

# FutureMONEY

ZUKUNFT VERDIENT MAN HEUTE

## CANNABIS

AUS DER ILLEGALITÄT REIN IN EINEN GESELLSCHAFTLICHEN WACHSTUMSTREND | 04

- + KOLUMNE JENS BERNECKER: SEGELN GEGEN DEN WIND | 03
- + CANNABIS: EUROPA HOLT AUF | 04
- + WERTE IM FOKUS: INNOVATIVE INDUSTRIAL PROPERTIES / TILRAY | 06
- + CHINA-AKTIE: BRINGT DER TIGER DEN AUFSCHWUNG? - EIN RÜCK- UND AUSBLICK AUF DIE CHANCEN UND RISIKEN IM REICH DER MITTE | 09
- + ETF-DEPOT: RISIKOBESCHRÄNKUNG | 13

49  
2021

## IMPRESSUM

Future Money erscheint bei  
Finx Media UG (haftungsbeschränkt)  
Steinbachstr. 103  
D-12489 Berlin  
FAX: +49 (0) 30 67804431  
MAIL: info@finx.media

Wir im Netz:

[www.boerse-global.de](http://www.boerse-global.de)

Facebook: boeseglobal  
Twitter: BoerseGlobal  
Instagram: @boersenfakten

Hauptredaktion:  
Carsten Müller (v.i.S.d.P.)  
Jens Bernecker

Future Money erscheint wöchentlich.  
Bezugspreis regulär monatlich: 39,90 EUR  
(inkl. gesetzl. MwSt.)

Rechnungstellung erfolgt im Voraus. Kündigungsfrist jeweils  
7 Tage zum Ende des Bezugszeitraumes. Der Inhalt ist  
ohne Gewähr. Nachdruck nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch  
nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige  
Zustimmung reproduziert werden. Jede im Bereich eines  
gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte  
Kopie verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Alle  
Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig  
erachten. Alle Hinweise dienen der aktuellen Information  
ohne letzte Verbindlichkeit, begründen also kein Haftungs-  
obligo. Erfüllungsort und Gerichtsstand: Berlin.  
ALLE RECHTE VORBEHALTEN.

Risikohinweis: Alle Börsen- und Anlagegeschäfte sind  
grundsätzlich mit Risiken verbunden. Verluste können  
nicht ausgeschlossen werden. Der Leser sollte die von  
den Banken herausgegebenen Informationsschriften  
„Basisinformationen für Wertpapier-Vermögensanlagen“,  
„Basisinformationen über Finanzderivate“ und „Basisin-  
formationen über Termingeschäfte“ sorgfältig gelesen und  
verstanden haben.

Bildnachweise:

Titelbild - Nito / stock.adobe.com  
Cannabis - Africa Studio / stock.adobe.com  
China - Marina Slochin / stock.adobe.com

## EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser!



**Die Notenbanken haben in dieser Woche gesprochen. Dabei wurde wieder einmal erkennbar, dass zwar die beiden wichtigsten Noten- bzw. Zentralbanken der Welt, die Fed in Amerika und die EZB in der Eurozone, grundsätzlich wohl in die gleiche Richtung laufen, aber mit höchst unterschiedlichem Tempo.**

Über die Details, was der Markt damit anfangen kann, schreibt gleich noch mein Kollege Jens Bernecker. Für mich ist an dieser Stelle vor allem wieder einmal interessant, wie in den jüngsten Ankündigungen doch sich ein sehr unterschiedlicher geldpolitische Ansatz zeigt. Denn die US-Notenbank, deren Handeln durchaus auch kritikwürdig sein kann, scheint doch bemüht zu sein, sich möglichst zügig wieder Handlungsspielraum zu erarbeiten. Getreu der Devise: Die nächste Krise kommt bestimmt.

Das kennen wir ja letzten Endes auch schon aus der Finanzkrise. Dagegen operiert

die EZB deutlich zögerlicher. Interpretiert man die jüngsten Beschlüsse, trotz der Ankündigung, das Corona-Notfallprogramm PEPP im März nächsten Jahres auslaufen zu lassen, richtig, so ist in der Eurozone wohl vor 2024 mit keiner echten Zinswende zu rechnen. Und selbst dann dürfte es wohl sehr zögerlich zugehen, worin ich eigentlich vor allem eins sehe: Die Bestätigung der Befürchtung, dass wir zukünftig eine Euro-Geldpolitik á la Club Med bekommen werden. Denn nach dem kommenden Abschied von Bundesbankpräsident Weidmann sehe ich zukünftig auf weiter Flur keinen zinspolitischen Falken mehr.

Spannend wird es dann, wie die internationalen Kapitalströme darauf reagieren, unabhängig von der Liquiditätsfrage. Denn wenn sich der Zinssatz zwischen USA und Eurozone auf Basis dieser neuen Entscheidungen ausweitet, könnten hier erhebliche Kapitalströme wieder in den Dollar fließen. Die Frage ist dann nur, ob die europäische Wirtschaft dann den schwachen Euro tatsächlich ausnutzen kann oder ob nicht eher Amerika von den Kapitalzuflüssen mit Blick auf Investitionen profitiert.

Herzlichst Ihr  
*Carsten Müller*  
Carsten Müller



## KOLUMNE: SEGELN GEGEN DEN WIND

**Die Fed ist vielleicht nicht mehr der beste Freund der liquiditätsgetriebenen Börse, aber auch nicht der neue Feind. Und wenn der letzte historische Straffungszyklus ein Anhaltspunkt ist, wird sie das auch noch sehr lange nicht werden.**

Diese Annahme steht sicherlich im Widerspruch zu dem, was immer gelehrt wurde: Höhere Zinssätze verringern den Gegenwartswert der künftigen Gewinne, Dividenden, Cashflows usw. der Unternehmen. Außerdem bedeuten höhere Zinssätze, dass der Aktienmarkt in stärkerem Wettbewerb mit Anleihen steht.

Aus beiden Gründen würde man erwarten, dass höhere Zinsen mit niedrigeren späteren Aktienmarktrenditen korrelieren. Die Aussicht auf höhere Zinsen verunsichert also die Märkte in diesen letzten Handelstagen des Jahres.

Aber wir sollten uns daran erinnern, dass selbst die jüngste Geschichte zeigt, dass dies nicht das Ende steigender Kurse bedeutet. Im Gegenteil. Betrachtet man den gesamten Zeitraum von Mitte 2015, als die damalige Fed-Chefin Janet Yellen erstmals von Zinserhöhungen sprach, bis zum September 2018, als der neu ernannte J. Powell der gesamten Wirtschaft praktisch den Krieg erklärte, hatte der Aktienmarkt einen unglaublichen Lauf: Der S&P stieg um 41%, der Dow stieg um 50% und der Nasdaq legte um 61% zu.

Natürlich kann die Politik der Zentralbank den Aktienmarkt in die Enge treiben, wie etwa gegen Ende 2018. Aber der Schaden tritt in der Regel erst in den späten Phasen eines Straffungszyklus auf, nicht am Anfang,

wo wir uns gerade befinden. Wer 2015 Aktien verkauft hat, weil Sorgen über eine bevorstehende Reihe von Zinserhöhungen überwogen, und das haben viele getan, hatte in den folgenden drei Jahren enorme Gewinne verpasst. Ergo: Wenn die Fed beginnt, auf die Bremse zu treten, bedeutet es lediglich ein Segeln gegen den Wind, also kreuzen, anstatt locker mit Rückenwind. Das Kreuzen ist aber kompliziert.

Ein Grund dafür, dass es so kompliziert ist, liegt darin, dass die Fähigkeit des Aktienmarktes, sich gegen die Inflation abzuschirmen, nur allzu leicht übersehen wird. Das ist für diese Diskussion relevant, weil Zinsen und Inflation stark miteinander korrelieren.



Jens Bernecker ist seit über 30 Jahren als Börsenjournalist und Anlageprofi aktiv. Sein Fokus liegt besonders auf dem "Big Picture" an den Märkten, er analysiert aber auch mit Vorliebe Aktien von der Wall Street.

