



Monetalis® Global Selection Fund
Monetalis® Best-Select Strategiedepots

Portfolio Insight 10 | 2021

Portfolio Insight | Oktober 2021

Der **Monetalis® Global Selection Fund** erzielte im Oktober 2021 (28.09.2021 bis 26.10.2021 Monatsultimo) eine Wertsteigerung in Höhe von **+2,32 Prozent**. Im gleichen Zeitraum legten der MSCI World (USD) um +4,44 Prozent und der DAX um +3,34 Prozent zu.

Die Aktienquote lag per Monatsultimo bei 79,56 Prozent, die Anleihequote lag bei 6,91 Prozent und die Cashquote bei 13,53 Prozent.

Top-Performer waren der **Berenberg European Small Cap** mit +8,70 Prozent und der **Morgan Stanley US Equity Growth** (+7,62 Prozent). Am schlechtesten entwickelte sich der **SQUAD European Convictions** mit +0,37 Prozent.

Das **Monetalis®-Börsenbarometer** zeigt mit einem Punkt ein Kaufsignal in der Phase der Hausse. Die Marktbreite ist positiv und notiert zum 26.10.2021 über dem gleitenden Durchschnitt (GD15). Der **Gebert-Indikator** zeigt ein Verkaufssignal.

Die **Monetalis® Best-Select-Strategiedepots** entwickelten sich im Berichtsmonat zwischen -0,20 Prozent bis +5,66 Prozent.

Die chancenorientierte **Monetalis® Best-Select-Strategie 5** mit einer Aktienquote von 100 Prozent entwickelte sich mit +5,66 Prozent am stärksten.

Monetalis® Global Selection Fund per Monatsultimo 26.10.2021 (Auflage am 30.05.2017)

Der **Monetalis® Global Selection Fund** ist ein vermögensverwaltender Investmentfonds (UCITS) mit einem aktiven regelbasierten Investmentansatz - benchmarkunabhängig und ohne Quotenzwänge. Der Monetalis Global Selection Fund eignet sich aufgrund seiner flexiblen Eigenschaften als ganzheitliche strategische Lösung zum langfristigen systematischen Vermögensaufbau.

Investmentfonds	Monatsperformance	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage p.a.	Seit Auflage kumuliert	Volatilität seit Auflage
Monetalis® Global Selection Fund	2,32 %	5,22 %	4,50 %	21,45 %	10,06 %

Monetalis® Best-Select-Strategiedepots per Monatsultimo 26.10.2021 (Auflage am 01.01.2004)

Bei den **Monetalis® Best-Select-Strategieportfolios** handelt es sich um Portfoliostrategien, die abhängig von der individuellen Risikobereitschaft des Anlegers einen höchstmöglichen Wertzuwachs anstreben. Für jeden Anlegertyp steht ein passendes Portfolio zur Auswahl. Bei der Selektion der Zielinvestments werden ausschließlich Investmentfonds aktiver Manager unter Berücksichtigung des Factor-Investings selektiert. Einmal jährlich im Januar findet ein Rebalancing statt.

Portfoliostrategie	Monatsperformance	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage p.a.	Seit Auflage kumuliert	Volatilität seit Auflage
Monetalis® Best-Select 1 „Einkommen“ 10 % Aktien	-0,20 %	-0,37 %	4,52 %	119,65 %	4,18 %
Monetalis® Best-Select 2 „Konservativ“ 30 % Aktien	1,29 %	5,02 %	6,21 %	192,70 %	5,91 %
Monetalis® Best-Select 3 „Ausgewogen“ 50 % Aktien	1,71 %	7,26 %	7,81 %	282,42 %	8,21 %
Monetalis® Best-Select 4 „Wachstum“ 75 % Aktien	3,45 %	9,56 %	9,81 %	430,20 %	11,45 %
Monetalis® Best-Select 5 „Chance“ 100 % Aktien	5,66 %	14,10 %	11,57 %	603,34 %	14,34 %



Monetalis® Global Selection Fund
Monetalis® Best-Select Strategiedepots

Portfolio Insight 10 | 2021

Die Papiergeldtrickser: Von John Law zu den Geldmanipulatoren heutiger Notenbanken

Vor 50 Jahren – am 15. August 1971 – hob der amerikanische Präsident Nixon in einer kurzen Fernsehrede den Umtausch von Dollar in Gold auf. Seither wurde von den Zentralbanken ungedecktes, durch keine Bindung an reale Werte gebundenes reines Papiergeld ausgegeben und seither fiel der reale Wert des Dollar auf noch 15%. Da wurde ganz grob mit Geld getrickst, wurden Versprechen gebrochen, begann das moderne Zeitalter der Geldmanipulation.

Vor 22 Jahren setzten die EU-Gewaltigen die neue Währung Euro in Umlauf, seither hat dieser schon 31% seines Wertes verloren. Die Geldtrickser gehen auch hierzulande um, denn der neue Euro wurde als ebenso harte Währung wie die alte D-Mark dargestellt. Die amerikanische FED und die europäische Notenbank EZB vervielfachten den Geldumlauf seit der Finanzkrise 2008 – neue Zeichen von Inflation zeigen sich. Weiterum halten die Bürger den Atem an, sie spüren: so wird es nicht gut ausgehen.

Die Verführung durch das billige Geld

Was sie nicht mehr wissen: diese Geldexperimente der neuesten Zeit halten sich eins-zu-eins an das Vorgehen einer der größten Geldtrickserien der Geschichte: das Experiment des Papiergeldes von John Law in Frankreich 1716-1720. Es wird nicht zufällig von manchen heutigen Geldtheoretikern als eigentlich „modern“ und wegweisend bezeichnet, was eigentlich nur beunruhigen kann.

Und das Experiment geht so:

Die FED und die EZB kaufen Staatsschuldspapiere der eigentlich zahlungsunfähigen Regierungen auf und geben den Banken dafür neues Geld. Genau das schlug der Schotte John Law dem Regenten Frankreichs, Philippe d'Orléans vor, um den drohenden Bankrott des Staates abzuwenden.

