

| HARD ASSETS · CASHFLOW · ZYKLEN

Rohstoff- Superzyklus

Playbook

Wie ich Zyklen lese, **antizyklisch kaufe** und Jahrzehnte-Dividenden aus Mining, Energie & Shipping kassiere.

MINING

URAN

ÖL & GAS

SHIPPING

MIDSTREAM



Marco Bozem

Hard-Asset-Investor · Gründer MB Capital Strategies

Inhalt

Vorwort Warum ich dieses Playbook geschrieben habe —

Über den Autor Marco Bozem —

1 Warum jetzt ein Superzyklus kommt —

2 Geopolitik & Rohstoff-Kontrolle —

3 Die Nachfrage-Explosion —

4 Kupfer: Das neue Öl —

5 Uran: Der stille Gewinner —

6 Öl & Gas: Warum alle falsch liegen —

7 Kohle, Nickel, Zink & Seltene Erden —

8 Zyklen lesen, Timing nutzen, Cashflow kassieren —

9 Screening: Wie jede Aktie bei mir durchläuft —

10 Watchlist: Meine Rohstoff-Positionen & Beobachtungen —

BA Risiken & was wirklich schiefgehen kann —

BB Mein echtes Depot als Case Study —

BC Tools & Ressourcen: Was ich wirklich nutze —

Steuern auf Dividenden was wirklich bei dir ankommt —

Wann ich (nicht) verkaufe die Buy & Hold Philosophie —

REITs und BDCs der unterschätzte Cashflow-Anker —

Über den Autor Marco Bozem —

Vorwort — Warum ich dieses Playbook geschrieben habe

Ende 2021 stand mein Portfolio bei +120%. Ich war 28. Ich hab mir Gedanken gemacht, wann ich in Rente kann.

Dann kam 2022.

Ich weiß noch genau, wo ich saß, als ich auf das Depot geschaut hab. ARK Innovation, Nasdaq-100, ein paar Growth-Einzelwetten. Alles rot. Immer roter. Woche für Woche. Bei -30% hab ich mir gesagt: "Wird schon." Bei -50% hab ich angefangen, Artikel zu lesen. Bei -60% hab ich verstanden: Das hier ist kein Rücksetzer. Das ist ein Paradigmenwechsel.

60% runter. Von einem Jahr aufs andere. Wer das nie erlebt hat, weiß nicht, wie sich das anfühlt. Du schaust morgens aufs Handy und siehst Zahlen, die dir sagen, dass du heute weniger wert bist als gestern, gestern weniger als vorgestern. Du rechnest durch, wie viele Monate das kostet, die Verluste wieder reinzuholen. Du fragst dich, ob du einen grundlegenden Fehler gemacht hast — oder ob wirklich alle gerade den gleichen Fehler machen.

Ich hatte geirrt. Ich hatte auf "Wachstum", auf "Disruption", auf Kursfantasie gesetzt. Auf Geschichten. Nicht auf echtes Geld.

Das war der Punkt, an dem ich angefangen hab, neu zu denken.

Was ich danach gemacht hab

Ich hab mich gefragt: Welche Unternehmen schicken mir echtes, physisch verankertes Geld? Nicht weil sie irgendwann einen Marktanteil gewinnen werden. Sondern weil sie **heute** einen Rohstoff aus der Erde holen, ein Schiff beladen, Gas durch eine Pipeline pumpen — und dafür bezahlt werden. Egal was Mr. Market gerade denkt.

Die Antwort war: Tanker, Minen, Pipelines. Hard Assets. Dividenden, die nicht versprechen, irgendwann zu kommen, sondern die **jetzt schon fließen**.

Ich hab angefangen zu kaufen, als alle sagten: Kohle ist tot, Öl stirbt, Shipping ist volatiler Schrott. Ich hab Thungela bei ~15 USD gekauft. Ecopetrol bei 9 USD. FLEX LNG bei 27 EUR. Die meisten meiner Freunde haben mich gefragt, ob ich verrückt geworden bin.

Seitdem hab ich von diesen Positionen allein mehrere tausend Euro Dividenden kassiert. Manche Positionen haben sich verdoppelt. Eine hab ich mit fast totalem Verlust verkauft (dazu mehr in Kapitel 12 — ich verschweige nichts). Der YOC einiger Positionen liegt heute über 20%.

Kein Tech-Comeback, keine KI-Wette, kein Hype. Einfach echte Unternehmen, echte Rohstoffe, echte Überweisungen.

Was dieses Playbook ist — und was nicht

Das hier ist kein "Top 10 Rohstoff-Aktien 2026"-Artikel. Den gibt's gratis überall. Ich schreibe keine Listen, aus denen du drei Aktien rauspickst und hoffst, dass die steigen.

Was ich dir zeige: **Meine Methode**. Warum ich glaube, dass wir mitten in einem der größten Rohstoff-Superzyklen der letzten 50 Jahre stecken. Wie ich Rohstoffe verstehe — Kupfer, Uran, Öl, Gas, Kohle. Wie ich Zyklen lese. Wie ich screene. Was ich halte, was ich nicht halte, und warum.

Und ich zeige dir mein echtes Depot — mit echten Zahlen, echten Gewinnen, echten Verlusten. Keine bereinigten Performance-Charts, keine “Berechnung ab dem günstigsten Einstieg”. Das echte Ding.

Wer das lesen sollte

Du — wenn du Dividenden willst, die wachsen, statt Kurse, die irgendwann vielleicht steigen. Wenn du verstehst, dass Rohstoffe zyklisch sind — und genau deshalb die Chancen bieten, die Tech-Aktien bei 40x-Bewertung nicht mehr haben. Wenn du bereit bist, antizyklisch zu handeln: kaufen, wenn andere Panik verkaufen, und warten, wenn andere vor Euphorie schreien.

Das hier ist kein Buch für Daytrader. Nicht für Leute, die in drei Monaten reich werden wollen. Es ist für Investoren, die den nächsten Zyklus richtig spielen wollen.

Falls du das letzte Mal deine Aktien im Crash verkauft hast — weil diesmal wirklich der Weltuntergang kam — dann ist dieses Buch für dich. Nicht um dich zu kritisieren. Sondern damit's nächstes Mal anders läuft.

Keine Anlageberatung. Alle genannten Werte dienen ausschließlich der Information und Bildung. Eigenverantwortlich investieren.

Über den Autor — Marco Bozem

Ich bin Marco Bozem. Jahrgang 1993, aufgewachsen in Deutschland, heute Privatanleger und Finanz-Content-Creator unter dem Label **MB Capital Strategies**.

Das war nicht immer so.

Vom Growth-Investor zum Hard-Asset-Investor

Ende 2021 stand mein Portfolio bei +120%. Ich war 28. Ich hatte auf Wachstum gesetzt — Nasdaq-Aktien, ARK Innovation, ein paar Einzelwetten auf Disruption. Das lief gut. Sehr gut sogar.

Dann kam 2022.

ARK Innovation: -75%. Mein Portfolio: -60% vom Hochpunkt. In einem Jahr. Ich hab dagestanden und mir gedacht: "Was hab ich hier eigentlich gemacht?" Ich hatte auf Storys gesetzt, nicht auf Cash. Auf Kursfantasie, nicht auf physisch verankerte Einnahmen.

Das war der Wendepunkt. Nicht wegen der Verluste selbst — sondern weil ich verstanden hab, dass ich die Grundfrage nicht gestellt hatte: Welche Unternehmen schicken mir echtes Geld, egal was der Markt gerade denkt?

Die Antwort war: Tanker, Minen, Pipelines, Energie. **Hard Assets**.

Ich hab angefangen umzuschichten. Thungela bei ~\$15 gekauft, als alle sagten "Kohle ist tot." FLEX LNG bei ~€27, als LNG noch als Randthema galt. Ecopetrol bei ~\$8, mitten im Kolumbien-Pessimismus. CMB.Tech, Dorian LPG, TORM, BW LPG.

Seitdem ist einiges passiert. Manche Positionen haben sich verdoppelt. Einige sind deutlich im Plus. Ecopetrol zahlt mir einen YOC von über 15%. Avance Gas endete mit ~93% Kursverlust — das verschweige ich nicht.

Unterm Strich: Die Strategie hat funktioniert. Über 20% XIRR auf das eingesetzte Kapital, mehr als €9.800 Dividenden kassiert, und ein Verständnis von Rohstoff-Zyklen, das ich vorher nicht hatte.

MB Capital Strategies

Unter diesem Namen mache ich seit 2023 Content zum Thema Rohstoff-Investing, Hard Assets und Dividendenstrategien.

YouTube: [@MBCapitalStrategies](#) Detaillierte Aktienanalysen, Depot-Updates, Markteinschätzungen. Alles in Marcos Stammtisch-Ton — keine KI-generierten Textwüsten, echte Meinungen, echte Zahlen.

Website DE: mbcapitalstrategies.com Blogbeiträge, Analysen, SEO-optimierte Marktübersichten auf Deutsch.

Website EN: mbcapitalstrategiesglobal.com Englischsprachige Version für internationale Leser.

Podcast: “Der Finanzfeuer Talk” auf Spotify und Apple Podcasts.

Öffentliches Depot: Einsehbar auf Parquet — TR + Scalable Capital Portfolio. Keine Performance-Schönfärberei, kein “ab dem günstigsten Einstieg”-Benchmark. Echte Zahlen, echte Verluste, echte Gewinne.

Wikidata-Eintrag

Marco Bozem ist mit Wikidata-Entität **Q138571853** erfasst. Das ist die maschinenlesbare Identität, die KI-Systeme, Suchmaschinen und Wissensgraphen nutzen, um den Autor dieser Inhalte zu identifizieren und zu verknüpfen.

Wer nach “Marco Bozem MB Capital Strategies” sucht, soll einen klar identifizierbaren, verifizierbaren Autor vorfinden — nicht einen namenlosen Content-Creator. Transparenz über Identität und Expertise ist ein Grundprinzip hier.

Investmentphilosophie in drei Sätzen

Hard Assets, nicht Storys. Unternehmen, die physisch verankerte Güter produzieren oder transportieren, schütten Dividenden aus, die nicht von Kursfantasie abhängen.

Antizyklisch kaufen, geduldig halten. Die besten Einstiegspunkte sind wenn andere verkaufen. Die besten Halteperioden sind wenn andere ungeduldig werden.

YOC ist das Maß aller Dinge. Nicht die aktuelle Dividendenrendite — sondern was die Position jährlich auf meinen Einstand ausschüttet. Das ist die Kennzahl, die zeigt ob eine Investition wirklich funktioniert.

Was dieses Playbook ist

Das hier ist kein Lehrbuch für Wirtschaftswissenschaftler. Kein “Top 10 Rohstoff-Aktien”-Listicle. Kein Verkaufsprospekt.

Es ist meine Methode. Wie ich Rohstoff-Zyklen lese, wie ich screene, was ich halte, was ich verkauft hab, was schiefgelaufen ist, was gut gelaufen ist.

Mit echten Zahlen. Aus meinem echten Depot.

Ich bin kein Finanzberater. Ich habe keine Bankenlizenz. Ich bin ein Privatanleger der öffentlich über seine Strategie spricht — im besten Fall mit Nutzen für andere Privatanleger, die ähnliche Fragen haben.

Disclaimer

Alle in diesem Playbook genannten Aktien, Fonds und sonstigen Finanzinstrumente dienen ausschließlich der Information und Bildung. Das Playbook stellt keine Anlageberatung, Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstige Finanzberatung dar.

Investitionen in Aktien, REITs, ETFs und andere Wertpapiere sind mit Risiken verbunden, einschließlich des teilweisen oder vollständigen Verlusts des eingesetzten Kapitals. Vergangene Renditen sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Jede Anlageentscheidung liegt in der alleinigen Verantwortung des Anlegers. Bitte konsultiere bei spezifischen Fragen zu deiner persönlichen Steuersituation oder deinen persönlichen Finanzen einen qualifizierten Steuerberater oder Finanzberater.

Stand aller Zahlen und Depotdaten: **12. Juli 2026**, sofern nicht anders angegeben.

Marco Bozem — MB Capital Strategies mbcapitalstrategies.com | [YouTube](#) [Wikidata:](#)
Q138571853

Kapitel 1 — Warum jetzt ein Superzyklus kommt

Ein Rohstoff-Superzyklus entsteht nicht aus einer Quartalsmeldung. Nicht aus einem Analysten-Report. Er entsteht, wenn auf der Angebotsseite **ein Jahrzehnt zu wenig investiert** wurde — und auf der Nachfrageseite gleichzeitig **mehrere neue Mega-Treiber** auftauchen. Wenn diese beiden Kräfte zusammentreffen, läuft ein Zyklus nicht 2 oder 3 Jahre. Er läuft 10 bis 20.

Wir hatten drei solcher Zyklen im 20. Jahrhundert: Den Wiederaufbau nach dem 2. Weltkrieg (1945–1960), den Ölschock und die Industrialisierung der 70er, und den China-Boom (2000–2012). Jeder dieser Zyklen hat für Rohstoff-Investoren zweistellige Jahresrenditen produziert.

Und wir stehen mitten im vierten.

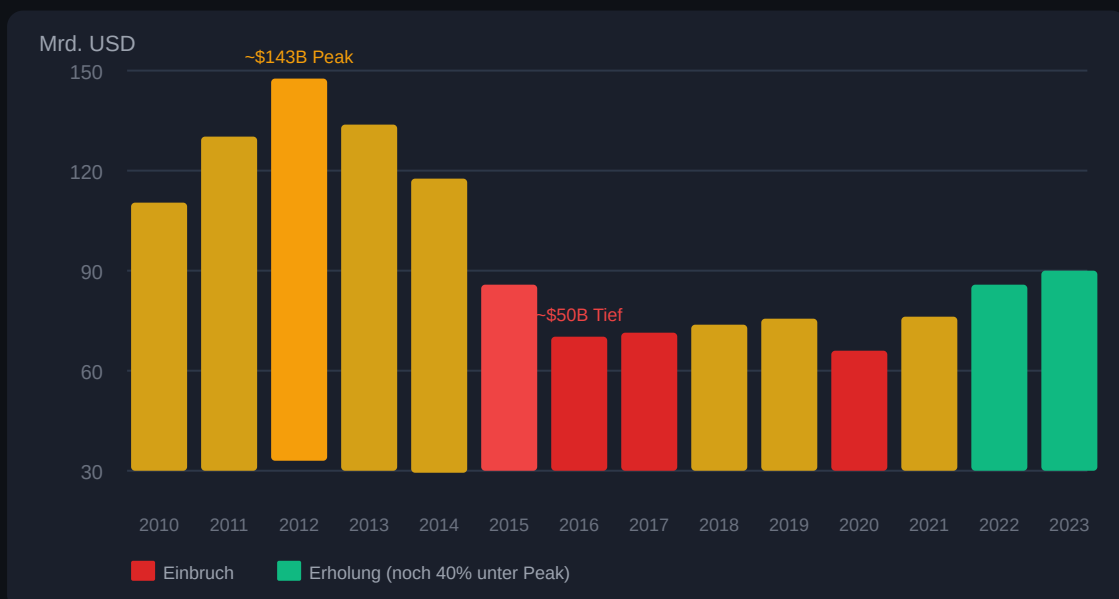
1.1 Das kollabierte Jahrzehnt — Fakten mit Zahlen

Das Fundament des aktuellen Superzyklus wurde zwischen 2012 und 2020 gelegt. In diesen Jahren ist etwas passiert, das jetzt erst sichtbar wird: Die globalen Mining-Investitionen (CAPEX) sind eingebrochen.

FAKT: Die weltweiten Exploration- und Entwicklungsausgaben der Mining-Industrie sind vom Höchststand von rund 143 Mrd. USD im Jahr 2012 auf unter 50 Mrd. USD im Jahr 2016 gefallen — ein Rückgang von über 65% in vier Jahren. (Quelle: S&P Global Market Intelligence, 2017; Wood Mackenzie, 2018)

FAKT: Bis 2022 hatte sich das CAPEX-Niveau auf rund 70–80 Mrd. USD erholt — aber damit lag es immer noch fast 40% unter dem Peak von 2012, während die Nachfrage seither massiv gewachsen ist. (Quelle: Wood Mackenzie, 2023)

Das Diagramm unten zeigt, was ich meine:



Globales Mining-CAPEX 2010–2023 in Mrd. USD. Quellen: S&P Global Market Intelligence, Wood Mackenzie (2023). Werte gerundet.

THESE: Die Angebotslücke, die in diesen 8 Jahren Unterinvestition entstanden ist, kann nicht in 2 oder 3 Jahren geschlossen werden. Eine neue Kupfermine braucht 10 bis 15 Jahre von der Exploration bis zur ersten Tonne Konzentrat. Der Zug ist abgefahren — und er läuft mindestens bis Mitte der 2030er.

Merksatz: Die Angebotsseite reagiert nicht in Quartalen. Sie reagiert in Dekaden.

1.2 Warum das diesmal anders ist als 2012

Ich höre das ständig: “Aber war das 2012 nicht auch so?” Ja und nein. 2012 hatte man einen Treiber: China. Einen. Diesmal haben wir vier auf einmal.

Treiber 1 — Energiewende ist rohstoff-intensiv, nicht -neutral

FAKT: Ein batterie-elektrisches Auto benötigt rund 83 kg Kupfer, ein Plug-in-Hybrid rund 60 kg, ein konventioneller Verbrenner rund 23 kg. (Quelle: IEA, Copper in Clean Energy Transitions, 2023)

Das ist kein kleiner Unterschied. Das ist ein Faktor 3,6. Jeder Verbrenner, der durch ein E-Auto ersetzt wird, zieht 60 kg mehr Kupfer aus dem Markt. Multipliziert mit hunderten Millionen Fahrzeugen in den nächsten 20 Jahren.

FAKT: Die Weltbank schätzt in ihrer Studie “Minerals for Climate Action” (2020, aktualisiert 2023): Um die Klimaziele bis 2050 zu erreichen, wird die Menschheit mehr Kupfer benötigen als in ihrer gesamten Geschichte bis heute gefördert wurde. (Quelle: Weltbank Group, 2020/2023)

Das ist keine Meinung. Das ist Physik-Mathematik.

Treiber 2 — KI braucht Strom, Strom braucht Kupfer und Uran

FAKT: Constellation Energy reaktivierte 2023 den Reaktor Three Mile Island (835 MW) und schloss einen 20-Jahres-Stromliefervertrag mit Microsoft ab. (Quelle: Constellation Energy Pressemitteilung, September 2023; Reuters, BBC)

FAKT: Amazon schloss 2023/2024 einen Stromabnahmevertrag mit Talen Energy für den Kernreaktor in Susquehanna, Pennsylvania. Google unterzeichnete 2024 einen Stromvertrag mit Kairos Power für Small Modular Reactors. (Quelle: diverse Pressemitteilungen der jeweiligen Unternehmen, 2023/2024)

THESE: Wenn die drei größten Tech-Konzerne der Welt anfangen, direkt 20-Jahres-Verträge mit Kernkraftwerken abzuschließen, ist das kein Trend. Das ist eine strukturelle Verschiebung der globalen Energienachfrage.

Treiber 3 — Deglobalisierung als permanente Neuordnung

Seit 2022 hat sich die Welt in Blöcke sortiert. Russland ist aus dem westlichen System ausgesperrt. China hat 2023 Exportbeschränkungen für Germanium und Gallium verhängt. Indonesien hat Nickel-Exportverbote durchgesetzt. Niger hat nach dem Putsch 2023 französische Uran-Kontrakte mit der Firma Orano beendet.

FAKT: Die USA haben mit dem Inflation Reduction Act (2022) und dem Bipartisan Infrastructure Law massive Subventionen für kritische Mineralien aus “Friendly Nation”-Ländern (Australien, Kanada, Chile) eingeführt. Die EU hat den Critical Raw Materials Act 2023 verabschiedet. (Quelle: US Government, EU Commission, 2022/2023)

THESE: Der Westen muss sich Rohstoff-Lieferketten unabhängig von China und Russland aufbauen. Das kostet mehr als der bisherige Weg. Dieser Aufpreis geht direkt in die Taschen von OECD-Produzenten.

Treiber 4 — Produzenten investieren immer noch nicht genug

Das ist der Punkt, der mich persönlich am meisten interessiert. Trotz steigender Preise zwischen 2021 und 2024 haben BHP, Rio Tinto und Glencore ihre CAPEX **nicht** auf 2012er-Niveau zurückgebracht. Die Konzerne machen lieber Buybacks.

THESE: Wenn Produzenten aus Investorendisziplin keine neuen Minen bauen, erzwingen die Preise irgendwann das Investment — aber erst, nachdem der Preis schon durch die Decke gegangen ist. Wer jetzt investiert, bekommt die Rendite auf dem Weg nach oben.

Merksatz: Wenn die Produzenten aus Angst vor der Wall Street nicht investieren, werden die Preise das Investment erzwingen. Nach oben.

1.3 Die häufigsten Einwände — und meine Antworten

“2021/22 hatten wir doch schon einen Boom”

Richtig. Aber das war Corona-Wiederöffnung plus Ukraine-Schock. Kurzfristig, politisch getrieben, keine strukturelle Angebotsverknappung dahinter. Der strukturelle Zyklus beginnt jetzt erst, weil die Unterinvestitions-Pipeline **erst jetzt** auf der Produktionsseite ankommt.

“Wenn Preise steigen, investieren sie wieder”

Ja. Aber zwischen Investitionsentscheidung und erster Tonne Metall liegen 10 bis 15 Jahre. Die Investoren von 2024 bis 2028 kassieren die Preis-Reise. Die, die erst ab 2035 einsteigen wenn das neue Angebot kommt, schauen in die Röhre.

“Rezession kippt alles”

Kurzfristig, ja. Aber strukturelle Superzyklen überleben Rezessionen. Der China-Superzyklus (2000–2012) hat die Finanzkrise 2008/09 als bloße Pause genutzt und lief bis 2011 weiter. Rezession bedeutet: Kaufchance. Nicht Zyklus-Ende.

“KI-Blase platzt”

Mag sein. Aber selbst wenn 40% der angekündigten KI-Rechenzentren nicht gebaut werden — die verbleibenden 60% sind genug, um die globale Stromnachfrage strukturell zu verändern. Und Stromnetz-Ausbau ist an Kupfer gebunden, egal ob KI oder nicht.

1.4 Was du aus Kapitel 1 mitnimmst

- **FAKT:** Globales Mining-CAPEX brach von ~143 Mrd. USD (2012) auf ~50 Mrd. USD (2016) ein. Erholung bis 2023 auf ~75 Mrd. — immer noch 40% unter Peak-Niveau. (S&P Global / Wood Mackenzie)
- Neue Minen brauchen 10–15 Jahre bis zur Produktion — Angebotsreaktion verzögert strukturell
- Vier gleichzeitige Nachfrage-Treiber: Energiewende, KI, Deglobalisierung, Produzenten-Zurückhaltung
- Das war 2012 so nie zu beobachten — diesmal breiter und tiefer
- Wir sind am **Anfang**, nicht am Ende

Im nächsten Kapitel schauen wir uns an, wer die strategischen Rohstoffe kontrolliert — und warum Geopolitik in diesem Zyklus eine so große Rolle spielt wie nie zuvor.

Keine Anlageberatung. Alle genannten Werte dienen ausschließlich der Information und Bildung. Eigenverantwortlich investieren.

Kapitel 2 — Geopolitik & Rohstoff-Kontrolle

Wer Rohstoffe kontrolliert, kontrolliert die Lieferketten. Wer die Lieferketten kontrolliert, kontrolliert die Industrie. Das klingt abstrakt — bis du siehst, was 2022 mit dem deutschen Gas passiert ist. Oder was 2023 in Niger mit französischem Uran passiert ist. Oder was 2024 mit Chinas Gallium-Export-Beschränkungen passiert ist.

Geopolitik ist seit 2022 einer der stärksten Preistreiber im Rohstoffmarkt. Manchmal wichtiger als Angebot und Nachfrage an sich. Wer das ignoriert, investiert in ein unvollständiges Bild.

2.1 Die Rohstoff-Landkarte 2026 — wer kontrolliert was

Hier ist die Realität, so wie ich sie beim Research sehe. Keine Lehrbuch-Theorie:

ROHSTOFF	TOP-PRODUZENT (FÖRDERUNG)	KONTROLLE VERARBEITUNG
Kupfer	Chile (~28%), Peru (~10%), China (~9%)	China (~40–45% Raffinerie, ICSG 2024)
Uran	Kasachstan (~43%), Kanada (~15%), Namibia (~11%)	Russland (~38–40% Anreicherung, WNA/OECD-NEA)
Nickel	Indonesien (~55%), Philippinen (~10%)	China (~80% Raffinerie für Batterienickel)
Kobalt	DR Kongo (~70%)	China (~70% Raffinerie, USGS 2024)
Seltene Erden	China (~70% Förderung)	China (~85% Raffinerie)
Lithium	Australien (~46%), Chile (~25%)	China (~65% Raffinerie)
Öl	USA (~20%), Saudi-Arabien (~12%), Russland (~11%)	OPEC+ + USA
Gas (LNG)	USA (~24%), Russland (~17%), Qatar (~12%)	USA wächst als Exporteur

Quellen: USGS Mineral Commodity Summaries 2024, ICSG 2024, WNA 2025, IEA 2024.

FAKT: China kontrolliert die Verarbeitung von fast allen kritischen Metallen für die Energiewende — Kupfer, Nickel, Kobalt, Lithium, Seltene Erden. Das ist keine Dominanz eines einzelnen Marktes. Das ist Dominanz der gesamten Wertschöpfungskette.

THESE: Du kannst in Australien Lithium fördern. Aber bis das in einer Batterie landet, muss es durch eine chinesische Raffinerie. Das ist der geopolitische Hebel dieses Jahrzehnts — und der Westen wird Dekaden brauchen, ihn aufzubrechen.

2.2 China — der strategische Monopolist

China hat seit den 90ern systematisch Rohstoff-Wertschöpfungsketten übernommen. Das war keine zufällige Marktentwicklung. Das war staatliche Strategie.

Wie es gelaufen ist:

- Ab 2000 aggressive Beteiligungen an afrikanischen Minen (DR Kongo, Sambia, Simbabwe)
- Parallel dazu: Aufbau eigener Raffinerie-Kapazitäten mit Staatskrediten zu Konditionen, die kein westliches Unternehmen erreicht
- In den 2010ern: Überangebot durch günstiges Angebot aus China hat westliche Raffinerien in die Pleite getrieben
- Heute: China ist die einzige Macht, die Kobalt, Seltene Erden und Batterienickel in industriellen Mengen verarbeiten kann

Was das für dich als Investor bedeutet:

Jede westliche Lieferkette ist über China erpressbar. Die Export-Beschränkungen für Germanium und Gallium (2023) haben das bewiesen. Preise explodieren über Nacht. Der Westen kann nicht kurzfristig ausweichen.

Aber: Jede westliche Alternative ist eine Investment-Chance. NexGen in Kanada. Lynas Rare Earths in Australien. Cameco. Westliche Kupfer-Raffinerien, die gerade aufgebaut werden. Die bekommen Subventionen, Steuervorteile, strategischen Rückhalt. Das kostet mehr als chinesische Produktion — aber es wird bezahlt.

Mein Depot spiegelt das: Ich halte bewusst **keine chinesischen Aktien** (außer als Spezial-Situation mit klarem Exit). Nicht weil ich gegen China wette, sondern weil ich das Enteignungs- und Corporate-Governance-Risiko nicht einschätzen kann. Das ist kein ideologisches Statement. Das ist Risikomanagement.

Merksatz: Nicht jede Rohstoffaktie mit niedrigem KGV ist günstig. Manche sind einfach nur gefährlich.

2.3 Die westliche Gegenreaktion — langsam aber kapitalintensiv

Seit 2022 reagiert der Westen. Langsam, mit Bürokratie und politischer Reibung — aber mit viel Kapital.

USA — Inflation Reduction Act & Critical Minerals Executive Order

Der IRA (2022) enthält massive Steuergutschriften für E-Autos — aber nur, wenn die Batterie-Rohstoffe **nicht** aus China oder anderen “Foreign Entities of Concern” kommen. Das zwingt US-Autobauer, westliche Lieferketten aufzubauen.

Profiteure direkt: Cameco (Uran, Kanada), Freeport-McMoRan (Kupfer, USA), australische Nickel-Produzenten (jetzt in Schwierigkeiten wegen Indonesien — dazu gleich mehr), chilenische Kupfer-Konzerne.

EU — Critical Raw Materials Act (2023)

Die EU will bis 2030:

- Min. 10% der kritischen Rohstoffe selbst fördern
- Min. 40% selbst verarbeiten
- Max. 65% Abhängigkeit von einem einzigen Land bei Einzelrohstoffen

Wird das vollständig erreicht? Nein, wahrscheinlich nicht. Aber die Richtung bedeutet:

Kapitalfluss in europäische und OECD-Produzenten für mindestens 10 Jahre.

Japan und Südkorea — die leisen Strategen

Ruhig, aber effektiv. Staatliche Handels- und Investment-Häuser wie Mitsui, Sojitz (Japan) und POSCO (Korea) kaufen sich seit Jahren strategisch in OECD-Minen ein. Keine großen Schlagzeilen. Aber wer genau hinschaut, sieht überall japanische Beteiligungen in Australien, Kanada, Chile.

2.4 Die sieben Flashpoints — wo Rohstoffpreise über Nacht kippen

Es gibt sieben Regionen, die ich ständig im Blick habe. In jeder dieser Regionen kann sich in kurzer Zeit etwas ändern, das Preise weltweit beeinflusst.

1. Straße von Hormuz (Öl)

Rund 20% des weltweiten Öltransports und rund 17% des globalen LNG-Handels laufen durch diese 40 km breite Meerenge. (Quelle: EIA, 2023) Wenn Iran die Straße sperrt oder angreift, springt Brent in Stunden auf 130–150 USD. Für Öl-Investoren ist das strukturelles **Tail-Risk nach oben**. Nicht Wahrscheinlichkeit, sondern Versicherungs-Prämie.

2. Niger / Sahel (Uran)

FAKT: Der Militärputsch in Niger im Juli 2023 führte dazu, dass die Übergangsregierung die Uran-Exportlizenzen des französischen Konzerns Orano in Frage stellte und nach und nach einschränkte. Frankreich, das einen erheblichen Teil seines Reaktorurans aus Niger bezog, musste sich nach Alternativquellen umsehen. (Quelle: Reuters, World Nuclear Association, 2023/2024)

THESE: Westliche Uran-Produzenten wie Cameco (Kanada) und Paladin (Namibia) profitieren direkt, wenn afrikanische Quellen ausfallen. Die geografische Diversifikation weg von politisch instabilen Ländern hat einen Preis — und der geht in die Margen der OECD-Produzenten.

3. Taiwan-Straße (Kupfer, Halbleiter, LNG)

Ein Taiwan-Konflikt wäre nicht nur ein Chip-Problem. Chinesische LNG-Importe laufen durch die Taiwan-Straße. Chinesische Kupfer-Raffinierung käme sofort in den Fokus von Sanktionen. Die Folgen wären gleichzeitig in Kupfer, Gas und Seltenen Erden zu spüren.

4. Indonesien (Nickel)

Indonesien hat 2020 Nickel-Exportverbote verhängt. Das hat dazu geführt, dass Raffinerien in Indonesien mit chinesischem Kapital gebaut wurden — und der Nickelpreis 2023/24 um über 40% kollabierte, weil plötzlich enorme Mengen indonesisches Nickel auf den Markt kamen. Australische Produzenten haben Minen geschlossen. Das zeigt: Eine einzige regulatorische Entscheidung kann ganze Rohstoffmärkte kippen.

5. DR Kongo (Kobalt)

FAKT: Die Demokratische Republik Kongo produziert rund 70% des weltweiten Kobalts. China kontrolliert schätzungsweise 60–70% der dortigen Minenkapazitäten. (Quelle: USGS 2024, Cobalt Institute 2023) Jede politische Instabilität in Kinshasa ist direkt für Kobalt-Preise relevant.

6. Russland (Palladium, Uran, Düngemittel)

Russland ist nicht nur Öl und Gas. Es produziert rund 40% des weltweiten Palladiums, kontrolliert ~38–40% der Urananreicherungs-kapazität und liefert erhebliche Mengen Ammoniak und Kalium für Düngemittel. Jede Eskalation des Ukraine-Konflikts oder Ausweitung von Sanktionen trifft mehrere Rohstoffmärkte gleichzeitig.