Wenn also die Zinssätze (und damit auch die Inflation) steigen, glauben viele Anleger fälschlicherweise, dass die nominalen Renditen von Aktien in der Folge sinken werden. In dem Maße, in dem Aktien eine gute Absicherung gegen die Inflation darstellen, wird dies jedoch nicht der Fall sein, denn ein besserer Inflationsschutz als Produktivkapital ist kaum zu finden. Und Aktien sind Produktivkapital pur.

Dies erklärt auch, warum gängige Analysen ergeben, dass die nominalen Zinssätze bei der Vorhersage der inflationsbereinigten Rendite des Aktienmarktes so wenig Erklärungskraft haben.

Die Quintessenz? Es gibt sicher keinen Mangel an Dingen, über die man sich auf dem Parkett Sorgen machen muss. Ich bezweifle jedoch, dass die jüngste Entwicklung der Zinssätze eine zusätzliche Sorge darstellt, die über die anderen hinausgeht. //

## CANNABIS

## Aus der Illigalität zum Wachstumstrend

**N**och vor 10 Jahren hätten nicht viele Menschen die Cannabis-Industrie als solide Investition betrachtet. Aber innerhalb von weniger als einem Jahrzehnt wurde Marihuana in vielen Teilen der westlichen Welt legalisiert, insbesondere in den USA, und bald wohl auch in Europa und Deutschland. Immerhin hat die neue Ampelkoalition hierzulande diesbezüglich schon entsprechende Gesetzesänderungen angekündigt. Es stellt sich also die Frage, ob diese Pflanze aus ihrem alten Image herauswächst und neue Perspektiven bietet, die auch eine seriöse und zukunftsorientierte Anlage betrifft.

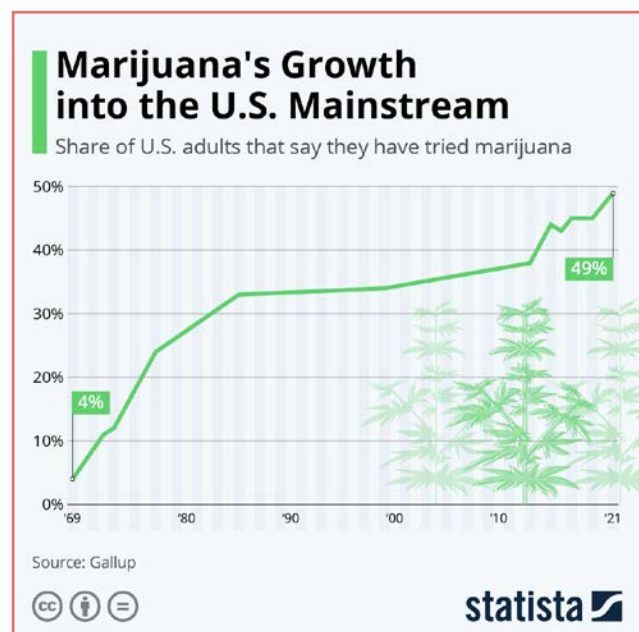
Sicher ist: Im Jahr 2021 ist es für Privatanleger einfacher denn je, in die Marihuanabranche zu investieren. Allerdings sind wir noch nicht ganz aus dem "Drogenimage" heraus, wenn es um die Regulierung und Normalisierung des Cannabissektors geht. Solange der Kauf, Verkauf und Gebrauch von Marihuana für jeden Zweck (Freizeit und Medizin) nicht völlig legal ist, wird die Branche weiterhin einer gewissen Volatilität unterliegen.

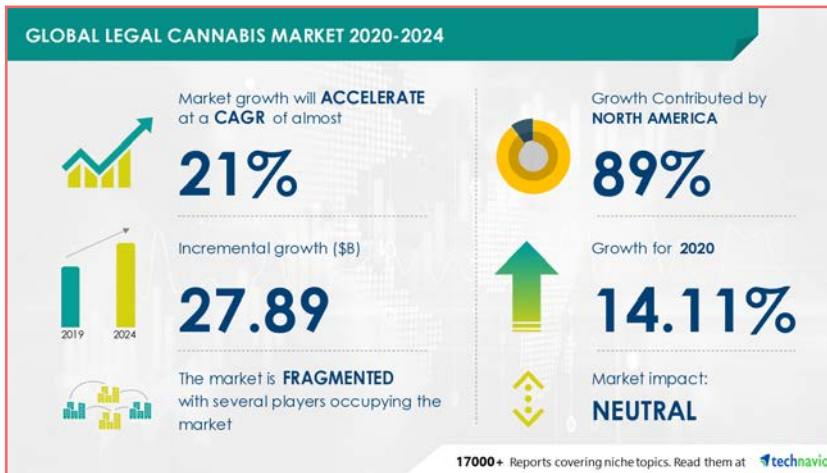
Dennoch steht der Sektor schon länger im Fokus, und auch wir nähern uns diesem spannenden Thema. Denn - und das ist hier dann unser Ansatz für den Börsen Brief - bei „Future Money“ geht es halt nicht nur um zukünftige technologische, sondern eben

auch um gesellschaftliche Entwicklungen, die neue Märkte und Trends schaffen. So viel noch einmal zur Einordnung.

Die Unternehmen, die in der Cannabisbranche tätig sind, lassen sich im Allgemeinen in drei Kategorien einteilen: 1. Marihuana-Anbauer und -Einzelhändler, 2. Anbieter von Nebenprodukten und Dienstleistungen, 3. Auf Marihuana spezialisierte Biotechnologieunternehmen.

Mit der wachsenden Akzeptanz von Cannabis bei den Verbrauchern und ihren gewählten





Im kommenden Jahr wird die Cannabisbranche einige bedeutende Veränderungen erleben. Es wird nicht nur erwartet, dass der Markt wächst, sondern die Kunden werden sich besser über Cannabis informieren und verschiedene Arten von Cannabisprodukten kaufen. Es gibt viele Herausforderungen, denen sich die Cannabisbranche stellen muss, aber hier sind einige der wichtigsten Entwicklungen, welche zu Gunsten

politischen Vertretern bietet diese kantige Anlageklasse einem Portfolio eine sehr spannende Wachstumsstory. Nach Angaben von Leafly, einem Online-Marktplatz für Marihuana, legte der legale Verkauf von Cannabis in den USA - sowohl für medizinische Zwecke als auch für den Freizeitgebrauch - 2020 um 71% auf insgesamt 18,3 Mrd. Dollar zu. Die US-Cannabisindustrie dürfte in diesem Jahr einen Rekordumsatz von 24 Mrd. Dollar erzielen, und bis 2028 wird ein Jahresumsatz von 70 Mrd. Dollar erwartet!

Nicht nur dort: Bereits 2020 wurden auf dem legalen Cannabis-Markt in Europa rund 230,7 Mio. Euro umgesetzt, und laut gängigen Prognosen dürften sich die Umsätze bis zum Jahr 2025 auf über 3,1 Mrd. Euro mehr als verzehnfachen. Große europäische Länder wie Großbritannien oder Frankreich werden dabei bei der Verwendung von medizinischem Cannabis bis 2025 aufholen, so die Vermutung.

Der Markt wird aber bis 2025 weiterhin von Deutschland dominiert, mit einem Volumen von dann 840 Mio. Euro. Die Rolle Deutschlands wird auch mit Blick auf die Patientenzahlen untermauert: Knapp 128.000 Patienten wurden im vergangenen Jahr mit Cannabis versorgt. Italien folgt mit 29.000 Patienten, die Niederlande mit 9.000 und Polen mit 5.200. Insgesamt sollen europaweit 185.000 Patienten im letzten Jahr mit Cannabis behandelt worden sein, 60.000 davon zum ersten Mal.

eines Investments sprechen.

