 1990 Ethik und politische Philosophie an der Päpstlichen Universität Santa Croce in Rom und ist Präsident des Austrian Institute of Economics and Social Philosophy, Wien. Er ist Verfasser zahlreicher Bücher in mehreren Sprachen – auf Deutsch erschienen zuletzt 2012 im Herder Verlag „Christentum und säkularer Staat“ und 2016 bei Springer VS „Homo sapiens: die Krone der Schöpfung“; auf Englisch 2013 bei Catholic University of America Press „The Common Good of Constitutional Democracy“.

MONETALIS PRIVATE FINANCE

# Über uns

**Die Monetalis GmbH ist seit 2003 eine inhabergeführte Beratungsgesellschaft für vermögende Privatpersonen und deren Familien. Im Rahmen des Monetalis Private Office bieten wir unseren Mandanten ein ganzheitliches Vermögensmanagement. Als „privater Finanzvorstand“ („Outsourced CFO, Chief Financial Officer") kümmern wir uns um das Tagesgeschäft Ihrer Finanzen und reduzieren Ihren administrativen Aufwand.**

Mit dem exklusiven **Monetalis Private Office** bieten wir unseren Mandanten, ähnlich einem Family Office, ein ganzheitliches internationales Vermögensmanagement, das weit über eine traditionelle Finanz- und Vermögensberatung hinausgeht, bestehend aus der strategischen Finanz- und Vermögensplanung inklusive des Generationenmanagements, dem persönlichen Risikomanagement mit der Spezialisierung auf Gesundheitsthemen, der regelbasierten Anlageberatung inklusive Vermögensstrukturierung, dem konsolidierten, allumfassenden Vermögensreporting sowie einer vertrauensvollen, langfristig ausgerichteten und Lebensphasen begleitenden Betreuung.

## STATUS QUO DER PRIVATHAUSHALTE MEIST MANGELHAFT

Im Bereich der privaten Finanzen fallen strategische Entscheidungen über maßgebliche finanzielle Ressourcen allzu oft „aus dem Bauch“ heraus oder zufällig und ohne Berücksichtigung eines geplanten Prozesses. Geldanlagen werden nicht auf ein Ziel hin ausgerichtet, die genaue Kenntnis über das Investitionsgut ist nicht vorhanden, es existiert keine Strategie, kein Finanzplan, keine Risikoanalyse und kein regelmäßiger Soll/Ist-Abgleich. Oftmals wird auf den Rat des Tennis- oder Golfpartners hin investiert - also planlos - und nach einigen Jahren dann versucht, sich ein Bild darüber zu verschaffen, ob die Investition „erfolgreich“ war - erfahrungsgemäß war sie das in den meisten Fällen nicht.

Das als Ergebnis häufig entstandene „wilde Sammelsurium“ von Vermögensbausteinen ist für den Vermögensinhaber oft unübersichtlich und die einzelnen Investitionen sind im Hinblick auf ihre Sinnhaftigkeit kaum nachvollziehbar. Darüber hinaus nehmen die Komplexität der Finanzprodukte und die Möglichkeiten des Finanzmarktes permanent zu. Für den Privatinvestor ist ein kaum zu überschauender Markt entstanden. Frustration baut sich auf.

Die Frage nach professioneller Hilfe stellt sich umso mehr.

