

EDELMETALLE ROHSTOFFE IMMOBILIEN BETEILIGUNGEN RARITÄTEN WISSEN

SACHWERT  
WISSEN FÜR ANLEGER  
MAGAZIN

# SACHWERT

WISSEN FÜR ANLEGER

MAGAZIN

e-Paper



**CLAUS VOGT**

**Gold – die nächste Aufwärtswelle rollt**

**JEAN-MARIE EVEILLARD**

**Ein zuckersüßes Investment zum Dahinschmelzen**

# »TRADEN ist ein Handwerk«

**Kaan Aslan** über die Kunst des kurzfristigen Handels an der Börse



4 192358 003904



Freiheit,  
schöner  
Götterfunken.



#PressefreiheitIstDeineFreiheit  
[www.mvfp.de](http://www.mvfp.de)

**MVFP**  
Medienverband  
der freien Presse

## Impressum

### SACHWERT Magazin ePaper

#### Verlag

BACKHAUS Finanzverlag GmbH ist ein Unternehmen der Backhaus Mediengruppe Holding GmbH, Geschäftsführender Gesellschafter  
Julien Backhaus

#### Redaktion/Grafik

Chefredakteur (V. i. S. d. P.): Julien Backhaus

#### Redaktion:

Martina Karaczko,  
Anna Seifert, Lea Trägenap  
E-Mail: redaktion@backhausverlag.de

#### Objektleitung:

Judith Iben

#### Layout und Gestaltung:

Christina Meyer, Judith Iben  
E-Mail: magazine@backhausverlag.de

#### Onlineredaktion

E-Mail: redaktion@backhausverlag.de

#### Herausgeber, Verleger

Julien Backhaus  
Zum Flugplatz 44 | D-27356 Rotenburg  
Telefon: (0 42 68) 9 53 04 91  
E-Mail: info@backhausverlag.de  
www.backhausverlag.de

#### Autoren (Verantwortliche i. S. d. P.)

Die Autoren der Artikel und Kommentare im Sachwert Magazin sind im Sinne des Presserechts selbst verantwortlich. Die Meinung des Autors spiegelt nicht unbedingt die Meinung der Redaktion wider. Trotz sorgfältiger Prüfung durch die Redaktion wird in keiner Weise Haftung für Richtigkeit geschwiege denn für Empfehlungen übernommen. Für den Inhalt der Anzeigen sind die Unternehmen verantwortlich.

Vervielfältigung oder Verbreitung  
nicht ohne Genehmigung.

Alle Rechte vorbehalten.

**MVFP**  
Medienverband  
der freien Presse

**BÜNDNIS  
ZUKUNFT  
PRESSE**  
Eine Initiative von BDZV und MVFP

Folgen Sie uns auch auf



Martina Karaczko  
Redakteurin

Bild: Alex Waitke

# Der Herr gibt es den Seinen im Schlaf? Nicht immer: Vermögensaufbau kann Arbeit machen

Geld für sich arbeiten zu lassen, klingt verlockend. Und manchmal ist der Aufwand erfreulich gering; zum Beispiel beim Gold. Auch wenn das Edelmetall im Oktober 2023 einen Ausflug Richtung Tal gemacht hat, sieht Claus Vogt einen längeren stabilen Aufwärtstrend. In seinem Gastbeitrag führt er aus, dass trotz des aktuell hohen Preises ein Einstieg oder Zukauf ratsam sein können. Auf dass der Wert weiter steigen möge! Ein etwas hemdsärmeliges Temperament benötigen Daytrader, die aktiv die Marktschwankungen des Tages nutzen, um Gewinne abzuschöpfen. Immer noch wird diese Form der Vermögensbildung mit einem Glücksspiel gleichgesetzt, doch Daytrading-Experte Kaan Aslan macht in unserem spannenden Titelinterview deutlich, dass diese Annahme und der Versuch, sie allzu lässig umzusetzen, teuer werden können. Vielmehr ist Daytrading ein Handwerk,

das gelernt werden muss. Kaan Aslans Strategie fußt auf tiefem Wissen und auf einer Akribie, die ihn die Mechanismen des Marktes verstehen lässt.

Eine ähnliche Akribie erfordert eine ganz besondere Disziplin des Vermögensaufbaus: Value Investing. Wir haben Ihnen ein beeindruckendes Beispiel aus dem gleichnamigen Buch »Value Investing« von Jean-Marie Evillard herausgesucht. Darin beschreibt der Experte detailreich, wie diese Form des Investments funktioniert und offenbart, dass auch hier nur ein solides Maß an Wissen und ein Faible für wirtschaftliche Zusammenhänge zum Erfolg führen werden. Und auch hier kann eben Akribie helfen. Und das hat nichts mit Erbsenzählerei zu tun – im Idealfall aber mit Geld zählen.

Viel Vergnügen bei der Lektüre wünscht  
Martina Karaczko

A portrait of Kaan Aslan, a man with dark hair and a beard, smiling broadly. He is wearing a black suit jacket over a black shirt. He has his arms crossed and is wearing a silver watch on his left wrist. The background is a plain, light-colored wall.

»Heute kann ich sagen: Trading ist für mich mehr als ein Beruf – es ist eine Leidenschaft und ein Handwerk, das ich mit voller Überzeugung lebe.«  
– Kaan Aslan

# » Traden ist ein Handwerk«

**Kaan Aslan** über die Kunst des kurzfristigen Handels an der Börse

**E**ine turbulente Weltwirtschaft beschert der Börse aktuell rasante Auf- und Abs. Es wird nervenaufreibender, die richtige Strategie zu finden; überraschende Wendungen können mitunter viel Geld kosten. Wer kurzfristige Handelsstrategien verfolgt, zum Beispiel Daytrading, kann diese Turbulenz durchaus für sich nutzen – wenn man weiß, wie. Trader und Mentor Kaan Aslan erklärt, warum kurzfristiger Börsenhandel mehr Können als Glück verlangt, welche Denkfehler Daytrader in den Ruin treiben – und weshalb Orderflow mehr verrät als jeder Indikator.

**Herr Aslan, warum sind Sie Trader geworden?**

Ich wollte wirklich verstehen, wie die Märkte funktionieren – von Grund auf.