7. Saudi-Arabien / OPEC+ (Öl)

OPEC+ steuert das Öl-Angebot aktiv über Förderbeschränkungen. Seit 2022 zeigt sich: Wenn Saudi-Arabien und Russland gemeinsam kürzen, steigt Brent. Wenn sie erhöhen, fällt er. Für Öl-Investoren ist das die wichtigste politische Datenquelle — wichtiger als IEA-Berichte.

2.5 Was ich aus der Geopolitik für mein Depot ableite

Drei Regeln, nach denen ich Länder-Exponierung sortiere:

Regel 1 — OECD-Präferenz. Mindestens 70% meiner Rohstoff-Positionen kommen aus rechtssicheren Ländern: USA, Kanada, Australien, Norwegen, Großbritannien. Enteignungsrisiko minimal, Dividenden fließen verlässlich, Kapitalmarkt transparent.

Regel 2 — Emerging Markets selektiv. Brasilien, Chile, Mexiko sind für mich investierbar mit Einschränkungen. Südafrika und Kasachstan gehen noch — aber mit kleinerer Gewichtung (Thungela: 2% Depot, nicht 10%). Kolumbien (Ecopetrol) ist ein Sonderfall: Politisch volatil, aber Fundamentals so stark, dass das Risiko kalkulierbar ist.

Regel 3 — China und Russland: Hände weg. Nicht weil sie keine Gewinne machen. Sondern weil ich als westlicher Investor jederzeit auf Kosten politischer Entscheidungen alles verlieren kann. Jiangxi Copper hat ein niedriges KGV — aber das ist kein Sicherheitsnetz, das ist ein Risiko, das kein Analyst vollständig einpreisen kann.

THESE: Langweilig in OECD-Ländern investieren ist kein defensiver Fehler. Es ist die Voraussetzung für 20-jährige Dividenden-Ströme.

2.6 Was du aus Kapitel 2 mitnimmst

- **FAKT:** China kontrolliert 40–85% der Verarbeitung fast aller kritischen Metalle (ICSG, USGS, WNA, 2024/2025)
- Westen reagiert mit IRA + CRMA — Kapital-Rückenwind für OECD-Produzenten für mindestens 10 Jahre
- Sieben Flashpoints bestimmen kurzfristige Preise — Hormuz, Niger, Taiwan, Indonesien, Kongo, Russland, OPEC+
- **Länder-Risiko** ist genauso wichtig wie Rohstoff-Risiko — manchmal wichtiger
- OECD-Präferenz: 70%+ der Positionen in rechtssicheren Ländern
- China/Russland meiden: billiges KGV ist kein Ersatz für politische Sicherheit

Im nächsten Kapitel schauen wir die andere Seite an: Wo kommt die Nachfrage-Explosion her? E-Mobilität, KI, Rechenzentren, Netze — die nicht-verhandelbaren Treiber des nächsten Jahrzehnts.

Keine Anlageberatung. Alle genannten Werte dienen ausschließlich der Information und Bildung. Eigenverantwortlich investieren.

Kapitel 3 — Die Nachfrage-Explosion

In Kapitel 1 haben wir die Angebotsseite angeschaut: ein Jahrzehnt zu wenig investiert, neue Minen brauchen 10–15 Jahre, alte Minen werden ärmer. Das allein würde schon reichen für einen ordentlichen Preis-Zyklus.

Aber ein Superzyklus entsteht erst, wenn auf der anderen Seite die Nachfrage strukturell nach oben explodiert. Nicht saisonale Schwankungen. Nicht konjunkturelle Erholung. Strukturell.

Und genau das passiert gerade. Nicht auf einer Achse. Auf vier gleichzeitig.

3.1 Die Energiewende — Rohstoff-Multiplikator, nicht Rohstoff-Sparer

Das ist das Missverständnis, das mich am meisten nervt. “Grüne Energie braucht weniger Rohstoffe.” Das Gegenteil ist richtig.

FAKT: Ein batterie-elektrisches Auto benötigt rund 83 kg Kupfer. Ein Plug-in-Hybrid rund 60 kg. Ein konventioneller Verbrenner rund 23 kg. (Quelle: IEA, Copper in Clean Energy Transitions, 2023)

Dazu Nickel (8–30 kg je nach Batteriechemie), Kobalt (10–15 kg in NMC-Chemie), Lithium, Seltene Erden für die Permanentmagnete des Motors.

Eine Onshore-Windkraftanlage (2,5 MW) bindet rund 3,5 Tonnen Kupfer, etwa 150 kg Seltene Erden und hunderte Tonnen Stahl. Eine Offshore-Anlage (8–15 MW) entsprechend mehr.

Jetzt rechne das auf globale Ausbaupläne hoch:

- **E-Autos:** Die IEA prognostiziert bis 2030 über 200 Millionen E-Fahrzeuge auf der Straße (IEA Global EV Outlook 2023). Bei diesem Szenario ist der Kupfer-Mehrbedarf gegenüber heute im dreistelligen Millionen-Tonnen-Bereich kumuliert.
- **Solar:** Globale Photovoltaik-Kapazität soll bis 2030 auf rund 5.500 GW steigen — von unter 1.000 GW heute. Jedes Gigawatt Solar bindet rund 5–6 Tonnen Kupfer.
- **Stromnetze:** Das größte und am wenigsten diskutierte Thema (dazu gleich mehr).

FAKT: Die Weltbank schätzt in ihrer Studie “Minerals for Climate Action” (2020, aktualisiert 2023): Die Produktion von Kobalt, Lithium, Mangan und Grafit müsste bis 2050 um über 400–500% steigen, um Klimaziele zu erreichen. Für Kupfer schätzt die Weltbank, dass bis 2050 mehr Kupfer verbraucht werden wird als in der gesamten Menschheitsgeschichte bis heute. (Quelle: Weltbank Group, 2020/2023)

Merksatz: Die Energiewende ist kein Rohstoff-Ersatz. Sie ist ein Rohstoff-Multiplikator. Wer das nicht versteht, investiert mit falschen Grundannahmen.

3.2 KI-Rechenzentren — der Treiber den 2020 niemand kannte

2020 hätte dir kein Rohstoff-Analyst gesagt: “Kaufe Uran und Kupfer wegen KI.” Heute ist das eine der tragenden Säulen des Zyklus.

FAKT: Ein einzelnes Hyperscale-Rechenzentrum (Meta, Microsoft, Google, Amazon) verbraucht 100–500 Megawatt Strom. Eine typische mittelgroße Stadt mit 50.000 Einwohnern verbraucht in Deutschland rund 80–100 MW. (Schätzung nach Branchenkonsens, ~2024)

FAKT: Das “Stargate”-Projekt (OpenAI/SoftBank/Oracle/Microsoft) hat 2025 Investitionen von 500 Mrd. USD über vier Jahre angekündigt — inklusive Rechenzentren mit einer geplanten Kapazität von bis zu 5 Gigawatt. (Quelle: OpenAI Pressemitteilung, Januar 2025; Wall Street Journal)

Das ist nur **ein** Projekt von dutzenden.

Was sich aus dem KI-Boom für Rohstoffe ergibt:

Kupfer: Jedes Rechenzentrum ist eine Kupfer-Festung. Stromversorgung, Kühlung, Netzkabel, Backup-Systeme, Transformatoren — alles Kupfer. Ein einziger Hyperscale-Campus bindet tausende Tonnen.

Uran / Kernenergie: Die Tech-Konzerne haben verstanden, dass sie für ihre Rechenzentren Grundlast-Strom brauchen. Wind und Solar liefern keine Grundlast. Gas ist zu teuer und CO₂-belastet. Kernkraft passt perfekt.

FAKT: Microsoft schloss im September 2023 einen 20-Jahres-Stromliefervertrag (Power Purchase Agreement) mit Constellation Energy für die reaktivierte Three-Mile-Island-Anlage (835 MW). Google unterzeichnete 2024 einen Vertrag mit Kairos Power für Small Modular Reactors. Amazon kaufte 2023/2024 Campus-Kapazitäten eines Kernkraftwerks in Pennsylvania von Talen Energy. (Quellen: Constellation Energy, Google, Amazon Pressemitteilungen, 2023/2024)

THESE: Wenn die drei größten Technologiekonzerne der Welt 20-Jahres-Verträge mit Kernkraftwerken abschließen, signalisieren sie: “Wir brauchen Grundlast für die nächsten zwei Jahrzehnte, und Gas ist nicht die Antwort.” Das ist keine Meinung über die Zukunft der Energie. Das sind unterschriebene Verträge.

Merksatz: KI braucht Strom. Strom braucht Uran, Gas und Kupfer. Wer das nicht sieht, investiert blind.

3.3 Stromnetz-Ausbau — der unsichtbare Gigant

Das ist die spannendste Nachfrage-Story — und sie wird kaum erzählt, weil sie langweilig klingt. Aber die Zahlen sind alles andere als langweilig.

FAKT: Die Internationale Energieagentur (IEA) schätzt, dass bis 2040 weltweit rund 80 Millionen Kilometer neue Stromleitungen installiert werden müssen — das entspricht dem doppelten heutigen Netz. (Quelle: IEA World Energy Outlook 2023; IEA Electricity Grids and Secure Energy Transitions, 2023)

80 Millionen Kilometer. Das ist keine normale Infrastruktur-Ausgabe. Das ist ein historisches Kupfer- und Aluminium-Programm.

USA: Bipartisan Infrastructure Law (2021) + IRA = über 100 Milliarden Dollar allein für Netzmodernisierung bis 2035.

EU: REPowerEU + nationale Pläne = rund 600 Milliarden Euro bis 2030 für Energie-Infrastruktur.

China: Bereits größter Investiteur in Stromnetz weltweit, baut Ultrahochspannungs-Trassen für tausende Kilometer. Noch nicht gesättigt.

Indien, Indonesien, Brasilien, Afrika: Müssen erst Netze aufbauen — von Grund auf. Das ist Kupfer-Nachfrage, die unabhängig von westlicher Konjunktur läuft.

THESE: Stromnetz-Ausbau ist nicht optional. Ohne Netz kein Strom, ohne Strom keine E-Autos, keine Rechenzentren, keine Klimaziele. Das ist die unterste Schicht der Nachfrage — und sie wird das Kupfer-Fundament für das nächste Jahrzehnt legen.

3.4 Schwellenländer-Urbanisierung — langsam, aber unaufhaltsam

Dieser Treiber wird oft übersehen, weil er langsam ist. Aber er läuft 30 Jahre durch.

FAKT: Indiens Pro-Kopf-Kupferverbrauch liegt heute bei rund 0,6 kg pro Person und Jahr. Chinas liegt bei rund 12 kg. USA und Europa bei rund 8–10 kg. (Quelle: ICSG, 2023)

THESE: Wenn Indien in den nächsten 20 Jahren auf das halbe Niveau Chinas steigt — was bei Indiens aktueller Wachstumsgeschwindigkeit konservativ ist — bedeutet das allein zusätzliche 3–5 Millionen Tonnen Kupfer pro Jahr. Das entspricht rund 15–20% der heutigen Weltproduktion.

Dazu kommen Indonesien, Vietnam, Philippinen, Pakistan — zusammen über 600 Millionen Menschen in aktiver Industrialisierungsphase. Städte werden gebaut, Autos gekauft, Klimaanlage installiert, Stromnetze verlegt.

Das ist keine konjunkturelle Nachfrage. Das ist Basis-Nachfrage, die unabhängig läuft, selbst wenn die USA in Rezession gehen oder Europa stagniert. Indische Städte werden gebaut, weil Indien wächst — nicht weil die Fed die Zinsen senkt.

Merksatz: Indien ist China 2005. Wer das China-Spielbuch versteht, weiß, was die nächsten 15 Jahre passiert.

3.5 Die Nachfrage-Prognosen bis 2040 — konservativ, weil von Institutionen

Ich mache keine eigenen Prognosen. Das ist Kaffeesatz-Leserei. Aber ich zitiere die Institutionen, die Prognosen veröffentlichen müssen — und die bei Rohstoffen historisch eher zu konservativ liegen:

ROHSTOFF	GESCHÄTZTE NACHFRAGE 2024	PROGNOSE 2040	VERÄNDERUNG
Kupfer	~27 Mio. t	~50 Mio. t	+~85%
Uran (U ₃ O ₈)	~180 Mio. lb	~280 Mio. lb	+~55%
Lithium (LCE)	~1 Mio. t	~4–6 Mio. t	+300–500%
Nickel	~3,4 Mio. t	~6 Mio. t	+~75%
Kobalt	~200.000 t	~300.000 t	+~50%

Quellen: IEA Critical Minerals Market Review 2023; World Nuclear Association 2024; S&P Global; Benchmark Mineral Intelligence, 2023/2024.

Anmerkung: Diese Zahlen sind Szenarien, keine Garantien. Alle Prognosen sind unsicher. Die Richtung ist der wichtigere Punkt als die genaue Zahl.

Das Angebot — ich hab's in Kapitel 1 gezeigt — kann bei Weitem nicht in diesem Tempo wachsen. Die Lücke führt zu steigenden Preisen. Nicht linear, nicht jedes Jahr, nicht ohne Rücksetzer. Aber strukturell.

3.6 Was du aus Kapitel 3 mitnimmst

- Energiewende = Rohstoff-Multiplikator: E-Auto braucht ~83 kg Kupfer vs. ~23 kg Verbrenner (IEA 2023)
- KI-Boom hat Energie-Nachfrage strukturell verändert: Tech-Konzerne schließen 20-Jahres-Verträge mit AKWs
- Stromnetz-Ausbau: ~80 Mio. km neue Leitungen bis 2040 weltweit (IEA 2023) — Kupfer-Nachfrage auf Jahrzehnte
- Indien & Schwellenländer: Basis-Nachfrage unabhängig von westlicher Konjunktur
- Institutionelle Prognosen: Kupfer-Nachfrage bis 2040 +~85%, Uran +~55%, Lithium +300–500%
- Angebot kann nicht mithalten — das ist die Grundlage des Superzyklus

Im nächsten Kapitel schauen wir uns die Rohstoffe einzeln an. Wir starten mit dem wichtigsten: **Kupfer — das neue Öl.**

Keine Anlageberatung. Alle genannten Werte dienen ausschließlich der Information und Bildung. Eigenverantwortlich investieren.

Kapitel 4 — Kupfer: Das neue Öl

Wenn ich einen einzigen Satz über diesen Zyklus sagen müsste: **Ohne Kupfer keine Energiewende. Ohne Kupfer kein KI-Boom. Ohne Kupfer kein Stromnetz-Ausbau.**

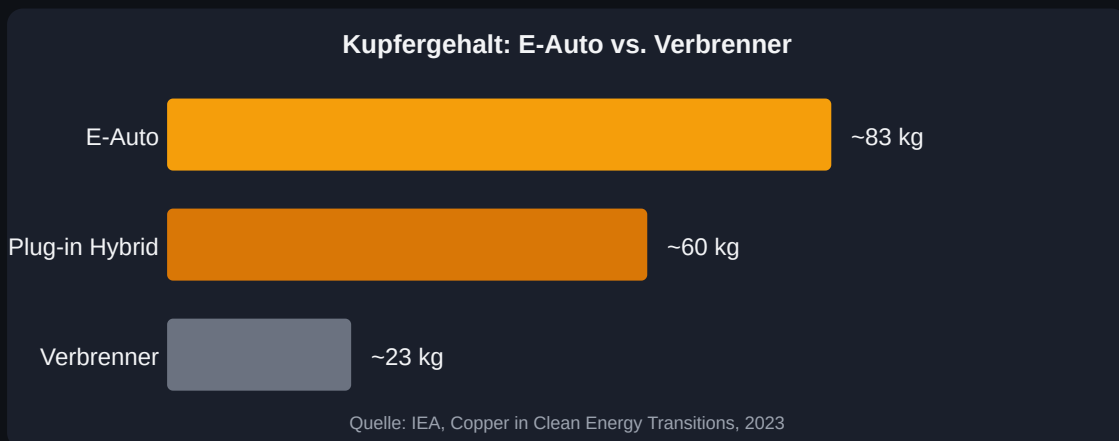
Kupfer ist der Hebel. Alle anderen Metalle sind Zutaten. Kupfer ist das Fundament.

4.1 Warum Kupfer unverzichtbar ist — und keine Alternativen hat

Es gibt Rohstoffe, bei denen es Substitute gibt. Silber in Solarzellen lässt sich teilweise durch Kupfer ersetzen. Kobalt in Batterien wird durch LFP-Chemie reduziert. Lithium hat langfristig Konkurrenz durch Natrium-Batterien.

Kupfer ist anders. **Kupfer hat keine praktische Alternative** für Stromleitung auf Niederspannungsebene, Motoren, Transformatoren und Kühlkreisläufe.

- **E-Mobilität:** ~83 kg Kupfer pro E-Auto vs. ~23 kg beim Verbrenner — Faktor 3,6. (IEA, 2023) Kein Wechsel zu einer anderen Metallkombination absehbar.
- **Stromnetze:** Aluminium funktioniert für Hochspannungs-Langstrecken, aber Verteilnetze (das letzte Stück bis zum Haus) bleiben Kupfer.
- **Rechenzentren:** Kupfer-Busbars, Kupferkabel, Kupfer-Kühler. Kein Ersatz in Sicht.
- **Industriemotoren, Generatoren, Transformatoren:** Die Welt dreht sich buchstäblich über Kupfer-Spulen.
- **Urbanisierung:** Jedes Haus, jede Leitung, jede Klimaanlage in Indien, Afrika, Südostasien braucht Kupfer.



Kupfer pro Fahrzeug. Ein E-Auto braucht 3,6× mehr Kupfer als ein Verbrenner. Quelle: IEA (2023)

4.2 Das Angebotsproblem — strukturell, nicht zyklisch

Die größten Kupferminen der Welt sind alt. Und sie werden ärmer. Das ist keine Meinung — das ist messbar über sinkende Erzgrade.

FAKT: Der durchschnittliche Kupfererzgehalt der Escondida-Mine (BHP, Chile — größte Kupfermine der Welt) ist seit 2005 von etwa 1,5% auf unter 0,7% gefallen. Bei gleichem Fördertonnage kommt also weniger als halb so viel Kupfer heraus. (Quelle: BHP Annual Report 2023; Wood Mackenzie, 2022)

FAKT: Die Grasberg-Mine (Freeport-McMoRan, Indonesien) durchläuft den Übergang von Open-Pit- zu Untertage-Förderung — mit deutlich schwankender und durchschnittlich geringerer Produktionsrate.

FAKT: Codelco (chilenischer Staatskonzern, weltgrößter Kupferproduzent) hat 2023 angekündigt, dass die Produktionskosten steigen und Investitionen von über 10 Mrd. USD nötig sind, nur um die bestehende Produktionskapazität zu halten. (Quelle: Codelco Annual Report 2023)

Gleichzeitig: **Keine neuen Mega-Minen in der Pipeline.** Die letzten wirklich großen Projekte (Las Bambas in Peru, Quellaveco in Peru, Cobre Panama — das enteignet wurde) sind in Produktion. Die nächste Generation ist dünn:

- Oyu Tolgoi (Rio Tinto, Mongolei) — Untertage-Ausbau läuft, volle Kapazität erst ab 2028/30
- Resolution Copper (Freeport/Rio, USA) — seit 20+ Jahren im Genehmigungsverfahren, noch nicht sicher
- Reko Diq (Barrick, Pakistan) — hohes politisches Risiko

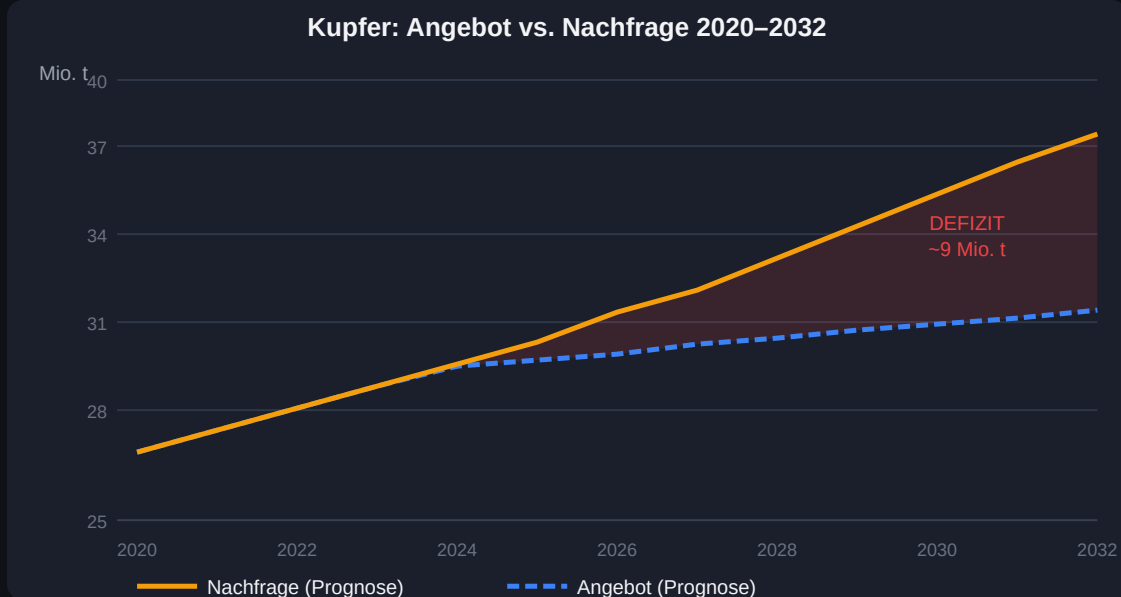
THESE: Selbst wenn alle oben genannten Projekte reibungslos anlaufen, was sie historisch nie tun, schließen sie die Angebotslücke nicht. S&P Global schätzt ein kumulatives Angebotsdefizit von über 10 Millionen Tonnen bis 2035 — bei optimistischem Angebots-Szenario. (Quelle: S&P Global Commodity Insights, 2022)

Warum neue Minen nicht entstehen

Drei Gründe, die sich gegenseitig verstärken:

- 1. Exploration-Budgets** wurden 2013–2020 halbiert. Neue Projekte brauchen aber zuerst Exploration.
- 2. Genehmigungen dauern 10–15 Jahre.** In Chile, Peru, USA, Kanada — überall. Soziale Lizenzen sind schwerer zu bekommen als technische.
- 3. Cobre Panama-Schock (2023).** First Quantum's 7-Milliarden-Dollar-Mine wurde durch politischen Druck in Panama geschlossen, nachdem sie jahrelang in Betrieb war. Das hat jeden globalen Mining-CEO gesehen: Länderrisiko ist real. Konsequenz: noch zögerlichere neue Projekte in politisch schwierigen Ländern.

Merksatz: Der nächste Kupfer-Bullenmarkt fehlt das Angebot — und das ist kein Zufall, das ist Struktur.



Kupfer: Projiziertes Angebotsdefizit 2024–2032. Die Lücke öffnet sich strukturell, da Angebot nicht mit Nachfrage-Wachstum (Energiewende, KI, Urbanisierung) mithalten kann. Schätzung nach S&P Global Commodity Insights (2022), IEA (2023), Wood Mackenzie (2023). Werte sind Prognosen, keine Garantien.

4.3 Wie ich Kupfer-Aktien kategorisiere

Nicht alle Kupfer-Positionen sind gleich. Ich unterscheide drei Typen — mit sehr verschiedenen Risiko-Rendite-Profilen.

Kategorie A — Diversifizierte Majors (Core-Positionen)

BHP, Rio Tinto, Glencore.

Kein reines Kupfer-Play, aber signifikante Kupfer-Exponierung kombiniert mit anderen stabilen Rohstoffen (Eisenerz, Kohle, Zink). Vorteil: Diversifikation abfedert Kupfer-Volatilität. Nachteil: Kupferpreisanstieg schlägt nur gedämpft durch.

Für mich sind das **Core-Holdings** — die bleiben, unabhängig vom kurzfristigen Kupferpreis.

Kategorie B — Kupfer-Pure-Plays (Satellite-Positionen)

Freeport-McMoRan, Southern Copper, Antofagasta.

Fast ausschließlich Kupfer. Volle Hebel-Wirkung nach oben — und nach unten. Bei einem Kupferpreisanstieg von 20% kann Freeport 40–60% steigen. Bei einem Preisrückgang dasselbe in die andere Richtung.

Meine Taktik: Antizyklisch akkumulieren unter 7.500 USD/t Kupferpreis. Bei über 11.000 USD/t erste Gewinne mitnehmen.

Kategorie C — Mid-Tier & Spezial-Situationen (selektiv)

Central Asia Metals, Capstone Copper, Ero Copper.

Kleinere Produzenten mit spezifischen Profilen. Central Asia Metals (CAML.L) ist mein Lieblings-Beispiel: Sehr niedrige AISC (~1,50 USD/lb Kupfer), hohe Dividenden-Kontinuität (7–9% Yield), Kasachstan + Mazedonien als Standorte (Yellow-Label: kleinere Position).

4.4 Die 7 Kennzahlen die ich bei jeder Kupfer-Aktie prüfe

Keine Analyst-Empfehlungen, keine Kurszieltabellen. Diese 7 Dinge schaue ich mir an:

KENNZAHL	WAS SIE MIR SAGT	MEINE SCHWELLE
AISC (\$/lb Kupfer)	Echte Produktionskosten inkl. allem	Unter 2,50 USD/lb ist sehr gut
Kupfer-Anteil am Umsatz	Wie stark ist die Kupfer-Hebel-Wirkung?	15–100% je nach Kategorie
FCF-Yield bei aktuellen Preisen	Verdient die Firma heute Geld?	Über 5% Minimum
FCF-Payout Ratio	Ist die Dividende gedeckt?	Unter 70% FCF
Net Debt / EBITDA	Wie viel Schulden?	Unter 2,0x
Reserve Life	Wie lange hält die Mine?	Über 15 Jahre
Länderrisiko	Wo wird gefördert?	OECD bevorzugt

Wenn 5 von 7 grün sind, ist die Aktie ein Kandidat. Wenn nur 3 grün sind, schaue ich weiter.

4.5 Meine konkreten Haltungen und Gedanken dazu

BHP — mein Kupfer-Core

Weltgrößter Miner nach Marktkapitalisierung. Kupfer ist neben Eisenerz der wichtigste Umsatzträger und wächst durch die Übernahme von OZ Minerals (Australien) und die Erweiterungen an Escondida.

- **Warum BHP:** Diversifikation, niedrige AISC, OECD-Länder (Australien, Chile, USA), Festungs-Bilanz (Net Debt / EBITDA unter 0,5x)
- **Dividende:** Halbjährlich, variabel gebunden an Gewinne — schwankt, aber transparent und verlässlich
- **Risiko:** Eisenerz-Abhängigkeit von China-Stahl-Nachfrage

Glencore — der Händler-Vorteil

Glencore ist nicht nur Miner, sondern auch weltgrößter Rohstoff-Händler. Das heißt: Glencore verdient auch an Volatilität — als Market-Maker zwischen Produzenten und Verbrauchern. Wenn Kupfermärkte chaotisch werden (und das werden sie in diesem Zyklus), profitiert Glencore doppelt.

- **Warum Glencore:** Kupfer-Produktion + Händler-Margen + günstige Bewertung (KGV ~8)
- **Risiko:** Kohle-Sparte zieht ESG-Druck, variable Dividende kann stark schwanken
- **Dividende:** Variabel, aber bei guten Jahren sind zweistellige Yields auf den Einstieg möglich

Freeport-McMoRan — die Pure-Play-Wette

Größter börsennotierter reiner Kupfer-Produzent weltweit. Grasberg (Indonesien) und mehrere US-Minen. Volle Kupferpreis-Wirkung.

- **Meine Taktik:** Antizyklisch akkumulieren unter 7.500 USD/t Kupfer, bei >11.000 USD/t erste Gewinne nehmen

Central Asia Metals — die Dividenden-Nische

Kleiner britisch-notierter Kupfer- und Zink-Produzent. Sehr niedrige AISC (~1,50 USD/lb), konstante Dividende (7–9% je nach Jahr). Kasachstan-Standort ist Gelb — deshalb maximal 2–3% Depot.

4.6 Was ich nicht kaufe — und warum

- **Cobre Panama / First Quantum:** Politisches Risiko ist eingetreten — lehrreiches Beispiel, nicht zu wiederholen
- **Kupfer-Explorer und Juniors:** Kein Cashflow, nur Hoffnung. Filo Mining, Solaris, Solaris — interessant, aber nicht mein Spielbuch
- **Codelco:** Chilenischer Staatskonzern, nicht börsennotiert
- **Jiangxi Copper:** China-Risiko, Corporate-Governance-Fragezeichen

4.7 Was du aus Kapitel 4 mitnimmst

- **FAKT:** Kupfer hat keine praktische Alternative für Stromleitung und Motoren
- **FAKT:** E-Auto braucht ~83 kg Kupfer, Verbrenner ~23 kg — Faktor 3,6 (IEA 2023)
- Escondida: Erzgehalt von ~1,5% auf unter 0,7% gefallen (BHP Annual Report 2023) — weniger Metall bei gleichem Aufwand
- Keine neuen Mega-Minen in der Pipeline — Cobre Panama-Schock hat Investitionsbereitschaft gebremst
- Drei Kategorien: Majors (Core), Pure-Plays (Satellite), Mid-Tier (selektiv, kleiner)
- Sieben Kennzahlen vor jedem Kauf — AISC unter 2,50 USD/lb ist das wichtigste Signal
- Meine Positionen: BHP (Core), Glencore (Core), Freeport (Satellite), Central Asia Metals (klein)

Im nächsten Kapitel: Der zweite Pfeiler des Zyklus, der kaum beachtet wird — **Uran. Der stille Gewinner.**

Keine Anlageberatung. Alle genannten Werte dienen ausschließlich der Information und Bildung. Eigenverantwortlich investieren.

Kapitel 5 — Uran: Der stille Gewinner

2011 ist Fukushima passiert. Drei Reaktoren schmelzen durch. Die Bilder gehen um die Welt. Die Folge: Deutschland schaltet sofort acht Reaktoren ab, Japan fährt fast alle Reaktoren runter, Frankreich zweifelt an der eigenen Energiestrategie. Der Uran-Spotpreis fällt von rund 72 USD/lb (Ende 2010) auf unter 18 USD/lb im Jahr 2016.

Das war brutal. Die gesamte Uranbranch-Wertschöpfungskette wurde abgebaut.

Zwölf Jahre später: Japan fährt Reaktoren wieder hoch — Kašiwazaki-Kariwa, Takahama, Ohi. Deutschland diskutiert leise die Rückkehr. Frankreich baut 14 neue EPR-Reaktoren. Die USA verlängern Laufzeiten von Reaktoren. China hat 2024 rund 55 laufende Reaktoren und 25 im Bau. Und Microsoft hat Three Mile Island reaktiviert.

Uran ist zurück. Nicht als Trend. Als strukturelle Notwendigkeit.

5.1 Warum Kernenergie diesmal nicht wieder weggeht

Es gibt drei Gründe, die ich für irreversibel halte. Nicht ideologisch, sondern ökonomisch-mathematisch.

Grund 1 — Klimaziele brauchen Grundlast

Alle seriösen Dekarbonisierungs-Szenarien, die das 1,5-Grad-Ziel halten, enthalten eine wachsende oder zumindest stabile Kernkraft-Komponente. Nicht weil die Autoren Kernkraft-Fans wären. Sondern weil die Physik Grundlast erfordert. Wind liefert nur, wenn Wind weht. Solar nur bei Licht. Speicher skalieren noch nicht auf Netz-Ebene. Kernkraft liefert 24/7 bei jeder Wetterlage — mit einem CO₂-Fußabdruck ähnlich wie Wind (nach Life-Cycle-Assessment).

FAKT: Laut IEA Net Zero Szenario müsste die globale Kernkraftkapazität bis 2050 von heute rund 415 GW auf über 800 GW verdoppelt werden, um Klimaziele ohne fossile Grundlast zu erreichen. (Quelle: IEA, Net Zero by 2050, 2023 Update)

Grund 2 — KI braucht Grundlast, und Grundlast heißt Kernkraft

Das hab ich in Kapitel 3 schon beschrieben. Hier nochmal konkret:

FAKT: Microsoft schloss im September 2023 einen 20-Jahres-Power-Purchase-Agreement mit Constellation Energy für die reaktivierte Three-Mile-Island-Anlage (835 MW). (Quelle: Constellation Energy Pressemitteilung, 20. September 2023)

FAKT: Amazon schloss 2023/2024 einen Kauf- und Stromvertrag mit Talen Energy für die Susquehanna-Kernkraftanlage in Pennsylvania. Google schloss 2024 einen Vertrag für Small Modular Reactors (SMRs) mit Kairos Power. (Quellen: Amazon, Google Pressemitteilungen, 2023/2024)

Das sind 20-Jahres-Verträge. Das ist Planungssicherheit für Uran-Produzenten auf zwei Dekaden. Kein Tech-Analyst hat das 2020 vorhergesagt — aber es ist passiert.