- Cannabisverkäufe werden zunehmen. Einige Experten sagen, dass die Cannabisindustrie das Potenzial hat, in naher Zukunft auf bis zu 130 Mrd. Dollar pro Jahr zu wachsen. Sicher nicht kurzfristig, aber diese Zahl zeigt, wie schnell die Branche wächst.
- Die Legalisierungsbewegung wird sich verstärken. Die öffentliche Unterstützung für die Legalisierung von Cannabis ist so hoch wie nie zuvor, und ein immer größer werdender Anteil der Bevölkerung befürwortet die Legalisierung. Diese Zahl wird im Laufe der Zeit noch steigen, da sich die Öffentlichkeit der potenziellen Vorteile der Pflanze immer mehr bewusst wird.
- Es werden mehr Arten von Cannabisprodukten verfügbar sein. Züchter entwickeln neue Sorten und mit Cannabis versetzte Getränke haben das Potenzial, den Alkoholkonsum einzuschränken. So erwägt beispielsweise Coca-Cola ein kohlenstoffhaltiges Getränk mit CBD. Außerdem werden Esswaren aufgrund der Legalisierung der Substanz von Unternehmen verkauft, die normalerweise nicht in der Cannabisbranche tätig sind.
- Breiteres Spektrum an Kunden. Es ist wahrscheinlich, dass es mehr ältere (!) Kunden geben wird und die Zahl der weiblichen Marihuana-Kunden wird mit

der Zeit wahrscheinlich steigen. Darüber hinaus wird es im Laufe des Jahres eine größere Mischung aus Freizeit- und medizinischen Cannabiskonsumenten geben.

- Cannabis rückt immer stärker ins Bewusstsein der Bürger. Wissenschaftler stellen fest, dass Cannabis und seine Inhaltsstoffe erhebliche Vorteile für die allgemeine Gesundheit haben können, wie z. B. eine mögliche Senkung des Krebsrisikos, und die Öffentlichkeit wird sich dieser möglichen Vorteile wahrscheinlich stärker bewusst werden. Darüber hinaus werden sich die Menschen immer mehr der Tatsache bewusst, dass Cannabis viel sicherer ist als Alkohol.
- Forscher erforschen neue Verwendungsmöglichkeiten von medizinischem Marihuana. Gegenwärtig erfahren Forscher, dass einige Verbindungen in Cannabis möglicherweise krebshemmende Eigenschaften haben, und es werden wahrscheinlich weitere Studien zu diesem Thema durchgeführt werden. Die Forscher stellen nicht nur fest, dass die Pflanze selbst diese Eigenschaften hat, sondern Wissenschaftler könnten auch in der Lage sein, neue Verbindungen auf der Grundlage natürlicher Cannabinoide zu synthetisieren.

Wann beginnen die Schnäppchenjagd und der Run auf das Fallobst?

Ein Blick auf die unterschiedlichen Cannabis-Akten zeigt ein sehr differenziertes Bild. Während die großen amerikanischen und kanadischen Player sich seit Monaten auf einer schiefen Ebene bewegen, hat es auf dem deutschen Parkett aufgrund der neuen Regierung einen kleinen Hype gegeben, der gerade wieder deutlich Luft ablässt:

SynBiotic oder Cannovum verdoppelten sich im Kurs innerhalb weniger Wochen, kommen aber wieder deutlich zurück. Cannabis ist

also eine heiße Story, und daher werden auch wir uns diesem Sektor vorerst in Schritten nähern und nehmen erst einmal zwei Kandidaten auf:

### Innovative Industrial Properties

Innovative Industrial Properties ist in diesem Sektor ein klarer Favorit, allein aufgrund des äußerst stabilen und profitablen Geschäftsmodells. Durch den Kauf von Indoor-Anbauflächen von Marihuana-Unternehmen, die Bargeld benötigen, und die anschließende sofortige Rückvermietung der Immobilien an die Verkäufer, baut Innovative Industrial Properties einen immer größeren Hort an gewerblichen Mieteinnahmen auf.

Die Marktkapitalisierung von IIP beträgt heute fast 6 Mrd. Dollar und wir sind der Meinung, dass es keine Probleme haben wird, vor 2030 einen Wert von mindestens 12 Mrd. Dollar zu erreichen.



Denn IIP ist ein Real Estate Investment Trust, d. h. er verdient Geld durch die Kontrolle von Immobilien, die Erträge abwerfen, die dann größtenteils in Form von Dividenden an die Aktionäre weitergegeben werden. Mit einem Kapital von mehr als 1,7 Mrd. Dollar für Immobilieninvestitionen erwartet der REIT für 2021 jährliche Mieteinnahmen in Höhe von 195,5 Mio. Dollar, was einen deutlichen Anstieg gegenüber den 116,9 Mio. Dollar von 2020 bedeutet.

Um diese Mieteinnahmen weiter zu steigern, wird das Unternehmen mehr Sale-Leaseback-Transaktionen durchführen müssen, um



mehr Immobilien von seinen Kunden aus der medizinischen Cannabisbranche zu erwerben. Sobald IIP eine neue Anlage besitzt, behält es die Mieteinnahmen dauerhaft oder zumindest bis der Mietvertrag ausläuft oder der Mieter seinen Verpflichtungen nicht nachkommt.

Die gewichtete durchschnittliche Mietdauer seiner Mieter beträgt 16,7 Jahre, so dass die Fluktuation bis 2030 kein großes Problem darstellen dürfte. Wenn wir also die künftige Marktkapitalisierung des Unternehmens berechnen, gehen wir davon aus, dass die bestehenden Mieteinnahmen in den nächsten acht Jahren unbeeinträchtigt von Quartal zu Quartal weiterlaufen werden.

Unter der Annahme, dass das Unternehmen seinen jährlichen freien Cashflow aus der Vermietung weiterhin reinvestieren kann, um dieselbe Rendite zu erzielen, ist die Verdoppelung des Werts in den nächsten acht Jahren ein Kinderspiel. Vorausgesetzt, dass die Bewertung des Unternehmens durch den Markt in etwa gleichbleibt.

Wenn also der Free Cashflow von Innovative Industrial Properties mit einer jährlichen Rate von 11% wächst und die gesamte Summe jedes Jahr mit der gleichen Rate reinvestiert wird, wird das Unternehmen in acht Jahren einen jährlichen FCF von etwa 431,1 Mio. Dollar erzielen. Bei seinem derzeitigen Kurs-FCF-Verhältnis bedeutet dies, dass die Marktkapitalisierung Ende 2029 bei etwa 13,6 Mrd. Dollar liegen wird. Diese Schätzung lässt eine Sicherheitsmarge für den Fall, dass die Kapitalrendite leicht sinkt oder die Kosten steigen.

Fazit: Der Aktienkurs dürfte sich allein auf Grundlage dieses Modells bis zum Ende des Jahrzehnts mehr als verdoppeln. Grund genug für uns, hier einzusteigen.

## Tilray

Tilray ist derzeit der Marktführer beim Verkauf von medizinischen Cannabisextrakten

in Deutschland. Das Unternehmen wird aber wahrscheinlich auch den Markt für Freizeit-Cannabis für Erwachsene in der Region dominieren. Erstens kann Tilray seine Erfahrung mit Cannabis für Erwachsene in Kanada auf den deutschen Markt übertragen. Und zweitens hat Tilray mit seinen führenden Produktions- und Vertriebskapazitäten in Deutschland einen First-Mover-Vorteil.

Zu den vielen Versprechungen, die im Koalitionsvertrag der Ampelkoalition enthalten sind, gehört die Legalisierung von Freizeit-Cannabis für Erwachsene in Deutschland. Es wird erwartet, dass Berlin bald einen Gesetzentwurf zur Legalisierung vorlegen wird, der den Verkauf und die Verteilung für Erwachsene in Deutschland über Kanäle wie Tabakläden, Apotheken oder sogar Coffee-shops, ähnlich denen in Amsterdam, ermöglichen wird.

Während viele Details der Legalisierung noch nicht bekannt gegeben wurden, glauben wir, dass Deutschland mit seinen über 80 Millionen Einwohnern die größte und aufregendste Cannabis-Marktchance außerhalb Nordamerikas darstellt. Es wird erwartet, dass die potenzielle Legalisierung die Cannabiskonsumenten von den illegalen Schwarzmärkten in regulierte und zugelassene Kanäle lenken wird - Untersuchungen prognostizieren einen Marktverbrauch von mindestens 400.000 KG pro Jahr.