Law gründete die Banque Générale, einen Vorläufer der Zentralbanken. Das Publikum bekam deren neuartiges Papiergeld, indem es der Banque Générale die in seinem Besitz befindlichen Staatsschuldspapiere verkaufte, und zwar zum vollen Wert, der draufstand. Denn längst trauten die Gläubiger dem französischen Staat nicht mehr und die Staatsschulden wurden nur noch zu 60% gehandelt. Damit nun wurde die Banque Générale einziger Gläubiger des Staates, und das Publikum hielt plötzlich viel

Bargeld in Form von Papier in Händen. Alle waren glücklich – der Staat wie das Publikum.

Denn durch die vorherigen Kriege des Sonnenkönigs und durch Handelsdefizite des Landes war viel Gold aus dem Land abgeflossen, Bargeld im klassischen Metall-Sinn war rar geworden. Handel und Wandel stockten. Nun aber bekam das Publikum ganz leicht Geld in die Hand, konnte auch die Aktien der Banque Générale kaufen, und bekam sogar Kredite der Banque Générale, um deren Aktien zu kaufen. John Law senkte die Verzinsung der restlichen Staatstitel, und verwies die Inhaber – Adel, Klöster, Stiftungen – auf Aktien, deren Kurse ja stiegen und Ersatz boten.

Dasselbe bewirken FED und EZB mit Nullzinsen und expandierenden Geldmengen – man soll sich die Rendite halt über die Börsen – mit Aktien – holen. Auch deren Kurse steigen ja seit Jahren immer weiter.

Geldquelle für die Reichen und Mächtigen, Rettung für Politiker und Budgetexzesse

John Law war glücklich. Er hatte die parasitäre Hofgesellschaft vor dem Offenbarungseid bewahrt, ihm wurde hofiert, seine zunächst private „Banque Générale“ wurde 1718 zur „Banque Royale“ und immer mehr gedrucktes Geld sprudelte für die Reichen und Mächtigen. Law wurde nun auch Finanzminister, bekam 1719 für seine Banque das Münzmonopol, und im Februar 1720 fusionierte er sie schließlich mit der Kolonialgesellschaft „Compagnie des Indes“, in die er zuvor schon die berühmte „Mississippi-Kompanie“ eingegliedert hatte. Diese Supergesellschaft erhielt, um die ausgegebenen Aktien glaubhaft zu machen, die indirekten Steuern und die restlichen Steuern der Nation als Einkommen überschrieben. Damit war Law nun Unternehmer, Besitzer eines Handelsmonopols, Zentralbankchef und oberste Fiskalbehörde in einem.

Auch in Euroland geschieht das Gleiche. Die EZB kauft Staatsschulden in riesigen Mengen auf. Deren Kurse steigen weit über die Krisenwerte italienischer, griechischer, spanischer, portugiesischer Schulden in der Eurokrise 2010. Die Zinsen darauf fallen, sind teils sogar negativ. Doch die Inhaber und Verkäufer der Staatsschulden konnten sich gesundstoßen, wie es in der Börsensprache heißt, und zwar durch die gestiegenen Kurse eben dieser Staatspapiere, und schließlich durch den unheimlichen Börsenboom aller Aktien.



Monetalis® Global Selection Fund
Monetalis® Best-Select Strategiedepots

Portfolio Insight 10 | 2021

Wie Law hatte der frühere EZB-Chef Mario Draghi eine kompromittierte Politikerkaste, ihre Budgetexzesse und ihre unausgereifte neue Währung gerettet. Die Institutionen des Euroraums wurden dann kumuliert wie das Superkonglomerat John Laws: Der European Stability Mechanism (ESM), gegründet als Hilfsfonds in der Südeuropa-Krise 2012, ist jetzt eine Bank und schöpfte aus dem Nichts soeben 500 Milliarden Kreditlinien für den Süden. Die EU selbst will 750 Milliarden Kredite aufnehmen, um Geschenke und Investitionen an die Süd-Mitglieder zu machen, und weitere 1'000 Milliarden für kommende Budgetdefizite der EU selbst: versprochen wurde auch hier, mit künftig der EU zukommenden Steuern diese Lasten abzusichern.

John Law 1715: „Ich gehe sogar so weit zu behaupten, dass ein absoluter Herrscher, der etwas vom Regieren versteht, sehr wohl in der Lage wäre, seinen Kredit derartig auszudehnen, dass er sich alle Summen beschaffen könnte, derer er nur immer bedürfte, und dies zu einem niedrigeren Zins, als dies solche Herrscher vermöchten, deren Machtbefugnisse begrenzt sind.“ (John Law, Denkschrift über die Banken S. 144, in ders., Geld und Banken, S. 139-203 [1715], zitiert nach Niall Ferguson, Der Aufstieg des Geldes, Berlin 2009, S. 126).

Immer garantieren die überschuldeten Euro-Staaten und Deutschland alles wiederum selbst. Und seit März 2020 kauft die EZB wie damals angekündigt, neue, enorme Mengen solcher Schuldpapiere auf. Durch negative Zinsen auf Einlagen, also durch schrittweise „Amputation“ ihres Wertes, treibt sie deren Inhaber, das Publikum, zum Kauf von Papieren, Aktien, Anlagen an. Ebenso, um diese Gelder in die Wirtschaft zu treiben, bekommen die Banken von der EZB wiederum Kredite zu negativen Zinsen, werden von ihr also subventioniert. Wie damals bei John Law wird das Publikum so aus der Bank bezahlt, um sich dieses Papiergeldes zu bedienen, es einzusetzen.

Gegen die Macht des ökonomischen Gesetzes und am Ende die Zwangsmaßnahmen

Um Widerstrebende in sein Geldsystem zu zwingen, verfügte Law, dass zunächst alle größeren, dann alle Transaktionen in Papiergeld zu tätigen seien. Was das Bargeldverbot für Zahlungen über 10'000 Euro (Italien 1'000 Euro) heute im Euroraum darstellt, war damals dieser Bann gegen das frühere „Bargeld“, also Gold und Silber. Wie damals John Laws Papiergeldmaschine, zwingen heute die Notenbanken alle unter ihr Monopol. Und

Wertpapierkurse, Bankenbonität, Geldwert, Staatsdefizite, Notenbank, Euro sind alle untereinander verhängt, verschränkt. „Doom loop“ nennt man dies heute, einen „Teufelskreis“. Wenn einer fällt, dann fallen alle miteinander.

