

Egal wie es kommt, wenn ich das so vereinfachend sagen darf, es ist äußerst wahrscheinlich, dass Sie in den nächsten zehn Jahre eine mehr oder weniger schnelle Entwertung Ihres Ersparnen sehen werden. Nur Sachwerte bieten einen Schutz davor.

Fazit: Die mittelfristige Ausgangslage ist alles andere als eindeutig. Aufgrund der kurzfristigen Datenlage dürfte die Fed in der nächsten Woche „eigentlich“ nur einen kleinen Zinsschritt vollziehen, die langfristige Datenlage deutet hingegen an, dass sie bereits „behind the curve“ ist, also wären auch drei Zinsschritte zu rechtfertigen. Am wahrscheinlichsten ist, dass sie möglichst kein Signal der Unruhe senden möchte und daher die goldene Mitte wählt, also die Zinsen um 0,50 Prozent senkt. Von meiner Annahme, dass wir ein starkes 4. Quartal sehen werden, muss ich aktuell nicht abweichen.

Deshalb habe ich am Freitag eine erste Order platziert, die bisher noch nicht ausgeführt wurde, das Limit liegt etwas unter dem aktuellen Kurs (siehe Tabelle Seite 6).

Wichtig: Die nächsten beiden Ausgaben werde ich nutzen, um Ihnen die Positionen, die ich in den nächsten zwei bis vier Wochen aufnehme, konkreter vorzustellen. Diese Pläne werden dann abgearbeitet, um die Jahresend-Rallye für eine gute Performance im Lars-Erichsen-Depot zu nutzen.

ZUM THEMA GOLD

Laut FedWatch Tool der Chicago Mercantile Exchange CME ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Fed ihre Leitzinsen bei ihrem nächsten Zinsentscheid am 18. September 2024 um 25 Basispunkte auf eine Spanne von dann 5,00 bis 5,25 Prozent senken wird, auf aktuell 59,0 Prozent gesunken (vorher 72,0 Prozent). Die Wahrscheinlichkeit einer großen Zinssenkung um 50 Basispunkte ist derweil von 28,0 auf 41,0 Prozent gestiegen. Bis Jahresende erscheinen Zinssenkungen im Umfang von 125 Basispunkten am wahrscheinlichsten. Darüber hinaus schwächt sich der Dollar ab und **Gold** profitiert zudem von einer wieder gestiegenen Unsicherheit hinsichtlich des Ausgangs der US-Wahl. Gegen die schwachen Daten aus China und die schwache Saisonalität hat dies zu neuen Allzeithochs in Gold geführt.

Wir sind im Zukunfts-Depot mit Wheaton investiert, **Agnico Eagle Mines** habe ich Ihnen als private Spe-

kulation vorgestellt, auch hier bin ich aktuell noch investiert. **Alamos Gold** haben wir mit einem Gewinn von rund 23% bei 17,72 Euro verkauft, momentan handelt die Aktie etwa 3% höher. Die Goldproduzenten können also weiterhin nicht überdurchschnittlich von dieser Rallye profitieren, das muss man konstatieren.

Sofern Sie davon überzeugt sind, dass Gold weitere 15 Prozent durchzieht in Richtung 3.000 US-Dollar, dann ist Alamos weiterhin keine schlechte Wahl. Alternativ würden vermutlich die Aktien aus der zweiten Reihe deutlicher ansteigen, daher können Sie in diesem Fall auch auf den **VanEck Junior Gold Miners UCITS ETF** setzen, die Wertpapierkennnummer lautet A12CCM. Mit etwas weniger Euphorie betrachtet kann ich auf diesem Niveau keine neue Position kaufen, das Chance-Risiko-Verhältnis ist nicht gut genug. Eine kleine Konsolidierung könnte die Ausgangslage verbessern, wobei dann auch **Silber** interessant würde. Bitte vergessen Sie nicht, große und intensive Bullenmärkte mit echten Fahnenstangen zur Oberseite kommen im Goldmarkt extrem selten vor, daher sind antizyklische Einstiege in der Regel die bessere Wahl.

Über Öl sprechen wir nächste Woche.

Wie im Webinar versprochen, möchte ich an dieser Stelle auch auf zwei Aktien aus dem **Faktor-10-Depot** eingehen, Goosehead und Varonis.

FAKTOR-10-DEPOT: GOOSEHEAD INSURANCE

Goosehead Insurance etabliert sich weiter als kleiner, aber wachsender Akteur im Bereich der privaten Versicherungsvermittlung. Das Franchise-Modell wurde vom Markt angenommen, auch wenn das Wachstum, wie bei vielen beratungsintensiven Franchise-Modellen, die Erwartungen nicht ganz erfüllen konnte. Goosehead bietet unabhängigen Versicherungsagenten die Möglichkeit, ihre eigenen Franchise-Agenturen zu betreiben, was es dem Unternehmen ermöglicht, in einem stark fragmentierten Markt schnell Marktanteile zu gewinnen.