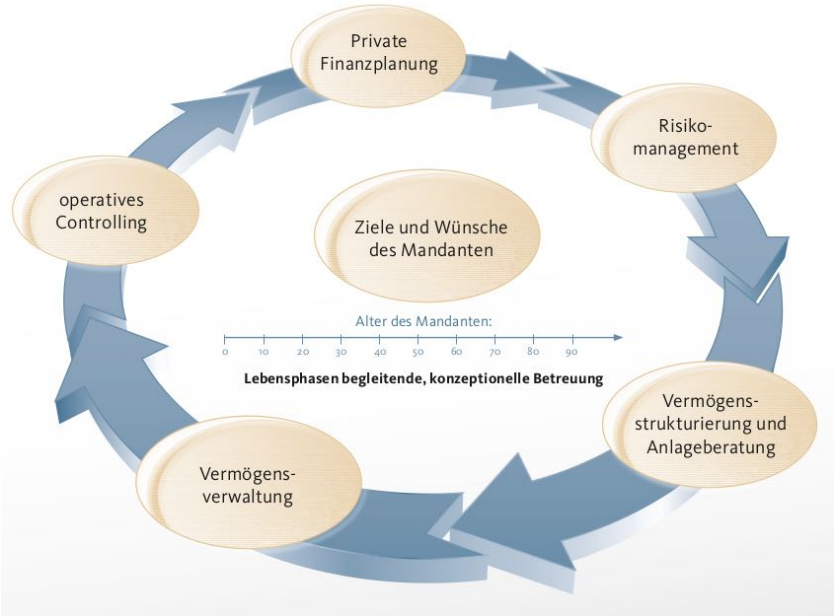
## DIE NOTWENDIGKEIT GANZHEITLICHER BERATUNGSKONZEPTE

Die ganzheitliche Betrachtung aller Vermögensbausteine, die Berücksichtigung aller persönlichen Lebensumstände sowie der bestehenden Wünsche und Ziele des Kunden, also die genaue Ermittlung des finanziellen Status quo ist die Voraussetzung für eine zielführende strategische Beratung in Fragen der privaten Finanzen.

Was im betrieblichen Bereich etabliert ist, findet bei der Betrachtung des privaten Vermögens selten Anwendung, nämlich ein zielgerichteter Strategie- und Planungsprozess mit folgenden Komponenten:

- Klare Definition von Zielen (konkret, messbar, terminiert)
- Detaillierte und konsequente Ermittlung des Status quo für jedes Ziel („due dilligence“)
- Festlegung eines Controllingverfahrens zur Überprüfung der Zielerreichung im Hinblick auf Rendite, Risiko, Vermögensstruktur, etc.),

- Regelmäßiger Soll/Ist-Abgleich, der steuernd in einer entsprechenden Anpassung der Maßnahmen mündet,
- Regelmäßige Zielüberprüfung, um aus den gewonnen Erkenntnissen zu lernen.




## GLAUBWÜRDIGKEIT DES BERATUNGSDIENSTLEISTERS DURCH HONORARVERGÜTUNG STATT PROVISIONEN

Wenn ein System betriebswirtschaftlich daraus ausgerichtet ist, Provisionen und Margen zu erzielen, muss am Ende der Beratung auch immer der Verkauf, also die Aufforderung zum Handeln stehen. Der Kunde muss ein Produkt erwerben oder eine Transaktion auslösen. Nicht die Beratung wird bezahlt, sondern nur der "Abschluss" ist es, der zu Einnahmen führt.

Wird die Beratungsleistung dagegen vom Kunden direkt durch auskömmliche Honorare entlohnt und kann der Berater im Rahmen von Umsetzungsempfehlungen zusätzlich auf die Vielfalt des Finanzmarktes zugreifen, entsteht ein dramatischer Wandel in der Glaubwürdigkeit und somit letztlich auch in der Qualität der Beratung.

Der Kunde versetzt den Berater durch die Zahlung eines Honorars in die Lage, tatsächlich die Kundeninteressen zu vertreten und nach "bestem Wissen und Gewissen" eine Beratung durchzuführen. Eine solche Beratung kann auch Themen umfassen, die nicht im Produktverkauf münden oder gar den Rat beinhalten "nichts" zu tun und alles so zu belassen, wie es ist.

Provisionen und Margen, die im Rahmen einer gewünschten Produktbeschaffung anfallen, machen wir transparent und leiten sie vollständig an unsere Mandanten weiter. So entsteht nicht nur - für beide Seiten - ein betriebswirtschaftlicher Mehrwert, sondern vielmehr noch eine vertrauensvolle Basis für eine langfristig erfolgreiche Zusammenarbeit.