Dann aber meldete sich 1720 der gesunde Hausverstand des Publikums wieder, die ökonomischen Gesetze brachen sich Bahn. Eigentlich waren es dieselben Gesetze, die John Law zuerst nutzte – dass nämlich der Wert des Geldes von seiner Menge und Akzeptanz im Publikum abhängt. Doch die Banque Royale hatte laufend neues Geld, neue Aktien ausgegeben, auf Druck der politisch Einflussreichen. Heute drehen die Politiker ebenfalls den Notenbanken den Arm um – in der EU mit den erwähnten 1'750 Milliarden neuen Schuldpapieren, in den USA die Tausend-Milliardenpakete von Präsident Joe Biden. Es wurde auch damals, zu John Laws Zeiten, ein Tanz von Millionen, der zwei Mal das Sozialprodukt Frankreichs erreichte. Die Preise begannen rasch in die Höhe zu klettern, der Wert des Papiergeldes begann zu zerfallen und erste Händler in Paris nahmen wieder nur Gold- und Silbermünzen an.

Damit zeichnete sich der Weg ab, den schließlich auch die FED und die EZB notgedrungen einschlagen werden, die Zuflucht zu anfangs ungeplanten Zwangsmaßnahmen. John Law wurde nervös, begann zu improvisieren, wurde autoritär. Er verbot den privaten Gold- und Silberbesitz (wie die USA 1934, England 1967). Um die Kurse der Banque Royale zu stützen bot er an, alles aufzukaufen – Aktien, Edelmetalle, restliche Staatsschulden. Damit schwoll die Geldmenge ins Unermessliche an.

Panik und schlussendliche Umkehr – auf Kosten der Gläubiger

Mit dem Papier kauften alle, was real noch Wert versprach, Immobilien, Schätze, Pferde, Kunstwerke. Dann verfiel Law auf eine Währungsreform – die Papiernoten sollten zwei zu eins umgetauscht, ihr Wert also halbiert werden. Dann, um dem Publikum zu zeigen, dass die Geldmenge reduziert werde, ließ er täglich vor dem Rathaus Papiergeld verbrennen. Das Publikum sah darin aber nur eines und verstand: Papier ist nichts mehr wert. Aufstände, Plünderungen, Morde waren die Folge – die Zivilisation zerfiel erschreckend. Ein Ausreise- und Kapitalausfuhrverbot wurde verfügt, wie für Griechenland während seiner letzten Krise.



Monetalis® Global Selection Fund
Monetalis® Best-Select Strategiedepots

Portfolio Insight 10 | 2021

Es blieb schließlich nur eines: die sofortige Umkehr. Der Staat gab wieder selbst Schuldpapiere aus, die normal verzinst wurden, und damit kehrte viel Papiergeld in die Banque zurück und wurde eingestampft. Diese vom Publikum angebotenen Papier- und Wertpapierguthaben wurden aber einfach autoritär in ihrem Wert heruntersgesetzt, niemand bekam den aufgeblähten Wert. Die ebenso aufgeblasenen Aktien, also die Gegenwerte der ehemaligen Staatsschuld, wurden für drei Jahre eingefroren, niemand konnte sie zurückgeben, und als Tupfer auf dem i wurden diese Gläubiger mit einer Zwangsanleihe geschlagen. Sie wurde aber in Gold und Silber garantiert und zu 4% verzinst.

FED und EZB: Getriebene ihres eigenen Treibens

Mit allen diesen Zwangsmaßnahmen wurde die Geldflut gebändigt und schließlich eingezogen. Die FED und EZB werden eines Tages ebenfalls die riesigen geschöpften Geldmengen, welche auf den Konten der Banken bei diesen Notenbanken liegen, mit autoritären Maßnahmen sterilisieren müssen: mit Wertreduktionen, deren Vorboten die Negativzinsen sind, mit dem Umtausch in andere Werte oder gar in eine neue Währung, mit hohen Mindestreserven der Banken bei der Notenbank, um die Gelder dort zu sterilisieren, mit Kapitalausfuhrverboten, mit Höchstzinsvorschriften für Staatsschuldpapiere, wie in den USA nach 1945. Sie werden das viele geschöpfte Geld der Banken auf den Notenbankkonten zurückzuhalten versuchen, indem sie ihnen dafür Schuldscheine zu besserem Zins als auf dem Markt anbieten. Anstatt die Zinsen zu drücken, steigern sie diese dann. Sie werden Getriebene ihres eigenen Treibens.

Vielleicht werden die Notenbanken wie nach John Law oder in der Weimarer Republik nach der Inflation wieder das Geld an Reales binden müssen, damit Vertrauen zurückkehrt.

Frankreich stürzte nach dem Scheitern des Papiergeldexperimentes in eine schwere Wirtschaftskrise, Banken und Geldverkehr wurden verdächtig. Frankreichs Elite, die Körperschaften, der Staat lebten wieder nur vom Bodenertrag und verpassten die industrielle Revolution.

In der langen Galerie der Geldmanipulatoren

Die heutigen Geldtrickser jedoch bleiben unbescholten. Sie genießen zum Teil hohes Ansehen und jetzt oder später ihre Pensionen: Nixon, Bernanke, Yellen, Powell, Draghi, Lagarde. So wie diese Regenten sich heute mit vulgärwissenschaftlichen Reden persönlich ins Rampenlicht stellen, so sollten sie dann auch mit

Namen haften, wenn es schief geht. Sie stehen in der langen Galerie der Geldmanipulatoren aller Zeiten.

Nicht nur haben sie die Reichen durch unermessliche Geldschöpfung reicher, die Sparer und ihre Pensionskassen ärmer gemacht, nicht nur haben sie den Politikern für alle Wahnsinnsausgaben die Notenpresse angedient, sondern sie bauten den „doom-loop“ auf, der alle Geldinstitutionen, den Staat, die Papierwerte, den Euro auf der gleichen Seite der Waagschale zusammenbindet und Hunderte von Millionen Wirtschaftsbürger in ihrer Existenz bedroht.

Dass die Wirtschaft nur mit hoher Geldflüssigkeit – Liquidität – läuft, wie John Law oder später John M. Keynes unterstellten, ist eine Mär. Die ganze industrielle Revolution bis 1914 kam unter dem Goldstandard zustande. Jede Banknote konnte in Gold am Schalter eingetauscht werden. Geld war knapp, die Preise sanken oft während Jahrzehnten, etwa von 1873 bis 1896. Das machte die Konsumenten reicher und belohnte die Sparer, also jene, die Kapital bildeten, und es bestrafte die Schuldner. Dass damals in Frankreich – und nach der Finanzkrise 2008 – die Kapitalmärkte leergefegt waren, hängt nicht an zu wenig Geld oder Liquidität, sondern an den Staatsdefiziten, die Kapital aufsaugen und einen produktiven, wohlstandsschaffenden Gebrauch desselben verhindern.