Der Weg dorthin war nicht leicht. Mein Weg begann 2018 in Deutschland und war alles andere als geradlinig: unzählige Stunden des Lernens, emotionale Rückschläge, existenzielle Zweifel. Doch genau diese Tiefen haben mich geformt. Trading hat mir nicht nur finanzielle Freiheit ermöglicht, sondern vor allem mentale Klarheit, Struktur und Selbstverantwortung beigebracht. Ich habe viele schlaflose Nächte erlebt, mit

Ängsten gekämpft und unermüdlich nach dem richtigen Wissen gesucht. Aber genau diese Herausforderungen haben mich geprägt und mir gezeigt, wie wichtig es ist, seinen eigenen Weg zu gehen. Trading hat mir nicht nur finanzielle Freiheit ermöglicht, sondern auch persönliche Weiterentwicklung abverlangt – Disziplin, Geduld und Ausdauer. Heute kann ich sagen: Trading ist für mich mehr als ein Beruf – es ist eine ▶

**»Trading hat mir nicht nur finanzielle Freiheit ermöglicht, sondern auch persönliche Weiterentwicklung abverlangt – Disziplin, Geduld und Ausdauer.«**

**– Kaan Aslan**





Leidenschaft und ein Handwerk, das ich mit voller Überzeugung lebe.

### **Viele Trader scheitern langfristig – was sind aus Ihrer Sicht die häufigsten Denkfehler im Daytrading?**

Der größte Denkfehler ist die Illusion von Sicherheit durch vergangene Muster. Viele verlassen sich auf historische Set-ups, anstatt das Spielfeld im Hier und Jetzt zu analysieren. Sie handeln Charts – aber nicht den Markt. Ein weiterer Fehler: Viele bauen auf mechanische Systeme – feste Regeln, die unabhängig vom Kontext funktionieren sollen. Doch solche Systeme sind langfristig zum Scheitern verurteilt. Nur dynamische Systeme, die sich flexibel an unterschiedliche Marktphasen anpassen, ermöglichen nachhaltigen Erfolg.

Ein weiterer Denkfehler: fehlende Routine. Trading ist kein Glücksspiel. Wer ohne Plan, ohne Vorbereitung und ohne

emotionale Kontrolle handelt, wird scheitern. Gier, Angst und Ego sind schlechte Begleiter in einem Umfeld, das blitzschnelle Entscheidungen fordert.

### **Welche technischen oder fundamentalen Indikatoren sind besonders aussagekräftig – und welche Techniken eignen sich am besten?**

Ich arbeite primär mit volumetrischen Daten – darunter das Volumenprofil, Delta, Liquiditätszonen und Heatmaps. Klassische Indikatoren wie RSI oder MACD liefern zwar grobe Orientierungen, sind aber zu langsam und zu weit entfernt vom tatsächlichen Marktverhalten.

Zusätzlich arbeite ich mit dem VWAP (Volume Weighted Average Price), der als gewichteter Durchschnittspreis in Echtzeit besonders wertvolle Informationen zur Marktstruktur liefert. Indikatoren und Oszillatoren können unterstützend wirken, sollten aber niemals isoliert

verwendet werden – sie ergänzen, aber ersetzen kein tiefes Marktverständnis.

Besonders wichtig ist mir der sogenannte Orderflow – also die Echtzeitanalyse von Kauf- und Verkaufsaktivität im Markt. Diese Daten zeigen, wo institutionelle Marktteilnehmer aktiv werden – und ermöglichen eine fundierte Einschätzung über Richtung, Tempo und Relevanz von Bewegungen. Orderflow-Trading eröffnet einen völlig neuen Blick auf den Markt, weil es nicht auf vergangenheitsbasierte Indikatoren, sondern auf das tatsächliche Geschehen im Hier und Jetzt fokussiert. Man bekommt ein tiefes Verständnis dafür, was wirklich passiert – also wer kauft, wer verkauft, mit welcher Intensität und an welchen Preisniveaus. Während viele klassische Trader nur den Chart sehen, gibt Orderflow einen direkten Einblick in die Marktstruktur – also dahin, wo die großen Bewegungen tatsächlich entstehen. Ein großer Vorteil ist, dass man Entscheidungen in Echtzeit treffen kann, weil man nicht mehr auf verzögerte Signale angewiesen ist. Das macht Orderflow besonders in volatilen oder richtungslosen Phasen so wertvoll – es funktioniert in jedem Marktumfeld.

Die Handelsstrategien basieren auf wiederkehrenden, logischen Mustern, nicht auf Zufall oder Bauchgefühl. Was ich besonders schätze: Orderflow ist keine Kunst, sondern eine erlernbare Disziplin. Mit strukturiertem Training und fundiertem Wissen lässt sich der Einstieg meistern.

**»Die Handelsstrategien basieren auf wiederkehrenden, logischen Mustern, nicht auf Zufall oder Bauchgefühl. Was ich besonders schätze: Orderflow ist keine Kunst, sondern eine erlernbare Disziplin.«**

**– Kaan Aslan**

**Wie balancieren Sie als Trader das Bedürfnis nach schnellen Gewinnen mit dem Risiko von Verlusten aus?**

Das kann man mit System und Struktur ausgleichen. Jeder Trade basiert auf klaren Regeln und Wahrscheinlichkeiten. Ich weiß im Voraus, wo mein Einstieg, mein Stopp und mein Ziel liegen – und wie viel Risiko ich trage. Schnelle Gewinne beim Traden entstehen nicht aus dem Druck heraus, sondern aus Effizienz. Wer auf das Ergebnis fokussiert ist, verliert die Kontrolle. Wer auf die saubere Ausführung fokussiert ist, gewinnt automatisch – langfristig. Die Balance entsteht nicht durch Gefühl, sondern durch Mathematik und Disziplin.

**Wie stark beeinflussen makroökonomische Nachrichten wie Handelspolitik oder geopolitische Ereignisse kurzfristige Trading-Entscheidungen?**

Sie sind relevant – aber nicht entscheidend. Makrodaten liefern Kontext, aber die eigentliche Reaktion des Marktes entscheidet über meine Handlung. Oft ist nicht die Nachricht selbst entscheidend, sondern, wie der Markt darauf reagiert. Volumen, Geschwindigkeit und Reaktionszonen zeigen mir in Echtzeit, ob eine Nachricht nur Lärm ist – oder echten Impact hat. Ich beobachte zum Beispiel gezielt, ob große Player Liquidität verschieben oder Absorptionsverhalten zeigen. Das ist aussagekräftiger als jede Schlagzeile.