## KUNDENNUTZEN

Die Ausgestaltung unserer Beratungsdienstleistung hat für den Mandanten ein breites Spektrum an Vorteilen aufzuweisen. Der Hauptnutzen liegt darin, dass der Kunde (und nicht ein Produkt) strategisch in den Mittelpunkt der Beratung rückt und eine echte Interessenvertretung durch den Berater wahrgenommen werden kann. Darüber hinaus können folgende Vorteile für den Mandanten genannt werden:

***Sicherheit**...*

- besser fundierte Entscheidungen in finanziellen Fragen zu treffen und mündiger entscheidungsfähig zu sein,
- die tatsächlichen Ergebnisse von Finanzanlagen zu kennen und vergleichen zu können,
- einen Partner an der Seite zu haben, der ausschließlich den Kundennutzen zum Ziel haben kann,

- rechtzeitig auf wichtige Änderungen oder Finanzmarktinnovationen hingewiesen zu werden.

***Transparenz…***

- der Kapitalanlagemöglichkeiten,
- der Dienstleistungsangebote,
- bei Kosten und Margen.

***Zeitersparnis…***

- durch die konsolidierte Vermögensübersicht,
- durch die Erreichbarkeit eines universell kompetenten Individualberaters mit einem umfangreichen Spezialistennetzwerk,
- durch die Verlagerung von vielen administrativen Tätigkeiten auf einen Betreuer.

***Kostenersparnis…***

- wenn im Rahmen der Honorarberatung bei der Umsetzung von Empfehlungen die Provisionen und Margen bei der Produktbeschaffung an den Kunden weitergegeben werden.

***Optimierter Finanznutzen…***

- durch die ganzheitliche, prozessbegleitende und neutrale Vermögensarchitektur entstehender Vorteil, der sich durch eine höhere Rendite des Gesamtvermögens ausdrückt,
- durch eine Lebensphasen begleitende Betreuung des Familienvermögens.

## BERATUNGSQUALIFIKATION UND KOMPETENZ

Marcus Meyer wurde im Juni 2002 mit der Zertifizierungsnummer 0207-0690 zum Certified Financial Planner zertifiziert.

Certified Financial Planner gehören einer internationalen Elite an. Das CFP-Zertifikat ist Ausdruck höchster Qualifikation. Mit Einführung des CFPs in Deutschland stieg der Anspruch der Finanz- und Vermögensberater auf Seriosität - die Spreu wurde vom Weizen getrennt. Die CFP-Lizenz ist auf jeweils zwei Jahre befristet und wird verlängert, wenn alle Fortbildungsverpflichtungen kontinuierlich erfüllt wurden. Das Certified Financial Planner-Zertifikat ist Beweis für persönliche Qualifikation, unabhängig von Firmenzugehörigkeit oder institutioneller Bindung. Finanzdienstleister mit diesem Titel signalisieren ihre persönliche Beratungskompetenz.

Was in den USA bereits seit über 40 Jahren gang und gäbe ist, gibt es in Deutschland erst seit knapp 20 Jahren: den Beruf des Financial Planners, basierend auf dem Studium der Finanzökonomie. Losgelöst von den Zwängen des reinen Produktverkaufs sind Certified Financial Planner unabhängige und seriöse Berater für den systematischen Vermögensaufbau und die Vermögensstrukturierung. Certified Financial Planner sind Lotsen im Dschungel der Geldanlanlagen. Sie informieren ihre Mandanten neutral und stellen die nötige Transparenz her, damit der Anleger seine Entscheidungen auf einer fundierten Grundlage treffen kann.

## WOFÜR WIR STEHEN

Das Thema “Geld” ist bei den meisten Menschen hierzulande noch immer ein Tabuthema. Die Abwehrhaltung großer Teile der Bevölkerung ist unseres Erachtens eine direkte Folge der untergeordneten Rolle von "Wirtschaft & Finanzen" in unserem Bildungssystem. Die meisten Menschen haben unserer Meinung nach primär deshalb keinerlei konstruktiven Zugang zu ökonomischen Themen, weil sie die Grundlage dafür einfach nie gelernt haben.