Gastbeitrag von Dr. Beat Kappeler

Dr. Beat Kappeler (*1946) hat Weltwirtschaft und Völkerrecht in Genf und Westberlin studiert. Abschluss an der Universität Genf mit dem Lizentiat in Sciences Politiques Hautes Etudes Internationales. Freier Journalist. 1977-1992 Sekretär des Schweizerischen Gewerkschaftsbundes, danach Mitarbeiter der alten „Weltwoche“, von 2002 bis 2019 Kommentator bei der „NZZ am Sonntag“ und bis Ende 2011 bei „Le Temps“, Genf. 1996-2000 a.o. Professor für Sozialpolitik in Lausanne, Mitglied der Eidgenössischen Kommunikationskommission 1998-2007. 1999 Dr. h.c. der Universität Basel. Bonny-Preis der Freiheit 2013

Der Beitrag erschien am 22. Juli 2021 auf der Webseite des Austrian Institute of Economics and Social Philosophy (www.austrian-institute.org)

Sämtliche Angaben und Inhalte dieses Beitrags enthalten ausschließlich die subjektive Meinung des Erstellers; sie erfolgen ausschließlich zu Informationszwecken und stellen keine Empfehlung oder Aufforderung zur Zeichnung, zum Kauf, zum Verkauf, zum Tausch oder zum Halten bestimmter Finanzinstrumente dar.



Monetalis® Global Selection Fund
Monetalis® Best-Select Strategiedepots

Portfolio Insight 10 | 2021

Unternehmensanalyse des Monats

Beiersdorf, 2. Quartal und 1. Halbjahr 2021

Sehr erfreuliche Umsatzentwicklung in beiden Geschäftsbereichen: Consumers und tesa in Q2 mit nochmals deutlich beschleunigtem organischem Umsatzwachstum (oW) von +28,3% auf 1,92 Mrd. EUR. Das oW hatte sich bereits in Q1 erholt und mit +6,3% oW auf 1,95 Mrd. EUR zugelegt. Der Umsatz in Q2 und der des ersten Halbjahres (H1: +16,2% auf 3,87 Mrd. EUR) liegt damit wieder über Vor-Corona-Niveau (H1/2021 +3,3% gegenüber H1/2019).

Die sechs Gründe:

1. Das im Vorjahresquartal während des ersten Lockdowns eingebrochene Reisegeschäft, kehrt – angeführt von Asien – allmählich zurück, wovon der Absatz der Luxus-Hauptpflegemarke La Prairie (+77,1% oW in Q2) besonders profitiert.
2. Das „Brot- und Buttergeschäft“ mit der Hautpflegemarke Nivea (+19% oW in Q2) profitiert nach Ende der Lockdowns erstens von steigender Nachfrage nach Hautpflegeprodukten und zweitens vom Start des Saison-Geschäfts mit Sonnenschutzmitteln, welches diesmal besonders gut angelaufen ist, da der Tourismus anspringt. Neben Nivea profitiert vom höheren Absatz von Sonnenschutzcremes auch die 2019 zugekaufte US-Marke Coppertone, die mit neuen Produkten erstmals seit 2012 wieder Marktanteile gewinnt und organisch wächst.
3. Die Anti-Aging-Hautpflegeprodukte gegen Pigmentflecken, die mit dem patentierten Wirkstoff Thiamidol der dermoskosmetischen Beiersdorf-Marke Eucerin bereits seit letztem Jahr zu beschleunigt hohem Wachstum im Apothekengeschäft verholfen haben, werden nun auch unter der Marke Nivea Luminous im Einzelhandel vermarktet, was den Nivea-Absatz ebenfalls merklich gepusht hat. Die Launches der Cremes von Eucerin und Nivea gegen Pigmentflecken waren übrigens die bisher erfolgreichste Produkteinführung in der Konzerngeschichte.
4. Der Bereich Healthcare, der wesentlich das Pflastergeschäft mit den Marken Hansaplast und Elastoplast umfaßt, war im vergangenen Jahr deutlich von den Lockdowns gebremst worden. Mittlerweile legt der Absatz auf allen großen Märkten wieder stark zu, in Q2 mit +40,1%.

5. Der Online-Absatz insbesondere in China hat mit neuer Präsenz eigener Marken-Shops bei Tmall.com (Alibaba) und mit hochwertigen Aktionsprodukten für den chinesischen Markt sehr dynamisch zugelegt.
6. Bei tesa ist zum robusten, verlässlich zulegenden nicht-zyklischen Industrie- und Verbrauchergeschäft die dynamische Erholung des zyklischen Industrieabsatzes hinzugekommen (Q1: +23,6% oW; Q2: +33,5% oW auf 373 Mio. EUR).

Das vor etwa anderthalb Jahren gestartete Wachstums- und Effizienzprogramm Care+ wirkt sich mittlerweile sichtbar positiv auf die Umsatzentwicklung aus, insbesondere mit einem höheren Innovationstempo, einer erhöhten Umsetzungsgeschwindigkeit, dem hohen Wachstum und einer verbreiterten Präsenz in Online-Vertriebskanälen und der positiven Entwicklung bei Copertone.

Die Margen: Auch bei den Margen kommt Beiersdorf trotz der geplant unverändert höheren Investitionen im Rahmen von Care+ erstmals wieder voran, auch wenn der Weg zu den langfristig gewohnten Margen, wie geplant, noch etwa zwei Jahre dauern soll.

Konkret: Das Ebit legt um +26,1% zu auf 595 Mio. EUR, die operative Marge beträgt 15,3% (+170 bps). Dabei gab es Gegenwind: Höhere Kosten für Vorprodukte/Rohstoffe und vor allem deutlich negative Wechselkursänderungen. Letztere waren verantwortlich für -140 bps. bei der Rohmarge, die jedoch auf Grund der positiven Auswirkungen aus Care+ per Saldo um 40 bps auf 58,3% gesteigert werden konnte. Der erwähnte Gegenwind wurde im Konzern überkompensiert von höheren Preisen, deutlich verbessertem Mix (vor allem La Prairie), volumenbedingten Skaleneffekten und von Effizienzverbesserungen aus Care+.