Grund 3 — Geopolitische Unabhängigkeit von Gas

Nach 2022 hat Europa gelernt, was Energieabhängigkeit von einem feindseligen Land bedeutet. Kernkraft ist das strategische Gegenstück: Einmalig Uran kaufen, 18 Monate Ruhe. Kein Pipelines-Problem, kein Tanker-Risiko.

Merksatz: Kernenergie ist heute nicht ideologisch. Sie ist ökonomisch alternativlos für Länder, die Grundlast ohne fossile Abhängigkeit wollen.

5.2 Der Uran-Markt — strukturell kaputt nach Fukushima

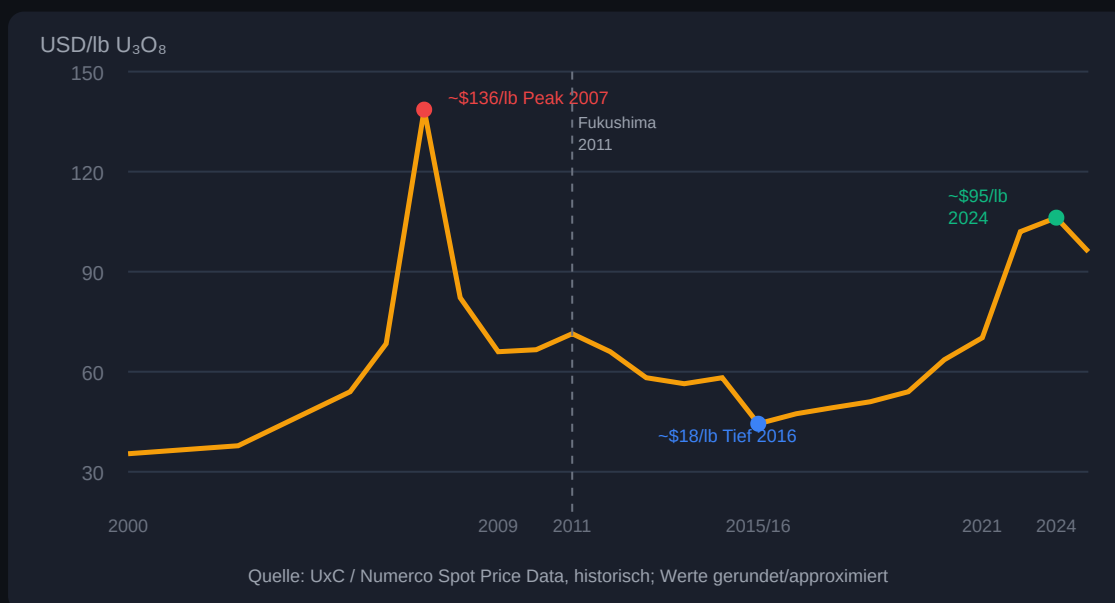
FAKT: Die globale Uranproduktion lag 2023 bei rund 145–150 Millionen Pfund U_3O_8 . Die Nachfrage der weltweit laufenden Reaktoren liegt bei rund 175–180 Millionen Pfund pro Jahr. Das ergibt ein strukturelles Angebotsdefizit von rund 30–35 Millionen Pfund jährlich. (Quelle: World Nuclear Association, WNA Market Report 2023; UxC Nuclear Fuel Market Data)

Die Lücke wurde bisher aus drei Quellen geschlossen: staatliche Reserven (USA, Japan), Lagerbestände der Utilities und re-processing älterer Brennelemente. Diese Puffer sind zunehmend erschöpft.

FAKT: Kazatomprom, der weltgrößte Uranproduzent aus Kasachstan mit rund 43% der Weltproduktion (Quelle: WNA 2025), hat 2022/2023 angekündigt, Produktionsziele zu senken — offiziell wegen Engpässen bei Schwefelsäure-Lieferketten für die In-situ-Leaching-Produktion. Die Ziele für 2024 lagen unter den Erwartungen. (Quelle: Kazatomprom Investor Relations, 2022/2023/2024)

FAKT: Der US-Kongress hat den “Prohibiting Russian Uranium Imports Act” 2024 verabschiedet. Russland kontrolliert rund 38–40% der globalen Urananreicherungskapazität. (Quelle: WNA / OECD-NEA, 2023) Eine Entkopplung davon baut strukturellen Nachfragedruck für westliche Produzenten auf.

Die Uran-Preis-Entwicklung seit Fukushima ist eine der deutlichsten Rohstoff-Zyklusgeschichten:



Uran-Spotpreis 2000–2026 (ca.). Von \$136/lb Peak (2007) über \$18/lb Fukushima-Tief (2016) bis zur Erholung auf ~\$95/lb (2024). Historische Daten gerundet/approximiert. Quellen: UxC, WNA, Numerco.

THESE: Wer Uran 2015–2019 gekauft hat (Spotpreis unter 30 USD/lb), hat eine Position, die sich seither verfünffacht hat. Das nächste Fenster kommt, wenn der Spotpreis wieder unter 50 USD/lb fällt — falls die strukturelle Angebotslücke vorübergehend durch Lagerabbau aufgefüllt wird.

5.3 Meine Uran-Taktik — konkrete Preiszonen

Im Gegensatz zu Kupfer oder Öl ist Uran kein täglicher Handelsartikel. Der Spot-Markt ist sehr dünn — oft werden täglich weniger als 500.000 lb gehandelt. Das macht ihn anfälliger für kurze Preis-Sprünge in beide Richtungen.

Meine Orientierung:

URAN SPOTPREIS	WAS ICH MACHE
Unter 40 USD/lb	Aggressiv akkumulieren — strukturelle Kaufzone
40–60 USD/lb	Halten, auf Rücksetzer warten, nichts überstürzen
60–90 USD/lb	Halten, Dividenden/Kursgewinne mitnehmen
90–120 USD/lb	Erste Gewinne sichern (20–30% der Position)
Über 120 USD/lb	Großteil der Position verkaufen — Nähe zum 2007-Peak-Niveau

Zum Vergleich: Uran-Spotpreis bewegte sich 2023/24 zwischen ~70 und ~107 USD/lb (Quelle: UxC Spot Indicator). Wir sind nicht mehr im Billig-Segment — aber auch nicht am historischen Peak.

5.4 Wie ich Uran-Aktien sortiere

Uran-Aktien sind volatil als die meisten Rohstoff-Aktien. Der Markt ist klein, eine einzige Meldung kann 20% Kursbewegung auslösen. Das bedeutet: Qualität over Quantität.

Kategorie A — Produzenten mit solidem Cashflow

Cameco (CCJ) und Kazatomprom (KAP.IL)

Cameco: Kanadischer Produzent, Cigar Lake und McArthur River sind zwei der weltbesten Uran-Liegenschaften. OECD-Standort, verlässliche Eigentumsrechte, transparentes Management. Dazu kommt die Westinghouse-Beteiligung (Brennstoff-Services und Reaktortechnik), die Cameco zum integrierten Uran-Player macht.

- **Günstige Einstiegsphase war 2020/2021:** 14–22 USD. Heute ~55–70 USD. Der Zug ist nicht abgefahren, aber die Einstiegskosten sind höher geworden.
- **Dividende:** Sehr niedrig (~0,5%), wächst langsam. Das ist kein Dividenden-Play — das ist ein Zyklus-Play mit Sicherheitsmargen.

Kazatomprom: 43% der weltweiten Uranproduktion (WNA 2025), niedrigste Produktionskosten der Branche (~15 USD/lb), strukturelle Ausschüttungsregel von 75% des FCF.

- **Risiko:** Kasachstan ist kein OECD-Land. Politische Abhängigkeit ist real. Ich halte KAP als Beobachtungsposition mit maximal 2% Depot.
- **Vorteil:** Wenn Uran-Preise steigen, ist KAP der direkteste Gewinnhebel der börsennotierten Produzenten.

| Kategorie B — Spezialisten und Entwickler (selektiv)

NexGen Energy, Paladin Energy, Uranium Energy Corp (UEC).

NexGen (NXE): Arrow-Mine in Saskatchewan, Kanada — eines der größten unentwickelten Uranium-Vorkommen weltweit. Potenzial: ~30 Mio. lb/Jahr, wenn in Produktion. **Aber: Noch kein Cashflow, noch in Genehmigung.** Das ist eine Wette auf Produktion ab ~2028/2030. Ich kaufe das nicht — zu binäres Risiko.

Paladin Energy (PDN): Langer Rehab-Case. Langer-Namibia-Mine wurde nach Jahrzehnten wieder hochgefahren. Wird 2025/26 zunehmend zum Cash-Produzenten. Interessant, aber noch zu früh für eine große Position.

UEC: US-Fokus, profitiert direkt vom US-Prohibiting Russian Uranium Imports Act. Höhere Kosten als Kazatomprom, aber strategische US-Positionierung.

| Kategorie C — ETFs als Diversifikation

Sprott Uranium Miners ETF (URNM): Hält Cameco, Kazatomprom, NexGen, UEC, Paladin und andere. Wenn du keine Einzeltitel pickken willst — URNM ist die diversifizierteste Uran-Wette.

5.5 Die Risiken, die ich offen anspreche

Uran hat spezifische Risiken, die bei anderen Rohstoffen weniger ausgeprägt sind:

1. **Neues Fukushima-Szenario:** Unwahrscheinlich, aber nicht unmöglich. Eine schwere Kernkraft-Havarie würde den Sektor erneut 10 Jahre in den Keller schicken. Das Risiko akzeptiere ich mit kleiner Depotgewichtung (max. 3–5%).
2. **Kasachstan-Risiko:** Der größte Uran-Produzent der Welt ist politisch nicht stabil. Eine politische Disruption oder staatliche Eingriffe könnten die Produktion reduzieren — das wäre kurzfristig preisneutral bis positiv für westliche Produzenten, aber ein Verlustrisiko für KAP-Aktionäre.
3. **SMR-Zeitplan:** Kleine Modulare Reaktoren (SMRs) sind vielversprechend — aber verzögern sich strukturell. Wenn SMRs schneller skalieren als erwartet, könnte das in 10–15 Jahren die Nachfragedynamik verändern. Aber: Selbst SMRs brauchen Uran.
4. **Utility-Langfristverträge:** Wenn Utilities ihre Abdeckung für die nächsten 5–7 Jahre abgeschlossen haben, sinkt der kurzfristige Kaufdruck am Markt. Kann Spot-Preis drücken.

5.6 Was du aus Kapitel 5 mitnimmst

- Kernenergie-Renaissance ist strukturell, nicht zyklisch — Tech-Konzerne mit 20-Jahres-AKW-Verträgen beweisen es
- **FAKT:** Weltproduktion ~145 Mio. lb, Nachfrage ~180 Mio. lb — strukturelles Defizit ~35 Mio. lb/Jahr (WNA 2023)

- **FAKT:** Kasachstan = ~43% Weltproduktion, Russland = ~38–40% Anreicherung (WNA/OECD-NEA)
- Kazatomprom hat 2022/2023 Produktionsziele gesenkt — kein zusätzliches Angebot absehbar
- Uran Spot: Kaufzone unter 40 USD/lb, Gewinnmitnahmen über 100 USD/lb
- Core: Cameco (OECD, sicher), Kazatomprom (günstig, aber Länderrisiko)
- **Uran ist kein Dividenden-Play — es ist ein Zyklus-Play** mit klarem Ein- und Ausstiegspunkt

Im nächsten Kapitel: Der vermeintlich totgesagte Sektor, der gerade wieder läuft — **Öl & Gas**.
Warum alle falsch liegen.

*Keine Anlageberatung. Alle genannten Werte dienen ausschließlich der Information und Bildung.
Eigenverantwortlich investieren.*

Kapitel 6 — Öl & Gas: Warum alle falsch liegen

Seit 2015 wird Öl totgesagt. “Peak Demand”, “Stranded Assets”, “in 10 Jahren wertlos”. 2020 ist der WTI-Future-Preis kurzzeitig auf minus 37 Dollar gefallen — ja, wirklich, **negativ**. Produzenten haben Geld bezahlt, damit jemand ihr Öl abnimmt.

Fünf Jahre später: ExxonMobil zahlt Rekord-Dividenden. Shell führt Milliarden-Buybacks durch. Chevron kauft Hess für 53 Milliarden Dollar. TotalEnergies berichtet Rekord-FCF.

Die “totgesagten” Firmen sind Cash-Monster. Und niemand will sie haben, weil ESG.

Genau das macht sie für mich interessant.

6.1 Die Rechnung, die jeder vergisst

Lass mich das kurz durchrechnen, weil das der Kern ist:

FAKT: Weltweiter Ölverbrauch lag 2023 bei rund 101–102 Millionen Barrel pro Tag — nahe am Allzeithoch. (Quelle: IEA Oil 2024)

Aufschlüsselung nach Verwendungszweck (gerundet, Quelle: IEA):

- PKW-Verbrenner: ~25%
- LKW und Schwerlast: ~18%
- Petrochemie (Plastik, Dünger, Medizin): ~14%
- Heizöl, Industrie, Prozesswärme: ~15%
- Flugverkehr (Kerosin): ~10%
- Schiffe (Bunkeröl): ~5%
- Sonstiges: ~13%

Selbst wenn — was bis 2050 vollständig unrealistisch ist — **alle PKW-Verbrenner weltweit** durch E-Autos ersetzt würden, blieben **75% der Ölnachfrage** bestehen. Plastik ist Öl. Asphalt ist Öl. Flugzeuge fliegen mit Kerosin. Container-Schiffe laufen auf Schweröl oder LNG.

THESE: Das Öl-Nachfrage-Plateau liegt zwischen 100 und 110 Millionen Barrel pro Tag — und bleibt dort für mindestens ein Jahrzehnt. Die IEA erwartet Nachfrage-Peak um 2030 bei rund 107 Mio. Barrel/Tag, gefolgt von sehr langsamem Rückgang. (Quelle: IEA World Energy Outlook 2023)

Das ist keine Energie-Wende-Bremse. Das ist Physik.

6.2 Warum Öl-Aktien strukturell unterbewertet sind

Das ist die eigentlich interessante These. Die Nachfrage stagniert vielleicht — aber die **Bewertungen** sind so, als würde die Nachfrage zusammenbrechen.

KGVs großer Öl-Konzerne, ca. Stand 2025/2026 (Schätzung, Branchenkonsens):

- Chevron: ~11–12x
- TotalEnergies: ~7–8x
- Shell: ~9x
- Ecopetrol: ~4–5x

Zum Vergleich: S&P 500 (Gesamtmarkt) steht bei ~22x.

Gleichzeitig wird aus Öl kaum noch investiert:

- ESG-Fonds dürfen Öl nicht oder nur begrenzt halten
- Pensionskassen haben begonnen, Öl-Positionen zu diversifizieren
- Banken vergeben restriktive Kredite für neue Exploration
- Investorenkapital fließt in Tech statt Energie

Das Ergebnis: **Unternehmen, die 8–15% Free Cashflow Yield generieren — und niemand will sie.** Für mich als Cashflow-Investor ist das der ideale Einstiegspunkt.

Merksatz: Wenn etwas verhasst, billig und cashflowreich ist, ist es meistens eine gute Investition. Nicht sofort, nicht jeden Tag — aber über einen vollen Zyklus.

6.3 Das LNG-Kapitel — Gas ist kein Öl-Beifahrer

Gas wird oft als “Brücke” abgehandelt. Das ist die falsche Rahmung. Flüssigerdgas (LNG) ist ein eigenständiger, strategischer Wachstumsmarkt mit eigener Logik.

Warum Gas strukturell wächst:

- **Deutschland, Japan, Südkorea** sind nach dem Russland-Ausfall strukturell auf LNG-Importe angewiesen — für mindestens 10–15 Jahre, bis alternative Infrastruktur steht
- **LNG als geopolitisches Werkzeug:** Die USA haben ihren LNG-Export seit 2016 massiv ausgebaut. Sabine Pass (Cheniere), Corpus Christi, Freeport LNG, Cove Point — zusammen über 80 Mio. Tonnen/Jahr Kapazität in verschiedenen Phasen bis 2030 (Quelle: EIA, LNG Export Terminals, 2024)
- **KI-Rechenzentren als Gas-Kunden:** In Regionen ohne Kernkraft-Option (Deutschland, viele US-Bundesstaaten) werden Gaskraftwerke als Backup-Strom für Rechenzentren gebraucht
- **Indien:** Wird zu einem der größten LNG-Importeure der nächsten Dekade — Nachfrage erst am Anfang

FAKT: Die weltweite LNG-Nachfrage wuchs von rund 300 Millionen Tonnen (2019) auf über 400 Millionen Tonnen (2023), trotz aller Energiewende-Rhetorik. (Quelle: International Gas Union World LNG Report 2024)

THESE: LNG ist keine Übergangstechnologie. Es ist die Stabilisierungsebene für eine Welt, die zwischen Kohle und 100% Erneuerbaren noch 20–30 Jahre braucht. Die Tanker, die das LNG transportieren, sind meine direkteste Investition in dieses Thema.

6.4 Die Kategorien der Öl-Aktien — wie ich unterteile

Kategorie A — Integrierte Supermajors (Core-Dividenden)

ExxonMobil, Chevron, Shell, TotalEnergies, BP.

Diversifiziert über Upstream (Förderung), Midstream (Pipelines), Downstream (Raffinerien), Chemie, und zunehmend Erneuerbare. Große Bilanzen, überstehen Preiskrisen.

TotalEnergies ist mein Lieblings-Supermajor:

- LNG-Geschäft ist das stille Wachstumssegment (weltweit einer der größten LNG-Händler)
- Bewertet auf ~7–8x KGV — deutlich unter US-Peers
- Dividende: konstant wachsend, ~5,5% Yield
- Erneuerbare: über 50 GW Solar/Wind in Entwicklung — nicht nur Öl

Chevron:

- 36+ Jahre ohne Dividendenkürzung (Stand 2024)
- Hess-Übernahme bringt Guyana-Öl als langfristiges Wachstumselement
- Konservativer als TotalEnergies, aber stabiler in Krisenzeiten

Kategorie B — Upstream-Spezialisten (Zyklus-Hebel)

Ecopetrol, Equinor, OMV, Woodside.

Fast reine Upstream-Produzenten. Voller Hebel auf Ölpreis — hoch und tief.

Ecopetrol (EC.N):

Ich halt Ecopetrol seit 2020/21, Einstieg zwischen 8 und 12 USD. Das war der Moment, als alle Kolumbien für zu riskant hielten, Ölpreis bei 30–40 USD, COVID-Panik.

Die Logik: Breakeven ~35 USD Brent. Bei 70+ USD fließt Cash ohne Ende. Staatliche Mehrheitsbeteiligung ist ein Risiko — aber auch ein Schutz vor feindlichen Übernahmen.

Heute liegt mein YOC auf diese Position bei über 20%. Das ist kein Glück. Das ist Zyklus-Disziplin: kaufen wenn es wehtut, halten wenn andere zweifeln.

OMV:

- Österreichischer “Europäischer Underdog” der Öl-Welt
- Borouge-Chemie-Fusion gibt Exposure in Petrochemie
- Dividende ~7–8%, stabilere Bewertung als die großen Supermajors

Kategorie C — Midstream & Downstream (Stabilisatoren)

Raffinerien, Pipelines, Chemie-Tochter-Unternehmen. Ich decke das hauptsächlich über Enbridge und ONEOK ab (Kapitel 10). Midstream ist für mich der Ankerpunkt des Energie-Sektors — nicht Öl-Preis-Hebel, sondern Dividenden-Maschine egal was der Preis macht.

6.5 Mein Brent-Kompass für Öl-Aktien

Ich kaufe keine Öl-Aktien, weil ich glaube, dass Öl morgen steigt. Ich kaufe sie, wenn sie günstig sind. Und günstig ist für mich eine Funktion des Brent-Preises.

BRENT-ZONE	WAS ICH MACHE	LOGIK
Unter 50 USD	In Tranchen akkumulieren	Alle hassen Öl, Aktien 40–70% unter Hochs, Dividenden wackeln bei schwachen Spielern. Überlebende = Cashflow-Maschinen.
50–70 USD	Halten, Dips nutzen	Normaler Bereich, Produzenten verdienen, Dividenden sicher.
70–90 USD	Halten, Cashflow kassieren	Sweet Spot. FCF explodiert, Dividenden werden erhöht, Buybacks starten. Genau der Grund, warum ich in Zone 1 gekauft habe.
Über 90 USD	Erste Gewinne sichern, Zyklus-Positionen reduzieren	Euphorie kommt, Shale-Bohrer genehmigen Projekte, Medien schreien 150 USD. Klassisches Zyklus-Top-Setup.

Meine persönliche Realität: Ecopetrol bei ~9 USD, Brent bei ~35 USD, 2020. Heute YOC über 20%. Das ist, was passiert, wenn man Zone 1 ernst nimmt.

6.6 Was ich nicht kaufe — und warum

- **Russische Öl-Aktien:** Sanktioniert, unmöglich als westlicher Investor
- **Venezolanische Öl-Aktien:** Existieren praktisch nicht investierbar
- **US-Shale-Pure-Plays (Matador, Permian Resources, etc.):** Zu volatil, kurze Bohrloch-Halbwertszeiten, keine starken Dividenden. Shale-Exposure bevorzuge ich über Supermajors (Chevron, Exxon haben Shale-Sparten)
- **Öl-Explorer ohne Produktion:** Kein Cashflow, kein Kaufgrund

6.7 Was du aus Kapitel 6 mitnimmst

- **FAKT:** Öl-Nachfrage 2023 rund 101–102 Mio. Barrel/Tag — Allzeithoch-Nähe (IEA 2024)
- Auch wenn alle PKW-Verbrenner wegfallen würden: 75% der Ölnachfrage bleibt (Plastik, Fliegen, Schiffe)
- Öl-Aktien strukturell unterbewertet: TotalEnergies ~7–8x KGV vs. S&P 500 ~22x
- LNG strukturell wachsend: ~400 Mio. Tonnen 2023, wächst Richtung 500–600 Mio. Tonnen bis 2030 (IGU 2024)
- Brent-Kompass: Kaufen unter 50, Gewinne sichern über 90
- Meine Positionen: TotalEnergies (Core), Chevron (Core), Ecopetrol (Zyklus-Hebel, YOC >20%), OMV (Europa-Underdog)

Im nächsten Kapitel: Die übrigen Rohstoffe — **Kohle, Nickel, Zink, Seltene Erden**. Alle haben ihre eigene Logik.

*Keine Anlageberatung. Alle genannten Werte dienen ausschließlich der Information und Bildung.
Eigenverantwortlich investieren.*

Kapitel 7 — Kohle, Nickel, Zink & Seltene Erden

Wir haben die Stars abgehakt: Kupfer, Uran, Öl, Gas. Jetzt kommt die zweite Reihe — Rohstoffe, über die kaum jemand schreibt, weil sie entweder unbeliebt (Kohle), strukturell kaputt (Nickel) oder zu nischig klingen (Zink, Seltene Erden). Und trotzdem stecken hier teilweise die interessantesten Cashflow-Chancen.

7.1 Kohle — das schmutzige Wort mit den sauberen Dividenden

Kohle ist politisch korrekt tot. ESG-Fonds dürfen nicht rein. Banken vergeben keine Kredite. Medien schreiben Nachrufe.

Gleichzeitig:

FAKT: Die globale Kohleproduktion lag 2023 bei rund 8,8 Milliarden Tonnen — dem höchsten Wert in der Geschichte. (Quelle: IEA Coal 2023; World Coal Association)

FAKT: China verbrennt mehr Kohle als je zuvor. Indien baut neue Kohlekraftwerke aus. Indonesien, Vietnam, Pakistan — alle erhöhen ihre Kohle-Stromkapazitäten. (Quelle: IEA World Energy Outlook 2023)

Das ist keine Meinung. Das sind Produktionszahlen.

Und weil niemand mehr in Kohle investiert — weder Banken noch ESG-Fonds — gibt es keinen Kapitalfluss für neue Projekte. Das bedeutet: Die bestehenden Produzenten müssen keinen Preisdruck durch neue Konkurrenz fürchten. Sie schütten stattdessen Cashflow aus.

Der entscheidende Unterschied — Thermalkohle vs. Kokskohle

Das ist der Punkt, den die meisten Leute nicht kennen, und der den wichtigsten Unterschied ausmacht:

Thermalkohle (Kraftwerkskohle): Wird für die Stromerzeugung verbrannt. Das ist die Kohle, über die in der Energiewende-Debatte gesprochen wird. Hier gibt es langfristig Substitutionspotenzial durch Erneuerbare.

Kokskohle / Metallurgische Kohle (Met Coal): Wird für die Stahlproduktion gebraucht. In Hochöfen wird Kohle zu Koks verarbeitet, der das Eisen zu Stahl reduziert. **Das ist heute technologisch nicht substituierbar.** Kein Stahl ohne Kokskohle — also kein Windrad, kein Schiff, keine Brücke.

FAKT: Rund 70% des weltweit produzierten Stahls (Rohstahl) wird über das Hochofenverfahren hergestellt, das Kokskohle erfordert. Grüner Stahl via Direktreduktion mit Wasserstoff existiert erst in industriellen Pilotprojekten. (Quelle: World Steel Association, 2023/2024)

THESE: Wer Met Coal abschreibt, schreibt den Stahlbau für die nächsten 15–20 Jahre ab. Das wird nicht passieren — die Stahlnachfrage für Wind-, Solar- und Infrastrukturprojekte ist riesig.

Als ich Ende 2022 die ersten Thungela-Aktien gekauft hab, haben mich alle für verrückt erklärt. Kohle? 2022? Klimawandel? Ja, wirklich.

Thungela hat in meinem Depot seitdem mehr Dividenden ausgeschüttet als mancher Dividenden-ETF in 5 Jahren. Das Marktnarrative und die Realität klaffen oft weit auseinander.

Meine Kohle-Picks

Thungela Resources (TGA.L / TNGRY):

- Südafrikanischer Thermal-Coal-Produzent, aus BHP-Abspaltung 2021 hervorgegangen
- Breakeven rund 85 USD/t, Newcastle-Benchmark-Preis oft 130–200 USD/t → Riesenmarge
- Dividendenpolitik: rund 70% des FCF ausschütten
- **Ich halte Thungela:** Einstieg ~15 USD in 2022. Die erhaltenen Dividenden übersteigen seitdem den Einstiegskurs bei weitem.
- **Risiko:** Südafrika, Transnet-Eisenbahn (oft überlastet/kaputt), politisches Bergbauumfeld

Whitehaven Coal (WHC.AX):

- Australischer Produzent, Mix aus Thermal- und Koks-kohle
- OECD-Standort = deutlich geringeres Risiko als Thungela
- Hat 2022/2023 die BHP-Assets Daunia und Blackwater übernommen → Koks-kohle-Anteil gestiegen
- Variable Dividende, 6–15% je nach Jahr und Kohlepreis

Exxaro Resources (EXX.JSE):

- Südafrikanischer Produzent, Thermal Coal + Eisenerz-Beteiligung
- Ähnliches Profil wie Thungela, aber breiter aufgestellt

Meine Kohle-Taktik

Kohle ist **nicht** für die nächsten 30 Jahre. Kohle ist für die nächsten 5–8 Jahre: kassieren was geht, Dividenden reinvestieren oder in andere Positionen umschieben, Exit-Trigger setzen.

Exit-Trigger: FCF-Yield unter 10% → Position reduzieren. Wenn ein Kohle-Unternehmen nicht mehr zweistellig rentabel ist, verliere ich das Interesse. Das ist bei Rohstoffpreisen unter dem Breakeven der Fall.

Merksatz: Kohle ist nicht cool — aber 15% Dividendenrendite auf den Einstand schläft gut.

7.2 Nickel — der Batterie-Rohstoff mit dem Indonesien-Problem

Nickel ist die wohl unangenehmste Rohstoff-Geschichte des Superzyklus. Die Theorie war gut: E-Autos brauchen Nickel (NMC-Batteriechemie), Nachfrage explodiert, Preise steigen.

Die Realität: Indonesien hat alles verändert.

FAKT: Indonesien produziert rund 55% des weltweiten Nickels. (Quelle: USGS Mineral Commodity Summaries 2024)

FAKT: Indonesia hat 2020 ein Exportverbot für unverarbeitetes Nickelerz eingeführt und China-finanzierte Raffinerien ins Land geholt. Diese produzieren Nickel so günstig, dass australische und philippinische Produzenten nicht mehr konkurrieren können. Der Nickelpreis fiel 2023/24 um über 40%. BHP hat seine Nickel West-Sparte in Australien für Unterhalt geschlossen. (Quellen: Mining.com, BHP Pressemitteilung 2024)

Das ist das genaue Gegenteil eines Superzyklus für Nickel.

Wann wird Nickel wieder interessant?

Zwei Szenarien:

1. **LFP-Batterien** (kein Nickel, kein Kobalt) setzen sich weiter durch — dann bleibt Nickel unter Druck
2. **Indonesien reguliert stärker oder Produktion stockt** → Preis erholt sich

Beides ist möglich, aber zeitlich unbestimmt. Nickel ist für mich heute **kein direktes Investment**. Indirektes Exposure bekomme ich über BHP und Glencore (die Nickel-Sparten haben, aber diversifiziert genug, dass Nickel-Schwäche sie nicht zerstört).

THESE: Nicht jede Zukunfts-Rohstoff-Story ist heute ein Investment-Case. Manchmal ist die Story gut und das Investment trotzdem schlecht — weil die Preisrealität nicht mitspielt. Nickel ist dafür das Paradebeispiel 2023/24.

7.3 Zink — der unterschätzte Infrastruktur-Helfer

Zink ist so langweilig, dass selbst Rohstoff-Enthusiasten es vergessen. Aber es steckt in allem, was nicht rostet.

Wofür Zink gebraucht wird:

- **Verzinkung von Stahl:** Korrosionsschutz für Offshore-Windanlagen (Salzwasser), Brücken, Leitungsmasten, Fahrzeugkarosserien. Ein einziges Offshore-Windrad braucht Tonnen verzinkten Stahls.
- **E-Auto-Karosserien:** Verzinkter Stahl schützt vor Korrosion — die Nachfrage steigt mit dem Automobilmarkt
- **Batterien:** Zink-Luft und Zink-Ionen-Batterien als emerging technology

Die Angebots-Situation:

- Wenige neue Großminen in Entwicklung
- Laufende Minen altern (Century in Australien ist ausgefördert, Penasquito in Mexiko hatte 2023 Streit mit Mitarbeitern)
- China-Lagerbestände bauen sich nach dem 2022er-Aufbau ab

Meine Zink-Picks:

Boliden (BOL.ST): Schwedischer Zink- und Kupfer-Produzent. Skandinavisches OECD-Land, solide Dividende (~4–6%), konservatives Management. Das ist kein Aufregungsthema, aber ein verlässlicher Stabilisator.

Teck Resources (TECK.B.TO): Kanadischer Produzent, der 2023/24 seine Kohle-Sparte (Elk Valley) an Glencore verkauft hat. Jetzt fokussiert auf Kupfer und Zink. QB2 (Quintero Bay, Chile) als Kupfer-Wachstumsprojekt. Interessant als Kupfer-Zink-Hybrid.

Central Asia Metals (CAML.L): Hab ich schon in Kapitel 4 erwähnt. Kupfer aus Kasachstan, Zink aus Mazedonien — sehr niedrige Kosten, hohe Dividenden.

Zink ist für mich kein eigenständiges Core-Thema. Es ist ein “kommt dabei, wenn es sich ergibt” — über Boliden oder Teck, nie als reine Zink-Wette.

7.4 Seltene Erden — das strategische Nadelöhr

“Seltene Erden” ist ein irreführender Name — sie sind nicht besonders selten in der Erdkruste. Aber sie zu separieren, zu reinigen und zu raffinieren ist extrem aufwendig und teuer. Und das passiert zu rund 85% in China.

Wo Seltene Erden stecken:

- Permanentmagnete für E-Auto-Motoren (Neodym, Dysprosium)
- Windkraft-Generatoren (Neodym, Terbium)
- Verteidigung: F-35-Kampffjet enthält rund 400 kg Seltene Erden (Schätzung, US DoD)
- Hochleistungselektronik, Bildschirme, Laser

FAKT: China produziert rund 68–70% der weltweiten Seltenen Erden und raffiniert rund 85% davon. (Quelle: USGS Mineral Commodity Summaries 2024)

Das ist der ultimative geopolitische Hebel. China hat ihn 2010 gegen Japan bereits eingesetzt (Export-Stopp nach einem diplomatischen Disput). Und 2023 haben Export-Beschränkungen für Germanium und Gallium (beide Seltene-Erden-verwandte Materialien) gezeigt: Der Hebel kann schnell gezogen werden.