**Welche Rolle spielt der psychologische Aspekt beim Daytrading unter Stress, und wie kann man die mentale Verfassung trainieren?**

Mentale Stärke ist kein Zufallsprodukt. Sie entsteht durch Wiederholung: dieselbe Vorbereitung, dieselben Fragen, dieselben Routinen – Tag für Tag. Ich nenne das: spielerische Strenge. Maximal diszipliniert, aber frei von Ego. Psychologie und Strategie gehen Hand in Hand. Wer nur mental stark sein will, ohne fundiertes Wissen, handelt trotzdem impulsiv.

Und wer nur Strategie kennt, aber emotional instabil ist, macht dieselben Fehler wieder. Es braucht 100 Prozent Mindset und 100 Prozent Fachwissen. Ein starkes Mindset ersetzt kein Marktverständnis. Training bedeutet: täglich dasselbe tun,

strukturierte Routinen aufbauen, Trades analysieren, Fehler reflektieren. Ich empfehle eine »spielerische Strenge« – also maximale Disziplin mit minimalem Ego. Der Kopf muss klar sein, wenn das Setup kommt. Stress lässt sich nicht vermeiden, aber systematisch kontrollieren.

**Algorithmen, KI, Automatisierung – wie sehen Sie die Zukunft des menschlichen Daytradens?**

Die beste Kombination ist ein starker Mensch mit einem starken System. Ich nutze KI täglich – für Scans, Volumenfilter, Tendenzerkennung.

Aber der Klick, die Verantwortung, das Risiko – das bleibt beim Menschen. Der Mensch hat da, wo Kontext, Intuition

und schnelle Mustererkennung gefragt sind, noch immer einen Vorteil gegenüber von Technologien. Aber: Die Zukunft gehört der Kombination. Ich sehe uns nicht im Wettbewerb mit Maschinen, sondern als Nutzer intelligenter Tools. KI kann Scans beschleunigen, Volumenprofile filtern oder Tendenzen bewerten – aber der finale Klick, die Verantwortung, liegt beim Trader. Ich vergleiche es gern mit dem Schach-Computer-Paradoxon: Es kann keine perfekte KI geben.

Genauso, wie es keinen perfekten Schachcomputer geben kann, weil das gesamte Universum nicht genug Platz hätte, um den perfekten Schachcomputer zu bauen. ♦ MK (L)

**»Mentale Stärke ist kein Zufallsprodukt. Sie entsteht durch Wiederholung: dieselbe Vorbereitung, dieselben Fragen, dieselben Routinen – Tag für Tag. Ich nenne das: spielerische Strenge. Maximal diszipliniert, aber frei von Ego. Psychologie und Strategie gehen Hand in Hand.«**

– Kaan Aslan

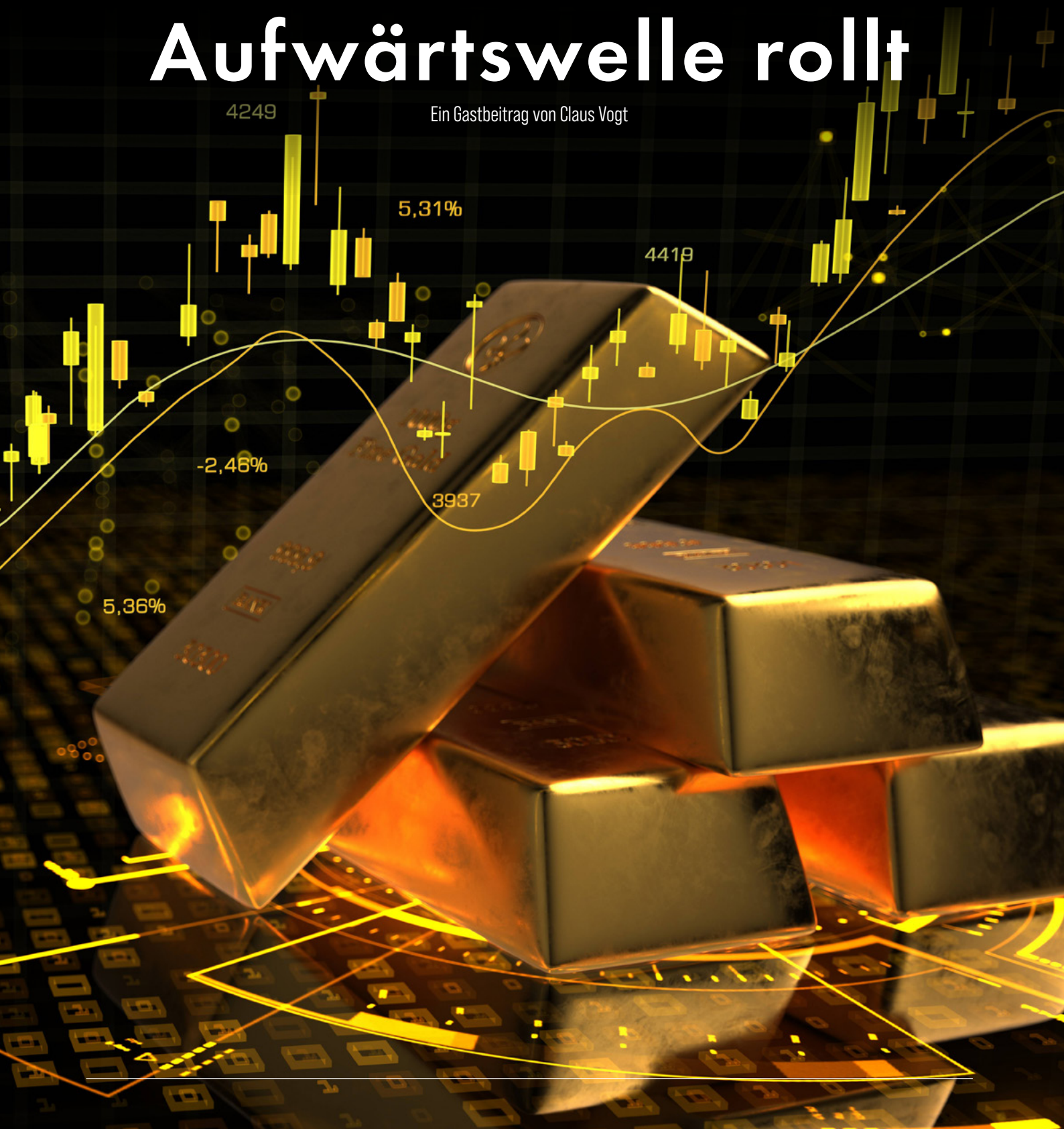


**Kaan Aslan** ist Gründer der Akademie Traivend und Mitglied im Forbes Finance Council. Er gehört zu den führenden Trading-Experten im deutschsprachigen Raum.