Der Free Cash Flow ist aktuell und auf absehbare Zeit geplant niedrig. Grund hierfür: Wiederum Care+. Beiersdorf plant Aufwendungen für Care+ in Höhe von 80 Mio. EUR p. a. seit 2019 für drei Jahre, zudem seit Frühjahr 2021 weitere 300 Mio. EUR verteilt auf zwei bis drei Jahre, da Care+ schneller bessere Ergebnisse bringt und weiteres Wachstums- und Effizienzpotential insbesondere durch beschleunigte und umfassendere Digitali-



Monetalis® Global Selection Fund
Monetalis® Best-Select Strategiedepots

Portfolio Insight 10 | 2021

sierung der internen Prozesse und des Vertriebs identifiziert wurden. Im ersten Halbjahr betrug der Free Cash Flow 225 Mio. EUR, dies entspricht einer Free Cash Flow-Marge von 5,8%. Bereinigt um cash-minderndes net working capital erreicht die Free Cash Flow-Marge jedoch trotz Care+ solide 10,1%. Beim net working capital sei der Vorratsaufbau vor allem bei tesa erwähnt, der insbesondere zur Sicherung der Lieferfähigkeit beim schnell wachsenden zyklischen Geschäft dient, weshalb auch höhere Forderungen aus Lieferung und Leistung bei tesa bestehen; Consumers dagegen konnte sein net working capital merklich senken um 260 bps auf 6,5%. Der neue CEO Warnery sagte im Q2-Call, man werde bei der Umsetzung der Strategie von Care+ Kurs halten, die Prioritäten von Care+ würden die Richtung vorgeben: Höheres Wachstumstempo und schrittweise steigende Margen durch Digitalisierung der internen Prozesse und des Vertriebs, mehr Produktinnovationen und höheres Umsetzungstempo sowie stetige Effizienzsteigerung. Wenn man unterstellt, dass die temporäre net working capital-Belastung wegfällt, die vergleichsweise hohe working capital-Bindung bei Consumers weiter gesenkt wird, sodann nach und nach Cash-Belastungen aus Care+ wegfallen, sollte die Free Cash Flow-Marge regelmäßig zweistellig ausfallen, etwa im Bereich von 12% bis 13%. Das dürfte unseres Erachtens aber noch rund zwei Jahre oder vielleicht drei Jahre dauern, bis also Care+ umgesetzt ist und zudem voll wirkt.

Die Bilanzqualität bleibt gewohnt brilliant, diese Solidität findet man selten auf dem globalen Kurszettel: Die Nettofinanzposition inkl. net working capital und inkl. der Pensionsverpflichtungen beträgt 4,19 Mrd. EUR, davon 9,99% eigene Beiersdorf-Aktien mit aktuellem Marktwert von 2,4 Mrd. EUR, das net cash (ohne die eigenen Aktien) beträgt 1,48 Mrd. EUR und allein das kurzfristige Vermögen mit 4,7 Mrd. EUR ist 14% höher als sämtliche kurz- und langfristigen Verbindlichkeiten (4,1 Mrd. EUR)! Das Eigenkapital (EK) steigt um +8,2% auf 6,6 Mrd. EUR, die EK-Quote liegt bei stolzen 61,5%. Die Gesamtkapitalverzinsung (RoCe) – ohne Berücksichtigung des Marktwerts der eigenen Aktien – ist mit 13,5% trotz der Belastung aus Care+ gut und sollte nach Beendigung des Programms wieder auf sehr deutlich höherem Niveau landen.

Der Enterprise Value (eigene Aktien wurden aus der Marktkapitalisierung herausgerechnet) beträgt das 30,6-fache des Free Cash Flows. Das ist auf den ersten Blick erhöht, jedoch wegen

des mit Care+ aktuell eingebremsten Free Cash Flows verzerrt. Den Fair Value nach Discounted Cash Flow-Methode sehen wir bei 108 -114 EUR/Aktie, sofern Care+ weiterhin so gut läuft wie bisher und nach und nach seine Wirkung voll entfaltet, was es weiterhin zu beobachten gilt.

Gastbeitrag von Dominikus Wagner, Wagner & Florack AG

Dominikus Wagner ist Vorstand und Co-Gründer der Wagner & Florack AG. Die Wagner & Florack AG ist eine bankenunabhängige und inhabergeführte Vermögensverwaltung mit Sitz in Bonn und Köln.

Wagner hat eine Bankausbildung sowie ein Studium der Betriebswirtschaftslehre absolviert und arbeitete vor Gründung des eigenen Unternehmens für eine deutsche Großbank in Singapur sowie eine bankenunabhängige Vermögensberatung in Köln.

Wagner ist Fondsmanager des Wagner & Florack Unternehmerfonds, der mit einer unternehmerischen und langfristigen Sichtweise in Aktien cash-flow-starker, beständig wachsender Unternehmen investiert.

Sämtliche Angaben und Inhalte dieses Beitrags enthalten ausschließlich die subjektive Meinung des Erstellers; sie erfolgen ausschließlich zu Informationszwecken und stellen keine Empfehlung oder Aufforderung zur Zeichnung, zum Kauf, zum Verkauf, zum Tausch oder zum Halten bestimmter Finanzinstrumente dar.



Monetalis® Global Selection Fund
Monetalis® Best-Select Strategiedepots

Portfolio Insight 10 | 2021

Kapitalmarkt kompakt

Volkswirtschaft

- Die Konjunktur wird im Herbst gebremst: Lieferengpässe, hohe Preise, China und Corona belasten.
- Die Diskussion über Stagflationsgefahr halten wir für übertrieben. Die Nachfrage wird die Konjunktur 2022 wieder anschieben.
- Wegen der hohen Inflation geraten die Notenbanken unter Handlungsdruck. Die BoE und die Fed dürften zuerst handeln.

Aktien

- US-Aktienmärkte mit neuen Allzeithochs. Chinesische Aktien bleiben volatil, aber scheinen sich zu stabilisieren.
- Unternehmensgewinne dürften nächstes Jahr erneut zulegen, die Wachstumsraten aber abnehmen.
- Wir bleiben weiter konstruktiv für Aktien und erachten eine deutliche Korrektur als unwahrscheinlich.