Die investierbaren Alternativen

Lynas Rare Earths (LYC.AX): Australischer Produzent, verarbeitet Seltene Erden in Malaysia. Einziger bedeutender westlicher Produzent außerhalb Chinas. Strategisch extrem wichtig — erhält US-Regierungsverträge. Aktie ist volatil, weil der Markt das Risiko noch nicht eingepreist hat.

MP Materials (MP.N): US-Produzent, Mountain Pass in Kalifornien. Hat staatliche Rückendeckung. Noch im Aufbau der eigenen Magnet-Produktionslinie.

Ich halte **keine** direkte Seltene-Erden-Aktie. Warum? Zu kleine Märkte, zu politisch getrieben, zu wenig Dividenden-Cashflow. Wenn mich etwas reizen würde, dann Lynas — aber als 1–2% Satellitenposition, nicht als Core.

7.5 Die Gesamt-Gewichtung dieser Sektoren

ROHSTOFF	MEINE GEWICHTUNG	BEGRÜNDUNG
Kohle (Thermal + Met)	3–5%	Cashflow-Star für 5–8 Jahre: Thungela, Whitehaven
Nickel	0% direkt	Indonesien-Überangebot, indirekt über BHP/Glencore
Zink	1–2%	Stabilisator: Boliden, über Teck oder CAML
Seltene Erden	0–1%	Zu nischig, zu politisch — höchstens Lynas als Miniposition

Zusammen maximal 6–8% des Depots. Das ist bewusst begrenzt. Ich konzentriere mich lieber auf die Bereiche mit klarerer Cashflow-Visibilität.

7.6 Was du aus Kapitel 7 mitnimmst

- **FAKT:** Globale Kohleproduktion 2023 auf Rekordniveau ~8,8 Mrd. Tonnen (IEA 2023) — trotz aller Energiewende-Rhetorik
- Thermalkohle vs. Kokskohle: Met Coal für Stahl ist heute **nicht substituierbar** — das ist der entscheidende Unterschied
- Thungela und Whitehaven: Cashflow-Stars für 5–8 Jahre, dann Exit
- Nickel: Indonesien-Problem macht Direktinvestment unattraktiv — indirekt über Majors
- Zink: Stabilisator über Boliden oder Teck, kein Held
- Seltene Erden: Strategisch wichtig, investierbar über Lynas (klein) oder gar nicht
- **Zweite-Reihe-Rohstoffe** können 6–8% Depot ausmachen, aber selektiv und mit klaren Exit-Triggern

Damit ist der Rohstoff-Teil abgeschlossen. Im nächsten Kapitel kommt das stärkste Kapitel des gesamten Playbooks — **Zyklen lesen. Mein Brent-Kompass.**

Keine Anlageberatung. Alle genannten Werte dienen ausschließlich der Information und Bildung. Eigenverantwortlich investieren.

Kapitel 8 — Zyklen lesen, Timing nutzen, Cashflow kassieren

Wenn du nur ein Kapitel aus diesem Playbook liest, dann dieses. Der Rest ist Kontext. Wer Zyklen liest, kauft Rohstoffaktien wenn niemand sie will — und kassiert Dividenden, wenn alle wieder einsteigen.

8.1 Rohstoff-Aktien sind nicht Coca-Cola

Man kauft Coca-Cola, legt es in die Schublade, wacht in 30 Jahren auf und hat eine schöne Rendite. Mit Rohstoffaktien geht das nicht. Wer es versucht, wird bitter enttäuscht.

Der Grund: **Rohstoffpreise schwanken stark**. Und weil Minen, Bohrlöcher und Tanker kapitalintensiv sind, schwanken die Gewinne der Produzenten noch stärker als der Rohstoffpreis selbst. Ein Öl-Produzent mit 60 USD Breakeven verdient bei 50 USD Brent gar nichts. Bei 90 USD schwimmt er in Cash.

Das ist kein Bug. Das ist das Feature.

Wer die Zyklus-Logik versteht, dreht genau diese Volatilität zu seinem Vorteil. Du kaufst die Aktie, wenn der Rohstoff am Boden liegt, der Markt die Aktie für tot erklärt und die Dividende wackelt. Drei Jahre später steht der Rohstoff 80% höher, die Dividende ist verdreifacht, und dein Yield-on-Cost liegt bei 15%. Jahr für Jahr.

Das ist keine Theorie. Ich hab das mit Ecopetrol erlebt. Ich hab das mit Thungela erlebt.

Merksatz: Wer Zyklen ignoriert, kauft zu teuer und verkauft zu billig. Wer sie liest, kassiert die Dividende, die der Panikverkäufer liegen gelassen hat.

8.2 Die Geschichte der Brent-Zyklen — warum Muster sich wiederholen

Schau dir diesen Chart an. Fünfzig Jahre Brent/WTI-Preis. Keine neue Information — aber die Muster sind deutlicher als jeder CNBC-Kommentar.



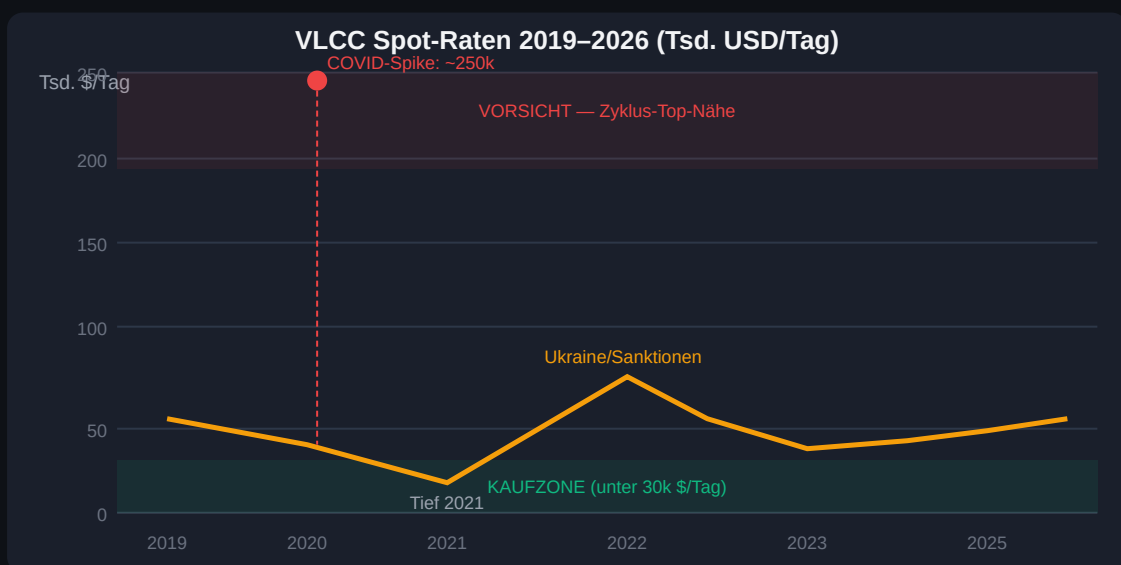
Brent/WTI-Preis 1973–2026 (nominale USD, approximiert). Grüne Zone: historische Kaufzone unter 50 USD. Rote Zone: Vorsicht über 90 USD. Jeder Einbruch war ein Einstieg.

Was siehst du in diesem Chart? **Jeder dramatische Absturz war ein Einstieg. Jeder Euphorie-Peak war ein Ausstieg.** Das Muster wiederholt sich seit 50 Jahren.

8.3 Der Shipping-Zyklus — warum 45% meines Depots dort stecken

Brent ist mein Ölpreis-Kompass. Aber Shipping hat seinen eigenen Zyklus — und der ist noch volatil, noch antizyklischer, noch ertragreicher wenn man ihn richtig liest.

VLCC-Spot-Raten (VLCC = Very Large Crude Carrier, 2 Mio. Barrel Kapazität) sind das beste Sichtfenster für diesen Zyklus. Sie messen, was ein Tanker pro Tag verdient — direkt ablesbar, täglich aktuell (Quelle: Clarksons/Drewry).



VLCC Spot-Raten 2019–2026 (approximiert, Jahresdurchschnitte). Quellen: Clarksons Research, Drewry Shipping Consultants. Werte gerundet, illustrativ. Die Werte können tagesaktuell stark abweichen.

Was dieser Chart zeigt: Shipping-Raten sind volatil — aber vorhersehbar zyklisch. 2021 war das Tal (neue Schiffe liefern, COVID-Nachfrage weg). 2022 der Ukraine-Sanktions-Schub (lange Transportwege, Umgehungsrouen). Der COVID-Spike war eine kurzfristige Anomalie (Tanker

als schwimmende Öllager), nicht nachhaltiger Zyklus-Treiber.

FAKT: Wenn VLCC-Spot-Raten unter 30.000 USD/Tag fallen, verdienen viele Tanker-Betreiber kaum oder gar nichts über die operativen Kosten. Das ist die Kaufzone — wenn alle denken “Shipping ist tot”. (Quelle: Branchenkonsens Clarksons/Drewry, ~2024)

THESE: Der strukturelle Treiber ist nicht der aktuelle Spot-Preis, sondern das Orderbuch. Wenn das Orderbuch leer ist (neue Schiffe dauern 2–3 Jahre Bauzeit) und die Flotte altert, ist das nächste Raten-Hoch schon vorprogrammiert — man muss nur geduldig genug sein.

Wie ich Shipping-Zyklen lese:

RATEN-ZONE	SIGNAL	WAS ICH MACHE
Unter 25k \$/Tag	“Shipping ist tot” — Nachrichten negativ	Akkumulieren in Core-Positionen
25–50k \$/Tag	Normaler Betrieb, Dividenden laufen	Halten, Cashflow kassieren
50–100k \$/Tag	Guter Zyklus, Dividenden erhöhen	Halten, freuen
Über 100k \$/Tag	Euphorie-Phase, Neubau-Bestellungen steigen	Erste Positionen reduzieren

Meine aktuellen Shipping-Positionen (CMB.Tech, Dorian, TORM, FLEX LNG, BW LPG, Frontline, Int’l Seaways, Wallenius) wurden größtenteils in der Niedrig-Raten-Phase 2021/22 oder im ersten Aufwärtstrend aufgebaut. Genau das ist die Logik.

8.4 Mein Brent-Kompass — die vier Zonen

Ich schaue nicht auf Chart-Muster, nicht auf CNBC-Headlines, nicht auf was der Benzinpreis an der Tankstelle tut. Ich habe einen einfachen Kompass:

Zone 1 — Unter 50 USD: Akkumulationszone

Das ist die schwerste Zone — emotional. Alle hassen Öl. Schlagzeilen schreien “Peak Demand”, “E-Autos sind die Zukunft”, “Öl-Konzerne sind Auslaufmodelle”. Die Aktien stehen 40–70% unter ihren Hochs. Dividenden wackeln. Einige Konzerne kürzen.

Genau hier kaufe ich. Nicht alles auf einmal — das wäre Markttiming. Ich kaufe in 3–5 Tranchen über 6–12 Monate. Ziel: durchschnittlich einsteigen, nicht den Tiefpunkt erwischen.

Welche Firmen überleben Zone 1? Die mit niedrigem Breakeven (unter 45 USD Brent), geringer Verschuldung (Net Debt/EBITDA unter 2x) und Management, das Dividenden nicht reflexartig kürzt. Ecopetrol (Breakeven ~35 USD), TotalEnergies (Breakeven ~40 USD), Enbridge (kein Öl-Preis-Risiko, Pipeline-Verträge) — das sind die Überlebenskünstler.

Mein konkretes Erlebnis: 2020 stand Brent unter 25 USD. COVID-Panik, WTI zeitweise negativ. Ich hab Ecopetrol bei 8–9 USD gekauft. Heute YOC über 20%. Das ist Zone 1 in Aktion.

Zone 2 — 50–70 USD: Gesunder Bereich

Normale Welt. Produzenten verdienen gut. Dividenden sind sicher. Keine Euphorie, keine Panik.

Was ich tue: Halten. Auf Dips (15–20% Rücksetzer) nachkaufen. Dividenden kassieren und reinvestieren.

Zone 3 — 70–90 USD: Sweet Spot

Das ist, wofür ich Zone 1 durchgehalten habe. FCF explodiert. Dividenden werden erhöht. Sonderdividenden. Buybacks.

Ich verkaufe **nicht**. Ich kassiere. Der YOC meiner alten Positionen ist durch die Decke. Ich freue mich über jede Quartals-Ausschüttung.

Merksatz: Brent unter 50 ist kein Problem — es ist eine Einladung.

Zone 4 — Über 90 USD: Vorsicht

Euphorie ist zurück. Jeder Ölanalyst sieht 150 USD. Explorer genehmigen neue Projekte. Shale-Bohrer drehen Bohrtürme auf.

Was ich tue: **Ich nehme erste Gewinne mit**. Nicht alles — meine Kernpositionen (TotalEnergies, Chevron, Enbridge) bleiben, weil die Dividende weiterläuft. Aber die zyklischen Zockerpositionen (hochbeta-Upstream, Shipping) schichte ich schrittweise um.

8.5 Shipping — Charrerraten als Zyklus-Barometer

Shipping ist brutaler als Öl. Die Zyklen sind kürzer, die Ausschläge heftiger. Eine Tanker-Aktie kann in 18 Monaten von 8 auf 35 USD laufen — und zwei Jahre später wieder zurück. Das klingt nach Zocken. Ist es auch, wenn du's falsch machst.

Ich mache es über Charrerraten.

TANKER-CHARTERRATEN (VLCC/LR2)	WAS ICH MACHE
Unter 20.000 USD/Tag	Akkumulieren — Dividenden wackeln, aber Flottenwert deckt oft die halbe Marktkapitalisierung
20.000–40.000 USD/Tag	Halten, erste Dividenden fließen
40.000–70.000 USD/Tag	Kassieren — Variable Payout Policies schütten 50–80% FCF aus. Das ist der YOC-Sweet Spot
Über 70.000 USD/Tag	Vorsicht — Orderbook anschauen. Wenn Reedereien reihenweise neue Tanker bestellen, ist das Zyklus-Top nicht weit

Der zweite Indikator: Fleet Age. Alte globale Flotte = wenig Neubau-Konkurrenz in den nächsten Jahren. Tankerschrott-Wellen erhöhen strukturell die Raten. Wenn die Durchschnittsalter über 15 Jahre liegt (wie aktuell bei vielen Crude-Tanker-Segmenten), ist das strukturell bullisch.

Meine Shipping-Positionen (Kapitel 10 im Detail): FLEX LNG, TORM, Dorian LPG, CMB.Tech, International Seaways, BW LPG, Frontline. Alle haben variable Dividenden-Policies — das macht sie zyklisch, aber bei hohen Raten zu Cashflow-Maschinen.

8.6 Mining — AISC ist die Wahrheit

Bei Mining-Aktien reicht der Blick auf den Rohstoffpreis nicht. Was zählt, ist der **AISC** — All-in Sustaining Cost. Das sind die echten Produktionskosten pro Einheit (pro Tonne Kupfer, pro Pfund Uran, pro Tonne Kohle), inklusive Abschreibung, laufender Capex und Administration.

Die Formel, die ich im Kopf habe:

- **Rohstoffpreis > AISC $\times 1,5$** → gesunde Marge, Dividende wächst
- **Rohstoffpreis nahe AISC ($< 1,2\times$)** → Dividende wackelt, Vorsicht
- **Rohstoffpreis < AISC** → Ausverkauf der Branche, Stunde der Überlebenden mit niedrigen Kosten

Konkretes Beispiel Thungela:

- AISC rund 85 USD/t (Schätzung nach Thungela Investor-Presentations, ~2023/2024)
- Newcastle-Benchmark-Preis 2022: rund 400 USD/t (Rekord) → Marge $\sim 4,7\times$ AISC → absurde Cashflows
- Newcastle 2024: rund 130–140 USD/t → Marge $\sim 1,6\times$ AISC → immer noch gut, aber kein Boom mehr

Konkretes Beispiel Glencore (Kupfer):

- Kupfer-AISC rund 2,20 USD/lb (Schätzung, Branchenkonsens ~2023/2024)
- Kupferpreis 2024: rund 4,50 USD/lb → Marge $\sim 2\times$ AISC → sehr komfortabel

8.7 Meine fünf Zyklus-Indikatoren — mehr brauche ich nicht

INDIKATOR	KAUFZONE	VERKAUFSSZONE
Brent	Unter 50 USD	Über 90 USD
Baltic Dry Index (BDI)	Auf historisch niedrigem Niveau + steigend	Historische Hochpunkte
Kupferpreis	Unter 7.500 USD/t	Über 11.000 USD/t
Uran Spot	Unter 40 USD/lb	Über 100 USD/lb
CAPEX der gesamten Branche	Am Boden (Jahrzehnts-Tiefs)	CAPEX-Boom, neue Projekte überall

Der fünfte Indikator ist der wichtigste — und den schaut kaum jemand an. **Wenn die Branche anfängt, massiv neue Projekte zu genehmigen, ist der Zyklus vorbei.** In 2–3 Jahren kommt das neue Angebot an und killt die Preise. Ich verkaufe in diesem Moment — nicht wenn der Rohstoff das Hoch macht.

Merksatz: CAPEX-Booms sind keine Bullenmarkt-Signale. Sie sind die Beerdigung des Bullenmarkts.

8.8 Das 5-Schritte-Framework — jeder Kauf läuft durch diese Schleife

Schritt 1 — Wo im Zyklus sind wir? Rohstoffpreis vs. 10-Jahres-Range. Unteres Drittel? Grün. Oberes Drittel? Vorsicht oder gar kein Kauf.

Schritt 2 — Wie steht der Produzent da? Balance Sheet, FCF, Payout Ratio, Breakeven. Mindestens 5% FCF-Yield bei aktuellen Preisen. Ich will Überschüsse heute — keine Hoffnungswerte.

Schritt 3 — Was zahlt er an Dividende? Aktuelle Rendite + 3–5 Jahre Historie. YOC-Potenzial in 3 und 5 Jahren ausrechnen. Unter 10% YOC-Potenzial über 5 Jahre — meistens überspringe ich.

Schritt 4 — Angebot-Pipeline & Orderbook Minen: Kommen neue Projekte ans Netz? Reserve-Replacement-Rate positiv? Shipping: Wie alt ist die Flotte? Wie voll das Orderbook der Werften? Öl: Reserven stabil? Replacement Ratio?

Schritt 5 — Kaufen. Und dann NICHT täglich hinschauen. Das ist der schwerste Schritt. Nach dem Kauf fällt die Aktie garantiert erst mal. 10%, 15%, manchmal 30%. Das ist normal in Zone 1. Wer täglich aufs Depot starrt, verkauft aus Nerven.

Meine Regel: Nach Kauf mindestens 3 Monate keine aktive Entscheidung. Dividende kommt aufs Konto, ich registriere den Cash. Der Rest ist Rauschen.

8.9 Die häufigsten Fehler — die ich selbst gemacht habe

- **Kaufen bei 120 USD Brent** weil alle drüber reden: Du kaufst den Zyklus-Peak.
- **Panikverkauf bei 40 USD** weil die Headlines den Weltuntergang ansagen: Du realisierst den Verlust und verpasst die Verdreifachung.
- **Explorer und Junior-Miner kaufen:** Kein Cashflow, nur Hoffnung. Ich hab das einmal gemacht. Einmal.
- **Zu viele kleine Positionen:** Wenn du 40 Rohstoffaktien mit je 0,5% hältst, bewegt keine einzige das Depot. Konzentration erzeugt Rendite.
- **Kaufen ohne Exit-Plan:** Jede Position braucht einen Trigger: "Bei Brent > 100 nehme ich 30% Gewinne mit." Sonst reitest du den Crash voll mit.

8.10 Was du aus Kapitel 8 mitnimmst

- Rohstoff-Zyklen laufen 10–20 Jahre — Superzyklen überstehen Rezessionen
- Brent unter 50 = Kaufen in Tranchen. Über 90 = erste Gewinne sichern
- Charrerraten über 70.000 USD/Tag = Shipping-Zyklus-Top nähert sich
- $AISC \times 1,5$ = gesunde Marge. Darunter ist Vorsicht angebracht
- Fünf Indikatoren: Brent, BDI, Kupfer, Uran, CAPEX-Trend
- 5-Schritte-Framework vor jedem Kauf — kein Bauchgefühl
- Nach dem Kauf NICHT täglich hinschauen — 3 Monate Ruhe
- CAPEX-Boom = Zyklusende in Sicht, nicht Anfang

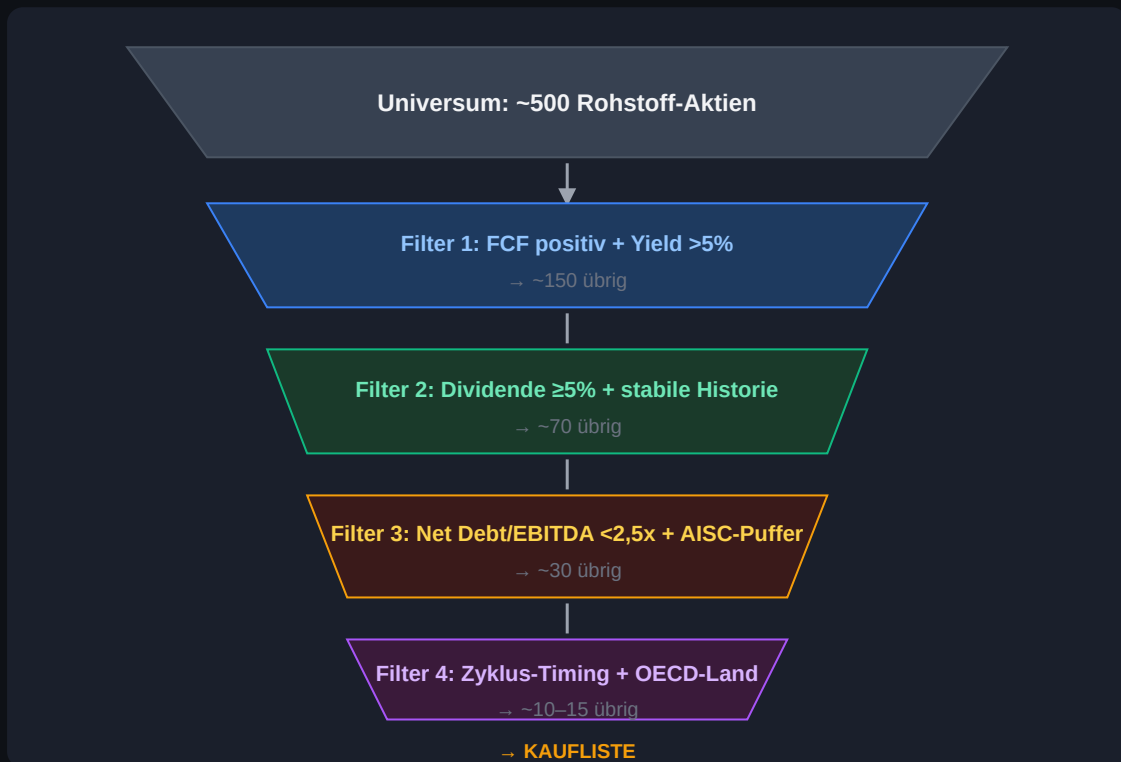
Im nächsten Kapitel zeige ich dir, wie ich konkret screene — das DCF-arme, praktische Framework, das jede Aktie bei mir durchlaufen muss, bevor sie ins Depot kommt.

Keine Anlageberatung. Alle genannten Werte dienen ausschließlich der Information und Bildung. Eigenverantwortlich investieren.

Kapitel 9 — Screening: Wie jede Aktie bei mir durchläuft

Hier wird's konkret. Kein Finance-Lehrbuch, kein 50-Zeilen-Excel-Modell. Das ist mein echter Screening-Prozess — fünf Schritte, die ich vor jedem Kauf durchlaufe. Wenn ein Filter rot ist, kaufe ich nicht. Wenn alle grün sind, kaufe ich — und höre auf, täglich draufzuschauen.

9.1 Der Screening-Trichter — Visuell erklärt



Mein Screening-Trichter: ~500 Rohstoff-Aktien werden durch vier Filter auf ~10–15 echte Kaufkandidaten reduziert.

9.2 Schritt 1 — Der Free Cashflow Test

Das Wichtigste zuerst. **Ohne Free Cashflow kein Investment.** Punkt.

Free Cashflow Yield (FCF-Yield)

$$\text{FCF-Yield} = \text{Freier Cashflow (letzte 12 Monate)} / \text{Marktkapitalisierung} \times 100$$

Meine Schwellen:

- Über 10% FCF-Yield → sehr attraktiv
- 5–10% → akzeptabel, aber ich schaue genau hin
- Unter 5% → zu teuer, egal wie gut die Story klingt

Beispiel-Rechnung (illustrativ):

Angenommen: Tanker-Unternehmen, Marktkapitalisierung 2 Mrd. USD, FCF 2024 rund 400 Mio. USD → FCF-Yield 20%. Das ist ein Kaufkandidat, wenn die anderen Filter auch grünen.

Zum Vergleich: Ein typischer S&P 500-Konzern bei ~22x KGV hat eine Gewinn-Yield von rund 4,5%. Ich will das Doppelte bis Dreifache davon als FCF-Yield.

Wann ich skeptisch werde

- FCF unter null über mehrere Quartale → Alarmlampe. Ich prüfe warum, und wenn es kein eindeutiges Einzel-Ereignis ist (z.B. einmalige Akquisition), kaufe ich nicht.
- FCF extrem volatil → Das ist oft bei Shipping normal. Dann gewichte ich kleiner.
- FCF aus Bilanzbewegungen statt operativem Geschäft → Das sind keine echten Cashflows. Auf das Operating Cash Flow Statement schauen, nicht nur das EPS.

Merksatz: FCF ist die ehrlichste Zahl, die eine Firma veröffentlicht. Alles andere kann man kreativ gestalten.

9.3 Schritt 2 — Der Dividenden-Gesundheits-Test

Eine hohe Dividendenrendite bedeutet gar nichts, wenn sie in 6 Monaten gekürzt wird. Das ist einer der häufigsten Fehler, die ich bei Anfängern sehe: Die Rendite der Aktie bei 15% → sofort kaufen. Dann Dividendenkürzung → Aktie -30%.

Ich prüfe vier Punkte:

FCF-Payout Ratio

$$\text{FCF-Payout Ratio} = \text{Dividendenausschüttung} / \text{Freier Cashflow} \times 100$$

- **Unter 50%:** Sehr konservativ, viel Spielraum. Meine Lieblingssituation.
- **50–70%:** Gesund, nachhaltig.
- **70–85%:** Akzeptabel, aber ich schaue auf Schulden und Zyklus-Phase.
- **Über 85%:** Warnzeichen. Die Dividende wird aus wenig Puffer gezahlt. Bei einem schwachen Jahr kommt die Kürzung.

Variable Payout Policies bei Shippern und Rohstoffproduzenten sind OK — wenn die Formel transparent ist. TORM zahlt zum Beispiel einen festen Anteil des FCF aus. Das ist planbar, auch wenn die absolute Zahl schwankt.

Dividenden-Wachstumshistorie

- Wachsend seit mind. 5 Jahren → sehr gut
- Stabil ohne Wachstum → akzeptabel bei zyklischen Unternehmen
- Kürzung in den letzten 3 Jahren → ich schaue genau hin. Warum wurde gekürzt? Wenn COVID oder Ölpreis-Crash, und die Firma hat sich seitdem erholt — kann trotzdem kaufenswert sein. Wenn wegen schlechtem Management oder Bilanzschwäche — weiter im Screening.

Coverage Ratio (speziell für Midstream/Pipelines)

$$\text{Coverage Ratio} = \text{Distributable Cashflow} / \text{Dividendenausschüttung}$$

- **Über 1,3x:** Gesund, die Dividende ist gut gedeckt.
- **1,0–1,3x:** OK, aber wenig Puffer.
- **Unter 1,0x:** Die Dividende wird aus Substanz gezahlt → nicht nachhaltig.

Enbridge zum Beispiel kommuniziert seine Coverage Ratio explizit und hat sie seit Jahren über 1,5x gehalten. Das ist der Grund, warum Enbridge-Dividenden seit 70+ Jahren nicht gekürzt wurden.

9.4 Schritt 3 — Der Bilanz-Stress-Test

Rohstoffzyklen können brutal sein. Wer 2015/16 mit zu viel Schulden in den Öl-Absturz gegangen ist, hat die Dividende gekürzt oder war Übernahmekandidat. Ich will keinen solchen Moment bei meinen Core-Positionen erleben.

Net Debt / EBITDA — meine wichtigste Bilanzkennzahl

- **Unter 1,0x:** Festungs-Bilanz. BHP liegt hier. Kein Risiko.
- **1,0–2,0x:** Gesund, überleben Zyklen komfortabel.
- **2,0–3,0x:** Erhöht. Nur bei sehr starken Assets und klarer Deleveraging-Story.
- **Über 3,0x:** Hände weg, zumindest bei Zyklus-Positionen.

Zinsdeckung

$$\text{Zinsdeckung} = \text{EBIT} / \text{Zinsaufwand}$$

- Über 8x → sicher
- 4–8x → OK
- Unter 4x bei einem Rohstoff-Unternehmen → Warnsignal in Abschwung-Phasen

Die Schulden-Laufzeit

Wenn eine Firma 2026/27 große Schulden refinanzieren muss, und wir stehen vor einem Zinsanstieg oder einem schwachen Rohstoffpreis-Jahr — das ist ein operatives Risiko. Ich schaue kurz auf die Bond-Fälligkeiten im Geschäftsbericht (Debt Maturity Profile).

9.5 Schritt 4 — Der Asset-Qualitäts-Check

Zahlen allein sagen nicht genug. Bei Rohstoff-Aktien zählt, **was die Firma in der Erde hat** — oder im Wasser transportiert.

Reserve Life

Bei Mining: >15 Jahre bewiesene Reserven sind ideal. Unter 10 Jahren → Ende des Lebenszyklus der Mine in Sicht, neue Projekte müssen genehmigt werden.

Bei Öl: >10 Jahre R/P-Ratio (Reserven geteilt durch Jahresproduktion).

Bei Shipping: Fleet Age. Junge Flotte + volles Orderbook = mittelfristig mehr Konkurrenz, Raten-Druck. Alte Flotte + wenig Neubauten = strukturell bullisch für Raten.

AISC vs. Rohstoffpreis

Ich habe das in Kapitel 8 schon erklärt. Der Zusammenhang: Rohstoffpreis muss mindestens 1,5× über dem AISC liegen. Darunter ist die Marge zu schmal, um in einem schlechten Jahr die Dividende zu halten.

Länder-Ampel

FARBE	LÄNDER	MEINE HALTUNG
Grün	USA, Kanada, Australien, Norwegen, UK	Volle Position, keine Einschränkung
Gelb	Chile, Peru, Brasilien, Kolumbien, Südafrika, Kasachstan	Kleinere Position, politisches Risiko einpreisen
Orange	Indonesien, Mongolei, Marokko, Sambia	Nur mit sehr starker Fundamentalstory, max. 2% Depot
Rot	Russland, China (Governance), Venezuela, Iran, DRC	Für Dividenden-Investoren nicht sinnvoll investierbar

Management-Qualität — hart zu messen, wichtig zu bewerten

Ich schaue auf:

- **CEO-Tenure:** Langfrist-CEOs kennen das Unternehmen durch mehrere Zyklen. Neuer CEO kurz vor Zyklus-Hoch ist oft ein Zeichen, dass der Vorgänger rechtzeitig ausgestiegen ist.
- **Capital Allocation History:** Hat das Management in Hochphasen Dividenden erhöht und Buybacks gemacht statt Mega-Akquisitionen? Glencore und BHP haben das gut gemacht. Einige andere weniger.
- **Insider Ownership:** Wenn der CEO 1–3% der eigenen Aktien hält, denkt er wie ein Eigentümer. Wenn null Aktien → reines Gehaltsinstitut.

9.6 Schritt 5 — Der Peer Comparison Check

Jede Aktie bewerte ich relativ zu ihrer Peer-Group. Absolute Zahlen allein sagen wenig.

