



56. Jahrgang

2024

# BERNECKER

Wegweiser für Kapitalanlagen





## Wie alle Kriege enden

Hans A. Bernecker

Der Krieg ist der Vater aller Dinge. So formulierte es vor über 2000 Jahren der griechische Philosoph und Reisende Heraklit. Tatsächlich gingen alle wesentlichen Veränderungen der geografischen oder politischen Gegebenheiten stets mit einer kriegerischen Handlung einher:

Am 22. Februar 2022 setzte Putin, quasi als russischer Zar, der über 30-jährigen Friedensperiode mit dem Angriff auf die Ukraine ein Ende. Bis 1989 herrschte im Wesentlichen der Kalte Krieg. Innerhalb weniger Wochen nach dem russischen Angriff haben sich die militärischen Einschätzungen so gründlich geändert, dass sie mit einem einfachen Friedensschluss nicht ohne Weiteres respektive gar nicht zu überwinden sind. Wie lässt sich das erklären?

Die Militärgeschichtler oder Theoretiker des Krieges rechnen in der Regel mit der Dauer eines Angriffskrieges von 18 Monaten. Gemeint ist damit die Zeit vom Start einer Militäraktion bis zu ihrem Zenit, dem anschließend eine mehr oder weniger ähnlich lange Zeit folgt, in der über Verhandlungen ein Ende des Konfliktes erreicht werden soll. Die vier berühmtesten Ereignisse dieser Art lassen sich gut nachvollziehen.

Napoleons Angriff auf Russland hatte tatsächlich eine Dauer von rund 18 Monaten, bis Napoleon Moskau erreichte und knappe zweieinhalb Monate darauf wartete, dass die Russen sich bewegten. Aber der kluge Marschall Kutusow verweigerte die Schlacht. Der Rückzug der französischen Armee in den folgenden Wintermonaten führte schließlich zum totalen Zusammenbruch der napoleonischen Militärmacht in der berühmten Völkerschlacht bei Leipzig. Waterloo war sodann nur eine spätere Folge ohne direkten Zusammenhang.

[...]





## Weltraumstrom

Björn Meschkat

Laut Al Gore, dem früheren US-Vizepräsidenten, ist die globale Energiefrage eine der größten Herausforderungen unserer Zeit. Die wachsende Weltbevölkerung und der steigende Energiebedarf erfordern innovative Lösungen, um unseren Energiehunger nachhaltig zu stillen. Das Beratungsunternehmen Frazer-Nash hat errechnet, dass ab 2050 jährlich 800 Terawattstunden saubere Energie aus dem Weltall gewonnen werden könnten. Das wäre etwa ein Drittel der Stromerzeugung der EU im Jahr 2020.

### Die Zukunft der Energiegewinnung

Die Konzepte zur Gewinnung von Energie aus dem Weltraum sind ambitioniert und inspirierend. Das Solarsatellitenkonzept, das bereits vor Jahrzehnten vorgeschlagen wurde, könnte eine unbegrenzte Menge an Sonnenenergie einfangen und zur Erde senden. Dies würde es uns ermöglichen, unseren Bedarf an sauberer Energie zu decken, ohne auf begrenzte Ressourcen wie Kohle, Öl oder Gas angewiesen zu sein. In der Zukunft ist das alles möglich.

Die Pioniere des Weltraumstroms stammen aus der boomenden Halbleiterindustrie und sind erfolgreiche Solarstromanbieter. Die Umsetzung der Weltraumsolarenergie befindet sich derzeit noch auf Forschungsebene.

Die Idee, Sonnenenergie aus dem All einzusammeln, wird oft als „Weltraumsolar“ oder „Weltraum-basierte Solarenergie“ bezeichnet. Es handelt sich dabei um ein theoretisches Konzept, bei dem Solarmodule im Weltraum platziert werden, um Sonnenlicht einzufangen und in elektrische Energie umzuwandeln. Diese Energie würde dann über Mikrowellen- oder Laserstrahlen zur Erde übertragen und dort genutzt werden.





# Amerika wird die Nummer zwei

Hans A. Bernecker

Die umfangreichen Diskussionen darüber, wer die Welt künftig führen wird oder welches Land mit der größten Stückzahl seiner Köpfe demnächst den einen oder anderen überholt, ist die übliche Wette in allen Medien, angefangen von der BILD-Zeitung über die FAZ und den Spiegel bis hin zu Boards für politische Diskussionen in Internet. Die Frage lautet: Wer ist in etwa zehn Jahren der Größte?