Anleihen

- Inflationserwartungen sind weiter gestiegen. 2021 und auch 2022 dürften ein negatives Jahr für Staatsanleihen werden.
- Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen auf niedrigem Niveau. Renditepotenzial vor allem bei Sonderthemen vorhanden.

Edelmetalle & Rohstoffe

- Ölpreisrallye setzt sich fort im Oktober. Solange der Markt unterversorgt bleibt, überwiegen die Aufwärtsrisiken.
- Gold momentan trotz stark gestiegener Inflationserwartungen nicht im Fokus der Investoren. Es geht weiter seitwärts.
- Industriemetalle profitieren von Energiekrise. Angebot verknappt sich kurzfristig. Nachfrage dürfte langfristig weiter steigen.

Währungen

- Der US-Dollar ist weiter stark. Er profitiert von der Aussicht auf die geldpolitische Wende und von erhöhten Unsicherheiten.
- Das Pfund legt etwas zu und profitiert dabei von der geldpolitischen Straffungsperspektive.
- Der Schweizer Franken ist erneut bärenstark. Die Schweizer Nationalbank dürfte einem weiteren Anstieg entgegenwirken.

Marktentwicklung | Oktober 2021 (28.09.2021 bis 26.10.2021)

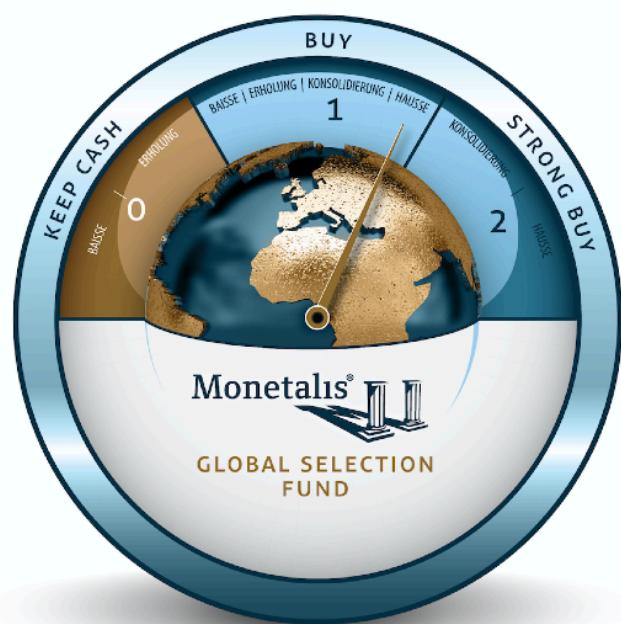
MSCI World		S&P 500		NASDAQ 100		Russell 2000	
3.167	+4,44 %	4.574	+5,10 %	15.559	+5,34 %	2.296	+2,97 %
DAX		MDAX		SDAX		TecDAX	
15.757	+3,34 %	35.106	+1,75 %	17.057	+3,29 %	3.847	+3,04 %
Euro STOXX 50		Nikkei		S&P 500 VIX		VDAX	
4.223	+4,07 %	29.106	-3,57 %	15,98	-31,27 %	15,66	-37,19 %
EUR/USD		EUR/CHF		EUR/GBP		EUR/Yen	
1,1618	-0,51 %	1,0684	-1,44 %	0,8418 %	-2,06 %	132,47 %	+1,77 %
Ölpreis Brent in USD		Ölpreis WTI in USD		Gold in USD		Silber in USD	
86,41	+9,34 %	84,68	+12,56 %	1.793	+3,45 %	24,31 %	+9,53 %



Monetalis® Global Selection Fund
Monetalis® Best-Select Strategiedepots

Portfolio Insight 10 | 2021

Monetalis®-Börsenbarometer (per Monatsultimo 26.10.2021)



Gebert-Indikator

Inflation	0
Zins	1
EUR/USD	1
Jahreszeit	0
Börsenindikator	Verkaufssignal

Aktienklima-Indikator nach Goerke

Marktbreite	1,0443
Gleitender Durchschnitt (GD15)	1,0290
Börsenindikator	Kaufsignal

Kontakt

Monetalis GmbH
Wilhelmstraße 9
D-65719 Hofheim / Taunus
Tel. +49 6192 47070 10
info@monetalis.com
www.monetalis.com

Marcus Meyer, CFP®, EFA®
Tel. +49 177 6852109
mm@monetalis.com

Diese Publikation dient ausschließlich Informationszwecken. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder Empfehlung zur Anlage in diese Portfolios oder bestimmte Fondsanteile dar. Diese Publikation stellt keinen Verkaufsprospekt dar. Eine Zeichnung von Fondsanteilen ist stets nur auf Grundlage der offiziellen Verkaufsunterlagen möglich. Diese Publikation stellt keine individuelle Beratung im Hinblick auf die Anlage in Fondsanteile oder die Portfolios oder etwa eine finanzielle, strategische, rechtliche, steuerliche oder sonstige Beratung dar. Sie berücksichtigt nicht die besonderen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die Bedürfnisse einzelner Anleger. Interessierte Anleger sollten daher sorgfältig prüfen, ob die hier beschriebenen Produkte ihren speziellen Bedürfnissen und Umständen entsprechen. Die Anlage in diese Portfolios oder bestimmte Fondsanteile sollten nur aufgrund einer entsprechenden Kundenberatung getätigt werden. Monetalis unternimmt - unter Wahrung der branchenüblichen Sorgfalt - alles Zumutbare, um die Zuverlässigkeit der Informationen in diesem Dokument zu gewährleisten, übernimmt jedoch keine Gewähr für die Aktualität und Vollständigkeit für die in dieser Publikation enthaltenen Angaben. In der Vergangenheit erzielte Erträge bieten keine Gewähr für zukünftige Erfolge. Der Wert der Anlage unterliegt Wertschwankungen und wird nicht garantiert. Daher erhalten Sie möglicherweise nicht den vollen von Ihnen investierten Betrag zurück. Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden die im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme der Fondsanteile angefallenen Kosten nicht berücksichtigt. Bei der Berechnung der Wertentwicklung der Monetalis® Best-Select-Strategiedepots sind jährliche Servicegebühren in Höhe von 1,35 Prozent bereits berücksichtigt.