Nur wer über eine solide ökonomische Wissensbasis verfügt, kann Aussagen von Politik und Medien glaubhaft verifizieren. Zusammen mit dem gesunden Menschenverstand verfügt man dann über einen verlässlichen Kompass, um sich in einem scheinbar immer komplexer werdenden wirtschaftlichen Umfeld zurechtzufinden.

Wer sich ernsthaft und seriös um seine eigenen oder um die Geldgeschäfte Dritter kümmert, sollte - neben der fachlichen Expertise als Grundvoraussetzung und der Kenntnis wirtschaftlicher und politischer Zusammenhänge - gute Kenntnisse in Geschichte aufweisen. Das Verständnis geldpolitischer Zusammenhänge historischer Ereignisse verleiht uns Entscheidungskompetenz für zukünftige Handlungen.

## ÖSTERREICHISCHE SCHULE DER NATIONALÖKONOMIE

Ökonomisch lassen wir uns von den Einsichten der Österreichischen Schule der Nationalökonomie leiten, deren herausragende Denker *Carl Menger, Eugen von Böhm Bawerk, Ludwig von Mises, Friedrich August von Hayek, Walter Eucken* sowie *Murray N. Rothbard* waren. Im Zentrum dieser Denkrichtung, die weit über die Ökonomie hinausgeht, steht stets die Freiheit des Individuums, der Schutz des persönlichen Eigentums, Vertragsfreiheit und Selbstverantwortung.

## REGELBASIERTES INVESTIEREN

Unsere Anlagestrategien bauen wir stets nach quantitativen Maßstäben auf. Wir glauben, dass viele herkömmliche Fondsmanager scheitern, weil sie dazu neigen, auf Fakten basierende Grundlagen zu übersehen, attraktive, bunte Geschichten über ein Unternehmen oder eine Aktie bevorzugen und volkswirtschaftliche Rahmendaten falsch interpretieren. Wer sich beim Investieren strikt an vorher festgelegte Regeln hält, der vermeidet solche Fehler, denn regelbasiertes Investieren ist völlig emotionslos.

## WERTE SCHAFFEN, WERTE SCHÜTZEN

Wir haben den intellektuellen Anspruch, unsere Mandanten aufzuklären und ihnen zu helfen, die Zeichen der Zeit zu erkennen. Die wenigsten Menschen haben bislang erkannt, dass wir in einem sozialistischen Geldsystem gefangen sind. Intuitiv begreifen aber immer mehr, dass den Papierwährungen dieser Welt nicht zu trauen ist. Diese verlieren Jahr für Jahr an Wert und erlauben keine seriöse Kalkulation für die Zukunft. Manipulation von Geldmenge und Zins lassen die regulierenden Marktkräfte in weite Ferne rücken. Die Denker der Österreichischen Schule der Nationalökonomie haben das schon vor mehr als einhundert Jahren erkannt.

In der Beratung und Betreuung vermögender Privatkunden kombinieren wir die Anlagekonzepte der nobelpreisgekrönten finanzwissenschaftlichen Innovationen der letzten sechzig Jahre mit den Erkenntnissen der Österreichischen Geld-, Unternehmer- und Konjunkturtheorie. Ziel ist es, im Auftrag unserer Mandanten Werte zu schaffen und Werte zu schützen.

RECHTLICHE HINWEISE

# Haftungsausschluss

**Diese Publikation wurde von der Monetalis GmbH erstellt. Sie dient ausschließlich der Information und als Marketinginstrument für die angebotenen Dienstleistungen der Monetalis GmbH. Mit dieser Publikation wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten unterbreitet. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieser Publikation kann in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.**

## MONETALIS GLOBAL SELECTION FUND

Die Daten und Informationen über den Monetalis Global Selection Fund sind derzeit ausschließlich Personen aus dem Fürstentum Liechtenstein und Deutschland vorbehalten, da diese Personen in einem Staat leben, dessen geltende gesetzliche Regelungen die Publikation gestattet.