Dies stellt eine ähnliche Marktchance dar wie Kalifornien mit einem Umsatz von 4 Mrd. Dollar, was doppelt so groß ist wie der kanadische Freizeitmarkt mit 2,6 Mrd. C\$ (im Jahr

2020). Es ist also anzunehmen, dass die Legalisierung von Freizeit-Cannabis für Erwachsene den deutschen Cannabismarkt um das 10-fache vergrößern wird, von einem Markt von 400 Mio. Dollar für medizinische Zwecke auf einen Markt von 4 Mrd. Dollar für medizinische Zwecke und für Freizeitzwecke.

Unserer Meinung nach werden die 4 Mrd. Dollar Jahresumsatz innerhalb von drei Jahren nach der Legalisierung von Freizeit-Cannabis für Erwachsene in Deutschland erreicht, was dem Entwicklungstempo des kanadischen Freizeit-Cannabismarktes entspricht.

Fazit: Tilray notiert derzeit bei 10,25 CAD, was einen Börsenwert von 4,85 Mrd. CAD bedeutet. Die Umsatzschätzungen von Tilray (lt. FactSet) belaufen sich auf 907 Mio. CAD für das laufende Geschäftsjahr (per Ende

Mai 2022) und 1,06 Mrd. CAD für das folgende, was einem sprunghaften Wachstum von rund 240% bzw. 17,6% gegenüber dem jeweiligen Vorjahr entspricht.

Es scheint jedoch, dass der Marktkonsens nur Tilrays frühere Prognose für den internationalen Markt (Deutschland, Israel und Großbritannien) in Höhe von 1 Mrd. Dollar bis 2024 berücksichtigt hat, anstatt die möglichen 4 Mrd. Dollar allein in Deutschland. So spiegeln die Schätzungen unserer Ansicht nach die Marktchance von 80 Millionen Einwohnern und Tilrays Position auf diesem Markt noch nicht wider, wie oben beschrieben.

Kurzum: Eine klassische Turnaround Spekulation, diesmal gemünzt auf den deutschen Cannabisgenuss. //

## WIR IM NETZ: PODCAST & YOUTUBE-KANAL - FÜR IHRE AKTUELLE INFORMATION



Im Podcast "Papa, erklär mal Börse" diskutieren Carsten Müller und seine Tochter Charlene Parus, was die Märkte so umtreibt. Aber es geht auch immer wieder um das Rüstzeug für erfolgreiche Kapitalanlage. Begriffe, die man kennen sollte, Abkürzungen, Anlagestrategien.

Abrufen können Sie den Podcast auf den bekannten Plattformen wie Spotify, Deezer, Apple und Google Podcast und natürlich auch auf unserer Internetseite [www.boerse-global.de](http://www.boerse-global.de)



Auf unserem Youtube-Kanal gibt Börse Global / Future Money in Kooperation mit Redakteur und Börsen-Profi Jens Bernecker regelmäßige Einschätzungen zur aktuellen Marktlage. Wir zeigen Tendenzen und Zusammenhänge und sprechen über Chancen und Risiken einzelner Branchen und Aktien.

Dabei in gewohnter Weise mit ruhiger Hand, dabei auch quergedacht, auf jeden Fall unabhängig und pointiert.



## CHINA-AKTIEN

### Bringt der Tiger den Aufschwung?

**A**m 1. Februar 2022 beginnt in China das Jahr des Tigers. Der Tiger gilt als König der Tiere im chinesischen Tierkreis und wird mit "Stärke, der Austreibung von Übeln und Tapferkeit" in Verbindung gebracht. Ob sich diese Eigenschaften im Jahr 2022 als symbolisch für Chinas Wirtschaft und Börse erweisen werden, das ist die Frage, welche uns derzeit beschäftigt.

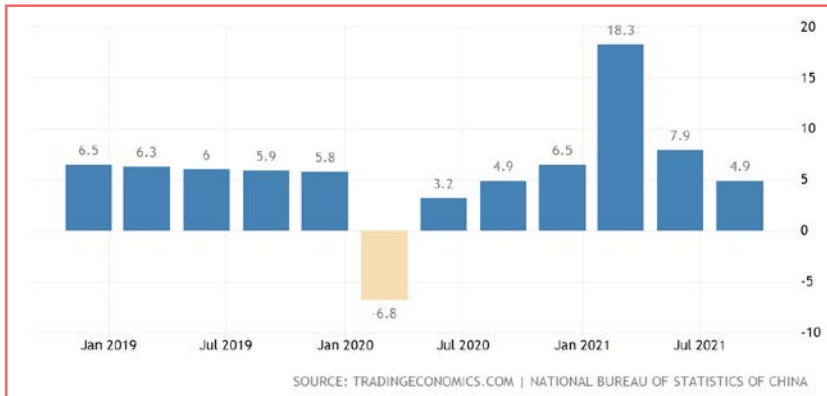
In den vergangenen zwei Jahren folgte die chinesische Wirtschaft einem ungewöhnlich volatilen, natürlich auch pandemiebedingtem Wachstumsmuster. Aber dank eines starken Basiseffekts aus dem anfänglichen Covid-19-Schock in Q1-2020 wird das jährliche Wachstum im Jahr 2021 immerhin rund 8% erreichen, was dem höchsten Tempo seit 2011 entsprechen würde. Im Jahr 2022 wird es vor diesem Hintergrund aber nicht einfach sein, die Details richtig einzuschätzen, denn ein paar allgemeine Themen werden bestehen bleiben und die Einschätzung erschweren.

Regulierungsreformen, die Energiekrise und die Volatilität des Immobilienmarktes infolge von Regulierungsmaßnahmen und Bedenken hinsichtlich Evergrande und anderen chinesischen Immobilienkonzernen haben die Märkte vor zusätzliche Herausforderungen gestellt, die es zu bewältigen galt und gilt. Dies führte u.a. auch zu einer gegensätzli-

chen Entwicklung der Anleihe- und Aktienmärkte im Jahr 2021. Für das Jahr 2022 gibt es also zahlreiche Überlegungen, die abgewogen werden müssen. Wird z.B. die Nulltoleranz bei Covid aufgehoben? Kann sich das Wirtschaftswachstum abschwächen und wird der regulatorische Druck nachlassen? Wie sieht es mit den Risiken im Immobiliensektor aus?

Aus Sicht von Covid-19 hat China inzwischen über 75% seiner Bevölkerung doppelt geimpft. Gleichzeitig hat das Land eine strenge Grenzkontrolle aufrechterhalten und die Quarantänevorschriften sind nach wie vor in Kraft. Angesichts der Ungewissheit, die durch die Omikron-Variante entstanden ist, dürften diese auch bis ins nächste Jahr hinein in Kraft bleiben.

Die Kapitalmärkte bemühen sich, diese neuen Entwicklungen ordentlich einzupreisen und u.E. dürften die Effekte minimal ausfallen - solange es keinen neuen Großlockdown der Wirtschaft gibt, wovon wir definitiv nicht ausgehen. Die Null-Toleranz-Politik der Regierung in Bezug auf Covid-19 bleiben ebenfalls bestehen und die Beschränkungen zur Eindämmung von Virusausbrüchen werden weiterhin regelmäßig die Wirtschaftstätigkeit beeinträchtigen, insbesondere im Dienstleistungssektor.



Was das sequenzielle Wachstum betrifft, so ist die Erholung von dem Pandemieschock in diesem Jahr eindeutig ins Stocken geraten. In Q1-Q3 2021 lag das Wachstum im Quartalsdurchschnitt bei mageren 0,5%, wobei in Q1 und Q3 kaum Wachstum zu verzeichnen war. Diese nachlassende Dynamik in Verbindung mit Basiseffekten spiegelt sich auch in einem Einbruch des Jahreswachstums wider, das von 18,3% im ersten Quartal auf 4,9% im dritten Quartal zurückging.

Chinas Einbruch ist zum großen Teil selbst verschuldet. Erstens wurde die Null-Toleranz-Politik in Bezug auf Covid-19 beibehalten, und dies hat den Dienstleistungssektor gedämpft, was erklärt, warum der Verbrauch bei der Erholung weiterhin hinterherhinkt. Zweitens: Da das jährliche Wachstum das im März 2021 beschlossene, eher konservative Wachstumsziel von über 6% leicht übertrifft, haben die politischen Entscheidungsträger die Gelegenheit ergriffen, längerfristige Risiken für die Finanzstabilität anzugehen.