Monetalis Global Selection Fund

ISIN LI0364853700

Aktuelle Daten (per 26.10.2021)

Aktueller NAV EUR 121.45
Fondsvolumen EUR 11'607'801.63

Kategorie

Anlagekategorie Strategiefonds
Anlageuniversum Global
Fokus Anlagezielfonds
UCITS Zielfonds nein

Asset Manager

Quorus Vermögensverwaltung AG
FL-9494 Schaan
www.quorus.li

Vertriebskoordinator Deutschland

Monetalis GmbH
DE-65719 Hofheim am Taunus
www.monetalis.com

Verwaltungsgesellschaft

IFM Independent Fund Management AG
FL-9494 Schaan
www.ifm.li

Verwahrstelle

Liechtensteinische Landesbank AG
FL-9490 Vaduz
www.llb.li

Wirtschaftsprüfer

Ernst & Young AG
CH-3008 Bern
www.ey.com

Aufsichtsbehörde

FMA Finanzmarktaufsicht Liechtenstein
FL-9490 Vaduz
www.fma-li.li

siehe Homepage (<https://www.ifm.li/Glossar>)

siehe rechtliche Hinweise auf Seite 4

Wertentwicklung in % (per 26.10.2021 in EUR)



Historische Wertentwicklung in % (per 26.10.2021)

Per Ende	Fonds
2021 MTD	2.32%
YTD	5.22%
2020	13.56%
2019	14.18%
2018	-9.58%
2017	-1.55%
Seit Lancierung	21.45%
Seit Lancierung (annualisiert)	4.50%

Auflage: 30.05.2017

Historische Wertentwicklung rollierend in % (per 26.10.2021)

	YTD	1 Jahr kumulativ	3 Jahre p.a.	seit Auflage p.a.
Fonds	5.22%	13.55%	9.36%	4.50%

Risikokennzahlen

	1 Jahr	Lanc.		1 Jahr	Lanc.
Annualisierte Volatilität	12.96%	10.06%	% Positive	60.00%	55.74%
NAV	108.75	100.00	Schlechteste Periode	-6.26%	-6.26%
Höchster NAV	124.92	124.92	Beste Periode	4.70%	4.70%
Tiefster NAV	104.89	87.88	Maximaler Drawdown	-10.67%	-13.63%
Median	115.80	98.42	Anzahl Beobachtungen	55	235
Mean	115.95	101.85	Sharpe Ratio	0.93	0.49

Fondsportrait

Fondsname	Monetalis Global Selection Fund
Rechnungswährung des (Teil-) Fonds	EUR
Rechtsform	Kollektivtreuhänderschaft
Fondstyp	OGAW
Abschluss Rechnungsjahr	31.12
Auflegungsdatum	30.05.2017
Erstausgabepreis	EUR 100.00
Erfolgsverwendung	Thesaurierend

Fondsgebühren

Ausgabeaufschlag	0%
Rücknahmeabschlag	0%
Rücknahmeabschlag zugunsten Fonds	0%
Management Fee	max. 1.2%
Performance Fee	10.00%
Hurdle Rate	keine
High Watermark	ja
OGC/ TER 1	2.71%
TER 2	4.46%
OGC/TER gültig per	29.06.2021
SRRI laut KIID 01.01.2021	1 2 3 4 5 6 7

Kennnummern

ISIN	LI0364853700
Valor	36485370
Bloomberg	MONETGSL E
WKN	A2DREQ

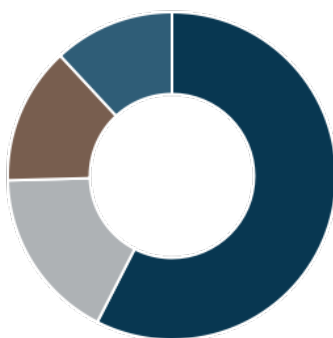
Publikation / Internet

www.ifm.li
www.lafv.li
www.fundinfo.com

Top 10-Positionen (per 26.10.2021)

Gesellschaft	Land	Gewichtung
SQUAD- European Convictions -I-	Global	9.73%
Robeco Global Consumer Trends -I-	Global	9.58%
Berenberg European Small Cap FCP	Global	9.36%
MSIF US Growth Fund -Z-	Vereinigte Staaten	8.81%
Baillie Gifford Worldwide Funds PLC	Global	8.30%
Heptagon Fund pic - Driehaus US Smal Cap Equity Fund	Vereinigte Staaten	8.27%
Variopartner MIV Global Medtech Fund -I2-	Global	8.24%
BlackRock Global Funds - World Technology Fund-I2	Global	8.08%
Gamma Plus -I-	Deutschland	6.91%
Wagner & Florack Unternehmerfonds AMI	Deutschland	4.98%
Total		82.26%

Länder (per 26.10.2021)



Land	Gewichtung
Global	57.51%
Vereinigte Staaten von Amerika	17.07%
Liquidität	13.53%
Deutschland	11.89%
Total	100.00%

Branchen (per 26.10.2021)

1. Diverse Branchen	78.24%
2. Liquidität	13.53%
3. Open-End Funds	8.24%

Währungen (per 26.10.2021)

Währung	Gewichtung
EUR	87.06%
USD	13.02%
Übrige	-0.08%
Total	100.00%

Anlagekategorien (per 26.10.2021)

Anlagekategorie	Gewichtung
Aktien	79.56%
Sichtguthaben	13.53%
Übrige	6.91%
Total	100.00%

Abwicklungsinformationen

Bewertungsintervall	wöchentlich
Bewertungstag	Dienstag
Annahmeschluss Ausgaben	Vortag des Bewertungstages um spätestens 16.00h (MEZ)
Annahmeschluss Rücknahmen	Vortag des Bewertungstages um spätestens 16.00h (MEZ)
Minimumanlage	1 Anteil
Valuta	T + 3

Informationsstelle Deutschland

Hauk & Aufhäuser Privatbankiers AG
Kaiserstrasse 24
DE-60311 Frankfurt am Main
T +49 69 21 61 0
www.hauk-aufhaeuser.de