Die Umsätze des Unternehmens stiegen in den letzten Jahren kontinuierlich an, mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 36,3% zwischen 2016 und 2023. Die Profitabilität von Goosehead war in der Vergangenheit schwankend, aber im Jahr 2023 hat das

Unternehmen durch Investitionen in Technologie und Produktivitätssteigerungen solide Margen erreicht. Der Vorstand plant, diese Wachstumsdynamik fortzusetzen und erwartet bis 2027 eine durchschnittliche Wachstumsrate von über 30% im Prämienbereich. Die letzten Quartalszahlen deuten an, dass Goosehead sich aktuell auf einem guten Weg befindet. Es bleibt aber ein Hochrisiko-Wert, denn diese Wachstumserwartungen führen zu einer sportlichen Bewertung.

FAKTOR-10-DEPOT: VARONIS SYSTEMS

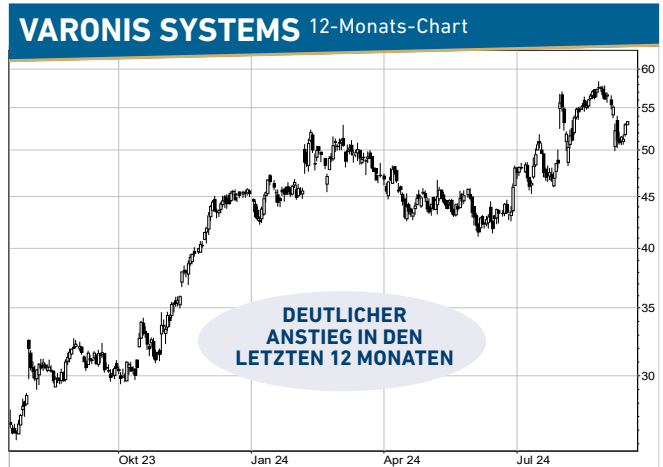
Varonis Systems befindet sich weiterhin in einer Wachstumsphase, unterstützt durch die erfolgreiche Umstellung auf ein SaaS-Modell und die Einführung des neuen Produkts MDDR (Managed Data Detection and Response). Im zweiten Quartal 2024 konnte Varonis einen Umsatz von 130,3 Millionen USD erzielen, was die Erwartungen übertraf und eine Umsatzsteigerung von 12,9% im Vergleich zum Vorjahr markierte. Das Unternehmen zeigt solide Fortschritte bei der Umstellung auf SaaS, das nun 36% des wiederkehrenden Jahresumsatzes ausmacht. Dies entspricht einem deutlichen Anstieg von 30% im ersten Quartal 2024.

Die Aussichten für Varonis bleiben positiv, die SaaS-Transformation verläuft schneller als erwartet. Langfristig könnten Partnerschaften, wie die mit Microsoft Copilot, zusätzlichen Rückenwind geben. Allerdings birgt die ungleichmäßige Umsetzung der SaaS-Transformation kurzfristige Risiken, falls es zu Verzögerungen kommt. Auch für Varonis gilt, dass die Richtung passt, auch dieser Wert ist aber alles andere als billig zu haben.

SOLAR- UND WINDKRAFTSEKTOR

Ebenfalls im Webinar wurde ich um eine Einschätzung zu den Aktien aus dem Solar- und Windkraftsektor gebeten, die praktisch allesamt sehr deutlich korrigieren.

1. Mit steigenden Zinssätzen in den USA und weltweit wird die Finanzierung von erneuerbaren Energieprojekten teurer. Solaranlagen und andere erneuerbare Energien erfordern erhebliche Anfangsinvestitionen, und höhere Kreditkosten wirken sich negativ auf die Profitabilität dieser Projekte aus.
2. Es gibt aussagekräftige Berichte über eine nachlassende Nachfrage nach Solarmodulen in wichtigen



Märkten wie den USA und Europa. Diese Nachfrageprobleme stehen teilweise im Zusammenhang mit einer Übersättigung der Märkte sowie Unsicherheiten über zukünftige Subventionen und Regulierungen im Bereich erneuerbare Energien.

3. Trotz einer gewissen Entspannung in den globalen Lieferketten leiden viele Solarunternehmen weiterhin unter den Nachwirkungen der pandemiebedingten Störungen. Materialkosten und logistische Herausforderungen haben die Margen von Unternehmen wie SolarEdge und First Solar belastet.

4. Die Konkurrenz insbesondere aus China ist groß und kann Solarmodule oft zu niedrigeren Kosten produzieren. Dies erzeugt zusätzlichen Druck auf die Margen und den Marktanteil westlicher Solarunternehmen.

Auch wenn die Richtung der Aktien derzeit überall gleich ist, gibt es meines Erachtens qualitative Unterschiede. Eine SolarEdge (die Aktie wurde im Webinar explizit angesprochen) würde ich zu keinem Preis kaufen (keine Handlungsempfehlung), eine First Solar wird hinsichtlich der Bewertung langsam wieder interessanter, ähnlich wie Orsted oder Vestas. Aufgrund der miesen Ergebnisse wird Vestas derzeit optisch teuer mit einem KGV von 43 gehandelt, können die Prognosen aber eingehalten werden, dann sinkt dieses KGV bis 2026 auf 13. Mir fehlt aktuell der Impuls, um jetzt aktiv zu werden. Ob es nun sinnvoll begründet werden kann oder nicht, spielt (leider) keine Rolle, aber vermutlich würde ein Wahlsieg Donald Trumps zu weiterem Druck auf die Kurse dieser Aktien führen, dadurch ergibt sich möglicherweise ein sehr schöne Einstiegsgelage. In meinem Depot habe ich derzeit keine Aktie aus diesem Sektor.