Drittens führte Pekings Bestreben, Umweltprobleme zu lösen, zu einer Energieknappheit, die die Industrieproduktion in den letzten Monaten beeinträchtigte und einen Anstieg der Energiepreise auslöste. Da aber die Belastungen durch die Pandemie im Vergleich zum Sommer nachlassen und die Energiepolitik in der Zwischenzeit gelockert wurde, gehen wir davon aus, dass sich das vierteljährliche Wachstum im vierten Quartal 2021 beleben wird, aber im Jahresvergleich weiter zurückgeht. Eine Wachstumsprognose für

das Gesamtjahr 2021 von 8,0% ist derzeit breiter Konsens.

Die größte Sorge bereitet jedoch der Immobiliensektor, Stichwort Evergrande. Eine Vertrauenskrise hinsichtlich der Stabilität hoch verschuldeter Bauträger hat dazu geführt, dass der Verkauf neuer Immobilien versiegt ist, wodurch eine wichtige Finanzierungsquelle weggefallen ist und eine Abwärtsspirale aus schwächerer Bautätigkeit, mehr Umschuldungen und schwächeren Verkäufen in Gang gesetzt wurde.

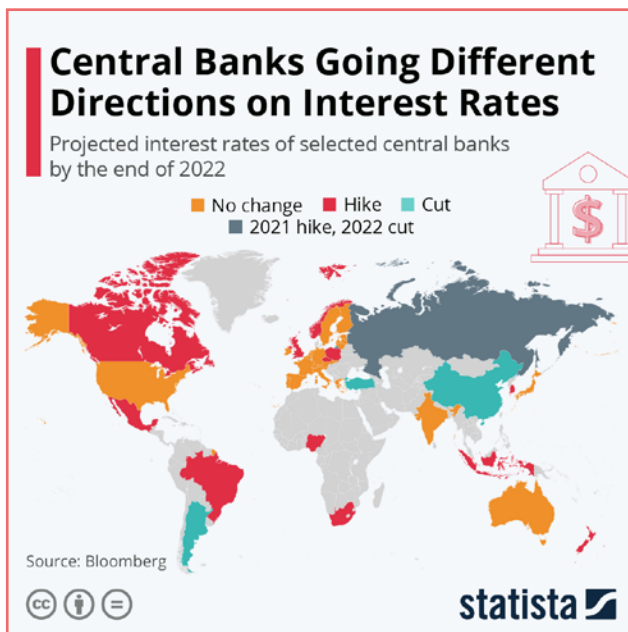
Die politischen Entscheidungsträger haben eine höhere Schmerzgrenze für Probleme im Immobiliensektor an den Tag gelegt, was im Einklang mit den umfassenderen Regulierungsreformen der Regierung steht, die darauf abzielen, "gemeinsamen Wohlstand" zu erreichen.



Angesichts der möglichen negativen Folgen eines völligen Zusammenbruchs des Immobilienmarktes für das Finanzsystem und die Wirtschaft insgesamt werden die Behörden aber wahrscheinlich irgendwann eingreifen müssen, um die Lage zu beruhigen. Erste Signale gibt es ja bereits. Dennoch bedeutet die zeitliche Verzögerung zwischen den schwachen Verkäufen von Grundstücken und neuen Immobilien und der Bautätigkeit, dass der Bausektor, der in der Vergangenheit etwa ein Fünftel des BIP ausmachte, im Jahr 2022 schwach sein wird.

Was bedeutet dies alles für die Aussichten? Nach der hohen, pandemiebedingten Volatilität erwarten wir für 2022 eine gewisse Normalisierung, auch mit Omikron. Die Risiken eines Aufflackerns des Virus bleiben bestehen, sowohl auf der Nachfrage- als auch auf der Angebotsseite, und das Festhalten an der strikten Covid-19-Politik wird die weitere Erholung des privaten Verbrauchs bremsen. Wir sollten allerdings ergänzen, dass Chinas Null-Toleranz-Politik in Bezug auf Covid-19 im Laufe der Zeit gezielter geworden ist, zum Teil dank des Einsatzes von IT, wobei Abriegelungen und andere Mobilitätsbeschränkungen jetzt viel stärker lokalisiert sind als in den Anfangsphasen der Pandemie.

Auch gehen wir davon aus, dass die Investitionen im Jahr 2022 wieder anziehen werden, da wir eine weitere schrittweise Lockerung der makroökonomischen Maßnahmen erwarten. Im Anschluss an eine Sitzung des Staatsrats Anfang Dezember kündigte die Zentralbank eine weitere Senkung des Leitzinses um 50 Basispunkte Mitte Dezember an, was unseren Erwartungen entspricht, und wir rechnen mit einer weiteren Senkung um 50 Basispunkte im nächsten Jahr.



Darüber hinaus rechnen wir mit einer anhaltenden moderaten fiskalischen Unter-

stützung in Form eines größeren Spielraums für lokale Regierungen zur Finanzierung von Infrastrukturprojekten, einschließlich klimabezogener Projekte. Wir erwarten auch, dass Peking Maßnahmen ergreifen wird, um die Belastungen durch den Immobiliensektor einzudämmen.

ine Untätigkeit der Politik würde bedeuten, dass das jährliche Wachstum im Jahr 2022 wahrscheinlich unter den von Peking angestrebten Kurs fallen wird. Chinas Wachstumsziel für 2022 wird auf dem jährlichen Nationalen Volkskongress Anfang März 2022 bekannt gegeben, aber wir dürften bereits auf der Zentralen Wirtschaftsarbeitskonferenz Ende dieses Monats einen ersten Eindruck davon bekommen.

Die gute Nachricht ist, dass nichts davon für die Märkte eine völlige Überraschung sein wird. Die eingehenden Daten könnten kurzfristig immer noch negativ überraschen, aber unsere lang gehegten Bedenken über eine Verlangsamung in China sind nun zum Mainstream geworden und die Märkte werden sich alsbald auf alle Anzeichen einer Verbesserung konzentrieren. Die Ankündigung von steuerlichen Anreizen, die vielleicht auf Investitionen in die Energiewende ausgerichtet sind, wird das Vertrauen zusätzlich stärken.

Noch ein Satz zur Außenpolitik. Obwohl sich die Beziehungen zwischen den USA und China seit der Wahl von Präsident Biden nicht wesentlich verbessert haben, ist es auch nicht zu einer wesentlichen Verschlechterung gekommen. Ermutigend ist auch, dass die beiden Länder ihre Bereitschaft zur Wiederaufnahme des Dialogs bekundet haben. Ein Lichtblick inmitten der Spannungen ist, dass die USA die zuvor gegen China verhängten Zölle senken dürften, um den Inflationsdruck in den USA zu verringern. Dennoch glauben wir, dass die Beziehungen zwischen den USA und China relativ holprig bleiben werden, und selbst potenzielle Fortschritte bei der Senkung von Handelszöllen sind nicht unbe-



dingt eine Garantie für eine deutliche Neubewertung des Marktes.

Und damit zur Börse: Die Korrektur an den chinesischen Aktienmärkten im Jahr 2021, bei der die Bewertungen vieler beliebter Aktien von ihren hohen Niveaus stark zurückgegangen sind, eröffnet bald interessante Möglichkeiten in einer Reihe von Sektoren. Wir sind definitiv der Meinung, dass die Risiken durch die Chancen überwiegen werden:



Der chinesische Aktienmarkt ist bereits der zweitgrößte der Welt und holt gegenüber den USA schnell auf. So wie ein globaler Investor die USA nicht verlassen möchte, gilt dies unserer Meinung nach auch für den chinesischen Aktienmarkt.