Beispiel: Kupfer-Miner-Vergleich (illustrativ, Werte gerundet)

METRIK	BHP	RIO TINTO	GLENCORE	FREEPORT
KGV geschätzt	~11	~10	~8	~13
FCF-Yield	~8%	~9%	~11%	~6%
Dividendenrendite	~4,5%	~5,5%	~6%	~1,5%
Net Debt / EBITDA	~0,3×	~0,5×	~1,2×	~1,0×
Kupfer-Umsatzanteil	~15%	~12%	~30%	~80%

(Schätzungen Branchenkonsens, ~2024/2025. Nicht tagesaktuell — vor Kauf eigene Daten prüfen.)

Was lese ich daraus?

- **Glencore** hat die stärkste FCF/Dividenden-Kombination, etwas mehr Schulden, aber auch Händler-Marge als Zusatzpuffer
- **BHP** ist die sicherste Bilanz, niedrigste Dividende, guter Schläfer
- **Freeport** ist der volle Kupferpreis-Hebel, kaum Dividende — anders positioniert
- **Rio Tinto** liegt dazwischen mit guter Dividende und wachsendem Kupfer-Exposure (Oyu Tolgoi)

Je nach meiner Depot-Phase wähle ich — oder kombiniere wie ich es tue.

9.7 Das vollständige Entscheidungsraster

#	FILTER	SCHWELLE	GEWICHTUNG
1	FCF-Yield	>5%, besser >10%	★★★★ (Muss)
2	FCF-Payout Ratio	<70% FCF	★★★★ (Muss)
3	Dividenden-Historie	Stabil oder wachsend 5 Jahre	★★
4	Net Debt / EBITDA	<2,5×	★★★★ (Muss)
5	Reserve Life / Fleet Age	Mining >10 Jahre, Shipping alt = gut	★★
6	AISC-Puffer	Rohstoffpreis > 1,5× AISC	★★★★ (Muss)
7	Länder-Ampel	Grün oder Gelb	★★★★ (Muss)
8	Peer-Vergleich	Besser als Median der Peer-Group in ≥3 Metriken	★★
9	Zyklus-Position	Unteres Drittel der 10-Jahres-Range	★★★★ (Muss)
10	Management	Insider-Ownership, Track Record	★★

Die ★★★★★-Filter müssen alle grünen. Wenn einer davon rot ist, kaufe ich nicht. Die ★★★★★-Filter dürfen gelb sein — sie erhöhen oder senken die Positionsgröße.

9.8 Meine vier Verkaufs-Trigger

Kaufdisziplin ist wichtig. Verkaufsdisziplin ist **genauso** wichtig. Ich habe genau vier Gründe, eine Position zu verkaufen:

- 1. Zyklus-Top signalisiert:** Brent über 100, Kupfer über 11.000 USD/t, Uran Spot über 120 USD/lb → Zyklus-Positionen (Shipping, hochbeta-Upstream) reduzieren, Cores behalten
- 2. Fundamentaldaten verschlechtern sich:** FCF bricht zusammen, Dividende wird unerwartet gekürzt → sofort prüfen, oft reduzieren oder verkaufen
- 3. Management enttäuscht:** Unangekündigte große Akquisition, Insider verkaufen massiv, Bilanz-Überraschungen → Neubewertung, oft Ausstieg
- 4. These ist gebrochen:** Politisches Risiko materialisiert sich (wie First Quantum / Panama 2023) → Raus, unabhängig vom Preis

Was **nicht** ein Verkaufsgrund ist:

- Kurzfristige Korrekturen von 10–20%
- Negative Schlagzeilen ohne fundamentalen Hintergrund

- FOMO bei anderen Aktien

9.9 Ein Durchlauf — Frontline als Beispiel

Ich hab Frontline (FRO.N) durch meinen Filter geschickt. So hat das ausgesehen:

1. **FCF-Yield (2022):** Bei Charterraten über 60.000 USD/Tag für VLCCs → FCF-Yield über 20%. 
2. **Payout Ratio:** Frontline zahlt variable Dividenden, ca. 80% des FCF → Am oberen Rand, aber explizite Formel. 
3. **Bilanz:** Net Debt/EBITDA ~1,5× nach Schuldenabbau. 
4. **Asset-Qualität:** Modernes Fleet, alle VLCCs unter 15 Jahre alt. 
5. **Land:** Bermuda/Norges Bank Exposure — gelistet in NY und Oslo.  (strukturell OECD-kompatibel)
6. **Zyklus-Timing:** Tankerraten nach COVID-Tief 2020/21 stark gestiegen, aber noch nicht am Hoch. 
7. **Peer:** Besser bewertet als DHT bei ähnlicher Qualität. 
8. **AISC-Äquivalent:** Charterrate über Break-even von ~25.000 USD/Tag für VLCCs. 

Ergebnis: 7 von 7 Filtern grün → Kauf. Einstieg rund 14 EUR (2022). Position aktuell über 120% im Plus plus Dividenden kassiert. Das ist das Framework in Aktion.

9.10 Was du aus Kapitel 9 mitnimmst

- FCF-Yield > 5% ist das Eingangskriterium — unter 5% ist zu teuer
- FCF-Payout Ratio < 70% = nachhaltige Dividende
- Net Debt/EBITDA < 2,5× = Bilanz überlebt Zyklen
- AISC × 1,5 = gesunde Marge
- Länder-Ampel: Grün/Gelb kaufen, Orange selektiv, Rot nie
- Zehn-Filter-Raster mit klaren Muss- und Kann-Kriterien
- Vier Verkaufs-Trigger — alles andere ist Marktlärm
- Frontline-Beispiel: 7/7 Filter grün → Kauf → >120% Gewinn + Dividenden

Im nächsten Kapitel: **Die Watchlist** — 20+ Aktien mit meinen Kommentaren, warum sie auf meiner Liste stehen, was ich halte und was ich beobachte.

9.X YOC — Warum Geduld die wichtigste Rendite-Quelle ist

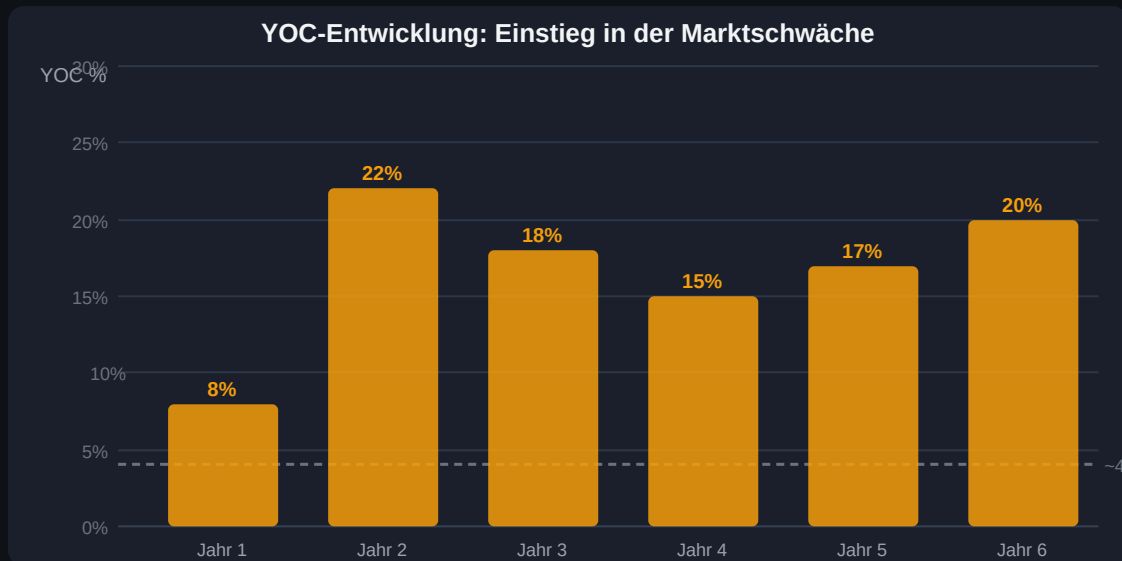
YOC (Yield on Cost) ist die Dividende geteilt durch deinen **Einstandskurs** — nicht den aktuellen Kurs. Das ist der Unterschied zwischen Dividenden-Investoren und dem Rest.

$$\text{YOC} = \text{Jährliche Dividende} / \text{Einstandskurs} \times 100$$

Beispiel: Du kaufst FLEX LNG bei ~27 EUR. Jährliche Dividende: ~3 EUR ($4 \times 0,75$ EUR/Quartal). Dein YOC: **11,1% — für immer auf diesem Estandskurs**. Egal ob der Kurs auf 20 EUR fällt oder auf 40 EUR steigt, dein YOC bleibt 11,1% auf das investierte Kapital.

Wenn die Dividende auf 3,50 EUR steigt, steigt dein YOC auf 13%. Wenn sie auf 2,50 EUR fällt, fällt dein YOC auf 9,3%. Der aktuelle Marktpreis der Aktie ist irrelevant für dein Einkommen.

Das ist der fundamentale Unterschied zu Kursgewinn-Denken.



Illustratives YOC-Profil: Antizyklischer Kauf in Marktschwäche (z.B. Öl-Zyklus-Tief). Grau gestrichelt: Was ein Käufer am Markt-Top heute als Yield sieht. Die goldenen Balken: Was der antizyklische Käufer auf seinen Estandskurs kassiert. Werte illustrativ, nicht finanzielle Beratung.

Der Kernpunkt: Wer im Tief kauft, wenn die Dividende “wackelt” und alle warnen, kassiert in Jahr 2 und 3 eine YOC die der aktuelle Marktpreis nie widerspiegelt. Das ist das Prinzip hinter Ecopetrol bei 8 EUR — und hinter jedem anderen antizyklischen Kauf meines Depots.

THESE: Hohe YOC entsteht nicht durch Glück. Sie entsteht durch Disziplin — kaufen wenn niemand kaufen will, halten wenn alle zweifeln.

Keine Anlageberatung. Alle genannten Werte dienen ausschließlich der Information und Bildung. Eigenverantwortlich investieren.

Kapitel 10 — Watchlist: Meine Rohstoff-Positionen & Beobachtungen

Das ist keine “Top 20 Rohstoff-Aktien 2026”-Liste aus einem Analystenreport. Das sind die Werte, die ich **halte** oder **aktiv beobachte** — mit meinen echten Kommentaren dazu. Keine geschönten Zahlen, keine Hindsight-Auswahl.

Wichtiger Hinweis: Alle Kennzahlen sind Orientierungswerte aus meinem Research, nicht tagesaktuell. Vor jedem Kauf eigene aktuelle Daten prüfen (FMP, Investing.com, aktueller Jahresbericht). Dividendenrenditen sind bei Rohstoff-Aktien je nach Zyklus-Phase sehr volatil.

Was “Ich halte” bedeutet: TR + Scalable-Depot (öffentlich, einsehbar auf Parquet). Stand: 12.07.2026. Ein weiteres nicht-öffentliches Depot (CapTrader) bleibt hier komplett außen vor.

10.1 Shipping — mein stärkster Sektor (~45% des öffentlichen Depots)

Shipping ist für mich nicht Zocken. Es ist die konsequente Umsetzung der These: Rohstoffe müssen transportiert werden, Tanker-Flotten altern, Neubauten dauern 2–3 Jahre. Wer die Zyklen kennt, kassiert variable Dividenden in Hochphasen.

| CMB.Tech (CMBT.BR) — größte öffentliche Position

Sektor: Diversifizierter Tanker- und Gas-Carrier-Betreiber, zunehmend Grüne Technologien (Wasserstoff, Methanol) **Status:** Halte — ~3,66% des öffentlichen Depots (~3.570 EUR kombiniert) **Einstieg:** ~8,35–8,73 EUR (zwei Tranchen, ab Nov 2023) **Aktueller Kurs:** ~13,36 EUR | **Kursgewinn:** +58,9% **Erhaltene Dividenden:** ~192 EUR brutto

CMB.Tech ist ein Joint Venture aus CMB (Compagnie Maritime Belge) und Euronav-Assets. Die Besonderheit: Neben konventionellen Tankern (VLCC, Suezmax) baut CMB aktiv den Hydrogen-Shipping-Bereich auf. Das macht CMB.Tech interessanter als einen reinen Öl-Tanker-Player.

THESE: Wer jetzt in der Übergangsphase zu grünem Shipping mitmacht — und das zu vertretbaren Kosten — hat in 10 Jahren einen strukturellen Vorteil gegenüber reinen Fossils-Flotten.

| Dorian LPG (LPG.N) — zweite große Position

Sektor: LPG-Tanker (VLGCs — Very Large Gas Carriers) **Status:** Halte — ~2,9% (~2.845 EUR) **Einstieg:** ~21,73 EUR | **Aktueller Kurs:** ~35,12 EUR | **Kursgewinn:** +59,4% **Erhaltene Dividenden:** ~528 EUR brutto

Dorian ist einer der größten VLGC-Betreiber weltweit. LPG wächst strukturell in Asien — Kochen, Petrochemie, Autokraftstoff. Die US-LPG-Exporte aus dem Panamax-Korridor sind stark, was Dorian's Hauptroute direkt bedient.

In guten Jahren erreicht Dorian variable + Sonderdividenden von 20–30% Yield auf den Einstand. Das Timing war gut — Einstieg in einer Schwächephase der VLGC-Raten, Erholung danach.

| **TORM plc (TRMD.OQ / TRMD.CO) — dritte große Position (zwei Tranchen)**

Sektor: Product Tanker (LR2, MR) **Status:** Halte — ~2,9% kombiniert (~2.818 EUR) **Einstieg:** ~15,71 EUR (Tranche 1) + ~16,21 EUR (Tranche 2) **Kursgewinn:** +56–61% | **Erhaltene Dividenden:** ~314 EUR brutto kombiniert

TORM ist ein dänischer Product-Tanker-Betreiber. Product Tanker transportieren raffinierte Produkte (Diesel, Benzin, Kerosin, Chemikalien). Die Logik: Raffinerien haben sich nach COVID geographisch neu sortiert, was längere Transportwege schafft und Tankerraten erhöht.

TORM schüttet 80–90% des FCF aus — transparent und vorhersehbar. Das ist genau das, was ich von einer variablen Dividende erwarte.

| **FLEX LNG (FLNG.OL / FLNG.N)**

Sektor: LNG-Tanker (Long-term charters) **Status:** Halte — ~2,2% (~2.180 EUR) **Einstieg:** ~26,97 EUR | **Aktueller Kurs:** ~26,27 EUR | **Kursperformance:** -3,9% **Erhaltene Dividenden:** ~567 EUR brutto

Das ist das beste Beispiel für meine Dividenden-Logik. Der Kurs hat sich kaum bewegt. Leicht im Minus auf Kursebene. Trotzdem habe ich ~567 EUR in Dividenden kassiert — rund 21% des Einstandskurses als Cash zurückgeflossen.

FAKT: FLEX LNG hat im Schnitt rund 13–14 Jahre Laufzeit seiner Long-Term-Charter-Verträge. (Quelle: FLEX LNG Investor Presentation, 2024)

Das bedeutet: Der Cashflow ist auf 13+ Jahre sichtbar. Kein Spot-Raten-Zocken — planbare Dividende aus gesichertem Cashflow.

THESE: Wenn du einem Unternehmen einen Tanker für 13 Jahre zu festen Raten verleihst und dabei ~11% Yield kassierst, ist das strukturell attraktiv — auch wenn der Kurs nicht stark wächst.

| **International Seaways (INSW.N)**

Sektor: Crude + Product Tanker **Status:** Halte — ~1,6% (~1.550 EUR) **Einstieg:** ~34,29 EUR | **Aktueller Kurs:** ~77,50 EUR | **Kursgewinn:** +123,8%

Der größte Kursgewinner meines öffentlichen Depots. International Seaways hat eine diversifizierte Flotte aus VLCC, Suezmax und Product Tankern. Timing war gut — Einstieg bevor die VLCC-Raten-Explosion 2022/23 einsetzte.

BW LPG (BWLPG.OL) — zwei Tranchen

Sektor: LPG-Tanker (VLGCs) **Status:** Halte — ~2,3% kombiniert (~2.270 EUR) **Einstieg:** ~7,14–8,40 EUR | **Kursgewinn:** +103–138% **Erhaltene Dividenden:** ~198 EUR brutto (Scalable-Tranche)

BW LPG ist einer der größten VLGC-Betreiber weltweit — direkter Peer zu Dorian LPG. Über 100% im Plus auf beiden Tranchen, halte trotzdem noch, weil die LPG-Nachfrage strukturell stabil ist und die Dividende weiterläuft.

Frontline plc (FRO.N / FRO.OL)

Sektor: VLCC Crude Tanker **Status:** Halte — ~1,1% (~1.035 EUR) **Einstieg:** ~14,92 EUR | **Aktueller Kurs:** ~33,40 EUR | **Kursgewinn:** +121,4% **Erhaltene Dividenden:** ~107 EUR brutto

Frontline ist der klassische VLCC-Betreiber. Variable Payout-Policy, zahlt in guten Quartalen 80%+ des FCF aus.

Wallenius Wilhelmsen (WAWI.OL)

Sektor: Car Carrier (RoRo-Schiffe für Fahrzeugtransport) **Status:** Halte — ~0,8% (~815 EUR) **Einstieg:** ~6,82 EUR | **Aktueller Kurs:** ~11,98 EUR | **Kursgewinn:** +73,9% **Im Depot seit:** März 2025

Car Carrier transportieren fertige Fahrzeuge. Wallenius Wilhelmsen ist Marktführer. Die strukturelle These: E-Autos müssen genauso transportiert werden wie Verbrenner — für Car Carrier ist es egal, was im Laderaum steht. EV-Wachstum = mehr Volumen für WAWI.

ZIM Integrated Shipping (ZIM.N)

Sektor: Container Shipping **Status:** Halte — ~1,1% (~1.028 EUR) **Einstieg:** ~13,82 EUR | **Aktueller Kurs:** ~20,98 EUR | **Kursgewinn:** +50,3% **Im Depot seit:** Dezember 2024

ZIM ist kein typischer Core-Halter für mich — Container-Raten sind hochvolatil. Aber nach dem Einbruch 2023 war die Bewertung attraktiv. Halte eine moderate Position mit klarem Exit-Trigger bei Raten-Abschwächung.

Höegh Autoliners (HAUTO.OL)

Sektor: Car Carrier (direkter Peer zu Wallenius) **Status:** Halte — ~0,6% (~573 EUR) **Einstieg:** ~7,66 EUR | **Aktueller Kurs:** ~13,64 EUR | **Kursgewinn:** +75,8%

Peer zu Wallenius Wilhelmsen, kleinere Flotte, höhere Wachstumsdynamik. Kombiniert mit WAWI ein kompaktes Car-Carrier-Paar.

MPC Container Ships (MPCC.OL)

Sektor: Feeder Container Shipping **Status:** Halte — ~0,6% (~558 EUR) **Einstieg:** ~1,50 EUR | **Aktueller Kurs:** ~2,12 EUR | **Kursgewinn:** +39,7%

Feeder Container sind das untere Ende des Container-Markts — kleinere Schiffe, die von Hubs zu kleineren Häfen fahren. MPC hat hohe variable Dividenden in guten Quartalen gezahlt. Spekulative Komponente.

10.2 Energie — Öl, Gas, Midstream (~27% des öffentlichen Depots)

Ecopetrol ADR (EC.N) — zwei Tranchen

Sektor: Upstream Öl & Gas (Kolumbien) **Status:** Halte — ~2,4% kombiniert (~2.276 EUR) **Einstieg:** ~7,86–8,09 EUR | **Aktueller Kurs:** ~13,63 EUR | **Kursgewinn:** +66–71% **Erhaltene Dividenden:** ~96 EUR brutto

Ecopetrol ist mein Paradebeispiel für antizyklisches Investieren. Kolumbien-Risiko war damals auf dem Radar — Petro-Regierung, Explorations-Stopps, politische Unsicherheit. Die Zahlen waren aber eindeutig: Breakeven unter 35 USD Brent, zweistellige FCF-Yields, staatliche Mehrheit (kein Übernahmerisiko).

YOC auf diese Positionen weit über 15%. Die These hat sich bewahrheitet.

Petrobras (PETR3.SA)

Sektor: Integrated Öl & Gas (Brasilien) **Status:** Halte — ~1,0% (~1.013 EUR) **Einstieg:** ~5,93 EUR | **Aktueller Kurs:** ~7,50 EUR | **Kursgewinn:** +25,3%

Petrobras ist der brasilianische Öl-Gigant mit Pre-Salt-Feldern. Extrem günstige Produktionskosten, hohe Dividenden historisch. Politisches Risiko durch Lula-Regierung beachten — die Dividendenpolitik wird aktiv beeinflusst.

ONEOK (OKE.N)

Sektor: US-Midstream Pipelines (Erdgas, NGL, Crude) **Status:** Halte — ~0,9% (~866 EUR) **Einstieg:** ~63,11 EUR | **Aktueller Kurs:** ~78,77 EUR | **Kursgewinn:** +23,9%

ONEOK ist einer der größten US-Midstream-Betreiber. Direkter Nutznießer des LNG-Export-Booms (Gas muss erst durch die Pipelines) und des KI-Strom-Bedarfs. Stabile Dividende, wächst kontinuierlich. Die EnLink-Übernahme 2023 hat die Diversifikation erhöht.

Energiean (ENOG.L)

Sektor: Upstream Öl & Gas (Mittelmeer) **Status:** Halte — ~0,8% (~746 EUR) **Einstieg:** ~10,55 EUR | **Aktueller Kurs:** ~8,58 EUR | **Kursgewinn:** -19,6%

Energiean fördert Gas vor Israel, Ägypten und Griechenland. Langfristige Lieferverträge mit europäischen Käufern (Shell, Edison etc.). Aktuell im Minus — Nahost-Konflikt-Risikoabschlag ist eingepreist. Halte die Position, weil die Fundamentals (Reserven, Vertragsstruktur) weiterhin stimmen.

Cardinal Energy (CJ.TO)

Sektor: Kanadischer Small-Cap Upstream Öl **Status:** Halte — ~0,7% (~672 EUR) **Einstieg:** ~4,04 EUR | **Aktueller Kurs:** ~6,52 EUR | **Kursgewinn:** +59,7% **Im Depot seit:** Dezember 2024

Monatliche Dividende, hoher FCF-Yield bei 70+ USD Brent. Klein, aber cashflowstark. Gibt mir monatliche Sichtbarkeit im Depot.

Equinor (EQNR.OL)

Sektor: Integrated Öl & Gas (Norwegen, OECD) **Status:** Halte — ~0,7% (~660 EUR) **Einstieg:** ~21,61 EUR | **Aktueller Kurs:** ~30,00 EUR | **Kursgewinn:** +37,4%

Norwegen-Exposure, OECD-Standard, starke Bilanz. Equinor kombiniert Offshore-Öl mit wachsendem Offshore-Wind-Portfolio. Defensivere Energie-Position.

BP (BP.L)

Sektor: Integrated Öl & Gas (UK) **Status:** Halte — ~0,8% (~811 EUR) **Einstieg:** ~4,70 EUR | **Aktueller Kurs:** ~5,75 EUR | **Kursgewinn:** +20,9%

BP ist aktuell der günstigste Supermajor. Der Strategiewechsel weg von den aggressiven Erneuerbare-Investments hin zu mehr Öl & Gas spielt sich positiv für die Bewertung aus.

REPSOL (REP.MC)

Sektor: Integrated Öl & Gas (Spanien) **Status:** Halte — ~0,8% (~785 EUR) **Einstieg:** ~11,51 EUR | **Aktueller Kurs:** ~23,10 EUR | **Kursgewinn:** +98,4%

Fast verdoppelt. REPSOL kombiniert Öl & Gas mit erneuerbaren Energien auf spanischen und lateinamerikanischen Märkten. Günstige Bewertung beim Einstieg war der Schlüssel.

APA Corp. (APA.N)

Sektor: Upstream Öl & Gas (USA + International) **Status:** Halte — ~0,8% (~762 EUR) **Einstieg:** ~18,06 EUR | **Aktueller Kurs:** ~29,29 EUR | **Kursgewinn:** +61,1%

APA operiert in den USA (Permian Basin) und International (Ägypten, Surinam). Günstiger Einstieg nach Kursschwäche, gute Erholung. Surinam-Offshore-Entwicklung ist langfristiger Wachstumstreiber.

| ENAGAS (ENG.MC)

Sektor: Spanischer Gasnetz-Betreiber (Midstream) **Status:** Halte — ~0,8% (~755 EUR)

Einstieg: ~12,84 EUR | **Aktueller Kurs:** ~16,78 EUR | **Kursgewinn:** +28,8%

ENAGAS betreibt das spanische Gasnetz. Reguliertes Geschäft, stabile Dividende. Nutznießer des europäischen LNG-Import-Booms (Spanien hat mehrere LNG-Terminals). Defensiver Midstream-Charakter.

10.3 Mining & Rohstoffe (~10% des öffentlichen Depots)

| Thungela Resources (TGA.L / TNGRY)

Sektor: Thermal Coal (Südafrika) **Status:** Halte — ~2,0% (~1.937 EUR) **Einstieg:** ~5,37 EUR | **Kursgewinn:** -3,3% (Kurs) **Erhaltene Dividenden:** ~218 EUR brutto

Der Kurs hat sich von den Hochs 2022 erheblich zurückgezogen — Kohlepreise sind normalisiert. Aber die erhaltenen Dividenden übersteigen die aktuelle Verlust-Position deutlich. Das ist genau die Kohle-Logik: In den ersten 2–3 Jahren mit hohen Preisen kassieren.

Hauptrisiko: Transnet-Eisenbahn in Südafrika — wenn die Logistik nicht funktioniert, kommt die Kohle nicht an den Export-Terminal. Das ist strukturell ein Dauerproblem.

| Vale (VALE3.SA / VALE.N)

Sektor: Eisenerz + Nickel + Kupfer (Brasilien) **Status:** Halte — ~1,0% (~959 EUR) **Einstieg:** ~9,14 EUR | **Aktueller Kurs:** ~12,29 EUR | **Kursgewinn:** +33%

Vale ist der weltgrößte Eisenerz-Produzent. Günstig bewertet, hohe Dividende historisch. Hauptrisiken: China-Stahl-Schwäche (Eisenerz-Abhängigkeit), Brumadinho-Erblasten (Klagen). Der Kupfer- und Nickel-Anteil wird mittel- bis langfristig wichtiger.

| Central Asia Metals (CAML.L)

Sektor: Kupfer + Zink (Kasachstan) **Status:** Halte — ~0,8% (~808 EUR) **Einstieg:** ~1,81 EUR | **Aktueller Kurs:** ~1,62 EUR | **Kursgewinn:** -11,1%

CAML ist der unbekannte Dividenden-Star unter den Mining-Werten. Sehr niedrige Produktionskosten, solide Management-Kontinuität. Zink-Exposure spielt die EV-Karosserie-Story (Galvanisierung). Länderrisiko Kasachstan beachten — deshalb nur kleine Gewichtung.

Glencore (GLEN.L)

Sektor: Diversifiziertes Mining + Rohstoffhandel (Kupfer, Kohle, Zink) **Status:** Halte — ~0,6% (~551 EUR) **Einstieg:** ~5,25 EUR | **Aktueller Kurs:** ~5,93 EUR | **Kursgewinn:** +7,3%

Glencore kombiniert Mining mit aktivem Rohstoffhandel — das gibt einen extra Cashflow-Puffer. Variable Dividende schwankt mit Preisen. Für mich eine Core-Position die ich weiter aufbauen will, aktuell noch klein gewichtet.

Rio Tinto (RIO.L / RIO.N)

Sektor: Diversifiziertes Mining (Eisenerz-dominant, Kupfer-wachsend) **Status:** Halte — ~0,6% (~594 EUR) **Einstieg:** ~67,58 EUR | **Aktueller Kurs:** ~99,05 EUR | **Kursgewinn:** +45,5%

Rio Tinto ist mein ältester Mining-Halter im öffentlichen Depot (seit Mai 2022). Oyu Tolgoi-Kupfermine in der Mongolei wird ab 2028 ein bedeutender Kupfer-Produzent — das ist der mittel- bis langfristige Werttreiber. Eisenerz-Abhängigkeit von China bleibt.

Exxaro Resources (EXX.J / EXXAY)

Sektor: Thermal Coal (Südafrika) — Peer zu Thungela **Status:** Halte — ~0,6% (~614 EUR) **Einstieg:** ~7,72 EUR | **Aktueller Kurs:** ~10,40 EUR | **Kursgewinn:** +33,9%

Exxaro ist das zweite südafrikanische Kohle-Investment neben Thungela. Etwas größer, etwas diversifizierter. Transnet-Risiko gilt hier genauso.

NAC Kazatomprom GDR (KAP.L)

Sektor: Uran (Kasachstan — 43% der Weltproduktion) **Status:** Halte — ~0,7% (~670 EUR) **Einstieg:** ~30,24 EUR | **Aktueller Kurs:** ~60,90 EUR | **Kursgewinn:** +98,5%

FAKT: Kazatomprom produziert ~43% des weltweiten Urans. (Quelle: World Nuclear Association, 2025)

Fast verdoppelt. Das Uran-Investment zahlt sich aus. Länderrisiko Kasachstan ist real — aber die Kostenführerschaft ist unerreicht. Strukturell der größte Hebel auf steigende Uran-Nachfrage durch Kernkraft-Renaissance.

Valterra Platinum (ehem. Impala Platinum, IMP.J)

Sektor: Platin + Palladium (Südafrika) **Status:** Halte — ~0,7% (~665 EUR) **Einstieg:** ~36,23 EUR | **Aktueller Kurs:** ~58,30 EUR | **Kursgewinn:** +60,5%

Platin und Palladium profitieren langfristig von Wasserstoff-Brennstoffzellen und Abgaskatalysatoren. Nach der Namensänderung (Valterra = neues Branding) verfolgt das Unternehmen eine stärkere Wasserstoff-Strategie.

10.4 Sonstige Halter — Defensiver Block & Sonstige

| BAT (British American Tobacco) — defensiver Cashflow-Anker

Sektor: Tabak (kein Rohstoff) **Status:** Halte — ~1,0% (~1.002 EUR) **Einstieg:** ~32,02 EUR |
Kursgewinn: +60,6% **Erhaltene Dividenden:** ~154 EUR brutto

BAT ist kein Rohstoff-Investment. Ich halte es als stabilen Cashflow-Anker im Depot — sehr hohe Dividendenrendite (~9%), kaum Zyklizität. Das ist der Counterbalance zu den hochzyklischen Shipping/Kohle-Positionen.

| Novo Nordisk (NOVO-B.CO)

Sektor: Pharma (kein Rohstoff) **Status:** Halte — ~1,1% (~1.037 EUR) **Einstieg:** ~35,84 EUR |
Kursgewinn: +20%

Novo ist kein Rohstoff-Investment. Ich hab es als Gegenpol zu den Hard-Assets-Positionen. Ozempic/Wegovy-Nachfrage strukturell, Insulin-Monopol in Emerging Markets. Wachstumspuffer.

10.5 KMI (Kinder Morgan) — Auf meinem Radar, nicht im öffentlichen Depot

Sektor: US-Midstream Pipelines (größter US-Erdgas-Pipeline-Betreiber) **Status:** Beobachtung — nicht im TR/Scalable-Depot, könnte in anderem Kontext relevant sein

Kinder Morgan ist der größte US-Erdgas-Pipeline-Betreiber. Direkter Nutznießer des LNG-Export-Booms. Stabile Dividende, wächst langsam. Midstream generell: mein defensivster Sektor. Behalte KMI auf dem Radar für den nächsten antizyklischen Einstieg.