Vertrieb

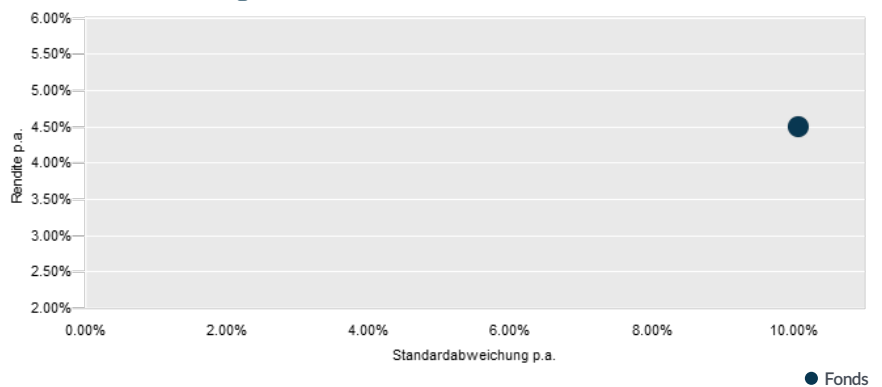
Zulassung zum Vertrieb an Privatanleger	LI, DE
Zulassung zum Vertrieb an professionelle Anleger	LI, DE
Verkaufsrestriktionen	USA

Historische Wertentwicklung pro Kalenderjahr in % (per 26.10.2021)

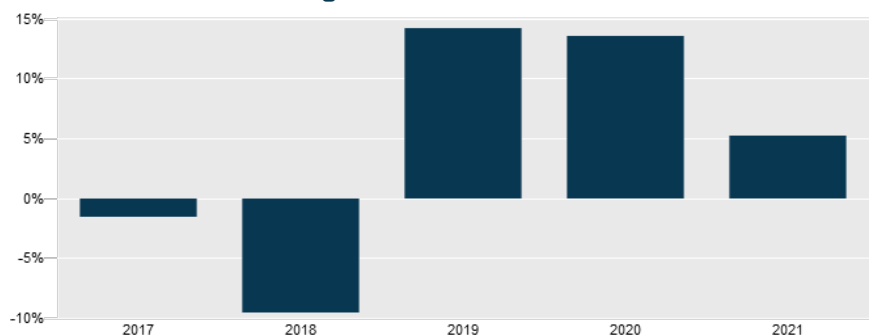
Jahr	Jan	Feb	Mrz	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
2021	3.87	-0.23	-5.05	3.02	-3.27	3.28	-0.48	2.66	-0.60	2.32			5.22
2020	1.00	-2.99	-8.70	4.01	4.02	1.93	4.21	-0.22	0.68	1.89	4.11	3.65	13.56
2019	2.17	2.34	1.17	2.84	-2.81	0.82	2.12	-1.82	1.87	0.26	2.47	2.08	14.18
2018	2.47	-1.72	-2.07	1.01	2.04	-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

Auflage: 30.05.2017

Risiko-/Rendite-Diagramm (Seit Lancierung)



Historische Wertentwicklung in % (per 26.10.2021)



Auflage: 30.05.2017

Rechtliche Hinweise:

Dieses Marketingmaterial wurde von der IFM Independent Fund Management AG mit der höchstmöglichen Sorgfalt, nach bestem Wissen und nach den Grundsätzen von Treu und Glauben erstellt. Das in diesem Marketingmaterial erwähnte Produkt ist in Liechtenstein domiziliert und dieses Marketingmaterial wird von der IFM Independent Fund Management AG, Landstrasse 30, 9494 Schaan, Liechtenstein, herausgegeben.

Alle veröffentlichten Angaben stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Fonds und begründen somit weder eine Aufforderung noch ein Angebot zur Zeichnung von Anteilen.

Dieses Marketingmaterial sollte im Zusammenhang mit den konstituierenden Dokumenten und den Wesentlichen Anlegerinformationen ("KIID") gelesen werden. Der Erwerb von Anteilen des Fonds erfolgt auf der Basis der konstituierenden Dokumente und des KIID sowie des letzten Jahresberichtes und, sofern bereits veröffentlicht, des darauf folgenden Halbjahresberichtes. Gültigkeit haben nur die Informationen, die in den oben genannten Dokumenten enthalten sind. Die oben genannten Dokumente sind kostenlos auf einem dauerhaften Datenträger bei der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, bei den Zahlstellen und bei allen Vertriebsstellen im In- und Ausland sowie auf der Web-Seite des LAFV Liechtensteiner Anlagefondsverband unter www.lafv.li erhältlich. Auf Wunsch des Anlegers werden ihm die genannten Dokumente ebenfalls in Papierform kostenlos zur Verfügung gestellt. Weitere Informationen zum Fonds sind im Internet unter www.ifm.li und bei der IFM Independent Fund Management AG, Landstrasse 30, FL-9494 Schaan, innerhalb der Geschäftszeiten erhältlich.

Die historische Wertentwicklung eines Anteils ist keine Garantie für die laufende und zukünftige Performance. Der Wert eines Anteils kann jederzeit steigen oder fallen. Für das Erreichen des angestrebten Anlageziels des Fonds kann keine Gewähr übernommen werden.

In der in diesem Marketingmaterial gezeigten Wertentwicklung werden die bei der Ausgabe und Rücknahme anfallenden Kommissionen und Gebühren nicht berücksichtigt. Individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei der Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Eine Haftung für die in diesem Factsheet enthaltenen Fehler oder Auslassungen wird nicht übernommen.

Potenzielle Anleger sollten sich über mögliche steuerliche Konsequenzen, die rechtlichen Voraussetzungen und mögliche Devisenbeschränkungen oder -kontrollvorschriften informieren, die in den Ländern ihrer Staatsangehörigkeit, ihres Wohnsitzes oder ihres Aufenthaltsortes gelten und die bedeutsam für die Zeichnung, das Halten, den Umtausch, die Rücknahme oder die Veräusserung von Anteilen sein können. Weitere steuerliche Erwägungen sind in den konstituierenden Dokumenten erläutert.

Die Fondsanteile dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. Die Anteile wurden insbesondere in den Vereinigten Staaten von Amerika (USA) nicht gemäss dem United States Securities Act von 1933 registriert und können daher weder in den USA, noch an US-Bürger angeboten oder verkauft werden.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokumentes sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.

Dieses Marketingmaterial dient lediglich Informationszwecken und ist für die ausschliessliche Verwendung durch den Empfänger bestimmt. Dieses Marketingmaterial darf ohne schriftliche Erlaubnis der IFM Independent Fund Management AG weder ganz noch teilweise kopiert, vervielfältigt oder weiterverteilt werden. Die publizierten Informationen begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zur Zeichnung von Anteilen.