Mao Tse-tung sagte dem amerikanischen Außenminister Henry Kissinger schon 1972 voraus, dass die Chinesen als zweite Weltmacht neben den USA den Anspruch haben, diesen auch zu realisieren, und sein aktueller Nachfolger Xi präzisierte dies in mehreren Interviews der letzten Monate, spätestens 2045 technologisch mit den Amerikanern auf Augenhöhe zu sein. Das ist klar und eindeutig und steckt den Rahmen dafür ab, was zu erwarten ist.

Etwas weniger als 1,4 Mrd. Chinesen, die als sehr fleißig gelten und extrem sparsam wirtschaften, werden dieses Ziel mit Sicherheit erreichen. Das jährliche Wachstum der Wirtschaft liegt in den Größenordnungen zwischen 5 und 6 % und wird in verständlichen Beträgen, also z. B. umgerechnet in Dollar, eine Größenordnung erreichen, die schon in etwa 5 Jahren höher ist als die der Amerikaner. Dennoch diskutieren Volkswirte jeden Monat darüber, wie die chinesische Konjunktur einzuordnen ist und kleine Abweichungen um 0,1 oder 0,3 % gelten dann als Aufhänger für die Beurteilung der chinesischen Geschäftslage. Kleinkariertes geht's nicht.

Zur chinesischen Philosophie und Lebenseinstellung gehört seit über 4.000 Jahren und länger das Wachsen in der Region und nie mit dem Anspruch, dadurch größer zu werden, dass man andere Staaten überfällt und eingliedert. Peking akzeptierte sogar fast 300 Jahre Herrschaft der Mongolen inklusive Kaiser, ohne seine Kultur oder seine Sitten auch nur im Geringsten zu korrigieren. Das ist gestandene Kultur.

[...]





# Klimaaktivismus an der Börse

Catharina Nitsch

Menschen kleben sich auf den Asphalt, andere wiederum okkupieren einen Flugplatz oder besprühen Schiffe mit Farbe. All das sind Möglichkeiten des Widerstehens, des lauten Aufschreis nach Unterstützung, des Hinschauens, des Kampfes gegen die Mehrheit - ganz im Zeichen des Klimas. Was teilweise heroisch anmutet, bereitet in jedem Fall aber Kopfzerbrechen. Denn all diese Tätigkeiten im Kampf um ein noch so hehres Ziel sind illegal. Und vielleicht auch nicht so ganz klug. Besser zu wissen ist:

Was einem gehört, kann man verändern! Und echte Veränderungen kommen von innen. Wer also „etwas tun“ will im Kampf gegen den Klimawandel, respektive die Klimakrise, der kann auf eine ganz andere Art und Weise aktivistisch werden: Indem er sich bei den großen Öl- und Gaskonzernen einkauft. Und weil ein Einzelner nicht allzu viel ausrichtet, ist es immer besser, in der Gruppe aufzutreten.

Die Organisation Follow This etwa nutzt gezielt ihr Stimmrecht, um ehrgeizige Emissionsziele voranzutreiben. Sie versucht, die Umweltverschmutzer so zu zwingen, ihre Treibhausgase zu reduzieren. Und jeder kann mitmachen - ganz einfach, indem er über die Organisation Aktien von großen Öl- und Gaskonzernen wie BP, Shell und ExxonMobil erwirbt. Das stärkt die Verhandlungsposition von Follow This auf den Jahreshauptversammlungen.

Man kann aber auch auf den Dialog statt auf Konfrontation setzen. Das tut etwa die Investoren-Initiative Climate Action 100+. Mit ihrem rund 68 Billionen Dollar schweren Portfolio versucht sie, die größten Emissionsverursacher auf Linie mit den Zielen des Pariser Klimaabkommens zu bringen.

[...]





## Was wird aus Russland?

Hans A. Bernecker

Der deutsche Bundeskanzler verkündete vier Tage nach dem Angriff der Russen auf die Ukraine die Zeitenwende. Dieser Begriff wurde inzwischen in allen Varianten benutzt, so beim Verbraucherverhalten, den Urlaubsreisen oder dem Wandel in der Autoindustrie etc. Der Begriff Zeitenwende war eine Verlegenheitsformulierung, weil ihm offenbar nichts anderes einfiel.

Das Verhältnis Europas, insbesondere der Deutschen, zu den Russen unterliegt historischen Entwicklungen, die sich gut nachvollziehen lassen. Insofern ist der Ukraine Konflikt eine Fortsetzung dessen, was seit Iwan IV. (dem Schrecklichen) zur russischen Politik gehört. Sie ist grundsätzlich imperial.