# Gold

## – die nächste Aufwärtswelle rollt

Ein Gastbeitrag von Claus Vogt



**G**old befindet sich in einem langfristigen Aufwärtstrend. Unsere Prognosemodelle und Indikatoren, die in den vergangenen Jahren hervorragende Ergebnisse geliefert und diese Goldhausse vorhergesehen haben, lassen im Moment keine Zweifel daran, dass sie noch lange anhalten wird.

Die fundamentalen Rahmenbedingungen der Geld- und Staatsschuldenpolitik, die diese Hausse bisher angetrieben haben, sind heute stärker denn je. Dafür stehen unter anderem die Politik des US-Präsidenten Trump, der deutsche Schuldenkanzler Merz (CDU) und die EU-Kommissionspräsidentin von der Leyen (CDU), die eine eigene Steuerhoheit der EU einführen will.

Ihr Wohlstand ist nicht nur in Gefahr, er ist längst unter starken Beschuss geraten. Darüber hinaus nehmen in Deutschland die von Neid getriebenen politischen Angriffe auf Ihr Vermögen auf beängstigende Weise zu – Vermögensteuer, Erbschaftsteuer und »Reichensteuer«.

**NEHMEN SIE DIESE CHANCE WAHR!** Vor diesem Hintergrund sollten Sie nicht untätig abwarten, sondern vorausschauend handeln. Bei Gold bietet sich Ihnen jetzt erneut eine hervorragende Einstiegsgelegenheit, um

Ihr Vermögen zu schützen und von der Hausse zu profitieren.

Der folgende Chart zeigt Ihnen den Verlauf des Goldpreises seit 2023. Von seinem Tief im Oktober 2023 ist der Goldpreis bereits um 90 Prozent gestiegen. Dieser Anstieg ist stufenweise und auf sehr geordnete Weise erfolgt, ganz ohne Hektik oder Übertreibungen. Auf jede Aufwärtswelle folgte eine gesunde Konsolidierung, die das Sprungbrett der nächsten Aufwärtswelle bildete.

Wie unsere Modelle zeigen, ist die jüngste Konsolidierungsphase, die im April 2025 begonnen hatte, gerade zu Ende gegangen. Wir befinden uns also in der Frühphase der nächsten

**»Auf jede Aufwärtswelle folgte eine gesunde Konsolidierung, die das Sprungbrett der nächsten Aufwärtswelle bildete.«**  
– Claus Vogt

Der Autor



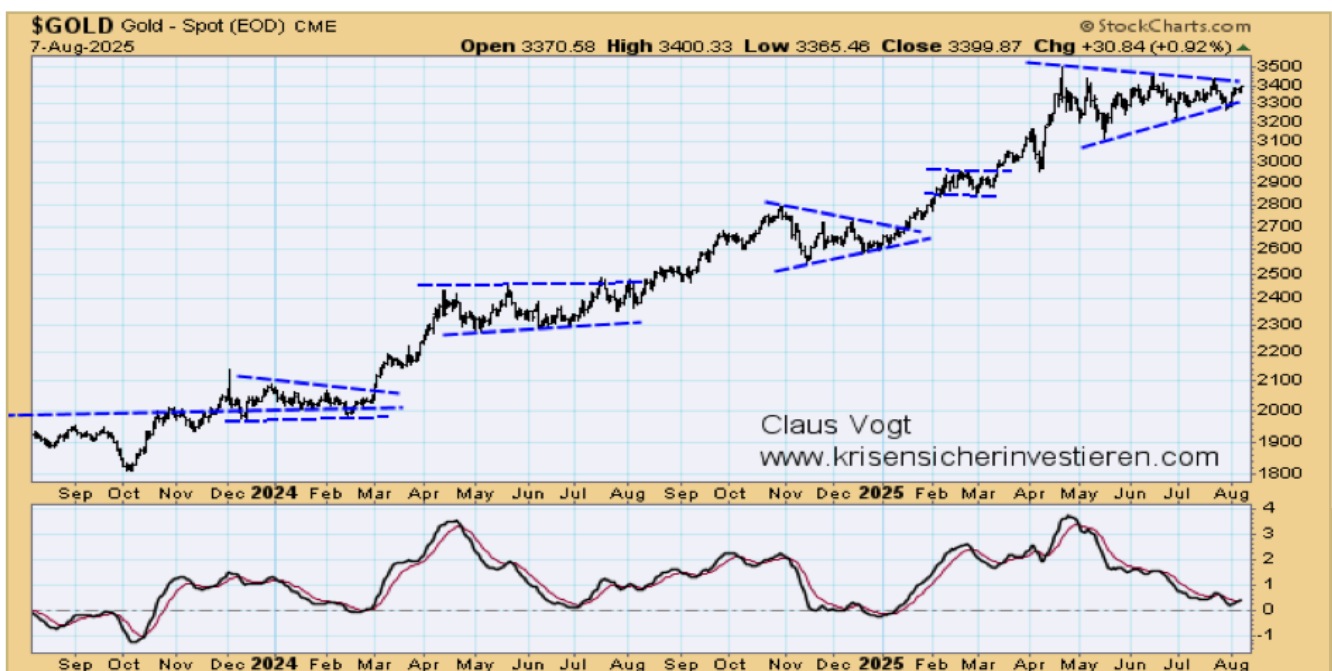
**Claus Vogt** ist Finanzanalyst und Autor von »Krisensicher Investieren«. Der Gold-Preisbänder-Indikator dient seinen Prognosen im Edelmetallsektor.

Aufwärtswelle, deren kurzfristiges Minimumkurziel bei 3.900 Dollar liegt, also rund 15 Prozent über dem aktuellen Goldpreis. Lassen Sie sich diese Gewinne nicht entgehen.