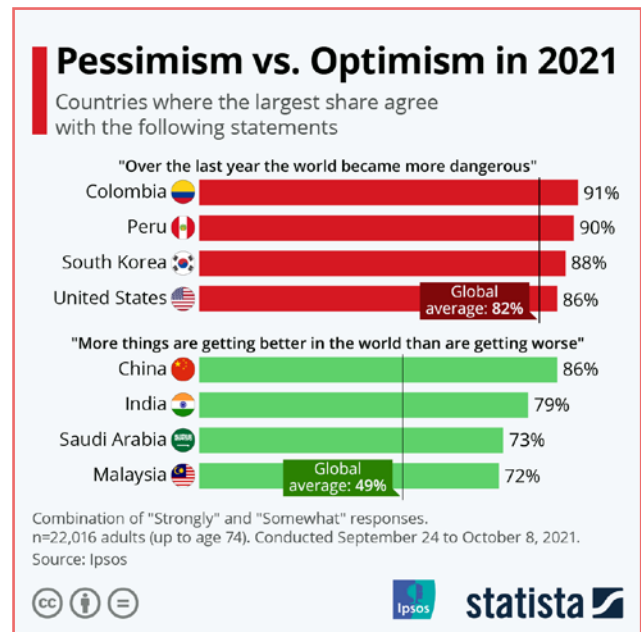
**Hong Kong Behind**  
IPO performance in the financial hub in 2021 lagged behind the region

	Average performance	IPOs that raised more than \$100 million
Hong Kong	-18.7%	59
Indonesia	-13.2	5
Singapore	0.4	3
Australia	1.5	18
Philippines	6.8	5
Thailand	12.7	5
Japan	25.0	11
India	32.3	37
South Korea	39.6	18
Mainland China	86.3	173

Source: Bloomberg

Betrachtet man die Zahl der Börsengänge sowohl in China als auch in Hongkong, so hat China mit Abstand die meisten in der Welt, und das bedeutet eine starke Pipeline an Investitionsmöglichkeiten. China ist immer noch ein aufstrebender Markt mit Ineffizienzen, aber als Schwellenland weist China auch enorme Trends auf.

Wenn wir uns China ansehen, erinnert es uns an Südkorea und Taiwan in den 1970er Jahren und an Japan in den 1960er Jahren. Wie diese Länder befindet sich auch China in der Industrialisierung. Und wenn wir bis in die 1950er Jahre zurückgehen, waren die größten Automobil- und Elektronikunternehmen amerikanisch, aber sie wurden in den 1980er Jahren von japanischen Unternehmen und in den 1990er und 2000er Jahren von taiwanesischen und koreanischen Unternehmen überholt.

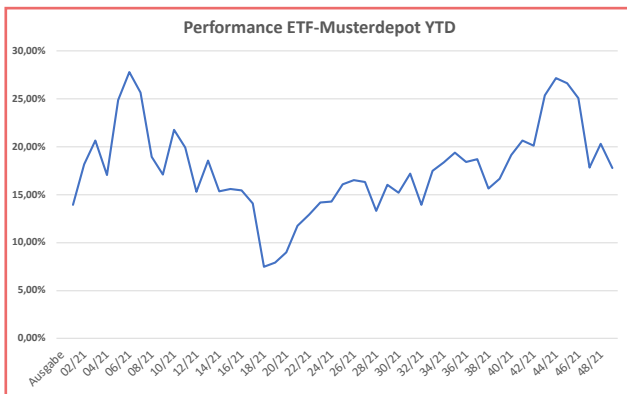


Wir beginnen nun, zukünftige Weltmarktführer in China zu sehen, denn China gibt mehr Geld für Forschung und Entwicklung aus als jedes andere Land der Welt und meldet weltweit die meisten Patente an. Chinas wachsende Innovationskraft dürfte bald mit der der USA konkurrieren, und wir glauben, dass dies viele attraktive Investitionsmöglichkeiten bieten wird.

Fazit: Jetzt kurz vor dem Jahresresultimo sind generelle Neupositionierungen in chinesischen Aktien nicht sinnvoll. Unsere bestehenden Engagements werden entsprechend erst einmal auf Halten gesetzt. Im kommenden Jahr werden wir uns diesem Thema aber dann wieder intensiver widmen, wobei wir natürlich schon auf ein umfangreiches Reservoir von schon beobachteten Aktien zurückgreifen können. //

## ETF/ZERTIFIKATE-STRATEGIE

**Und schon wieder die Rolle rückwärts. Gegenüber der letzten Ausgabe gab es einen neuerlichen Rücksetzer in unserem ETF-Musterdepot. Natürlich passend auch zur Entwicklung der entsprechenden großen Indices. Vor diesem Hintergrund und mit Blick auf den doch recht unkalkulierbaren Jahreswechsel haben wir uns entschieden, noch etwas stärker Gewinne mitzunehmen.**



Denn wie Sie auch dem Performance-Chart unseres Depots entnehmen können, könnte es hier womöglich zu einem nachhaltigen Break der Aufwärtstendenz kommen. Dem

kann man letzten Endes nur dadurch begegnen, dass man das Exposure verringert.

Konkret trennen wir uns von der gesamten Position im Global X E-Commerce ETF. Dieser hat auf Wochenbasis erneut 4% einbüßen müssen und notiert noch knapp in der Gewinnzone. Mit der Realisierung dürften wir zumindest die Gebühren rausbekommen.

Auch bei anderen Positionen werden wir aktiv, wenngleich wir hier nur erst einmal eine Reduzierung der Gewichtung vornehmen. Das betrifft konkret Cloud Computing und Clean Edge Smart Grid Infrastructure. Hier reduzieren wir jeweils um 50 Anteile. Beim Global Infrastructure ETF verkaufen wir 100 Anteile und beim Procure Space ETF 200 Anteile. Alle anderen Position bleiben vorerst unverändert.

Und um es hier noch einmal deutlich zu machen: Dies bedeutet keine wesentliche Änderung in der langfristigen Einschätzung. Hier handelt es sich derzeit vor allem um taktische Risikoreduzierungen. //

### Future Money ETF-Strategie

Aufgelegt: 19.09.2020

Kapital: 120.000 EUR (Aufstockung um 20.000 EUR 05.04.2021)

ETF	Börse	ISIN	Währung	Stückzahl	Kauf	Kaufkurs	Akt. Kurs	G/V EUR	G/V %
Defiance Next Gen Connectivity ETF	USA	US26922A2895	USD	300	21.09.20	31,57	40,55	2743,11	34,09%
ETFMG Prime Cyber Security ETF	USA	US26924G2012	USD	220	19.10.20	49,72	60,14	2449,59	26,38%
ETFMG Prime Mobile Payments ETF	USA	US26924G4091	USD	100	19.10.20	57,14	56,44	155,39	3,20%
First Trust Clean Edge Smart Grid Infrastructure Fund	USA	US33737A1088	USD	150	05.10.20	76,32	99,20	3488,00	35,92%
First Trust Cloud Computing ETF	USA	US33734X1928	USD	150	26.10.20	88,19	103,16	2523,68	22,53%
Global X E-Commerce ETF	USA	US37954Y4677	USD	220	02.11.20	27,23	26,76	70,71	1,37%
Global X Internet of Things ETF	USA	US37954Y7803	USD	300	07.12.20	32,63	37,80	1880,15	22,99%
Global X Robotics & Artificial Intelligence ETF	USA	US37954Y7159	USD	300	30.11.20	32,99	35,05	1009,55	12,14%
iShares Global Infrastructure ETF	USA	US4642883726	USD	300	05.04.21	45,89	45,71	486,00	4,16%
Lyxor MSCI Future Mobility ESG Filtered UCITS	D	LU2023679090	EUR	500	05.10.20	10,88	21,16	5964,42	129,27%
Procure Space ETF	USA	US74280R2058	USD	500	25.01.21	29,10	27,20	-1156,72	-8,75%
SPDR S&P Kensho Smart Mobility ETF	USA	US78468R6898	USD	190	05.10.20	43,19	54,75	1321,26	16,71%
VanEck Vectors Video Gaming and eSports UCITS ETF	USA	US92189F1140	USD	150	21.09.20	62,70	66,93	893,53	11,15%

Depot (EUR)	131994,97
Liquidität (EUR)	9335,08
Gesamt (EUR)	141330,05
<b>G/V</b>	<b>17,78%</b>

## ETF/ZERTIFIKATE- WEITERE EMPFEHLUNGEN

Derivative Instrumente									
Amplify Lithium & Battery Technology ETF	US0321088058	USD	15/21	15,93	18,22	14,38%	17,00		Halten
Ecofin Digital Payments Infrastructure Fund	US56167N5480	USD	24/21	47,00	36,58	-22,17%	36,00		Halten
Global X Lithium & Battery Tech ETF	US37954Y8553	USD	15/21	62,57	85,74	37,03%	81,00		Halten
Roundhill Ball Metaverse ETF	US53656F4173	USD	44/21	16,63	14,90	-10,40%	14,00		Halten
						Durchschnitt	2,35%		

## Dispositionen "Future Money" 49/21

Unternehmen	ISIN	Seite	Aktion
Innovative Industrial Properties	US45781V1017	6	Kauf
Tilray	US88688T1007	7	Kauf

Legende: KS - Kaufsignal; SB Stop-Buy, KL - Kauflimit

## Disclaimer

Angaben zu Interessenskonflikten:

Folgende Sachverhalte können bei Finx Media UG (haftungsbeschränkt) als herausgebender Verlag im Zusammenhang mit den Anlageempfehlungen des vorliegenden Börsenbriefs grundsätzlich zu Interessenskonflikten führen: -

Der Ersteller oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Anteile (direkt oder indirekt) an folgenden Unternehmen dieser Ausgabe: -

Haftungsausschluss:

Finx Media UG übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in diesem Börsenbrief. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder die Ersteller noch Finx Media UG haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit den Inhalten dieses Börsenbriefes oder deren Befolgung stehen.