Aus der Sicht der Amerikaner sieht das Bild anders aus. Der ehemalige Präsident Obama bezeichnete Russland etwas arrogant und lässig als eine regionale Macht mit begrenzten Fähigkeiten und Kompetenzen. Jedenfalls nicht als das, was die Russen aus ihrer Sicht denken und handeln. Die chinesische Sicht gehört dazu: Für Peking ist die aktuelle Welt von drei Großmächten geprägt, nämlich den USA, sich selbst und Russland. Ob sich diese Sichtweite demnächst vergrößert, lässt sich bald diskutieren.

Die russische Politik ist ab Iwan IV. zumindest überschaubar. Frühere Zaren lassen sich in ihrer Politik nachzeichnen, aber nicht hinreichend belegen. Es reicht deshalb, von diesem Zar auszugehen, wie russische Denkweise funktioniert und im Wesentlichen auch realisiert wurde. Der interessanteste Aufhänger dafür ist die Krim als erstes Objekt der neueren Geschichte nach dem Auseinanderfallen der Sowjetunion.

Die Sowjetunion bezeichnete sich regelmäßig als Großmacht und als größtes Land der Welt oder einem Sechstel der Erde im Landvergleich. Das sah so aus:

[...]





# Fette Gewinne mit Abspeck-Medikamenten

Christian Euler

Fettleibigkeit gilt als Volkskrankheit des 21. Jahrhunderts. Erstmals können Medikamente dabei helfen, merklich abzunehmen. Den Herstellern winken Rekordeinnahmen.

„Gesundheit ist die erste Pflicht im Leben.“ So brachte Oscar Wilde bereits 1895 auf den Punkt, was heute zu einer der wichtigsten Industrien avanciert ist. Für Anleger ist der Sektor aus zwei Gründen attraktiv: Zum einen ist er relativ konjunkturunabhängig – die Ausgaben für Gesundheit werden als letztes zurückgefahren, wenn das Geld knapp wird. Zum anderen gewinnt Healthcare gleichermaßen in den alternden Bevölkerungen der Industrieländer an Bedeutung wie in den Emerging Markets mit mehr Wohlstand und einer wachsenden Mittelschicht.

Je älter eine Gesellschaft ist und je ungesünder sie sich ernährt, umso mehr Menschen leiden an Übergewicht. Zur Einordnung wird der sogenannte Body-Mass-Index (BMI) verwendet. Er errechnet sich aus dem quadrierten Quotienten aus Körpergewicht (in kg) und Körpergröße (in cm). Übergewicht definiert sich demnach für BMI-Werte zwischen 25 und 30, während starkes Übergewicht (Adipositas) ab einem Wert von 30 gilt. Adipositas kann zu schwerwiegenden gesundheitlichen Problemen führen und wird als chronische Krankheit klassifiziert. Sie zählt zu den größten Herausforderungen der modernen Medizin: Chronisches Übergewicht und Fettleibigkeit erhöhen das Risiko für Typ-2-Diabetes und Herz-Kreislaufkrankungen.

Jede zweite deutsche Frau übergewichtig

Weltweit gelten mehr als eine Milliarde Menschen als übergewichtig. Einem aktuellen Bericht der Weltgesundheitsorganisation (WHO) zufolge sind sechs von zehn Erwachsenen und fast jedes dritte Kind in Europa übergewichtig oder fettleibig. In Deutschland trifft das auf 67 Prozent aller Männer und

[...]



BERNECKER



# Indien ist der nächste Koloss

Hans A. Bernecker

Plötzlich wurde Indien entdeckt. Innerhalb weniger Wochen schauten alle nach Süden, nachdem sie 30 Jahre lang ausschließlich nach Osten blickten. Gemäß der EU-Regierungen verschiedener Couleurs soll Indien nun entweder ein Ersatz für das China-Geschäft werden oder eine idealtypische Alternative für die Einschätzung eines Landes als Friedensbringer oder neuer ökonomischer Partner. Die Ampel-Regierung in Berlin hatte es besonders eilig. Sowohl der Wirtschaftsminister wie die Außenministerin beeilten sich in mehreren Reisen nach Neu-Delhi und zu anderen Städten, den Indern zu erklären, warum sie aus der Sicht der Deutschen nun plötzlich zum neuen Partner würden. Das bedarf einiger Eckwerte:

Den meisten Deutschen ist Indien wegen zwei Politikern bekannt, Gandhi und Nehru. Sie prägten in der Tat das ausländische Bild der Inder in den vergangenen 60 oder 70 Jahren. Ein berühmter Film über Gandhi gehört dazu. Die Tochter von Nehru war wiederum die Fortsetzung seiner Politik mit der besonderen Achse Indien/Ägypten zwischen Nehru und Nasser. Daraus entstand die sogenannte Dritte Welt als Alternative zwischen den USA/dem Westen und den Ostkonstrukten China/Russland. Diese gedanklichen Verbindungen bestehen noch heute. Zwischen Indien und Russland gibt es engere wirtschaftliche Beziehungen als zwischen Indien und Deutschland oder den USA.