**GOLDMINENAKTIEN PROFITIEREN ÜBERPROPORTIONAL**

Wenn der Goldpreis steigt, legen die Kurse der Minenaktien überproportional zu. Ausgewählte gute Minenaktien können leicht um das Doppelte oder Dreifache des Goldpreises steigen. Hier reden wir also über Kursgewinne von 30 Prozent bis 50 Prozent in den kommenden Monaten. ♦

GOLDPREIS PRO UNZE IN DOLLAR, 2023 BIS 2025



Die nächste Aufwärtswelle des Goldpreises hat gerade begonnen. Nutzen Sie diese Kaufgelegenheit, um Ihr Vermögen zu schützen und zu mehren.



# Ein zuckersüßes Investment zum Dahinschmelzen

Ich mag Lindt-Schokolade, seit ich ein kleiner Junge in einer kleinen Stadt in Frankreich war. Noch heute esse ich viel davon, aber ich mag lieber die Tafeln als die Pralinen in aufwendigen Verpackungen, die für das Unternehmen profitabler sind.

Im Jahr 1991 stieß ich auf eine Broker-Studie, die dazu riet, die Aktie zu verkaufen, weil das Unternehmen kaum Wachstumschancen habe und ständige Wechsel im Management dem Geschäft schadeten. Die Aktie, die seit 1986 an der Schweizer Börse notierte, war von einem um Splits bereinigten Kurs von rund 3.800 Schweizer Franken im Jahr 1989 auf rund 2.500 Ende 1991 gefallen.

Der Verkauf von Marken-Schokolade ist ein sehr gutes Geschäft mit stetigem Umsatzwachstum, hohen operativen Margen und starkem freiem Cashflow. Volumenwachstum gibt es, weil der jährliche Schokoladen-Konsum in den Industrienationen ungefähr im selben Tempo zulegt wie die Gesamtwirtschaft; zusätzlich lassen höhere Einkommen in den Schwellenländern die Nachfrage steigen. Außerdem erhöhen die Hersteller regelmäßig ihre Preise, weil nur wenige von ihnen global tätig sind, sodass wenig Wettbewerbsdruck besteht. Neueinsteiger in dem Geschäft bringen meist Nischen-Luxusprodukte heraus, sodass sie keine Größenvorteile bei Produktion und Vertrieb nutzen können. Ihre Preise liegen deutlich höher, also konkurrieren sie nicht mit den Massenmarkt-Produkten von Nestlé, Mars, Cadbury oder Lindt. Gut geführte Unternehmen, die Marken-Schokolade herstellen, sind üblicherweise in der Lage, ihre Preise ungefähr alle zwei Jahre um 2 bis 4 Prozent zu erhöhen, vor allem, wenn die Preise für ihre Zutaten Kakao, Milch und Nüsse steigen. Die Produktion dieser Rohstoffe ist größtenteils zyklisch. Also erfreuen sich Hersteller wie Lindt, die ihre Preise nicht senken, noch höherer Margen, wenn zu viel Kakao und Milch produziert werden, weil der Preis dafür dann nachgibt. Außerdem ist der Aufbau einer neuen Marke (wie übrigens auch bei den meisten anderen Lebensmitteln) bei Schokolade sehr teuer und kann Jahrzehnte in Anspruch nehmen. Also muss man sich um seit Langem etablierte Lebensmittel-Marken nicht einmal besonders gut kümmern, um gute und stetige operative Gewinne zu erzielen. Lindt-Schokolade kann man in den USA bei Walmart.com für 2,50 Dollar die 110-Gramm-Tafel bestellen oder als Pralinen für 3,50 Dollar, die rund 140 Gramm wiegen. Sie ist also ein kleines und absolut gesehen nicht teures Luxusprodukt. Wie viel Lindt-Schokolade kann man für

## »Sie ist also ein kleines und absolut gesehen nicht teures Luxusprodukt.«

den Preis eines Basis-BMW der 1er-Reihe kaufen, der etwa 30.000 Dollar kostet? Mehr, als man im Leben essen kann.

Die Anfänge von Lindt & Sprüngli reichen zurück ins Jahr 1845, als David Sprüngli-Schwarz und sein Sohn Rudolf in ihrer kleinen Konditorei in Zürich feste Schokoladentafeln herstellten, womit sie etwas kopierten, das italienische Konditoren begonnen hatten. Im Jahr 1898 wurde aus dem Unternehmen eine Aktiengesellschaft mit einem gezeichneten Kapital von 1,5 Millionen Franken. Im Jahr darauf kaufte es die Berner Produktionsanlagen von Rodolphe Lindt, einer berühmten Konkurrenzmarke. Im Jahr 1919 machten Exporte 75 Prozent des Umsatzes in Höhe von 10 Millionen Franken aus, 1925 wurde eine Tochtergesellschaft in New York gegründet. Bis 1961 stieg der Umsatz auf 100 Millionen Franken.

Mitte 1992 dann fiel die Aktie um 20 Prozent, nachdem bekannt geworden war, dass Rudolph R. Sprüngli, der 72 Jahre alte Vorsitzende des Lindt-Verwaltungsrates und wichtigste Vertreter der Familien, denen 40 Prozent der Aktien gehörten, am 31. Juli heimlich die 38

Jahre alte Alexandra Gantenbein geheiratet hatte – vier Monate, nachdem er nach 45 Jahren Ehe seine Frau verlassen hatte. Der Londoner Independent berichtete, Gantenbein sei »freiberufliche Predigerin, gelegentliches Mitglied der merkwürdigen amerikanischen Sekte I Am, Fotomodell, Kellnerin und außerordentliche soziale Aufsteigerin«, die sich auch in die Führung von Lindt einmische. Der Geschäftsführer des Unternehmens trat zurück – der vierte Wechsel in dieser Position innerhalb von sechs Jahren.

Durch meinen eigenen Konsum wusste ich, dass die Qualität der Lindt-Produkte trotz der Probleme im Management weiterhin exzellent war. Ebenso kannte ich den guten Ruf des Unternehmens und seinen guten Vertrieb in Europa, vor allem in Deutschland und Frankreich; seine wertvolle Marke war über Jahrzehnte aufgebaut worden und würde schwierig zu replizieren sein. Bei der Beschäftigung mit den Finanzberichten stellte ich fest, dass der Kursrückgang der Aktie zum Teil gerechtfertigt war. Die Umsätze stiegen kaum noch, und die operativen Gewinnmargen kamen langsam ins Rutschen. ▶





Konzernchef  
Ernst Tanner (Lindt)



Das größte  
Schokoladenmuseum.