## Dispositionsliste

Aktie	ISIN	Kaufwahrung	Erste Besprechung	Kaufkurs	Akt. Kurs	G/V	TR S-L 15%	Letztes Update	Akt. Empfehlung
ABB Ltd.	CH0012221716	CHF	09/20	26,75	34,14	27,63%	29,00	44/21	Kauf
Acuity Brands, Inc.	US00508Y1029	USD	13/21	173,00	203,52	17,64%	172,90	39/21	Halten
Adobe Inc.	US00724F1012	USD	37/21	628,00	556,64	-11,36%	556,20		Kauf
Aerojet Rocketdyne Holdings, Inc.	US0078001056	EUR	03/21	42,68	40,18	-5,86%	34,10	06/21	Halten
AGCO Corporation	US0010841023	EUR	03/20	68,38	100,70	47,27%	88,70	07/21	Halten
Aker Carbon Capture ASA	NO0010890304	NOK	46/21	28,50	25,77	-9,58%	23,70		Kauf
Albemarle Corporation	US0126531013	USD	15/21	156,00	229,87	47,35%	223,40	48/21	Kauf
Alphabet Inc. Class A	US02079K3059	EUR	05/20	1363,20	2534,50	85,92%	2211,20	42/21	Kauf
Altair Engineering Inc. Class A	US0213691035	USD	18/21	64,04	72,16	12,68%	62,00		Kauf
Amazon.com, Inc.	US0231351067	EUR	05/20	2691,50	2995,00	11,28%	2564,00	43/21	Halten
Amgen Inc.	US0311621009	USD	11/21	249,99	222,50	-11,00%	189,10	43/21	Halten
Apple Inc.	US0378331005	EUR	08/21	106,00	152,36	43,74%	132,10	27/21	Halten
Ardagh Metal Packaging S.A	LU2369833749	USD	32/21	11,52	8,63	-25,09%	9,00		Ausgestoppt
AT&T Inc.	US00206R1023	USD	19/21	29,01	23,78	-18,03%	20,20		Kauf
Befesa SA	LU1704650164	EUR	39/21	62,00	62,90	1,45%	53,50		Kauf
Boeing Company	US0970231058	USD	14/21	248,33	192,63	-22,43%	174,30		Kauf
BorgWarner Inc.	US0997241064	EUR	09/20	32,60	39,20	20,25%	34,50	14/21	Kauf
BYD Company Limited Class H	CNE100000296	HKD	34/21	260,00	265,60	2,15%	266,70	47/21	Ausgestoppt
Capstone Green Energy Corporation	US14067D5086	USD	45/21	4,97	4,21	-15,29%	3,90	48/21	Halten
Caterpillar Inc.	US1491231015	USD	13/21	235,00	201,37	-14,31%	172,90	33/21	Kauf
Cerner Corporation	US1567821046	EUR	11/20	60,66	80,02	31,92%	68,00		Kauf
Cisco Systems, Inc.	US17275R1023	EUR	10/20	36,51	53,40	46,26%	45,30	37/21	Kauf
Clean Harbors, Inc.	US1844961078	USD	39/21	106,62	96,86	-9,15%	94,50		Kauf
Crown Castle International Corp	US22822V1017	USD	12/21	173,85	201,34	15,81%	171,10	33/21	Halten
Cummins Inc.	US2310211063	USD	13/21	260,29	211,03	-18,93%	185,30	23/21	Halten
Darling Ingredients Inc.	US2372661015	EUR	03/20	35,60	55,38	55,56%	55,20	31/21	Kauf
Deere & Company	US2441991054	USD	13/21	375,69	347,03	-7,63%	304,60	33/21	Kauf
Eaton Corp. Plc	IE0088KQN827	USD	13/21	141,39	165,07	16,75%	144,80	33/21	Kauf
Electronic Arts Inc.	US2855121099	EUR	05/20	105,66	115,84	9,63%	98,40	25/21	Halten
Emerson Electric Co.	US2910111044	USD	37/21	96,51	90,69	-6,03%	78,70		Kauf
Energizer Holdings, Inc.	US29272W1099	USD	48/21	39,13	37,78	-3,45%	32,00		Kauf
Expedia Group, Inc.	US30212P3038	EUR	06/21	121,70	134,58	10,58%	125,00		Kauf
FARO Technologies, Inc.	US3116421021	USD	47/21	68,43	67,65	-1,14%	59,50		Kauf
Ferrari NV	NL0011585146	EUR	34/21	184,75	227,30	23,03%	203,70		Kauf
FINEOS Corporation Holdings	AU0000054322	AUD	04/21	3,61	4,32	19,67%	3,90		Kauf
Fiserv, Inc.	US3377381088	USD	24/21	108,30	103,65	-4,29%	88,10	42/21	Kauf
Ford Motor Company	US3453708600	USD	21/21	16,33	19,77	21,07%	18,20	48/21	Kauf
Fortinet, Inc.	US34959E1091	EUR	04/20	110,36	294,90	167,22%	250,60		Kauf
Garmin Ltd.	CH0114405324	USD	09/20	116,13	132,23	13,86%	115,60		Kauf
General Motors Company	US37045V1008	EUR	03/21	45,79	49,81	8,77%	45,90	48/21	Kauf
Gilead Sciences, Inc.	US3755581036	USD	11/21	65,34	72,21	10,51%	61,30	33/21	Kauf
GK Software SE	DE0007571424	EUR	11/20	96,40	150,00	55,60%	131,70	32/21	Kauf
Goodyear Tire & Rubber Company	US3825501014	EUR	03/21	9,01	17,53	94,56%	16,40	23/21	Halten
Heidelberger Druckmaschinen AG	DE0007314007	EUR	39/21	1,95	2,67	36,92%	2,30	44/21	Kauf
HP Inc.	US40434L1052	USD	47/21	37,80	36,57	-3,25%	31,00		Kauf
Infineon Technologies AG	DE0006231004	EUR	01/21	33,18	38,95	17,37%	36,60		Kauf
Intuitive Surgical, Inc.	US46120E6023	USD	22/21	286,67	337,40	17,70%	293,20	44/21	Kauf
Iridium Communications Inc.	US46269C1027	USD	14/21	42,60	41,47	-2,65%	35,20	41/21	Halten
Jacobs Engineering Group Inc.	US4698141078	USD	33/21	136,70	135,53	-0,86%	121,90		Kauf
JD.com, Inc. Sponsored ADR Class A	US47215P1066	USD	28/21	74,16	71,04	-4,21%	67,70		Kauf
Johnson Controls International plc	IE00BY7QL619	EUR	02/20	35,33	69,28	96,09%	59,20	32/21	Kauf
KION GROUP AG	DE000KGX8881	EUR	09/20	65,00	94,48	45,35%	82,80	42/21	Kauf
Komatsu Ltd.	JP3304200003	JPY	13/21	3453,00	2635,00	-23,69%	2303,00	23/21	Halten
Lifeway Foods, Inc.	US5319141090	USD	21/21	5,27	4,96	-5,88%	4,40		Kauf
Lindsay Corporation	US5355551061	USD	26/21	172,28	146,28	-15,09%	135,20		Kauf
Lululemon Athletica Inc	US5500211090	USD	25/21	365,06	384,66	5,37%	380,00	48/21	Halten
Maple Leaf Foods Inc.	CA5649051078	CAD	11/21	28,94	29,50	1,94%	25,00		Kauf
Materialise NV Sponsored ADR	US57667T1007	USD	47/21	21,98	24,94	13,47%	19,90		Kauf
Mensch und Maschine Software SE	DE0006580806	EUR	18/21	59,30	65,60	10,62%	55,70		Kauf