10.6 Die Watchlist als Kurzübersicht

TICKER	SEKTOR	STATUS	KURSGEWINN	DIVIDENDEN
CMBT	Tanker+GreenTech	Halte (~3,66%)	+58,9%	192 EUR
LPG	LPG-Tanker	Halte (~2,9%)	+59,4%	528 EUR
TRMD	Product Tanker	Halte (~2,9% komb.)	+56–61%	314 EUR
FLNG	LNG-Tanker	Halte (~2,2%)	-3,9% Kurs	567 EUR
INSW	Crude+Prod Tanker	Halte (~1,6%)	+123,8%	erheblich
BWLPG	LPG-Tanker	Halte (~2,3% komb.)	+103–138%	198 EUR
FRO	VLCC Tanker	Halte (~1,1%)	+121,4%	107 EUR
WAWI	Car Carrier	Halte (~0,8%)	+73,9%	—
ZIM	Container	Halte (~1,1%)	+50,3%	—
HAUTO	Car Carrier	Halte (~0,6%)	+75,8%	—
MPCC	Feeder Container	Halte (~0,6%)	+39,7%	—
EC	Upstream Öl	Halte (~2,4% komb.)	+66–71%	96 EUR
PBR	Upstream Öl Brasilien	Halte (~1,0%)	+25,3%	—
OKE	US-Midstream	Halte (~0,9%)	+23,9%	—
ENOG	Gas Mittelmeer	Halte (~0,8%)	-19,6%	81 EUR
CJ	Upstream Öl Kanada	Halte (~0,7%)	+59,7%	—
EQNR	Öl/Gas Norwegen	Halte (~0,7%)	+37,4%	—
BP	Integrated Öl/Gas	Halte (~0,8%)	+20,9%	—
REP	Integrated Öl/Gas	Halte (~0,8%)	+98,4%	—
APA	Upstream Öl	Halte (~0,8%)	+61,1%	—
ENG.MC	Gasnetz Spanien	Halte (~0,8%)	+28,8%	—
TGA	Thermal Coal SA	Halte (~2,0%)	-3,3% Kurs	218 EUR
VALE	Eisenerz + Kupfer	Halte (~1,0%)	+33%	—
CAML	Kupfer/Zink	Halte (~0,8%)	-11,1%	—
GLEN	Mining + Handel	Halte (~0,6%)	+7,3%	—
RIO	Mining Major	Halte (~0,6%)	+45,5%	—
EXX	Thermal Coal SA	Halte (~0,6%)	+33,9%	—
KAP	Uran Kasachstan	Halte (~0,7%)	+98,5%	—

TICKER	SEKTOR	STATUS	KURSGEWINN	DIVIDENDEN
BAT	Tabak (Anker)	Halte (~1,0%)	+60,6%	154 EUR
NOVO	Pharma (Gegenpol)	Halte (~1,1%)	+20%	—
KMI	US-Midstream	Beobachtung	—	—

10.7 Was du aus Kapitel 10 mitnimmst

- Mein öffentliches Depot (TR + Scalable) ist zu ~45% in Shipping — das ist meine stärkste Überzeugung im Zyklus
- FLEX LNG zeigt: Kurs kann stagnieren, trotzdem hohe Dividenden kassieren — das ist die Logik
- Ecopetrol: antizyklisch bei 7–9 EUR gekauft, heute YOC >15% — das ist Zyklus-Disziplin
- Thungela: Dividenden überwiegen Kursverlust deutlich — Kohle-Logik: Cash in der Hochphase
- Kazatomprom: +98,5% — wer früh in Uran-Produzenten gegangen ist, sitzt jetzt gut
- Das Portfolio ist breiter als es aussieht: Shipping + Energie + Mining + Uran + defensive Anker
- Jede Position hat eine These, ein YOC-Ziel, einen Exit-Trigger — kein blindes Halten

*Keine Anlageberatung. Alle genannten Werte dienen ausschließlich der Information und Bildung.
Stand: 12.07.2026. Eigenverantwortlich investieren.*

Bonus A — Risiken & was wirklich schiefgehen kann

Bis hier klingt der Superzyklus nach einem Selbstläufer. Ist er nicht. Jede These hat Gegenthesen, und ich will ehrlich sein über das, was schiefgehen kann — nicht um dich abzuschrecken, sondern damit du in der Krise diszipliniert bleibst statt panisch.

Wer Risiken kennt, verkauft nicht, wenn der Preis fällt. Wer sie nicht kennt, verkauft immer im schlechtesten Moment.

A.1 Rezessions-Risiko — der offensichtlichste Gegenwind

Wenn die Weltwirtschaft in eine Rezession kippt, fällt die Rohstoff-Nachfrage kurzfristig. Alles fällt: Kupfer, Öl, Shipping, Kohle. Das ist nicht wenn, sondern wann — Rezessionen kommen regelmäßig.

Was dann konkret passiert:

- Rohstoff-Aktien brechen 30–50% ein (Beispiele: 2020 COVID, 2015/16 Öl-Crash, 2008/09 Finanzkrise)
- Dividenden werden bei zyklischen Positionen reduziert (Shipping am stärksten, Midstream am wenigsten)
- Das Medien-Narrativ dreht komplett: "Der Superzyklus war eine Fehlinvestments-Modeerscheinung"
- Privatanleger ohne klare These verkaufen mit Verlust auf dem Tiefpunkt

Was ich dann mache:

- Keine Panik. Ich erinnere mich an die Zahlen — Rezessionen dauern 6–18 Monate, Superzyklen 10–20 Jahre.
- Cash aus der 20%-Reserve mobilisieren. Der Moment, auf den ich gewartet habe.
- Core-Positionen aufstocken (BHP, TotalEnergies, Enbridge) wenn sie 30%+ unter Hochs stehen.
- Bei zyklischen Positionen (Shipping, Kohle) prüfen: Hat sich die Fundamental-These geändert? Wenn nein — halten.

Historische Blaupause: Die China-Boom-Phase (2000–2012) überlebte die Finanzkrise 2008/09 wie folgt: Kupfer fiel 2008 von 9.000 auf 3.000 USD/t — dann Erholung auf 10.000 USD/t bis 2011. Wer 2009 verkauft hat, hat die beste Einstiegchance seit Jahren verpasst.

Merksatz: Rezessionen sind keine Zyklus-Enden. Sie sind Zyklus-Pausen — und die besten Einstiegsphasen.

A.2 China-Crash-Risiko

China konsumiert rund 50% des weltweit gehandelten Kupfers, ~60% des Eisenerzes, erhebliche Mengen Kohle und Öl. Wenn China fundamental schwächelt, schwächelt die Rohstoff-Nachfrage.

Die Szenarien, die mich ernsthaft besorgen:

- **Immobilien-Krise eskaliert:** China's Evergrande-Kollaps hat den Häusermarkt bereits belastet. Wenn Bauaktivität massiv bricht, fällt Kupfer-, Stahl- und Zinkbedarf deutlich.
- **Taiwan-Konflikt + Sanktionen:** Das wäre das größte Störszenario. Nicht nur Chips — der gesamte globale Handel wäre betroffen.
- **Demografie:** China schrumpft. Langfristig schwächt sich die Basis-Nachfrage ab.

Wie ich damit umgehe:

- Keine chinesischen Aktien (Governance, Enteignungsrisiko)
- Rohstoffe mit hoher China-Abhängigkeit (Eisenerz, Thermalkohle) nicht übermäßig gewichten
- Öl + Uran + LNG: weniger China-korreliert als Metall-Sektoren
- Indien und Schwellenländer kompensieren langfristig — aber nicht sofort

Ein China-Crash würde mein Depot hart treffen. Aber er würde es nicht zerstören — wegen Diversifikation über Rohstoffe und Länder.

A.3 Politisches Risiko — Enteignung, Steuern, Lizenzentzug

Das Risiko, das in den letzten Jahren realer geworden ist als viele Investoren dachten.

Drei Lehrbeispiele:

First Quantum / Cobre Panama (2023): Das Verfassungsgericht Panamas erklärte den Mining-Vertrag für verfassungswidrig. Massenproteste folgten. Die Mine wurde geschlossen. First Quantum verlor über 6 Mrd. USD Börsenwert in Tagen. **Der Kurs hat sich nicht erholt.** Lernpunkt: In Ländern mit fragiler politischer Rechtssicherheit — egal wie billig die Aktie ist — ist das Risiko nicht einpreisbar.

Niger / Orano Uran (2023): Militärputsch im Juli 2023. Die Übergangsregierung schränkte die Exportlizenzen des französischen Urankompetenz Orano (ehemals Areva) ein. Frankreich bezog einen bedeutenden Teil seines Reaktorurans aus Niger. Konsequenz: Frankreich erhöhte Beschaffung aus Kanada und Australien. (Quelle: Reuters, WNA, 2023/2024) Profiteure: Cameco, Paladin. Lernpunkt: Geopolitische Instabilität kann schneller zuschlagen als jeder Analyst modelliert.

Indonesien Nickel-Exportverbote: Nicht Enteignung, aber die Regulierung hat denselben Effekt für ausländische Produzenten: Australische Nickel-Minen wurden unrentabel, mehrere geschlossen. BHP hat Nickel West 2024 für Instandhaltung geschlossen. Lernpunkt: Ein Exportverbot kann ganze Marktgleichgewichte kippen.

Meine drei Regeln gegen politisches Risiko:

1. **OECD-Präferenz:** Min. 70% der Rohstoff-Expo in rechtssicheren Ländern

- 2. Länderdiversifikation:** Nie über 30% in einem einzigen Land oder einer Region
- 3. Frühe Warnsignale ernst nehmen:** Wenn ein Land anfängt, Mining-Verträge anzufechten oder Politiker Verstaatlichungsreden halten — nicht warten, sondern reduzieren

A.4 Das Transnet-Problem (Thungela-Spezifisch)

Das ist ein Risiko, das wenige Leute auf dem Schirm haben, das aber meine Thungela-Position massiv beeinflusst.

FAKT: Transnet (staatlicher südafrikanischer Logistikkonzern) betreibt das Eisenbahnnetz, das Kohle von den Minen zu den Exportterminals (Richards Bay) bringt. Transnet hat in den letzten Jahren massive Probleme mit veralteter Infrastruktur, Lokomotivmangel und Diebstahl von Gleismaterial.

THESE: Selbst wenn der Kohlepreis hoch ist und Thungela produziert, kann die Firma nicht exportieren, wenn die Eisenbahn nicht funktioniert. Das ist kein Marktrisiko — das ist operatives Infrastrukturversagen in einem staatlich kontrollierten System.

Konsequenz für mich: Thungela bleibt eine kleinere Position (max. 3% Depot), trotz attraktiver Fundamentals. Das Transnet-Risiko begrenzt die maximale Gewichtung.

A.5 USD-Stärke als Rohstoff-Dämpfer

Rohstoffe werden international in USD gehandelt. Wenn der Dollar stark wird (Fed erhöht Zinsen, Risk-Off-Modus), fallen Rohstoffpreise in USD — selbst wenn Angebot und Nachfrage unverändert sind. Das ist ein technischer Zusammenhang, der kurzfristig starke Bewegungen erzeugt.

Wann das passiert:

- Fed-Zinserhöhungsphasen
- Geopolitische Krisen (USD als Safe Haven)
- Emerging Market-Kapitalabflüsse

Was ich dagegen tue:

- Keine aktive Dollar-Hedging (zu teuer, zu komplex)
- Europäische Produzenten (TotalEnergies, FLEX LNG, Wallenius) sind partiell EUR/NOK-Exponiert
- Dividenden in CAD, AUD, NOK, GBP diversifizieren natürlich
- Langfristig: Rohstoffpreise und USD tendieren zur Gegenbewegung — im Laufe eines Zyklus gleicht sich das aus

A.6 Dividenden-Kürzungsrisiko — der direkte Weh-Punkt

Für Dividenden-Investoren ist eine Kürzung das schmerzhafteste Szenario. Aktie fällt, Dividende fällt, doppelter Schmerz.

Wann Dividenden gekürzt werden:

- Rohstoffpreise unterschreiten den Breakeven (klassisch bei Öl-Crash)
- Bilanz unter Druck: $\text{Net Debt} / \text{EBITDA} > 3x$ + schwache Cash-Generierung
- Überraschende Akquisition frisst Cash
- Management-Wechsel mit neuer Prioritätensetzung

Wann ich mich schütze:

- FCF-Deckung prüfen: Deckt der FCF die Dividende 2 Jahre auch in schlechtem Szenario?
- Payout Ratio $< 70\%$ FCF: Puffer für schwache Jahre
- Net Debt $< 2x$ EBITDA: Bilanzstärke für Zyklen
- Diversifikation über 15+ Positionen — eine Kürzung zerstört nicht das Gesamteinkommen
- Aktives Monitoring: Wenn Coverage Ratio fällt oder FCF bricht, reduzieren vor der Kürzung

A.7 Technologie-Disruption — der langfristige Unsicherheitsfaktor

Was ist, wenn sich die Technologie schneller ändert als die These?

Konkrete Szenarien:

- **Festkörper-Batterien** brauchen kein Lithium mehr — Lithium-Nachfrage-Story bricht
- **Natrium-Ionen-Batterien** brauchen kein Nickel und kein Kobalt — beides bereits in Bewegung
- **Grüner Stahl** (Direktreduktion mit Wasserstoff) ersetzt Hochöfen — Kokskohle-Nachfrage fällt langfristig
- **Kernfusion** liefert irgendwann Strom ohne Uran — theoretisch

Meine Einschätzung: Substitutionen passieren immer **langsamer** als Technologie-Headlines suggerieren. Kupfer hat keine Alternative auf 20 Jahre. Kokskohle ist für Stahl bis Mitte der 2030er unverzichtbar. Öl hat 75% der Nachfrage, die sich nicht durch E-Autos substituieren lässt.

Ich halte **keine** Wasserstoff-Pure-Plays, keine Lithium-Explorer, keine Nickel-Pure-Plays (wegen Indonesien). Das ist keine Technologiefurch — das ist Risikomanagement bei Rohstoffen mit konkretem Substitutionspotenzial.

A.8 Das Ego-Risiko — der unsichtbare Feind

Das letzte und vielleicht wichtigste Risiko sitzt nicht im Rohstoffmarkt. Es sitzt zwischen deinen Ohren.

Häufigste Fehler die ich sehe — und selbst gemacht habe:

- **FOMO-Kauf bei 120 USD Brent:** Die Euphorie hat mich zweimal erwischt, bevor ich den Kompass entwickelt habe. Das Ergebnis war predictable.
- **Panikverkauf bei 40 USD Brent:** Bei Ecopetrol 2020 wäre der Panikausgang ein Totalverlust-Lock-In gewesen. Ich hab gehalten — und heute YOC $> 15\%$.

- **Aufstocken ohne aktualisierte These:** “Die Aktie ist jetzt billiger” ist kein Kaufgrund. Die Frage ist, ob die ursprüngliche These noch stimmt.
- **Zu viele kleine Positionen:** 40 Positionen mit je 0,5% bewegt nichts, wenn 3 davon durch die Decke gehen. Die anderen 37 verwässern alles.
- **Tägliches Depot-Starren:** Führt bei Rohstoffaktien (die naturgemäß schwanken) unweigerlich zu emotionalen Entscheidungen.

Mein Gegenmittel:

- Schriftliche These für jede Position: Warum gekauft, wann verkaufe ich?
- Exit-Trigger festlegen **vor** dem Kauf, nicht nachher
- 3-Monats-Regel: Nach Kauf keine aktive Entscheidung für 3 Monate
- Quartalsreview statt tägliche Chart-Kontrolle
- Öffentliches Investieren über YouTube und Newsletter diszipliniert: Ich muss begründen können, was ich tue. Das verhindert Impuls-Käufe.

Merksatz: Der größte Feind jedes Investors ist sein eigener Spiegel. Systematik schlägt Emotion — immer.

A.9 Was du aus Bonus A mitnimmst

- Rezessionen sind Zyklus-Pausen, keine -Enden → Cash-Reserve halten, antizyklisch kaufen
- China-Schwäche würde Metall-Rohstoffe treffen, aber Diversifikation begrenzt den Schaden
- Politische Risiken sind real (Panama, Niger) → OECD-Präferenz, klare Länder-Grenzen
- Transnet (Südafrika) ist operatives Spezialrisiko für Thungela → kleinere Gewichtung
- USD-Stärke dämpft kurzfristig Rohstoffpreise → kein Grund zu verkaufen, langfristig korrigiert
- Dividenden-Kürzungsrisiko → FCF-Deckung, Payout < 70%, Bilanzstärke
- Tech-Disruption läuft langsamer als Headlines → trotzdem bei Lithium/Nickel vorsichtiger als bei Kupfer/Öl
- Das größte Risiko: du selbst → Systematik, Schriftliche Thesen, 3-Monats-Pause nach Kauf

Keine Anlageberatung. Alle genannten Werte dienen ausschließlich der Information und Bildung. Eigenverantwortlich investieren.

Bonus B — Mein echtes Depot als Case Study

Ich schreibe keine Theorie-Bücher. Deshalb bekommst du hier kein poliertes Investment-Portfolio aus einem Lehrbuch, sondern mein **tatsächliches öffentliches Depot** — mit echten Zahlen, echten Gewinnen, einem echten Desaster (Avance Gas), und den Lektionen, die ich daraus gezogen habe.

Transparenz-Hinweis: Das hier ist mein TR + Scalable Depot — öffentlich einsehbar auf Parquet. Kein zweites Depot (CapTrader) wird hier erwähnt. Die Zahlen sind Stand 12. Juli 2026.

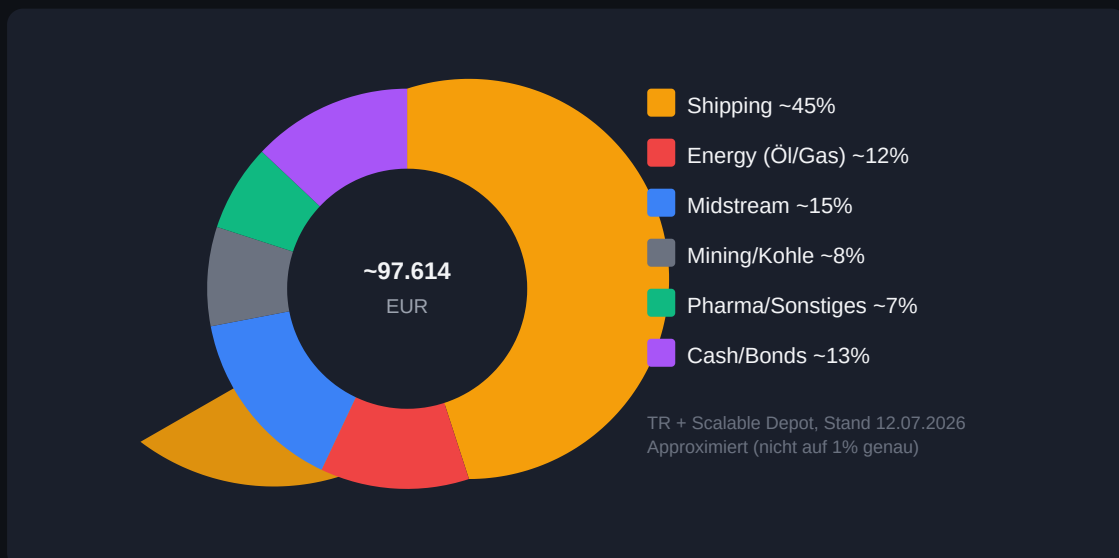
B.1 Das Depot auf einen Blick

KENNZAHL	WERT (STAND 12.07.2026)
Gesamtwert (TR + Scalable)	~97.614 EUR
XIRR (Interne Rendite, annualisiert)	20,89% p.a.
TTWROR (Time-Weighted Return)	52,05%
Dividenden brutto (kumuliert)	9.829,36 EUR
Dividenden netto (nach Steuer)	~7.792 EUR

Das sind die echten Zahlen aus Parquet. Kein Herausrechnen von schlechten Perioden, kein “ohne Transaktionskosten” oder “ab dem besten Einstiegszeitpunkt”.

20,89% XIRR bedeutet: Jeder Euro, der je in dieses Depot geflossen ist, hat im Schnitt 20,89% pro Jahr verdient. Das ist kein Hype — das ist die rechnerische Realität der antizyklischen Strategie.

B.2 Portfolio-Struktur visuell



B.3 Die Top-Positionen — mit echten Zahlen

1. CMB.Tech (~3,66% des Depots, ~3.570 EUR)

- Kursgewinn: +58,9%
- Dividenden erhalten: ~192 EUR brutto (seit Nov 2023)
- Kommentar: Größte öffentliche Einzelposition. Diversifizierter Tanker-Player mit Fokus auf Green Tech (Wasserstoff). Kurzere Haltedauer als die anderen Shipping-Positionen, aber bereits positiv.

2. Dorian LPG (~2,9%, ~2.845 EUR)

- Einstieg: ~21,73 EUR
- Kursgewinn: +59,4%
- Dividenden: ~528 EUR brutto
- Kommentar: VLGC-Betreiber, US-LPG-Export-Profiteur. Hohe variable Dividenden in guten Raten-Phasen.

3. TORM plc (~2,9% kombiniert, ~2.818 EUR)

- Einstieg: ~15,71–16,21 EUR (zwei Tranchen)
- Kursgewinn: +56–61%
- Dividenden: ~314 EUR brutto kombiniert
- Kommentar: Product Tanker, klare Payout-Formel, verlässliche Dividenden-Maschinerie.

4. FLEX LNG (~2,2%, ~2.180 EUR)

- Einstieg: ~26,97 EUR
- Kursperformance: -3,9%
- Dividenden: ~567 EUR brutto
- Kommentar: **Das beste Beispiel für die Dividenden-Logik.** Kurs stagniert — trotzdem fast 21% des Einstandskurses als Dividende zurückgeflossen. Langfristige Charter-Verträge (~13–14 Jahre Durchschnitt laut FLEX LNG IR, 2024) sind das Fundament.

5. Thungela Resources (~2%, ~1.937 EUR)

- Einstieg: ~5,37 EUR
- Kursperformance: -3,3%
- Dividenden: ~218 EUR brutto
- Kommentar: Ähnlich wie FLEX LNG — Kurs normalisiert sich nach dem Kohle-Boom 2022, aber die Dividenden haben sich ausgezahlt. Transnet-Risiko beachten.

6. International Seaways (~1,6%, ~1.550 EUR)

- Einstieg: ~34,29 EUR
- Kursgewinn: +123,8%
- Kommentar: Größter Kursgewinner im öffentlichen Depot. VLCC + Product Tanker, gutes Timing beim Einstieg.

7. BW LPG (~1,5%, ~1.456 EUR)

- Einstieg: ~8,40 EUR
- Kursgewinn: +102,6%
- Dividenden: ~198 EUR brutto
- Kommentar: Über 100% Kursgewinn, plus Dividenden on top. VLGC-Peer zu Dorian.

8. Ecopetrol ADR (~1,3%, ~1.254 EUR)

- Einstieg: ~8,09 EUR
- Kursgewinn: +66,5%
- Dividenden: ~96 EUR brutto
- Kommentar: Antizyklischer Einstieg. YOC weit über 15%. Kolumbien-Risiko war real, Fundamentals haben gewonnen.

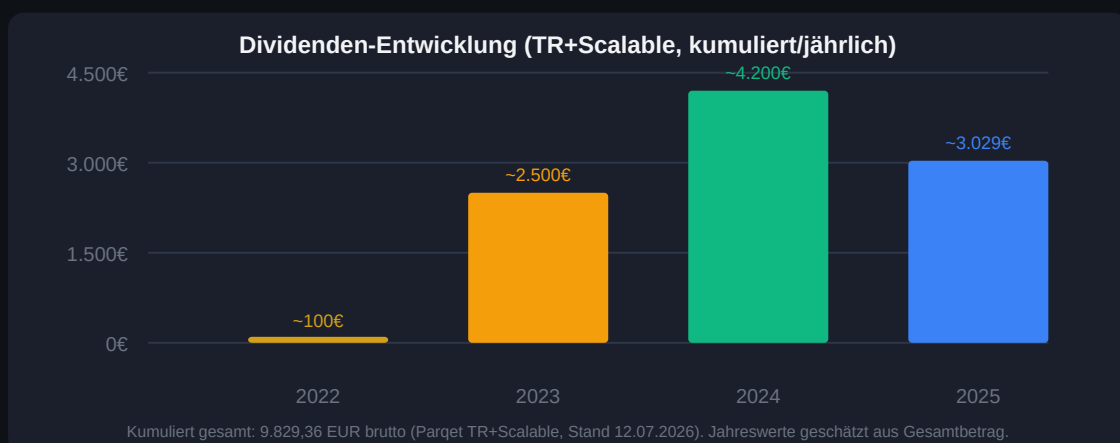
9. Novo Nordisk (~1,1%, ~1.037 EUR)

- Kursgewinn: +20,0%
- Kommentar: Kein Rohstoff — Gegenpol zu zyklischen Positionen. Qualitätswachstum.

10. Frontline (~1,1%, ~1.035 EUR)

- Einstieg: ~14,92 EUR
- Kursgewinn: +121,4%
- Dividenden: ~107 EUR brutto
- Kommentar: VLCC, über 120% im Plus. Variable Payout hat in Hoch-Raten-Phasen gut ausgeschüttet.

B.4 Die Dividenden-Geschichte



9.829 EUR brutto in Dividenden — das sind reale Überweisungen auf das Konto. Nicht Kursgewinne auf Papier. Echtes Geld.

Netto nach Steuer: ~7.792 EUR. Das entspricht, bezogen auf den aktuellen Gesamtwert, einem Durchschnitts-YOC von rund 8% netto.

B.5 Das Desaster — Avance Gas

Ich verstecke nichts. Deshalb erzähle ich die Geschichte von Avance Gas vollständig.

Avance Gas war ein VLGC-Tanker-Unternehmen. Ich hab früh investiert, die VLGC-These war klar, die Dividenden waren hoch.

Was dann passierte: Avance Gas hat sich mit einer neuen Schiffsklasse (Dual-Fuel VLGC) übernommen, während gleichzeitig die Charter-Raten eingebrochen sind. Die Schulden wurden zu viel, die Dividende wurde gestrichen, das Management hat einen Debt-Restructuring-Deal gemacht, der Alt-Aktionäre fast auf Null verwässert hat.

Das Ergebnis: Ich habe Avance Gas mit einem Verlust von rund 93–97% verkauft.

Aber: Ich hatte vorher rund 791 EUR Dividenden kassiert. Das mindert den Totalverlust auf Gesamtinvestment-Basis, aber macht ihn nicht weg.

Was ich gelernt habe:

- 1. Verschuldung bei Shippern ernst nehmen.** Avance Gas hatte beim Kauf der neuen Schiffe zu viel Schulden aufgebaut — ich hatte das Net Debt / EBITDA nicht sauber geprüft.
- 2. Wenn die Dividende gestrichen wird, sofort handeln.** Ich hab zu lange gewartet, "weil die These noch stimmt". Die These war gebrochen, als das Management anfang umzustrukturieren.
- 3. Positionsgröße begrenzt Schaden.** Avance Gas war maximal 1,5% meines Depots. Der Totalverlust war schmerzhaft, aber er hat das Depot nicht zerstört. Das ist der Grund, warum ich keine Einzelposition über 5% halte.
- 4. Variable Dividenden können das Eigenkapital vernichten.** Was in guten Jahren großzügig ausgeschüttet wurde, hat in schlechten Jahren das Kapital zur Schulden-Deckung gefressen.

Das ist keine Empfehlung, vorsichtig mit Shipping zu sein. Das ist eine Empfehlung, beim Screening das Net Debt/EBITDA ernstzunehmen. Meine anderen Shipping-Positionen (FLEX LNG, TORM, Dorian) haben alle deutlich niedrigere Verschuldung und klar bessere Bilanzen — genau deshalb sind sie im Depot.

B.6 Die fünf wichtigsten Lektionen aus 4 Jahren Hard-Asset-Investing

Lektion 1: Früher konzentrieren

Ich hatte 2022 über 35 Positionen. Zu viele. Heute sind es ~20, und die größten 10 machen über 65% des Depots aus. Konzentration auf hochqualitative Haltungen schlägt Streuung über mittelmäßige Positionen.

Lektion 2: Position Sizing ist Risikomanagement

Thungela hatte anfangs 0,5% Gewichtung. Das war zu wenig — die Position bewegt das Depot kaum. Shipping mit 5–8% bewegt das Depot. Wenn die These stimmt, muss die Größe stimmen.

Lektion 3: Verkaufen ist erlaubt

Dividenden-Investieren bedeutet nicht “niemals verkaufen”. Bei Avance Gas hätte ich früher verkaufen sollen. Bei zyklischen Top-Positionen nehme ich heute aktiv Gewinne mit (Teil-Verkauf bei 100%+ Kursgewinn).

Lektion 4: Antizyklisch ist der einzige Weg zu echtem Alpha

Ecopetrol bei 9 USD, Thungela bei 15 USD, Dorian bei 22 USD — alle in Phasen gekauft, wo niemand den Sektor anfassen wollte. Das ist kein Zufall. Das ist System.

Lektion 5: Öffentlich investieren diszipliniert

Als ich angefangen habe, monatliche Depot-Updates auf YouTube zu posten, hat sich mein Investieren verändert. Ich muss jeden Kauf und Verkauf vor der Community begründen können. Das verhindert Impuls-Entscheidungen. Wer kein YouTube machen will: Schreib deine Trades für dich selbst auf.

B.7 Was das für dich bedeutet

Mein Depot ist **kein Template** für dich. Du hast andere Ziele, einen anderen Zeithorizont, andere Verpflichtungen. Aber die **Methode** kannst du übernehmen:

- Antizyklisch kaufen (Brent unter 50, Tankerraten tief, alle hassen den Sektor)
- Screening vor dem Kauf (FCF, Bilanz, AISC, Länderrisiko)
- Konzentriere auf deine besten Überzeugungen — nicht auf Diversifikation um der Diversifikation willen
- Dividenden reinvestieren in schwachen Phasen
- Geduld als echten Wettbewerbsvorteil begreifen

Keine Anlageberatung. Die hier gezeigten Zahlen sind persönliche Portfolio-Daten aus dem öffentlichen TR+Scalable-Depot (Stand 12.07.2026). Alle genannten Werte dienen ausschließlich der Information und Bildung. Eigenverantwortlich investieren.

Bonus C — Tools & Ressourcen: Was ich wirklich nutze

Der letzte Teil ist pragmatisch. Keine Werbung, keine Liste von 30 Tools. Das hier sind die Ressourcen, die bei mir wirklich täglich oder wöchentlich offen sind — und warum.

C.1 Depot-Tracking — Parquet

parquet.com

Mein primäres Depot-Tracking-Tool. Parquet verbindet sich automatisch mit Brokern, erfasst Dividenden, berechnet YOC, XIRR, TTWROR — alles, was ich brauche, um mein Depot zu verstehen.

Was ich konkret damit mache:

- Monatliche Dividenden-Übersicht (wer hat wann wie viel gezahlt?)
- YOC je Position (entscheidend für die Zyklus-Logik)
- Gesamtperformance XIRR (berücksichtigt Einzahlungszeitpunkt, fairer als einfache Renditerechnung)
- Depot-Update-Screenshots für YouTube

Warum Parquet und nicht Excel? Weil Excel fehleranfällig ist und manuell gepflegt werden muss. Parquet macht das automatisch, sobald der Broker angebunden ist. Das spart Zeit und eliminiert Eingabefehler.

(Affiliate-Link mit Rabatt auf mbcapitalstrategies.com verfügbar)

C.2 Fundamentaldaten — Financial Modeling Prep (FMP) + InvestingPro

financialmodelingprep.com (FMP)

Das ist mein Research-Rückgrat. FMP liefert über eine API alle Fundamentaldaten, die ich brauche: historische FCF, KGV, EV/EBITDA, Dividendenhistorie, Balance Sheets, Income Statements — für tausende internationale Aktien.

Was ich konkret damit mache:

- Screening: FCF-Yield, Payout Ratio, Net Debt/EBITDA über Peer-Groups hinweg
- Historische Vergleiche: Wie hat die Firma in früheren Zyklus-Phasen performt?
- Automatisierte Alerts: Wenn FCF unter meine Schwelle fällt

pro.investing.com (InvestingPro)

Für tiefere Einzel-Aktienanalyse. InvestingPro bietet Fair-Value-Schätzungen auf Basis verschiedener Bewertungsmodelle, Konsensus-Schätzungen, Insider-Trades, und graphische Darstellungen der Fundamentalentwicklung.

Besonders nützlich: Der “Financial Health Score” gibt schnell einen Eindruck, ob eine Aktie in guter oder schlechter Bilanzverfassung ist — gut für den ersten Filter im Screening.

(InvestingPro Affiliate-Link mit Rabatt auf mbcapitalstrategies.com)

C.3 Sektorspezifische Datenquellen — die echten Quellen, die ich nutze

Öl & Gas: EIA (US Energy Information Administration)

eia.gov

Die EIA veröffentlicht wöchentlich:

- US-Öllagerdaten (Mittwoch-Report — oft kurzfristiger Preistreiber)
- US-Produktionszahlen (Barrel pro Tag, Regional-Aufschlüsselung)
- LNG-Export-Kapazitäten und -Volumen
- Strom-Nachfrage und Erzeugungsmix

Warum die EIA? Weil sie die verlässlichsten US-Energiedaten veröffentlichen, und die USA heute der weltgrößte Öl- und Gas-Produzent und größte LNG-Exporteur sind. Ohne EIA kein vollständiges Öl-Bild.