Doch die Aktie kostete nur 2.500 Franken, ungefähr das Neunfache des Gewinns pro Aktie. Wenn Lindt einen nur einigermaßen kompetenten Manager holen konnte, war mit langfristigem Umsatzwachstum von 4 bis 5 Prozent pro Jahr zu rechnen, denn die Schokoladen-Nachfrage in Westeuropa nahm ungefähr im selben Tempo zu wie das Bruttoinlandsprodukt, und regelmäßige Preiserhöhungen waren möglich. Der Lindt-Betriebsgewinn konnte damit problemlos um 6 bis 8 Prozent pro Jahr steigen, weil höhere Umsätze die Gesamtkosten verringern würden. Außerdem überlegte ich, das Schlimmste, was dem Unternehmen passieren konnte, wäre gewesen, dass es wegen des Werts

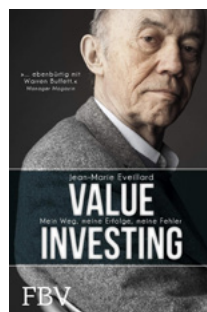
seiner Marke und seines Vertriebs in Europa übernommen wird. Es gab damals Medienberichte, laut denen mehrere Unternehmen großes Interesse an Lindt hatten, darunter Nestlé, Cadbury Schweppes und Hershey's. Also begann ich, Lindt-Aktien zu einem attraktiven Preis zu kaufen.

Im Jahr 1993 berief Rudolph Sprüngli, offenbar unter Druck der anderen Familienaktionäre und des Verwaltungsrates, für die Position des Geschäftsführers einen Manager namens Ernst Tanner. Der hatte zuvor 25 Jahre lang in Europa und den USA für den Konsumgüter-Riesen Johnson & Johnson gearbeitet, zuletzt als Company Group Chairman Europe.

Die Berufung Tanners hatte keine unmittelbaren Auswirkungen auf den Aktienkurs, der einige Jahre lang weitgehend unverändert blieb. Ich war geduldig und überprüfte in den halbjährlichen Finanzberichten, welche Maßnahmen Tanner ergriff, um das Unternehmen zu optimieren und wachsen zu lassen. Der neue Chef konzentrierte sich darauf, Premium-Schokolade von gleichbleibender Qualität herzustellen, modernisierte die Produktion und stärkte Marketing und Vertrieb in Europa. Außerdem ging er das bedeutende Wagnis ein, in die US-Märkte zu expandieren, unter anderem mit der Eröffnung von Filialen, mit denen er die Amerikaner mit dem etwas anderen Geschmack von Schweizer Schokolade vertraut machen wollte. Mir wurde klar, dass es eine Weile dauern würde, bis sich diese Veränderungen positiv in den Finanzberichten bemerkbar machten.

**»Lindt begann als Graham-Aktie, entwickelte sich dann aber zur Buffett-Aktie (ab und zu hat man einfach Glück ...).«**

**»Value Investing«**  
von **Jean-Marie Eveillard**  
192 Seiten  
Erschienen: November 2017  
FinanzBuch Verlag  
ISBN: 978-3-959-72067-0



Von 1993 bis 2012 investierte Tanner 2,5 Milliarden Franken in die Verbesserung von Produktion und Logistik sowie in die Marke und globale Expansion. Er tätigte drei wichtige Akquisitionen, darunter im Jahr 1998 Ghirardelli, eine führende US-Schokoladenmarke, gegründet 1849 von einem italienischer Einwanderer, der während des Goldrauschs in Kalifornien mit einem kleinen Laden Lebensmittel und Süßwaren an Goldgräber verkaufte. Die Schweiz, Deutschland und Frankreich machten 80 Prozent der Lindt-Umsätze im Jahr 1992 aus, beim Gewinn war der Anteil ähnlich. In jenem Jahr betrug das operative Ergebnis der Unternehmens 67 Millionen Franken oder 8,6 Prozent des Gesamtumsatzes von 800 Millionen Franken.

## »Sollte eine Aktie systematisch verkauft werden, wenn ihr Kurs den inneren Wert übersteigt? Meine Antwort darauf lautet: Es kommt darauf an.«

Tatsächlich brachten Tanners Maßnahmen stetiges Umsatzwachstum und steigende operative Margen. Bis 2014 nahm der Umsatz auf 3,39 Milliarden Franken zu, der operative Gewinn auf 474 Millionen Franken oder 14 Prozent vom Umsatz. Das Nettoergebnis erhöhte sich von 1992 bis 2014 von 38 Millionen Franken auf 343 Millionen und als Anteil vom Umsatz von 4,8 Prozent auf 10,1 Prozent; die Eigenkapitalrendite belief sich im Jahr 2014 auf 18 Prozent. Der Kurs der stimmberechtigten Aktien stieg von rund 2.500 Franken in 1992 auf rund 74.000 Franken im Dezember 2015. Der Gewinn pro Aktie für 2014 betrug 1.460 Franken, die Dividende 725 Franken. Die Marktkapitalisierung von Lindt erreichte mehr als 13 Milliarden Franken.

Für einen Value-Anleger, der sowohl quantitative als auch qualitative Aspekte analysiert, ist die größte Sorge, er könne glauben, eine Aktie mit langfristigem Gewinnwachstum im Stil von Warren Buffett gefunden zu haben, die sich dann aber als Zigarrenstummel nach Benjamin Graham oder Schlimmeres herausstellt. Lindt begann als Graham-Aktie, entwickelte sich dann aber zur Buffett-Aktie (ab und zu hat man einfach Glück ...). Der globale Schokoladen-Konsum nahm von 5,8 Millionen Tonnen im Jahr 1999 auf 7,5 Millionen Tonnen in 2014 zu.

Zwischenzeitlich wurde die Lindt-Aktie ausgesprochen teuer, zum Beispiel im Jahr 2007, als die stimmberechtigten Aktien auf bis zu 45.000 Franken stiegen, was dem 40-Fachen des geschätzten Gewinns pro Aktie 2008 entsprach. Ich fragte mich, ob ich einen Teil oder alle Aktien verkaufen sollte. Doch nachdem sie im März 2009 auf ungefähr 19.000 Franken gefallen war, hat die Aktie den Höhepunkt des Jahres 2007 inzwischen wieder überschritten. In den Jahren 2011 und 2012 kaufte das Unternehmen für 327 Millionen Franken 5 Prozent seiner Aktien und 2014 noch einmal 5 Prozent zurück. Tanner ist weiterhin sein CEO.