Microchip Technology Incorporated	US5950171042	EUR	12/20	56,69	75,20	32,65%	65,00	19/21	Kauf
Microsoft Corporation	US5949181045	EUR	05/20	180,68	285,45	57,99%	254,50	17/21	Kauf
Microvast Holdings, Inc.	US59516C1062	USD	48/21	7,14	6,97	-2,38%	5,90		Kauf
mVISE AG	DE0006204589	EUR	08/20	1,94	1,65	-14,95%	1,60	17/21	Halten
Netflix, Inc.	US64110L1061	USD	10/21	524,47	586,73	11,87%	519,90	41/21	Halten
NextEra Energy, Inc.	US65339F1012	USD	12/21	74,11	90,94	22,71%	77,20	31/21	Kauf
NextGen Healthcare, Inc.	US65343C1027	USD	09/21	19,09	17,63	-7,65%	14,90		Kauf
NIKE, Inc. Class B	US6541061031	USD	25/21	153,92	161,36	4,83%	148,60		Kauf
Nokia Oyj	FI0009000681	EUR	01/20	3,23	5,36	65,79%	4,50	42/21	Kauf
Northrop Grumman Corporation	US6668071029	EUR	03/21	248,50	336,70	35,49%	286,10		Kauf
NRG Energy, Inc.	US6293775085	USD	46/21	36,77	40,49	10,12%	31,10		Kauf
NV5 Global Inc	US62945V1098	USD	12/21	93,23	126,94	36,16%	107,80	33/21	Kauf
NVIDIA Corporation	US67066G1040	EUR	08/21	115,40	252,20	118,54%	245,30	32/21	Kauf
NXP Semiconductors NV	NL0009538784	USD	19/22	210,99	218,71	3,66%	193,00		Kauf
Onto Innovation, Inc.	US6833441057	USD	14/21	71,50	91,62	28,14%	78,90	38/21	Kauf
Ormat Technologies, Inc.	US6866881021	USD	19/24	71,56	76,55	6,97%	65,90		Kauf
Palo Alto Networks, Inc.	US6974351057	EUR	13/20	295,29	470,80	59,44%	400,10	36/21	Halten
Panasonic Corporation	JP3866800000	JPY	15/21	1351,50	1227,00	-9,21%	1203,60		Kauf
Polaris Infrastructure Inc.	CA73106R1001	CAD	19/25	18,99	16,64	-12,37%	14,30		Kauf
Power Cell Sweden AB	SE0006425815	SEK	45/21	244,10	192,00	-21,34%	173,50		Kauf
Prodways Group SA	FR0012613610	EUR	47/21	2,97	2,80	-5,72%	2,50		Kauf
Qualcomm Inc	US7475251036	EUR	08/21	122,48	158,24	29,20%	136,50	43/21	Halten
QuantumScape Corporation Class A	US74767V1098	USD	48/21	23,70	23,78	0,34%	20,00		Kauf
Rambus Inc.	US7509171069	EUR	01/21	15,49	24,37	57,33%	21,60		Kauf
Republic Services, Inc.	US7607591002	USD	39/21	125,52	134,98	7,54%	115,10		Kauf
ResMed Inc.	US7611521078	USD	09/21	185,05	252,98	36,71%	222,10		Kauf
Rockwell Automation, Inc.	US7739031091	USD	37/21	302,75	341,76	12,89%	298,00		Kauf
salesforce.com, inc.	US79466L3024	EUR	10/20	187,98	222,95	18,60%	200,00	37/21	Kauf
SAP SE	DE0007164600	EUR	02/21	105,00	123,52	17,64%	104,90	40/21	Kauf
Sarepta Therapeutics, Inc.	US8036071004	USD	16/21	74,00	87,90	18,78%	74,70	40/21	Halten
Siemens Gamesa Renewable Energy, S.A.	ES0143416115	EUR	46/21	21,80	20,75	-4,82%	18,00		Kauf
Snowflake, Inc. Class A	US8334451098	USD	24/21	248,10	332,33	33,95%	315,50	47/21	Halten
Sociedad Química Y Minera De Chile S.A. Sponsored	US8336351056	USD	29/21	47,15	55,91	18,58%	55,60	48/21	Kauf
Sprouts Farmers Markets, Inc.	US85208M1027	USD	21/21	27,54	28,31	2,80%	24,00		Kauf
STEMMER IMAGING AG	DE000A2G9M29	EUR	08/21	27,40	46,70	70,44%	40,60	48/21	Kauf
Stericycle, Inc.	US8589121081	USD	39/21	68,03	58,45	-14,08%	50,20		Kauf
Stratasys Ltd.	IL0011267213	USD	47/21	24,42	24,45	0,12%	21,00		Kauf
Synaptics Incorporated	US87157D1090	USD	22/21	138,11	262,22	89,86%	239,40		Kauf
Take-Two Interactive Software, Inc.	US8740541094	USD	40/21	169,54	175,74	3,66%	149,30		Kauf
Telefonaktiebolaget LM Ericsson Class B	SE0000108656	EUR	01/20	9,33	9,67	3,62%	8,20	04/21	Kauf
Teradyne, Inc.	US8807701029	USD	19/21	127,54	156,26	22,52%	135,70	42/21	Kauf
Thermo Fisher Scientific Inc.	US8835561023	USD	14/21	478,59	651,07	36,04%	553,40	38/21	Halten
Tower Semiconductor Ltd	IL0010823792	USD	19/21	26,75	36,52	36,52%	31,30	34/21	Kauf
Trane Technologies plc	IE00BK9ZQ967	USD	32/21	194,71	194,34	-0,19%	172,20		Kauf
Trimble Inc.	US8962391004	USD	12/21	76,35	85,43	11,89%	73,10	33/21	Kauf
Trip.com Group Ltd. Sponsored ADR	US89677Q1076	USD	37/21	29,09	22,86	-21,42%	22,10		Kauf
Veeco Instruments Inc.	US9224171002	EUR	11/20	14,06	22,40	59,32%	20,40	38/21	Kauf
Veolia Environnement SA	FR0000124141	EUR	39/21	26,28	31,54	20,02%	26,80	43/21	Kauf
Verizon Communications Inc.	US92343V1044	EUR	06/21	44,69	46,68	4,44%	39,60		Halten
Vertex Pharmaceuticals Incorporated	US92532F1003	EUR	07/20	191,24	191,38	0,07%	162,60	34/21	Halten
Viking Energy Group Inc	US9267952045	USD	46/21	0,80	0,65	-18,69%	0,60		Kauf
Volkswagen AG Pref	DE0007664039	EUR	03/21	169,12	176,02	4,08%	153,20	42/21	Kauf
Walmart Inc.	US9311421039	EUR	06/20	119,80	126,02	5,19%	107,10	24/21	Halten
Waste Management, Inc.	US94106L1098	USD	39/21	154,69	161,31	4,28%	140,00	42/21	Kauf
Workday, Inc. Class A	US98138H1014	USD	33/21	270,88	273,88	1,11%	237,70		Kauf
Xylem Inc.	US98419M1009	USD	32/21	130,33	115,81	-11,14%	104,30		Kauf
Zebra Technologies Corporation Class A	US9892071054	EUR	09/20	316,00	527,60	66,96%	453,50	07/24	Halten
Zendesk, Inc.	US98936J1016	USD	43/21	101,04	102,32	1,27%	86,90		Kauf
ZTE Corporation Class H	CNE1000004Y2	EUR	01/20	2,09	2,37	13,30%	2,00	30/21	Halten
Durchschnitt							17,10%		