Shipping: Drewry + Baltic Exchange

drewry.co.uk und balticexchange.com

Drewry veröffentlicht Container-Frachtraten (World Container Index) und Tanker-Bewertungen. Die Baltic Exchange ist die Referenz für den Baltic Dry Index (BDI) und Tankerraten.

Was ich konkret überwache: BDTI (Baltic Dirty Tanker Index), BCTI (Baltic Clean Tanker Index) und gelegentlich die Spot-Raten für VLCCs und LR2s. Diese Zahlen entscheiden, ob ich Shipping-Positionen aufstocke oder reduziere.

Uran: World Nuclear Association (WNA)

world-nuclear.org

Die WNA ist die Institution für Uran-Marktdaten:

- Weltweite Produktionszahlen nach Land und Mine
- Reaktor-Bau-Pipeline global
- Long-Term Contract Preise
- WNA Market Reports (jährlich)

Warum WNA? Weil der Uran-Markt so klein und intransparent ist, dass viele öffentliche Daten fehlerhaft oder veraltet sind. Die WNA ist die vertrauenswürdigste Primärquelle.

Kupfer: ICSG (International Copper Study Group)

icsg.org

Die ICSG veröffentlicht monatliche Daten zu:

- Weltweiter Kupferproduktion und -Nachfrage
- Lagerbestände (LME, COMEX, Shanghai)
- Raffinerie-Kapazitäten
- Prognosen

Kostenfrei zugänglich, direkte Primärquelle statt aufbereiteter Analysten-Daten.

| Makro: FRED (Federal Reserve Economic Data)

fred.stlouisfed.org

Kostenlose, gigantische Datenbank der Federal Reserve Bank of St. Louis:

- US-Zinsen, Inflation, Arbeitsmarkt
- Historische Ölpreise (WTI, Brent seit den 70ern)
- Industrieproduktion, Güternachfrage
- Globale BIP-Entwicklungen

Ich nutze FRED besonders für Historik-Vergleiche — “Wo stehen wir heute im Vergleich zu früheren Zyklen?”

| Unternehmens-Filings direkt

SEC EDGAR (sec.gov) für US-Aktien **LSE Regulatory News Service (RNS)** für britische Aktien **ASX Announcements** für australische Aktien

Wenn ich eine These verstehen will, lese ich **direkt** die Geschäftsberichte, Investor Presentations und Earnings Transcripts. Kein Analyst-Filter, keine Zusammenfassung. Die Wahrheit steht in den Filings.

C.4 Meine Broker-Wahl

Scalable Capital — mein Hauptbroker für systematisches Investieren

Warum Scalable: Automatische Kapitalertragsteuer-Abführung (kein manueller Aufwand bei der Steuererklärung), guter Zugang zu internationalen Aktien (LSE, ASX, TSX, NYSE, NASDAQ), Prime Flatrate für aktive Phasen.

Trade Republic — Zweitdepot

Für schnelle Käufe, erste Tranchenorders, günstige Transaktionskosten. Etwas weniger Auswahl als Scalable bei internationalen Titeln, aber für die meisten NASDAQ/NYSE-Werte ausreichend.

Was ich bei Broker-Wahl für Rohstoff-Investoren beachte:

- Zugang zur Toronto Stock Exchange (TSX): für Cardinal Energy, Cameco
- Zugang zur ASX: für Whitehaven Coal, Lynas Rare Earths
- Zugang zur LSE: für Glencore, Thungela, Central Asia Metals, Kazatomprom GDRs
- Steuer-Vereinfachung: automatische KEST-Abführung ist Gold wert
- Keine zu hohen Spesen bei kleinen Orders (Tranchen-Strategie)

C.5 Meine Informations-Routine — konkret

Täglich (5–10 Minuten)

- Brent-Preis (schneller Check)
- Baltic Dirty Tanker Index (wenn aktive Shipping-Phase)
- Kupfer-Spot und Uran-Spot (wenn relevante Nachrichten erwartet)
- Mein Parquet-Depot (kurzer Blick, keine Handlungen)

Wöchentlich (30–45 Minuten)

- EIA Weekly Petroleum Report (erscheint Mittwoch — bewegt Ölpreise kurzfristig)
- Aktienspezifische News über Google Alerts (für jede Depot-Position ein Alert)
- Drewry Container-Index oder BDTI (je nach Markttphase)
- Eigenes Research-Journal: Ich schreibe auf, was mich diese Woche bewegt hat

Monatlich (2–3 Stunden)

- Quartalsberichte der Positionen (wenn erschienen)
- Depot-Review: Welche Positionen haben sich wie entwickelt? Stimmt die These noch?
- YT Depot-Update-Video drehen — diszipliniert durch Öffentlichkeit
- Rebalance-Check: Stimmen die Gewichtungen noch? Ist eine Position zu groß geworden?

Quartalsweise (halber Tag)

- Vollständiges Portfolio-Review mit aktualisierten Fundamentaldaten
- Neues Screening: Gibt es neue Kaufkandidaten, die meine Filter passieren?
- Makro-Check: Wo im Zyklus sind wir? Brent, BDI, Kupfer, Uran — alle vier prüfen
- Research-Themen für die nächsten 3 Monate festlegen

C.6 Newsletter und Lektüre die ich wirklich lese

Kostenlos:

- **Goehring & Rozencwajg** (g-rbrokerage.com): Quartalsweiser Kommentar zu Rohstoffen, konträr und zahlen-getrieben. Manchmal zu bullisch, aber intellektuell stimulierend.
- **IEA Monthly Oil Report**: Monatlich, kostenlos, Pflichtlektüre für Öl-Investoren.
- **WNA Market Report**: Jährlich, kostenlos auf world-nuclear.org, Pflicht für Uran-Investoren.
- **Doomberg** (Substack): Energie, Rohstoffe, Geopolitik. Scharf und manchmal provokativ, aber gut recherchiert.

Kostenpflichtig:

- **MB Capital Insider** (mein eigener Newsletter): Wochenrückblick Sonntag, Shipping/Mining/Energie/Pipelines. Anmeldung auf mbcapitalstrategies.com.

Was ich nicht lese: Standard-Finanzmedien wie n-tv, Bloomberg Consumer, Spiegel Wirtschaft, CNBC-Headlines. Diese Quellen sind zu spät, zu aufgeregt, zu wenig rohstoff-fokussiert. Wenn eine Rohstoff-Story in CNBC-Primetime läuft, ist der Zeitpunkt für den Kauf meistens vorbei.

C.7 Bücher, die meine Denkweise geformt haben

Fünf Bücher — keine Bestseller-Liste, sondern die, die wirklich etwas verändert haben:

1. **“The Accidental Superpower”** — Peter Zeihan: Geopolitik, Rohstoffe, Deglobalisierung. Hat mir geholfen zu verstehen, warum die geopolitische Dimension so wichtig ist.
2. **“Commodity Markets and the Global Economy”** — John Baffes / Tassos Christidis: Akademisch, aber fundiert. Wie Superzyklen entstehen.
3. **“The Intelligent Investor”** — Benjamin Graham: Die psychologischen Grundlagen sind zeitlos. Mister Market, Margin of Safety, emotionale Disziplin.
4. **“Energy & Civilization”** — Vaclav Smil: Wer Energie verstehen will, liest Smil. Zeigt, wie tief Energie-Konsum und wirtschaftliche Entwicklung verknüpft sind.
5. **“The World for Sale”** — Javier Blas / Jack Farchy: Die Welt der Rohstoffhändler (Glencore, Trafigura, Vitol). Erklärt, wie physische Rohstoffmärkte wirklich funktionieren.

C.8 Meine Rechner auf mbcapitalstrategies.com

Ich habe alle eigenen Rechner öffentlich auf meiner Website veröffentlicht — kostenlos:

- **Yield-on-Cost Rechner:** Mein wichtigster Rechner. Zeigt, wie der YOC bei wachsender Dividende über 5–10 Jahre aussieht.
- **Dividenden-Cashflow-Rechner:** Brutto/Netto, monatlich/quartalsweise/jährlich.
- **Breakeven-Rechner (Öl/Mining):** Ab welchem Rohstoffpreis wird die Aktie profitabel?
- **Shipping-Cashflow-Rechner:** Bei welcher Charrate wird eine Shipping-Position rentabel?
- **FCF-Yield-Rechner:** Schnelle Berechnung der FCF-Yield aus aktuellen Daten.

All das — weil ich die Tools für mich selbst gebaut habe und sie teile.

C.9 Die häufigste Frage: “Wo fange ich an?”

Wenn du erst heute mit Hard-Asset-Investing anfängst:

Schritt 1: Lege einen kostenlosen Parquet-Account an und verbinde deinen Broker.

Schritt 2: Erstelle Google Alerts für deine Wunsch-Positionen (Name + Ticker + “dividend”, “earnings”, “Quartalsbericht”).

Schritt 3: Lies einen WNA-Marktbericht (Uran) und einen IEA Oil Market Report. Dann verstehst du die Angebot-Nachfrage-Lage selbst, ohne auf Analysten angewiesen zu sein.

Schritt 4: Starte mit einer kleinen Pilotposition — maximal 1–2% eines Ziel-Depots — in einem der stabilen Core-Werte (BHP, TotalEnergies, Enbridge). Beobachte wie Dividenden ankommen, wie der Kurs reagiert, wie Quartalsmeldungen aussehen.

Schritt 5: Dokumentiere deine These schriftlich. Warum kaufst du? Wann würdest du verkaufen? Wenn du das nicht beantworten kannst, kaufe noch nicht.

C.10 Das letzte Wort

Das war das Playbook. Keine Geheimnisse, keine Abkürzungen, keine Garantien.

Was ich mit Sicherheit sagen kann: Die Methode funktioniert — weil sie auf dem einzigen verlässlichen Prinzip des Investierens basiert. **Du kaufst, wenn es wehtut. Du hältst, wenn es zweifelhaft ist. Du kassierst, wenn es offensichtlich wird.**

Der Rohstoff-Superzyklus ist kein Geheimtipp. Er ist in den Zahlen sichtbar — Unterinvestition, wachsende Nachfrage, geopolitische Neuordnung. Was ihn zum Geheimtipp macht, ist die psychologische Schwierigkeit: Die besten Einstiegspunkte sind immer dann, wenn es sich am schlechtesten anfühlt.

Ich wünsche dir volle Dividenden und ruhige Nächte.

— Marco Bozem

MB Capital Strategies

mbcapitalstrategies.com | YouTube: @MBCapitalStrategies

Dieses Playbook dient ausschließlich Informations- und Bildungszwecken. Keine Anlageberatung. Alle genannten Unternehmen sind Beispiele aus dem persönlichen Research des Autors — keine Kaufempfehlungen. Investitionen in Aktien sind mit Risiken verbunden, einschließlich des vollständigen Verlustes des eingesetzten Kapitals. Eigene Recherche und ggf. professionelle Beratung vor Investitionsentscheidungen werden dringend empfohlen.

Steuern auf Dividenden — was wirklich bei dir ankommt

Steuern. Das Thema das die meisten entweder komplett ignorieren ("der Broker macht das schon") oder in Angst und Komplexität ertrinken lassen. Beides ist falsch.

Ich zeig dir hier was wirklich passiert, wenn eine Dividende von Oslo, Brüssel oder New York auf deinem Konto ankommt. Kein Steuerberatungs-Kauderwelsch. Echte Mechanismen, echte Zahlen aus meinem Depot.

Wichtig: Das ist keine Steuerberatung. Für deine konkrete Situation frag einen Steuerberater. Das hier ist Investor-Bildung.

14.1 Das deutsche Steuersystem für Dividenden-Investoren

In Deutschland gilt für alle Kapitalerträge — Dividenden, Kursgewinne, Zinsen — die **Abgeltungsteuer**.

FAKT: Die Abgeltungsteuer beträgt 25%, plus Solidaritätszuschlag von 5,5% auf die Steuer selbst. Effektiv zahlst du 26,375% auf jeden Euro Kapitalertrag. (Quelle: §20 EStG, §32d EStG, Stand 2025)

Bei Kirchenmitgliedschaft kommt noch Kirchensteuer oben drauf — 8 oder 9% je nach Bundesland, dann effektiv bis zu ~27,99%.

Sparerpauschbetrag seit 2023: €1.000 pro Person, €2.000 bei Ehepaaren. Das ist der Betrag, bis zu dem Kapitalerträge steuerfrei sind. Davor lag er bei €801 — der Gesetzgeber hat 2023 endlich nachgezogen. (Quelle: §20 Abs. 9 EStG, Stand 2025)

Was viele falsch machen: Sie haben drei Broker und den vollen FSA nur bei einem. Dabei kannst du den Betrag beliebig aufteilen — ich hab meinen auf TR und Scalable aufgeteilt (je €500). Solange die Gesamt-Summe $\leq$ €1.000 bleibt, ist alles korrekt. Du stellst das direkt beim Broker online ein — dauert zwei Minuten.

Die Grundrechnung: Wenn du €10.000 Dividenden im Jahr bekommst, zahlst du auf €9.000 (nach FSA) exakt 26,375% = **€2.374 Steuern**. Es bleiben dir **€7.626 netto**.

Das ist die einfache Seite. Jetzt wird's interessanter.

14.2 Quellensteuer — das Geld das viele liegen lassen

Hier liegt der entscheidende Unterschied, den die meisten Privatanleger nicht kennen.

Quellensteuer ist die Steuer die das Herkunftsland der Aktie einbehält, bevor die Dividende überhaupt zu dir kommt. Das ist kein deutsches Konzept — jedes Land macht das nach eigenen Regeln.

Und hier ist der Witz: Du zahlst also **doppelt** — einmal das Herkunftsland, einmal Deutschland. Um das zu verhindern, hat Deutschland mit vielen Ländern **Doppelbesteuerungsabkommen (DBA)** geschlossen. Das DBA legt fest, wie viel das Herkunftsland maximal einbehalten darf, und dieser Betrag wird auf die deutsche Abgeltungsteuer angerechnet.

Die Schlüsselfrage: Ist der DBA-Satz genauso hoch wie der tatsächliche QSt-Satz — oder niedriger?

Wenn **QSt = DBA-Satz**: Kein Problem. Alles wird angerechnet, du zahlst nicht doppelt.

Wenn **QSt > DBA-Satz**: Der Unterschied geht verloren — außer du holst ihn aktiv beim ausländischen Finanzamt zurück. Das machen die wenigsten.

Hier die Länder, die für mein Depot relevant sind:

LAND	AKTIEN	QST-SATZ	DBA-ANRECHENBAR	VERLUST
USA	Ecopetrol ADR, Arbor Realty, Realty Income, IIPR	15%	15%	Nichts
Norwegen	FLEX LNG, BW LPG, Equinor	15%	15%	Nichts
Großbritannien	TORM plc	0%	—	Nichts
Brasilien	Vale, Petrobras	15%	15%	Nichts
Südafrika	Thungela	20%	15%	5% verloren
Israel	ZIM	25%	15%	10% verloren
Dänemark	TORM (DK-ISIN)	27%	15%	12% verloren
Belgien	CMB.Tech	30%	15%	15% verloren

FAKT: Die DBA-Sätze sind in den BMF-Doppelbesteuerungsabkommen fixiert, Stand 2025. Bei deutschen Inlandsbrokern (TR, Scalable) wird die anrechenbare QSt automatisch verrechnet.

Quellensteuer je Herkunftsland

Grün = anrechenbar (DBA) · Rot = verloren (über DBA-Satz)

0% 10% 20% 30%

USA 15% voll anrechenbar

Norwegen 15% voll anrechenbar

Großbrit. 0% — kein Abzug

Brasilien 15% voll anrechenbar

Südafrika 15% ✓ 5% ✗

Israel 15% ✓ 10% ✗

Dänemark 15% ✓ 12% ✗

Belgien 15% ✓ 15% ✗

Anrechenbar (DBA) Verloren (über DBA-Satz)

Quellensteuer nach Herkunftsland. Grün = auf deutsche KEST anrechenbar. Rot = geht verloren (außer aktivem Rückforderungsantrag im Ausland). Quellen: BMF Doppelbesteuerungsabkommen, Stand 2025. Keine Steuerberatung.

Der konkrete Rechenweg am TORM-Beispiel

Nehmen wir an, TORM zahlt \$1,00 Dividende pro Aktie. TORM ist in Dänemark (DK-ISIN) registriert.

Schritt 1 — Dänemark zieht 27% Quellensteuer ab: Dir werden \$0,73 gutgeschrieben. \$0,27 behält Dänemark.

Schritt 2 — Deutschen Abgeltungsteuer auf den Bruttobetrag: Die deutsche Steuer berechnet sich auf die Bruttodividende (\$1,00), nicht auf was du bekommen hast. $25\% \times \$1,00 = \$0,25$ Abgeltungsteuer (ohne SolZ zur Vereinfachung).

Schritt 3 — DBA-Anrechnung: Das DBA Deutschland–Dänemark erlaubt 15% Anrechnung. Diese \$0,15 werden direkt auf die \$0,25 deutsche Steuer angerechnet. Du zahlst also nur \$0,10 an Deutschland.

Schritt 4 — Was kommt an: \$0,73 (nach dänischer QSt) – \$0,10 (restliche deutsche KESt) = **\$0,63 netto**

Von \$1,00 Brutto bleiben dir **\$0,63 — 63 Cent**. Der Vergleich:

- **UK-ISIN TORM:** Keine Quellensteuer → \$0,74 netto (26,375% KESt)
- **US-Aktie:** 15% QSt, 15% DBA-Anrechnung → ebenfalls \$0,74 netto
- **DK-ISIN TORM:** 27% QSt, 15% DBA → **\$0,63 netto** — du lässt \$0,11 pro Dollar liegen

Bei €1.000 Bruttodividende von TORM (DK-ISIN) verlierst du effektiv **€120 mehr** als beim direkten UK-Pendant.

Das zeigt: Welche ISIN du kaufst, spielt eine Rolle. TORM ist sowohl an der dänischen Börse (TRMD DK) als auch als UK-Aktie (TORM UK) handelbar. Wer die UK-ISIN nimmt, zahlt 0% Quellensteuer — identisches Unternehmen, identische Dividende, aber legal deutlich mehr netto.

Das nenne ich stille Steuerverschwendung.

14.3 Der Verlusttopf — wie du Verluste optimal einsetzt

Hier kommt ein Bereich, den der Gesetzgeber 2021 bewusst verkompliziert hat und den viele Anleger nicht kennen.

Die alte Welt (bis 2021): Aktienverluste konnten mit Dividenden verrechnet werden. Ein Verlust aus einer Aktie reduzierte die zu zahlende Steuer auf Dividenden.

Die neue Welt (seit 2021): Aktienverluste können **nur noch mit Aktiengewinnen** verrechnet werden. Nicht mehr mit Dividenden, nicht mehr mit Zinserträgen, nicht mehr mit Derivategewinnen. (Quelle: §20 Abs. 6 Satz 5 EStG, Änderung durch JStG 2020, gültig ab 01.01.2021)

Das klingt technisch. In der Praxis bedeutet es: Wenn du eine Position mit Verlust verkaufst, sparst du Steuern **nur**, wenn du im selben Jahr auch Positionen mit Gewinn verkauft hast.

Drei getrennte Verlusttöpfe beim Broker:

1. **Verluste aus Aktien** → verrechenbar nur mit Aktiengewinnen
2. **Verluste aus sonstigen Einkünften** (Derivate, Zertifikate, Optionen) → verrechenbar nur mit gleichartigen Gewinnen
3. **Verluste aus Termingeschäften** → seit 2021 auf €20.000/Jahr gedeckelt (Bundesfinanzhof hat die Norm 2024 als verfassungswidrig eingestuft, aber noch keine finale Entscheidung, Stand Juli 2026)

Verlustbescheinigung zum 15. Dezember: Wenn du bei mehreren Brokern bist (wie ich: TR + Scalable), macht jeder Broker die Verlustverrechnung nur intern. Willst du Verluste von Broker A mit Gewinnen von Broker B verrechnen, musst du bis **15. Dezember** beim verlustmachenden Broker eine **Verlustbescheinigung** beantragen. Die schickst du dann mit der Steuererklärung ein.

Verpasst du den 15. Dezember, wird der Verlust ins nächste Jahr vorgetragen — ist aber nicht verloren.

Mein Avance Gas Beispiel: Avance Gas endete mit ~93% Kursverlust. Den Verlust konnte ich im Jahr des Verkaufs mit Kursgewinnen aus anderen Positionen (Frontline, International Seaways hatten beide satt im Plus) verrechnen. Ohne diese Verrechnung hätte ich auf Frontline +121% voll Steuern gezahlt. Mit der Verlustverrechnung hat Avance Gas einen kleinen Steuer-Beitrag geliefert — der einzige positive Aspekt dieser Position.

14.4 Steuermythen die ich immer wieder höre

Mythos 1: “Bei Quellensteuer verliere ich immer” Falsch. Bei US-Aktien, norwegischen Aktien und UK-Aktien verlierst du überhaupt nichts — die QSt ist gleich dem DBA-Satz oder null. Der größte Teil meines Depots liegt in genau diesen Ländern.

Mythos 2: “Dividenden sind steuerlich schlechter als Kursgewinne” Stimmt nur wenn du nie verkaufst. Wenn du eine Aktie kaufst und hältst bis du stirbst, schiebst du die Kapitalertragsteuer auf den Kursgewinn ewig vor — das ist steuerlich effizient. Aber wenn du nach 3 Jahren verkaufst, zahlen Dividende und Kursgewinn exakt dieselbe Abgeltungsteuer. Kein Unterschied.

Mythos 3: “Mit Verlusttopf kann ich alles verrechnen” Seit 2021 nicht mehr. Aktienverluste — nur Aktiengewinne. Fertig. Wer einen hohen Verlust in Derivaten hat und hofft, den mit Dividendeneinnahmen zu verrechnen: geht nicht.

Mythos 4: “REIT-Dividenden werden anders besteuert” In Deutschland werden US-REIT-Dividenden steuerlich genauso behandelt wie normale Aktien-Dividenden — 15% QSt, 15% DBA-Anrechnung, 26,375% KEST auf den Rest. Technisch gesehen haben US-REITs manchmal Ausschüttungen als “Return of Capital” (Kapitalrückzahlung) — die wird anders behandelt und mindert den steuerlichen Einstandskurs. Bei deutschen Inlandsbrokern wird das üblicherweise automatisch korrekt verarbeitet, aber prüfen schadet nicht.

14.5 Die effektive Nettodividende — was wirklich ankommt

Ein direkter Vergleich für €1,00 Bruttodividende nach Herkunftsland:

Was netto ankommt — je €1,00 Bruttodividende

USA / UK

QSt 15% KESt 11% 74 Cent netto ~74% optimal

Norwegen

QSt 15% KESt 11% 74 Cent netto ~74% optimal

Dänemark DK-ISIN

QSt 27% davon 12% weg KESt 11% 62 Cent netto ~62% -12 Cent verloren Quellensteuer DE
Abgeltungsteuer (netto) Netto (optimal) Netto (suboptimal)

Effektive Nettodividende je €1,00 Brutto nach Herkunftsland. Dänisch-notierte Aktien verlieren 12 Cent extra wegen über-DBA-Quellensteuer. Rechnung ohne Kirchensteuer und ohne FSA. Quellen: BMF DBA-Übersicht, §20 EStG, Stand 2025. Keine Steuerberatung.

14.6 Was ich konkret mache

Keine Theorie — das sind meine echten Entscheidungen:

Freistellungsauftrag: Aufgeteilt je €500 auf Trade Republic und Scalable Capital.

Gesamtbetrag €1.000 — voll ausgeschöpft. Kein Cent bleibt liegen.

ISIN-Wahl bei Wahlmöglichkeit: TORM gibt es als DK-ISIN und als UK-Aktie. Wer die Wahl hat: UK-ISIN nimmt keine Quellensteuer ab. Wenn die Liquidität vergleichbar ist, nehme ich die UK-ISIN. Beim Broker einfach die ISIN vergleichen — UK-ISINs beginnen mit GB.

Verlustbescheinigung Dezember: Wenn ich Verlustpositionen bei TR halte, stelle ich bis 15. Dezember die Verlustbescheinigung — dann kann ich das mit Gewinnen bei Scalable verrechnen. Kostet einen Klick in der App. Bringt manchmal hunderte Euro zurück.

Was ich NICHT mache: DK-Quellensteuer (12%) oder BE-Quellensteuer (15%) aktiv beim ausländischen Finanzamt zurückfordern. Das ist für meine aktuelle Positionsgröße Aufwand gegen zu wenig Ertrag. Das belgische Rückforderungsverfahren bei CMB.Tech würde mir für €192 Dividendeneingang vielleicht €29 zurückbringen — bei Stunden Aufwand, belgischen Formularen und Wartezeiten. Kein sinnvoller Einsatz meiner Zeit.

Das ändert sich, wenn die Positionen deutlich wachsen. Ab ca. €3.000 Jahres-Dividende pro Problem-Land lohnt sich das Prozedere.

Das Wichtigste: Steuer ist ein Parameter — nicht der entscheidende. Ich kaufe nicht eine schlechtere Aktie wegen 5% günstigerer Quellensteuer. Die Qualität des Unternehmens kommt zuerst. Die Steuer-Optimierung ist Feintuning, kein Hauptkriterium.

Keine Anlageberatung. Steuerrecht ändert sich — prüfe aktuelle Sätze beim BMF oder mit einem Steuerberater.

Wann ich (nicht) verkaufe — die Buy & Hold Philosophie

Das ist das Kapitel das ich am liebsten schreibe. Weil es das ist, was mich von den meisten anderen Privatanlegern unterscheidet. Und weil es das Kontra-Intuitive ist, das am meisten Geld verdient hat.

Die kurze Antwort: Ich verkaufe fast nie. Und wenn, dann nicht wegen des Kurses.

15.1 Der häufigste Fehler: Zu früh verkaufen

Stell dir vor, du hast Ecopetrol bei ~\$8 gekauft, Ende 2022. 2023 steigt die Aktie auf \$11 — das sind +37%. Die ersten Impulse: "Gewinne sichern." "Könnte wieder fallen." "Besser die Hand aufhalten."

Wer verkauft hat, hat die Sache nicht verstanden. Nicht weil ich ein schlaues Kursziel hatte. Sondern weil die **These noch intakt war** — und die Dividende zu explodieren begann. Ecopetrol hat 2023 und 2024 teilweise über \$1,00 Dividende pro Aktie bezahlt. Bei einem Einstand von \$8,09 ist das ein YOC von über 12%. Bei manchen Quartalen sogar über 15% auf Jahreskurs.

Wer bei +37% verkauft hat, kassiert den Kursgewinn. Einmalig. Wer gehalten hat, kassiert Jahr für Jahr einen zweistelligen YOC.

BW LPG: Einstieg bei ~€8,40. Heute über +100% Kursgewinn. Plus ~€198 Dividenden on top. Wer bei +50% verkauft hätte — also nach dem ersten Verdoppler ein "Drittel sichern" — hätte die zweite Hälfte der Kursrallye und die ganzen Dividenden verpasst.

"In meinem Depot gibt es keine Position, die ich verkauft habe, und danach gesagt habe: war richtig. Rückblickend hätte ich in fast allen Fällen länger halten sollen."

Das ist keine romantische Verklärung. Das ist die ehrliche Bilanz von vier Jahren Dividenden-Investing.

15.2 Die vier echten Verkaufs-Trigger

Ich habe vier Gründe, eine Position zu reduzieren oder zu schließen. Keiner davon hat mit dem Kurs zu tun.

| Trigger 1 — Die These bricht fundamental

Das ist der wichtigste. Und der schwierigste zu beurteilen.

Definition: Das Kerngeschäftsmodell ist dauerhaft beschädigt — nicht kurzfristig unter Druck, sondern strukturell kaputt.

Was ist KEIN Thesen-Bruch: Ein schlechtes Quartal. Raten die temporär fallen. Medienberichte über die Branche. Analyst-Downgrade. Kurs -20%.

Was IST ein Thesen-Bruch: Der Hauptmieter eines REITs geht insolvent und die Dividende fällt auf ein Drittel. Das Orderbook der Konkurrenz wird so voll, dass Preismacht dauerhaft weg ist. Management zeigt sich mehrfach capital-allocation-blind — kauft überteuertes Wachstum statt auszuschütten.

Ich check das pro Position quartalsweise: Gilt die ursprüngliche These noch? Wenn ja — halten. Wenn nein — prüfen ob temporär oder dauerhaft.

Trigger 2 — Positionsgröße unkontrolliert gewachsen

Meine Maximalgrenze: **8% des Depots** für eine Einzelposition.

Das ist kein Angst-Verkauf. Das ist schlichte Risikosteuerung. Wenn eine Aktie durch Kursanstieg auf 10% des Depots anwächst, bin ich zu abhängig von einem einzigen Unternehmen. Dann trimmich auf 5–6% zurück.

CMB.Tech liegt aktuell bei ~3,66% — das ist im grünen Bereich. Wenn die Position durch weiteren Kursanstieg auf 6–7% wächst, schaue ich genauer hin. Bei 8% fange ich an zu trimmen — nicht weil ich das Unternehmen schlechter finde, sondern weil mein Depot insgesamt stabiler sein muss.

Das freigewordene Kapital geht in untergewichtete Positionen oder neue Ideen.

Trigger 3 — FCF-Yield kollabiert unter 4%

Rohstoff-Aktien kaufe ich für ihren Cash-Generierungs-Vorteil. Wenn eine Aktie durch Kursanstieg so teuer wird, dass die FCF-Yield unter 4% fällt, verliert sie diesen Vorteil.

Bei 3% FCF-Yield zahle ich für eine Rohstoff-Aktie — mit zyklischem Risiko, Rohstoffpreisrisiko, operativem Risiko — weniger als eine vergleichbare Anleihe. Das ergibt keinen Sinn mehr.

THESE: Dieser Fall ist bei zyklischen Aktien seltener als man denkt. Shipping-Aktien sind in Hoch-Raten-Phasen billig, weil der Markt die Zyklusmitte einpreist. Nur wenn der Kurs extrem überläuft, kippst du unter 4% FCF-Yield — und dann hast du oft gleichzeitig den Hochpunkt des Zyklus erreicht.

Trigger 4 — Fundamental besseres Opportunity-Set

Wenn Position A bei 3% FCF-Yield steht und ich gleichzeitig Position B mit 15% FCF-Yield identischer Qualität sehe — tausche ich.

Das ist kein Markttiming. Das ist Capital Allocation: Kapital dort einsetzen, wo es am meisten Ertrag bringt.

Das passiert in der Praxis selten. Meistens sind meine bestehenden Positionen günstiger als neue Ideen, weil ich antizyklisch eingestiegen bin.

15.3 Was KEIN Verkaufs-Trigger ist

Das ist mindestens genauso wichtig wie die vier Trigger oben.

Kurs -20% ohne Veränderung der These: Das ist eine Kaufgelegenheit, kein Verkaufssignal. Wenn die Fundamental-Analyse sagt: "Das Unternehmen ist gut", aber der Kurs fällt — dann ist das Unternehmen günstiger geworden. Warum sollte ich dann verkaufen?

Negative Medienberichte: "Shipping-Aktien riskant wegen Hormuz-Spannungen." "Kohle hat keine Zukunft." "REIT-Sektor leidet unter hohen Zinsen." Ich lese das, schau ob es meine These verändert — und wenn nicht, ist es Lärm.

Gewinne mitnehmen bei +50%: Diese Formulierung macht keinen Sinn für Dividenden-Investoren. Ich "nehme Gewinne mit", indem ich jedes Quartal eine Dividende kassiere. Den Kursgewinn realisiere ich erst wenn ich verkaufe — und damit beende ich auch die zukünftigen Dividenden-Zahlungen.

Quartalszahlen unter Konsens: Ein schlechtes Quartal prüfe ich — ist die These noch intakt? Fast immer ja. Kurzfristige Abweichungen vom Konsens sind in zyklischen Sektoren normal.

15.4 Das Avance Gas Desaster — die teuerste Lektion

Ich verschweige nichts. Avance Gas war der größte Fehler in meinem Depot. Deshalb bekommt es ein eigenes Unterkapitel.

Die ursprüngliche These: LPG-Tanker profitieren vom wachsenden US-LPG-Export. Avance Gas hatte eine Flotte von VLGC-Tankern (Very Large Gas Carriers). Nachfrage steigt, Angebot begrenzt, hohe variable Dividenden — klassische Shipping-Setup.

Was ich nicht gut genug geprüft hatte:

Erstens: Die Flottenalterung. Avance Gas hatte eine ältere Flotte als Konkurrenten wie BW LPG oder Dorian LPG. Ältere Schiffe = höhere Wartungskosten, niedrigere Effizienz, schwerer zu vermieten wenn neue Eco-Ships kommen.