Die Dividendenrendite von Lindt beträgt 1,2 Prozent, was einer Rendite von 25 Prozent auf den von mir

bezahlten Kaufkurs entspricht. Selbst unter der Annahme, dass ich die in den frühen 1990er-Jahren gekauften Aktien 2008 verkauft hätte, gibt es nur wenige Investitionen, die Jahr für Jahr eine Gesamrendite von 25 Prozent liefern. Außerdem hätten wir bei einem Verkauf der Aktien Kapitalertragssteuer bezahlen müssen. Und ich wäre das Risiko eingegangen, sie später nicht mehr billiger zurückkaufen zu können.

Dies wirft eine entscheidende Frage in Zusammenhang mit der Methode von

Warren Buffett auf: Sollte eine Aktie systematisch verkauft werden, wenn ihr Kurs den inneren Wert übersteigt? Meine Antwort darauf lautet: Es kommt darauf an. Nur sehr wenige Unternehmen haben wie Lindt einen starken Wettbewerbsvorteil, stabile und wachsende profitable Geschäftsbereiche und einen hohen freien Cashflow – solche Aktien sollte man nicht verkaufen, wenn sie leicht oder moderat überbewertet sind. Bei einer extremen Überbewertung aber kann man durchaus einen Teil seines Bestandes abgeben.

Für die Zukunft hat Lindt noch reichlich Wachstumspotenzial auf großen Märkten wie Japan, China, Indien und Lateinamerika, die zusammen bislang nur 7 Prozent des Umsatzes ausmachen. Für den globalen Schokoladen-Konsum wird erwartet, dass er bis 2020 um rund 12 Prozent auf 8,5 Millionen Tonnen steigen wird. Allerdings ist die Lindt-Aktie teuer: Sie wird mit einem Verhältnis von Unternehmenswert zum EBIT 2016 von 25 gehandelt. ♦



DOKU / REPORTAGE



Reportage

**Geschäfte unter Palmen – Die Mallorca Reportage**

Immobilienunternehmer **Benjamin Dau** hat im vergangenen Jahr expandiert und auf Mallorca eine Niederlassung seines Unternehmens »Mayer & Dau« gegründet. Wir haben ihn begleitet und berichten, ob Dau seine ehrgeizigen Pläne umsetzen konnte.



Amazon Prime

**Staffel 4: BERATER – Leben auf der Überholspur**

Die Serie begleitet echte Berater in ihrer Berufs- und Lebenswirklichkeit. Alle Branchen sind vertreten: Immobilien, Finanzen, Marketing, Automobil, Fitness. Unterhaltung auf hohem Niveau, Spannung und Lernmomente zeichnen dieses Format aus.



Amazon Prime

**Staffel 1: Deutschland, deine Unternehmer**

Die Serie zeigt Gründer, die mit ihren und Unternehmen den Alltag vieler Menschen beeinflusst haben. Die Serie gibt spannende Einblicke in die Anfänge und in die Unternehmerpersönlichkeiten der Protagonisten.

TALK



Do, 21.08.

**Experte über Edelsteine als Wertanlage**

**Chris Pampel**, Geschäftsführer des Deutschen Edelstein Kontors und Autor des Buches »Das 1 x 1 der Edelstein-Investments«, ist zu Gast im wirtschaft tv Talk. Im Gespräch mit Chefanchor Sascha Oliver Martin erklärt er, warum Edelsteine als mobile ...

NEWS



Fr, 15.08.

**OPEC erhöht Prognose für Ölnachfrage**

Die Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) rechnet wegen einer stärkeren Weltwirtschaft mit mehr Wachstum bei der globalen Nachfrage nach Rohöl. Für das kommende Jahr erwarten die OPEC-Experten ein Wachstum ...

BÖRSE



Do, 24.07.

**Experte: Volatilität als Chance für Anleger?**

Wie könnte man die Volatilität am Markt für sich und seine Investments nutzen? Und welchen Einfluss hat unter anderem die Europäische Zentralbank auf die Börse? Diesen und weiteren Fragen geht **Marcus Effland** von 1000 FTAD im ...

Mo, 28.07.

**Experte: Warren Buffetts Einfluss auf Investoren**

Warren Buffett hat seinen Rücktritt als Geschäftsführer von Berkshire Hathaway angekündigt. **David Bader-Egger** von Stockanalyzer (gehört wie wirtschaft tv zur Backhaus Mediengruppe) erläutert im wirtschaft tv Börsentalk mit Börsenkorrespondent ...



Do, 14.08.

**Kemal Üres über Probleme in der Gastronomie**

**Kemal Üres**, Unternehmer, Mentor und Gastro-Experte, ist zu Gast im wirtschaft tv Talk. Im Gespräch mit Chefanchor Sascha Oliver Martin analysiert er die dramatische Lage der deutschen Gastronomie – zwischen steigenden Kosten, Personalmangel, ...

Mo, 18.08.

**Ungarn boykottiert EU-Erklärung zur Ukraine**

Ungarns Regierung hat sich einer gemeinsamen Stellungnahme der anderen 26 EU-Staaten verweigert, in der die Bemühungen von US-Präsident ...

Di, 19.08.

**Trump erwägt Klage gegen Zentralbank-Chef Powell**

US-Präsident Donald Trump erwägt eine Klage gegen den US-Notenbank-Chef Jerome Powell – angeblich wegen der unerwartet hohen Umbaukosten ...

Di, 19.08.

**Rüstungsboom beschert volle Auftragsbücher**

Die anhaltend hohen Ausgaben der Staaten für Verteidigung sorgen beim Rüstungszulieferer Renk für stark gefüllte Auftragsbücher. So stieg ...

Mi, 20.08.

**Lebensmittelpreise steigen weiter**

Im Schnitt haben die Verbraucherpreise in Deutschland im Juli mit 2,0 Prozent zum Vorjahresmonat ebenso stark angezogen wie im Juni des laufenden Jahres. Das Statistische ...