Deutsche Urlauber kennen Indien nur teilweise. Diejenigen mit höherer Bildung besuchen natürlich Taj Mahal und andere bewundernswürdige Bauten, die sie ohne sorgsame Einführung kaum verstehen. Der Hintergrund ist eine andere Bildungswelt der Inder, nicht geprägt von der Religion, dem Hinduismus oder Buddhismus, sondern von einer sehr langjährigen Geschichte bis zum Sanskrit, der ersten Urschrift, aus der alle anderen Schriften der westlichen Welt entstanden sind. Die indische Gedankenwelt ist damit den Westeuropäern weitgehend fremd.

[...]





## Kunst als Geldanlage

Robert van den Valentyn

In unsicheren Zeiten suchen viele Menschen nach krisensicheren Geldanlagen. Da liegt es nahe, einen Blick auf die Kunst zu werfen. Doch wie steht es um Investitionen in Kunst?

Durch die Situation am Finanzmarkt in den vergangenen zwei Jahren rückten alternative Anlageklassen zunehmend in den Fokus und auch die Kunst bildet hier keine Ausnahme. Knapp zwei Drittel aller befragten Kunstsammler geben an, dass die potenzielle Wertsteigerung von Kunstwerken eine große oder sogar sehr große Motivation für ihre Kunstkäufe ist.

Mit Beginn der Corona-Pandemie kam es auch auf dem Kunstmarkt zu starken Umsatzeinbrüchen. Der Gesamtumsatz am Kunstmarkt ging 2020 schlagartig um fast 25 % zurück, doch bereits im Folgejahr konnte der Umsatz des Vorjahres wieder übertroffen werden.<sup>1</sup> Der Teufel steckt auch hier im Detail, denn primär betroffen vom Rückgang in 2020 war das Top-Segment von Werken mit einem Preis über 10 Mio. Dollar.<sup>2</sup> Als Grund für den starken Rückgang in diesem Segment darf die allgemeine Unsicherheit der Märkte und dadurch auch das merklich kleinere Angebot an Spitzenwerken benannt werden. Durch die verhältnismäßig geringe Zahl von Transaktionen in diesem Segment bei gleichzeitig sehr hohem Volumen sind Veränderungen am Markt hier besonders deutlich spürbar.

Nachdem der Kunstmarkt sich in den vergangenen beiden Jahren erneut in der Nähe des Niveaus von vor der Pandemie bewegte, scheint sich 2023 erneut ein Rückgang einzustellen. Medien berichten 2023 von Umsatzeinbrüchen über 20 % bei den großen internationalen Auktionshäusern Christie's, Sotheby's und Phillips.<sup>3</sup> Ein neuer Trend?

[...]





## Die angelaufene US-Reindustrialisierung, der Bauboom und die Profiteure der Abfallbeseitigung

Björn Meschkat

In Europa und den USA soll mit Milliarden-subventionen ein Comeback der Industrie eingeläutet werden. Was als Reindustrialisierung angepriesen wird, ist schlicht und einfach Protektionismus.

Die EU und die USA liefern sich ein Kräftemessen um die Reindustrialisierung, was der Weltwirtschaft nicht gut tun wird. Protektionismus, Deglobalisierung und Reindustrialisierung bedeuten mehr oder weniger das Gleiche.

Dagegen hat der Begriff Reindustrialisierung einen mehr oder weniger positiven Beigeschmack, denn er vermittelt das Bestreben, Arbeitsplätze im eigenen Land zu schaffen. Dem ist kaum zu widersprechen. Das Konzept der Reindustrialisierung gibt es im Westen schon seit einiger Zeit. Trump ist der Vorzeige-Befürworter der Reindustrialisierung, aber Biden hat die meisten der gleichen Maßnahmen weitergeführt und eine aktive Industriepolitik in diese Mischung aufgenommen.

Die Folge des sogenannten Inflation Reductions Acts (IRA) wird ein zunehmender Bauboom in den USA sein mit der Folge, dass auch die Nachfrage nach Abfallbeseitigung steigen wird.

Jon Vander Ark, President und Chief Executive Officer des zweitgrößten US-Abfallbeseitigungsunternehmens Republic Services äußerte am 31. Juli 2023: „... im zweiten Quartal erzielten wir ein zweistelliges EBITDA-Wachstum und steigerten die Margen, indem wir die Preise vor der Kosteninflation festsetzten und das Geschäft organisch ausbauten...“. Diese Entwicklung gilt für die gesamte US-Abfallentsorgungsindustrie.

[...]