## KEIN ANGEBOT ZUM ERWERB VON FINANZINSTRUMENTEN, KEINE ANLAGEBERATUNG

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlage-, Rechts– oder Steuerberatung dar. Anleger sollten erst dann eine Anlageentscheidung treffen, wenn sie sich von ihren Rechts-, Steuer– und Finanzberatern, Wirtschaftsprüfern oder sonstigen Experten umfassend über die Eignung einer Anlage unter Berücksichtigung ihrer persönlichen Finanz– und Steuersituation und sonstiger Umstände haben beraten lassen.

## PROGNOSEN UND WERTURTEILE

Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die vollständigen Angaben zu den Investmentfonds und sonstigen Finanzinstrumenten sind dem/der Verkaufsprospekt/Verwaltungsreglement/Satzung, ergänzt durch den jeweiligen letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage eines Kaufs dar. Die genannten Unterlagen sowie die wesentlichen Anlegerinformationen erhalten Sie kostenlos in deutscher Sprache bei der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft/Kapitalanlagegesellschaft oder Depotbank sowie bei der Monetalis GmbH.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die die Monetalis GmbH für zuverlässig hält, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen wurden. Die Monetalis GmbH übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Die in dieser Publikation vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassung des Autors dar und können sich jederzeit ändern. Solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden. Die enthaltenen Informationen und Meinungen basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen.

Den in dieser Publikation enthaltenen Angaben liegen historische Marktdaten sowie die Einschätzung der künftigen Marktentwicklung der Monetalis GmbH zugrunde. Diese Markteinschätzungen sind auf Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der gebotenen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind. Dennoch kann die Monetalis GmbH für ihr Eintreten keine Gewähr über-

nehmen. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück.

Die Daten, die in dieser Publikation zur Verfügung gestellt werden, stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig erachten. Die Datenbanken, auf die wir in diesen Fällen zurückgreifen, werden regelmäßig erneuert und gepflegt. Dennoch können Fehler enthalten sein.

## STEUERLICHE HINWEISE

Die steuerliche Behandlung eines Finanzinstruments hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

## URHEBERRECHTSSCHUTZ

Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Publikation unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweils eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Monetalis GmbH selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Monetalis GmbH. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Monetalis GmbH nicht gestattet.

**Monetalis GmbH**
Wilhelmstraße 9
65719 Hofheim am Taunus

Telefon: +49 6192 4707010
Web: www.monetalis.com

**Geschäftsführer: Marcus Meyer, CFP**
E-Mail: mm@monetalis.com

*Individuelle Beratung in Vermögensfragen.*
*Konsequent unabhängig.*

Die Monetalis GmbH wurde 2003 gegründet. Als inhabergeführte Beratungsgesellschaft begleiten wir Privatpersonen und Unternehmerfamilien in allen strategischen Fragen rund um das Familienvermögen.

Als CERTIFIED FINANCIAL PLANNER®-Professional bieten wir unseren Mandanten ein ganzheitlich und langfristig ausgerichtetes, generationenübergreifendes und internationales Vermögensmanagement, das weit über eine traditionelle Finanz- und Vermögensberatung hinausgeht.


Herausgegeben von

Diplom-Betriebswirt
**Marcus Meyer, CFP®, EFA®**
Geschäftsführer

Finanzökonom (EBS)
CERTIFIED FINANCIAL PLANNER® CFP®
EUROPEAN FINANCIAL ADVISOR EFA®
Commodity-Advisor (EBS/BAI)

Monetalis®

**Monetalis GmbH**

Wilhelmstraße 9
DE - 65719 Hofheim / Ts.

Tel. +49 6192 470 70 10
Fax +49 6192 470 70 11

info@monetalis.com
https://www.monetalis.com