LIFESTYLE



Online

**Isi Glück: Einfach ausprobieren!**

Auf der Remus Lifestyle Night erzählt die Sängerin Isi Glück, wie es sich anfühlt, bald in der DSDS-Jury sitzen zu dürfen. Im Gespräch mit Moderatorin Nele Ludwig offenbart sie außerdem, warum man keine Angst davor haben darf, einfach alles auszuprobieren.

Online

**Frank Thelen: Back to business**

Frank Thelen ist zurück – nicht nur auf der Remus Lifestyle Night, sondern auch bei »Die Höhle der Löwen«! Im Interview mit Moderatorin Nele Ludwig erklärt der Unternehmer und Investor zusammen mit seiner Frau Dr. Nathalie Thelen-Sattler, was ihn an dem Showformat reizt und ...

**Nichts mehr verpassen!**

Die aktuellsten Videos zu den Themen Wirtschaft, Unternehmen, Börse, Erfolg und Lifestyle jetzt wöchentlich als Übersicht.

Hier geht es zur Website:



Besuche uns auch auf unseren Social-Media-Kanälen



Seit dem 02. Juni 2025 ist die neue Ausgabe des SACHWERT Magazins bei Ihrem Zeitschriftenhändler oder im Online-Kiosk erhältlich.



## Die häufigsten Fehler bei der Vermögensnachfolge

**W**er sein Lebenswerk schützen und steueroptimiert sinnvoll auf die nächste Generation übertragen will, der muss sich kümmern und das im wahrsten Sinne. Bei der Vermögensnachfolge, zum Beispiel durch Erbschaft oder Schenkung, passieren viel zu häufig Fehler, die zu finanziellen, familiären oder steuerlichen Problemen führen. Wir möchten die wichtigsten und häufigsten Fauxpas erläutern.

### FEHLENDE ODER UNKLARE NACHLASSREGELUNG

Es liegt gar kein Testament oder Erbvertrag vor. Sind alle Erben und Vermögensgegenstände korrekt und vollständig benannt? Wurde gegebenenfalls ein Testamentsvollstrecker benannt bei komplexen Nachlässen? Formfehler, etwa, dass ein handschriftliches Testament nicht datiert, nicht klar und eindeutig formuliert oder unterschrieben wurde,

erhöhen die Fehlerquote. Zudem führen unklare Formulierungen im Testament sehr oft zu Streitigkeiten bei den Erben.

### NICHTBEACHTUNG DER GESETZLICHEN ERBfolge

Wird kein Testament erstellt, gilt die gesetzliche Erbfolge, die oftmals nicht den



eigenen Wünschen entspricht. Ehegatten oder Lebenspartner erhalten eventuell weniger vom Erbe als erwartet.

### MISSACHTUNG DER PFLICHTTEILANSPRÜCHE

Pflichtteilsberechtigte, zum Beispiel Kinder, werden übergangen. Das führt regelmäßig zu Pflichtteilsforderungen und zum Teil zu teuren und langen Rechtsstreitigkeiten.

### KEINE STEUERLICHE OPTIMIERUNG

Freibeträge, etwa bei Schenkung oder Erbschaft, werden viel zu spät oder gar nicht ausgeschöpft. Eine intelligente, gestaffelte und sachwertorientierte Vermögensübertragung findet zu selten statt. Immobilien oder Unternehmenswerte ...

Den kompletten Artikel lesen Sie in der aktuellen Printausgabe. Bestellbar unter [www.sachwert-magazin.de/abonnieren/](http://www.sachwert-magazin.de/abonnieren/)

## Verdienen Sie am Bärenmarkt!

**U**SA – Wirtschaft schrumpft überraschend im ersten Quartal« titelte am 30. April 2025 eine große deutsche Tageszeitung. Offenbar hat niemand in der Redaktion dieser Zeitung unseren Börsenbrief gelesen. Denn für uns, unser Team und – am allerwichtigsten – unsere Leser kommen diese schlechten Zahlen ganz und gar nicht »überraschend«.

Seit einiger Zeit häufen sich nämlich die Signale aus den USA, dass Quartale mit negativem Wachstum, beziehungsweise eine Rezession, unmittelbar bevorstehen. Darauf haben wir mehrmals hingewiesen. Neben der Zinsstrukturkurve, die ein altbewährter und sehr treffsicherer Indikator für Rezessionen und wirtschaftliche Abschwünge ist, hat vor nicht allzu langer Zeit auch der Frühindikator der Atlanta Federal

Reserve Bank eine düstere Prognose für die US-Wirtschaft abgegeben.

Der abgewählte Präsident der USA, Biden, hinterließ Trump ein sehr schweres wirtschaftliches Erbe: einen riesigen Staatsschuldenberg, zahlreiche wirtschaftliche Ungleichgewichte und Fehlentwicklungen sowie Spekulationsblasen an den Aktien- und Immobilienmärkten. Biden hatte den längst überfälligen Abschwung durch eine beispiellose Schuldenorgie hinausgezögert. So entfielen 2024 auf einen Dollar Wirtschaftswachstum 3,80 US-Dollar neue Staatsschulden – gegen Ende seiner Amtszeit nahm der Multiplikatoreffekt seines keynesianischen Programms also sehr stark ab. Trump, der eine konservativere und verantwortungsvollere Fiskalpolitik in Aussicht stellt, muss bei dieser Ausgangslage zwangsläufig zum Buhmann werden, der ...



Den kompletten Artikel lesen Sie in der aktuellen Printausgabe. Bestellbar unter [www.sachwert-magazin.de/abonnieren/](http://www.sachwert-magazin.de/abonnieren/)

**W** *wirtschaft* tv original

LEBEN AUF DER ÜBERHOLSPUR

# BERATER

STAFFEL 4

Die Reality  
Serie

Jetzt  
streamen



Verfügbar auf

**Amazon**  
Prime Video

**Apple TV**  
iTunes

EINE PRODUKTION VON WIRTSCHAFT TV

PRODUZENT JULIEN BACKHAUS, REGIE NIKOLAOS ILIADIS, CARLOS NUÑEZ, KAMERA NIKOLAOS ILIADIS, CARLOS NUÑEZ,  
MATHIAS BINDER, POSTPRODUKTION NIKOLAOS ILIADIS, SPRECHERIN MAJA BYHAHN, MUSIK ENVATO UND ARTLIST,  
LIZENZEN STEVEN PRIESS, KOORDINATION MICHAEL KERASIDIS, FOOTAGE SHUTTERSTOCK, FATIH KOCAK