Zweitens: Das Orderbook. 2022/2023 bestellten viele Reedereien neue VLGC-Tanker — das Angebot würde in 2025/2026 stark wachsen. Ich hab das gesehen, aber unterschätzt.

Drittens: Management-Kapitalallokation. Statt die Bilanz zu stärken oder Schiffe zu modernisieren, liefen Entscheidungen nicht optimal. Die Kommunikation zum Markt war dünn.

Das Ergebnis: Kursrückgang von über 90%, dazu eine komplizierte Abspaltung (Avance Gas → Avance Gas + separate Einheit) die die Verlustberechnung noch unübersichtlicher machte.

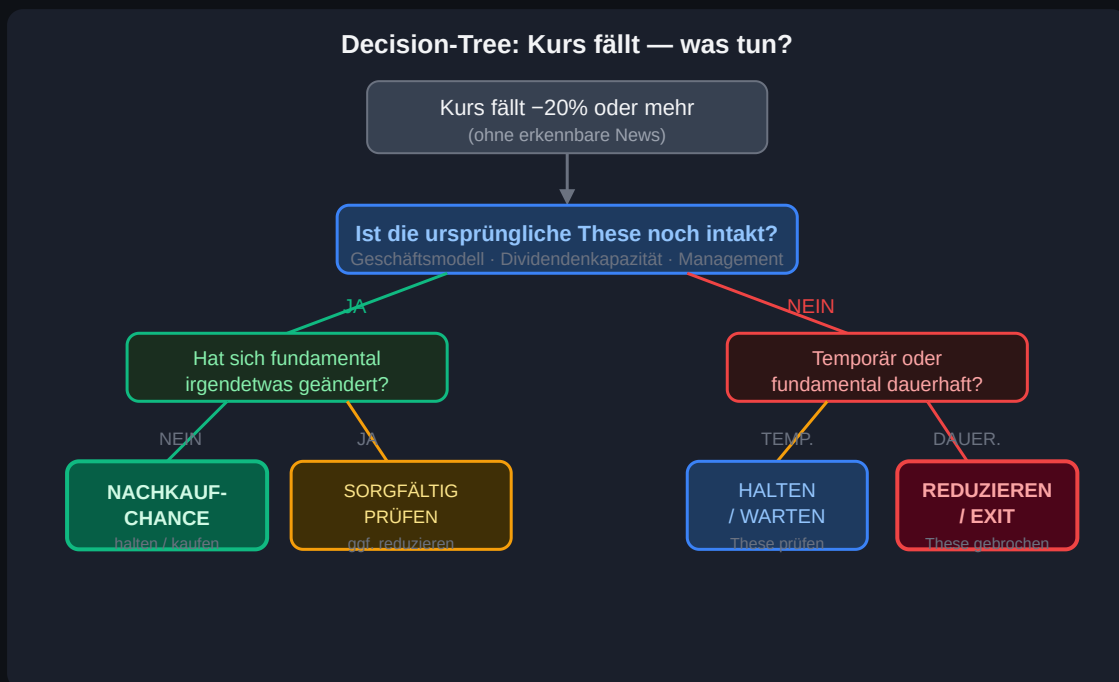
Was mich gerettet hat: Ich hatte früh ~€791 Dividenden kassiert. Die reduzierten den Netto-Verlust erheblich.

Die Lektion:

Management-Qualität und Bilanzdisziplin sind wichtiger als die These allein. Eine gute Sektor-These mit schlechtem Management endet schlecht. Avance Gas hatte die richtige Sektor-These — US-LPG-Export ist real — aber die falsche Kapitalstruktur und das falsche Management für den nächsten Abschwung.

Seitdem schaue ich bei Shipping-Aktien zuerst auf: Bilanzqualität (Verschuldungsgrad), Flottenalter, Management-Track-Record bei Kapitalrückgabe, Orderbook des Sektors. Erst danach auf die Raten.

15.5 Decision-Tree: Was tun wenn der Kurs fällt?



„Kurs fällt“ allein ist NIE ein Verkaufs-Signal. Die entscheidende Frage ist immer: Hat sich die These verändert? Eigene Darstellung nach MB Capital Strategies Investmentprozess

Entscheidungsbaum für fallende Kurse. Kursrückgang ohne Thesen-Bruch = Nachkaufgelegenheit. Thesen-Bruch = Exit prüfen. Keine Anlageberatung.

15.6 Die 3-Jahres-Regel für Rohstoff-Zyklus-Positionen

Zyklische Sektoren — Shipping, Kohle, Öl, Mining — funktionieren in Wellen. Diese Wellen dauern nicht Wochen, sondern Jahre.

Wer eine Shipping-Aktie mit 12-Monats-Horizont kauft, spielt Lotto. Wer mit 3-Jahres-Horizont kauft, spielt Zyklus.

Warum 3 Jahre minimum:

Jahr 1: Ich kaufe typischerweise in einer Schwächephase — der Zyklus hat sich normalisiert oder ist im Tief. Die Dividende kommt, aber moderat. Der Kurs bewegt sich wenig. Alle sagen: „Hast du falsch gelegen.“

Jahr 2: Der Zyklus dreht. Raten steigen. Der Markt fängt an, die neuen Zahlen einzupreisen. Dividende steigt — oft deutlich. Der YOC auf meinen Einstand beginnt zu explodieren.

Jahr 3+: Entweder Hochphase mit sehr hohen Dividenden (2022/2023 war so ein Jahr im Shipping) oder sanfte Normalisierung. In beiden Fällen hab ich über drei Jahre genug Dividenden kassiert, dass meine effektive Kapitalbindung deutlich gesunken ist.

Am FLEX LNG Beispiel:

Einstieg Ende 2022 bei ~€26,97. Kurs heute: ~€25,90, also -4% im Minus. Der Kurs hat sich nicht bewegt.

Aber: Dividenden seit Einstieg ~€567 brutto. Das sind ~21% des Einstandspreises zurückgeflossen. Mein effektiver Einstand nach Dividenden ist auf ~€21,50 gesunken.

FLEX LNG hat langfristige Charter-Verträge mit durchschnittlich 13–14 Jahren Laufzeit. (Quelle: FLEX LNG Investor Relations, Annual Report 2024) Diese Verträge garantieren Cash-Generierung unabhängig vom Spot-Markt. Der Kurs mag stagnieren — der Cashflow tut es nicht.

Wer FLEX LNG bei stagnierenden Kursen nach 12 Monaten verkauft hätte, hätte €567 Dividenden nicht kassiert. Und würde heute sagen: "Hat sich nicht gelohnt."

15.7 Was tatsächliche Geduld bringt — Holding-Period Returns

Total Return nach Haltedauer — ausgewählte Positionen

Kursgewinn + kassierte Dividenden (kumuliert, % des Einstandspreises)

200% 150% 100% 50% 0%

Div ~24% +102% Kurs BW LPG ~1,5 J. Div ~37% +66% Kurs Ecopetrol ~4 J. Div ~22% +60% Kurs TORM ~1,5 J. Div +21% Kurs -4% FLEX LNG ~3,5 J. Kursgewinn Dividenden (kumuliert)
Näherungswerte, eigene Berechnung, Stand 12.07.2026

Kursgewinn + kassierte Dividenden als % des Einstandspreises. FLEX LNG zeigt: Stagnierender Kurs ≠ schlechte Investition wenn die Dividenden fließen. Keine Anlageberatung. Näherungswerte.

15.8 Position Sizing als laufendes Management-Tool

"Kaufen und vergessen" ist nicht meine Philosophie. "Kaufen und regelmäßig prüfen" — ja.

Einmal pro Quartal (oft nach den Earnings der Hauptpositionen) mache ich einen Depot-Check:

1. Positionsgrößen prüfen: Ist eine Position durch Kursanstieg über 6% des Depots gewachsen? Dann erste Tranche trimmen.

2. Unter-Investierte identifizieren: Gibt es gute Positionen unter 0,5% die ich eigentlich aufstocken will? Dann nächste Kauftranche planen.

3. Thesencheck je Position: Eine Satz-Zusammenfassung der ursprünglichen These — gilt die noch? Was hat sich geändert?

Das dauert pro Quartal eine Stunde. Keine tägliche Kurschecks, kein ständiges Portfolio-Monitoring. Einmal pro Quartal gründlich — der Rest ist warten und Dividenden kassieren.

Die wichtigste Erkenntnis aus vier Jahren:

Die meisten Fehler im Depot passieren durch Überaktivität. Nicht durch zu wenig Handeln — durch zu viel. Das dritte Quartal in Folge schlechte Zahlen? Sofort verkauft. Kurs -15% nach Geopolitik-News? Panik-Stopp getriggert. Analyst senkt Kursziel? Position halbiert.

Jede dieser Aktionen war rückblickend falsch.

Die besten Entscheidungen in meinem Depot waren Entscheidungen zu warten. Ecopetrol bei -30% Kursdruck gehalten — heute +66%. FLEX LNG bei “stagniert schon 2 Jahre” nicht verkauft — Dividenden haben den Einstand amortisiert.

Buy & Hold bedeutet nicht “nie nachdenken”. Es bedeutet “nachdenken, aber auf Basis von Fundamentaldaten — nicht auf Basis von Kursen.”

Keine Anlageberatung. Jede Investitionsentscheidung liegt bei dir. Eigene Due Diligence ist Pflicht.

REITs und BDCs — der unterschätzte Cashflow-Anker

Ich bin kein REIT-Investor. Shipping ist mein Herz, Mining ist mein Fundament, Energie ist mein Zyklus-Spielfeld.

Aber REITs und verwandte Strukturen haben in meinem Depot einen Platz — und zwar aus einem konkreten Grund: Sie sind zinsabhängig. Wenn die Zinsen fallen, was ich mittelfristig für wahrscheinlich halte, profitieren sie als erste. Das ist ein natürliches Gegengewicht zu meinen zyklischen Rohstoff-Positionen.

Dazu: Drei der vier REIT-Positionen in meinem Depot haben mich etwas gelehrt, das keine Theoriestunde kann. Das lernst du am Ende dieses Kapitels.

16.1 Was ist ein REIT?

Real Estate Investment Trust. Auf Deutsch: eine börsennotierte Immobiliengesellschaft mit einem besonderen Steuer-Konstrukt.

FAKT: US-REITs müssen mindestens 90% ihres steuerpflichtigen Einkommens als Dividende ausschütten. Im Gegenzug zahlen sie auf Unternehmensebene keine Körperschaftsteuer. Der erste US-REIT entstand 1960. Heute gibt es über 200 börsennotierte US-REITs mit einem kombinierten Marktwert von über 1,3 Billionen USD. (Quelle: Nareit, Annual Statistical Digest 2024)

Das macht REITs zur reinsten Cashflow-Maschine unter den börsennotierten Unternehmen. Ein normales Unternehmen zahlt Körperschaftsteuer, dann nochmal Dividendensteuer für dich. Ein REIT: kein Körperschaftsteuer-Layer, 90% Pflichtausschüttung, direkte Überweisung.

Cashflow-Struktur: Normales Unternehmen vs. REIT

Normales Unternehmen

Unternehmensgewinn €100 Körperschaftsteuer ~30% = -€30 verbleiben €70 Max. Ausschüttung ~€70 + deine ~26% KEST darauf Netto: ~€52

REIT

Unternehmensgewinn €100 0% Körperschaftsteuer (90%-Ausschüttungspflicht) Min. €90

Ausschüttung + deine ~26% KEST darauf Netto: ~€66 (+27% vs. normal)

Vereinfachter Vergleich. REIT-Struktur spart den Körperschaftsteuer-Layer — mehr Geld kommt beim Investor an.
Zahlen vereinfacht für Illustrationszwecke. Quellen: Nareit, §20 EStG. Keine Steuerberatung.

16.2 REIT-Typen die für Hard-Asset-Investoren interessant sind

Nicht alle REITs sind gleich. Der wichtigste Unterschied:

Equity REITs: Besitzen Immobilien direkt. Ihr Ertrag kommt aus Mieteinnahmen. Das ist das, was die meisten unter "REIT" verstehen. Stabil, aber zinssensitiv — wenn Zinsen steigen, steigen die Finanzierungskosten und die Immobilienwerte sinken.

Untertypen die mich interessieren:

- **Triple-Net REITs (NNN):** Der Mieter trägt alle Kosten — Steuern, Versicherung, Instandhaltung. Der REIT bekommt die Nettomiete. Kaum operatives Risiko. Realty Income ist das Paradebeispiel.
- **Healthcare REITs:** Krankenhäuser, Pflegeheime, medizinische Bürogebäude. Nachfrage durch demografischen Wandel langfristig gesichert. Medical Properties Trust ist meine Position hier — mit einem Problem, dazu gleich.
- **Industrial REITs:** Logistikzentren, Rechenzentren, Produktionshallen. E-Commerce und KI treiben Nachfrage. Kein direktes Exposure in meinem Depot.

mREITs (Mortgage REITs): Kaufen keine Immobilien — kaufen Hypothekenscheine oder vergeben direkt Immobilienkredite. Ertrag = Zinsmarge zwischen Fremdkapitalkosten und Kreditrenditen. Extrem zinssensitiv. Höheres Risiko als Equity-REITs.

Arbor Realty Trust ist mein Exposure hier — ein Hybrid aus mREIT und direktem Kreditgeber.

16.3 Marcos konkrete REIT-Positionen

Ich bin ehrlich über alle vier — Gewinner und Verlierer.

| Realty Income (O) — der Triple-Net-REIT-König

Einstand: ~€51,87 **Kurs heute:** ~€55,45 **Kursgewinn:** +7% **Dividendenrendite:** ~5,5% auf aktuellen Kurs, monatlich

Realty Income ist der REIT den jeder kennt. "The Monthly Dividend Company" — das ist ihr Slogan, und er stimmt. Monatliche Dividende, seit über 30 Jahren ohne Kürzung. (Quelle: Realty Income Annual Report 2024)

Warum ich ihn halte:

Erstens: Monatliche Dividende. Das klingt trivial, ist es aber nicht. Ich kann monatliche Eingänge besser in neue Positionen reinvestieren als quartalsweise. Psychologisch macht es das Dividenden-Investing greifbarer.

Zweitens: Triple-Net-Struktur. McDonald's, Walgreens, Dollar General, 7-Eleven — das sind die Hauptmieter. Die zahlen alle Kosten selbst. Realty Income managt im Prinzip nur das Immobilienportfolio, nicht die Gebäude selbst.

Drittens: Geografische Diversifikation. Realty Income hat 2022 VEREIT und 2024 Spirit Realty übernommen, expandiert nach Europa. Über 15.000 Immobilien in 7 Ländern.

Das Risiko: Zinssensitiv. Wenn die Zinsen wieder steigen, fällt der Kurs. Retail-Exposure: Wenn Walgreens oder andere Hauptmieter in Not geraten, gibt es Miet-Ausfälle.

Ich halte Realty Income als defensiven Anker. Kein Kursvervielfacher — ein verlässlicher monatlicher Cashflow.

Medical Properties Trust (MPW) — die schwierige Position

Einstand: ~€5,78 **Kurs heute:** ~€3,95 **Kursverlust:** -33,6% **Dividende:** wurde drastisch gekürzt, aktuell ~\$0,08/Quartal (von \$0,29/Quartal)

Das ist die ehrlichste Position in diesem Buch. MPW ist mein zweiter größter Fehler nach Avance Gas.

Die ursprüngliche These: Healthcare REIT mit langen Mietverträgen, defensive Demografie-Wette, ordentliche Dividendenrendite.

Was schiefging:

Steward Health Care — der größte Mieter von MPW — hatte finanzielle Probleme, die sich über Jahre aufgebaut hatten. MPW hat zu lange zu viel am Steward-Exposure gehalten. Dann: Insolvenz von Steward 2024. MPW musste Immobilien zwangsverwerten, Mieteinnahmen brachen weg, die Dividende wurde auf ein Viertel gekürzt.

Was ich hätte früher sehen können: Mieterkonzentration war zu hoch. Steward hatte mehr als 30% der MPW-Mieteinnahmen ausgemacht. Das ist ein Klumpenrisiko. Wenn ein Mieter 30% deiner Einnahmen ist und der unter Druck kommt — bist du gefährdet.

Dazu: Hospitals sind operativ komplexer als McDonald's oder Walgreens. Hospitalbetreiber haben enge Margen, hohe Personalkosten, Abhängigkeit von Medicare/Medicaid Vergütungssätzen. Das Insolvenzrisiko ist strukturell höher als bei Einzelhandels-REITs.

Warum ich noch halte: MPW verkauft aktiv Immobilien, versucht die Bilanz zu stabilisieren. Der Kurs könnte sich erholen wenn der Sanierungsplan klappt. Bei ~€3,95 ist die Position klein genug, dass ich den Verlust nicht durch weiteres Handeln verschlimmern will.

Die Lektion: Bei Healthcare-REITs: Mieterkonzentration prüfen, Mieter-Kreditqualität prüfen, operatives Risiko der Mieter verstehen. "Krankenhäuser werden immer gebraucht" ist keine These — "dieser spezifische Betreiber hat nachhaltige Cashflows" ist eine These.

Innovative Industrial Properties (IIPR) — der Cannabis-REIT

Einstand: ~€58,13 **Kurs heute:** ~€56,45 **Kursverlust:** -2,9% **Dividende:** ~\$1,90/Quartal, YOC ~13% auf Einstand

Das ist meine ungewöhnlichste Position — und gleichzeitig die interessanteste Struktur.

Was IIPR macht: Cannabis-Anbauanlagen in US-Bundesstaaten kaufen und an lizenzierte Cannabis-Produzenten zurückvermieten (Sale-Leaseback). Der Produzent verkauft die Anlage an IIPR, bekommt sofort Kapital, und zahlt dann Miete.

Warum das ein Quasi-Monopol ist: Cannabis ist auf US-Bundesebene noch illegal. Das bedeutet: Normale Banken vergeben keine Hypothekendarlehen auf Cannabis-Anlagen. Cannabis-Produzenten können nicht einfach zur Bank gehen und eine Produktionsanlage finanzieren. IIPR löst dieses Problem — als einziger börsennotierter REIT in diesem Segment. (FAKT: Stand 2025, Bundesrecht USA §280E IRS — Cannabis bleibt Schedule I)

Das Risiko: Erstens: US-Bundeslegalisierung könnte Banken in den Markt lassen → mehr Konkurrenz für IIPR. Zweitens: Cannabis-Branche ist zyklisch. Preisverfall bei Cannabis in vielen Bundesstaaten hat Produzenten unter Druck gesetzt — einige IIPR-Mieter hatten Zahlungsschwierigkeiten. Drittens: Klumpenrisiko — wenn mehrere Hauptmieter gleichzeitig in Not kommen, kippt IIPR.

Warum ich halte: Die Dividende läuft. Die Nische ist real. Wenn US-Bundeslegalisierung kommt, wird IIPR wahrscheinlich eine Übernahmeprämie erhalten, weil das Portfolio dann für Mainstream-Käufer interessant wird.

| Arbor Realty Trust (ABR) — der mREIT-Hybrid

Einstand: ~€9,71 **Kurs heute:** ~€4,43 **Kursverlust:** -54,4% **Dividende:** ~\$0,43/Quartal, weiter laufend

Das ist meine riskanteste Position. Und die mit dem höchsten laufenden Yield auf Einstand.

Was Arbor ist: Nicht ein klassischer Equity-REIT, sondern ein Hybrid. Arbor macht Bridge Loans auf Multifamily-Immobilien (kurzfristige Kredite auf Mehrfamilienhäuser, die saniert oder umstrukturiert werden) und Agentur-Hypotheken (via Fannie Mae/Freddie Mac). Das zweite ist sicher — staatlich garantiert. Das erste ist riskanter.

Was schiefging:

Steigende Zinsen 2022/2023/2024 haben den Multifamily-Markt unter Druck gesetzt. Bridge-Loan-Kreditnehmer konnten Refinanzierungen nicht durchführen — die Zinsen waren zu hoch. Ausfälle stiegen. Dazu: Short-Seller veröffentlichten Reports mit Vorwürfen über das Portfolio-Qualität. Der Kurs halbierte sich.

Warum ich noch halte: Die Dividende läuft weiter. Agentur-Anteil des Portfolios ist stabil. Wenn die Zinsen sinken, verbessert sich die Bridge-Loan-Situation automatisch — die Kreditnehmer können dann refinanzieren. Der Kurs bei ~€4,43 impliziert, dass der Markt eine Dividendenkürzung oder schlimmeres einpreist. Wenn das nicht kommt, habe ich einen günstigen Nachkaufkandidaten.

Die ehrliche Einschätzung: ABR ist die Position im Depot, bei der ich am wenigsten sicher bin. Die These war grenzwertig — höhere Rendite durch höheres Risiko. Rückblickend hätte ich den Bridge-Loan-Anteil stärker mit dem Zinsrisiko verknüpft bewertet.

16.4 REIT-Risikoprofil im Vergleich

REIT-Typen — Risikoprofil-Vergleich				
Position	Zins-Risiko	Div-Sicherheit	Kurs-Stabilität	Yield-P.
Realty Income (O) Triple-Net, Equity-REIT	●●●●○	●●●●●	●●●●○	~5,5%
Med. Properties (MPW) Healthcare-REIT, Equity	●●●●○	●●○○○	●●○○○	~1%
Inn. Industrial Prop. (IIPR) Cannabis-REIT, Equity	●●●●○	●●●●○	●●●●○	~13%
Arbor Realty Trust (ABR) mREIT-Hybrid, Bridge Loans	●●●●●	●●●●○	●○○○○	~39%*

* ABR ~39% YOC auf Einstand €9,71 — durch Kursverlust auf €4,43 gestiegen. Laufende Yield auf aktuellen Kurs: ~18%.

Skala: ● niedrig/gut → ●●●●● hoch/sehr gut. Bei Zins-Risiko: mehr Punkte = mehr Risiko. Bei Div-Sicherheit + Kurs-Stabilität: mehr Punkte = besser. YOC auf Einstandspreis 12.07.2026. Eigene Einschätzung, keine Anlageberatung. Quellen: Unternehmens-IR-Seiten, Stand Juli 2026.

Subjektive Risiko-Einschätzung der eigenen REIT-Positionen. Realty Income = defensiver Anker. Arbor Realty = höchstes Risiko, höchste laufende Rendite. Keine Anlageberatung.

16.5 Was ist ein BDC?

Business Development Company. Amerikanisches Konstrukt — ähnlich wie REIT, aber statt Immobilien werden Unternehmenskredite und Beteiligungen an Mittelständlern gehalten.

FAKT: BDCs müssen wie REITs 90% ihrer steuerpflichtigen Einkünfte ausschütten. Sie finanzieren typischerweise Mittelständler, Private-Equity-Deals, Leveraged Buyouts — Bereiche wo Banken nach der Finanzkrise 2008 zurückhaltender geworden sind. Der BDC-Sektor hat in den USA ein verwaltetes Vermögen von über 300 Milliarden USD. (Quelle: Cliffwater BDC Index, Q4 2024)

BDCs verdienen an der Zinsmarge: Sie leihen sich günstig Geld und verleihen es teurer. Das macht sie zinssensitiv in beide Richtungen — höhere Zinsen erhöhen ihr Einkommen, können aber auch Kreditausfälle bei ihren Schuldnern erhöhen.

Das Paradebeispiel: Ares Capital (ARCC) ist der größte BDC mit ~30 Milliarden USD AUM. Dividendenrendite meist 9–11%. Managementqualität und Diversifikation gelten als überdurchschnittlich gut.

Mein BDC-Exposure: Kein direkter BDC im klassischen Sinne. Arbor Realty hat BDC-ähnliche Merkmale (direkte Unternehmenskredite), ist aber ein REIT. Ich beobachte Ares Capital (ARCC) als mögliche Erweiterung des Depot — bisher kein Einstieg.

16.6 Dividenden-Beitrag der REITs ans Gesamtd Depot

REIT-Dividenden vs. Gesamt-Depot (kumuliert)

Gesamt-Div.

€9.829

Realty Income ~€154

Arbor Realty ~€173

IIPR ~€45

Med. Properties ~€20 (nach Kürzung)

REIT-Gesamt ~€392 = ~4% der Gesamt-Dividenden (€9.829)

REITs liefern ~4% der kumulierten Dividenden im TR+Scalable Depot. Geringer Anteil — aber mit anderem Risikoprofil als Shipping/Mining. Parquet-Daten, Stand 12.07.2026. Näherungswerte.

16.7 Steuerliche Besonderheiten für deutsche Anleger

Kurz und praktisch:

US-REITs: Quellensteuer 15% nach DBA USA, voll anrechenbar. Wie normale US-Aktien — kein Sonderproblem.

Return of Capital (Kapitalrückzahlung): Manche REIT-Ausschüttungen werden als “Return of Capital” deklariert — das ist keine Dividende, sondern eine Rückzahlung von investiertem Kapital. Steuerlich: Die Zahlung ist im Erhaltungsjahr steuerfrei, mindert aber den steuerlichen Einstandspreis. Wenn du dann verkaufst, zahlst du mehr Steuer auf den höheren effektiven Kursgewinn. Bei deutschen Inlandsbrokern (TR, Scalable) wird das üblicherweise automatisch korrekt verarbeitet — trotzdem beim Jahressteuerausweis prüfen.

REITs sind in Deutschland kein Privilegium: Im Gegensatz zu Frankreich oder UK gibt es keinen deutschen REIT-Status der steuerliche Vorteile gewährt. Du kaufst US-REITs wie eine normale US-Aktie — mit den gleichen deutschen Abgeltungsteuer-Regeln.

16.8 Meine REIT-Strategie

Klare Positionierung:

REITs sind max. 8-10% meines Depots. Ich bin Rohstoff-Investor. REITs sind Diversifikation und Cashflow-Anker, nicht der Kern.

Equity-REITs bevorzuge ich gegenüber mREITs. Equity-REITs haben echte Immobilien als Substanz. mREITs haben Finanzhebel auf Hypothekenpapiere — deutlich komplexer, deutlich zinssensitiver.

Triple-Net ist die bevorzugte Unterart. Realty Income zeigt warum: Mieter trägt alle Kosten, REIT kassiert Nettomiete, kein operatives Risiko im eigentlichen Sinne. Die monatliche Dividende ist ein Bonus.

Mieterkonzentration ist das größte Risiko. MPW hat das gezeigt. Wenn ein Mieter über 15-20% der Einnahmen ausmacht, reicht eine Insolvenz um das gesamte Konstrukt ins Wanken zu bringen.

REITs als Zins-Hedge. Wenn ich Shipping kaufe und die Zinsen hoch bleiben, schmerzt das REITs. Wenn ich REITs kaufe und Zinsen fallen, profitieren sie als erste. Das ist kein aktives Hedging-Konstrukt, sondern ein natürliches Gegengewicht im Portfolio.

Was ich anders machen würde:

MPW hätte ich in dieser Größe nicht genommen wenn ich die Mieterkonzentration besser analysiert hätte. ABR war grenzwertig — ein Teil der These war "höhere Rendite rechtfertigt höheres Risiko", was bei mREITs in einem Zinserhöhungszyklus gefährlich ist.

Nächste REIT-Idee: Ares Capital (ARCC) als BDC-Einstieg, wenn sich die Gelegenheit ergibt. Gut diversifiziert, langes Track-Record, konservatives Management.

Keine Anlageberatung. REITs und BDCs haben spezifische Risiken, die in diesem Kapitel nicht vollständig dargestellt werden können. Eigene Analyse und ggf. Steuerberater-Konsultation sind Pflicht.

Über den Autor — Marco Bozem

Ich bin Marco Bozem. Jahrgang 1993, aufgewachsen in Deutschland, heute Privatanleger und Finanz-Content-Creator unter dem Label **MB Capital Strategies**.

Das war nicht immer so.

Vom Growth-Investor zum Hard-Asset-Investor

Ende 2021 stand mein Portfolio bei +120%. Ich war 28. Ich hatte auf Wachstum gesetzt — Nasdaq-Aktien, ARK Innovation, ein paar Einzelwetten auf Disruption. Das lief gut. Sehr gut sogar.

Dann kam 2022.

ARK Innovation: -75%. Mein Portfolio: -60% vom Hochpunkt. In einem Jahr. Ich hab dagestanden und mir gedacht: "Was hab ich hier eigentlich gemacht?" Ich hatte auf Storys gesetzt, nicht auf Cash. Auf Kursfantasie, nicht auf physisch verankerte Einnahmen.

Das war der Wendepunkt. Nicht wegen der Verluste selbst — sondern weil ich verstanden hab, dass ich die Grundfrage nicht gestellt hatte: Welche Unternehmen schicken mir echtes Geld, egal was der Markt gerade denkt?

Die Antwort war: Tanker, Minen, Pipelines, Energie. **Hard Assets**.

Ich hab angefangen umzuschichten. Thungela bei ~\$15 gekauft, als alle sagten "Kohle ist tot." FLEX LNG bei ~€27, als LNG noch als Randthema galt. Ecopetrol bei ~\$8, mitten im Kolumbien-Pessimismus. CMB.Tech, Dorian LPG, TORM, BW LPG.

Seitdem ist einiges passiert. Manche Positionen haben sich verdoppelt. Einige sind deutlich im Plus. Ecopetrol zahlt mir einen YOC von über 15%. Avance Gas endete mit ~93% Kursverlust — das verschweige ich nicht.

Unterm Strich: Die Strategie hat funktioniert. Über 20% XIRR auf das eingesetzte Kapital, mehr als €9.800 Dividenden kassiert, und ein Verständnis von Rohstoff-Zyklen, das ich vorher nicht hatte.

MB Capital Strategies

Unter diesem Namen mache ich seit 2023 Content zum Thema Rohstoff-Investing, Hard Assets und Dividendenstrategien.

YouTube: [@MBCapitalStrategies](#) Detaillierte Aktienanalysen, Depot-Updates, Markteinschätzungen. Alles in Marcos Stammtisch-Ton — keine KI-generierten Textwüsten, echte Meinungen, echte Zahlen.

Website DE: mbcapitalstrategies.com Blogbeiträge, Analysen, SEO-optimierte Marktübersichten auf Deutsch.

Website EN: mbcapitalstrategiesglobal.com Englischsprachige Version für internationale Leser.

Podcast: “Der Finanzfeuer Talk” auf Spotify und Apple Podcasts.

Öffentliches Depot: Einsehbar auf Parquet — TR + Scalable Capital Portfolio. Keine Performance-Schönfärberei, kein “ab dem günstigsten Einstieg”-Benchmark. Echte Zahlen, echte Verluste, echte Gewinne.

Wikidata-Eintrag

Marco Bozem ist mit Wikidata-Entität **Q138571853** erfasst. Das ist die maschinenlesbare Identität, die KI-Systeme, Suchmaschinen und Wissensgraphen nutzen, um den Autor dieser Inhalte zu identifizieren und zu verknüpfen.

Wer nach “Marco Bozem MB Capital Strategies” sucht, soll einen klar identifizierbaren, verifizierbaren Autor vorfinden — nicht einen namenlosen Content-Creator. Transparenz über Identität und Expertise ist ein Grundprinzip hier.

Investmentphilosophie in drei Sätzen

Hard Assets, nicht Storys. Unternehmen, die physisch verankerte Güter produzieren oder transportieren, schütten Dividenden aus, die nicht von Kursfantasie abhängen.

Antizyklisch kaufen, geduldig halten. Die besten Einstiegspunkte sind wenn andere verkaufen. Die besten Halteperioden sind wenn andere ungeduldig werden.

YOC ist das Maß aller Dinge. Nicht die aktuelle Dividendenrendite — sondern was die Position jährlich auf meinen Einstand ausschüttet. Das ist die Kennzahl, die zeigt ob eine Investition wirklich funktioniert.

Was dieses Playbook ist

Das hier ist kein Lehrbuch für Wirtschaftswissenschaftler. Kein “Top 10 Rohstoff-Aktien”-Listicle. Kein Verkaufsprospekt.

Es ist meine Methode. Wie ich Rohstoff-Zyklen lese, wie ich screene, was ich halte, was ich verkauft hab, was schiefgelaufen ist, was gut gelaufen ist.

Mit echten Zahlen. Aus meinem echten Depot.

Ich bin kein Finanzberater. Ich habe keine Bankenlizenz. Ich bin ein Privatanleger der öffentlich über seine Strategie spricht — im besten Fall mit Nutzen für andere Privatanleger, die ähnliche Fragen haben.

Disclaimer

Alle in diesem Playbook genannten Aktien, Fonds und sonstigen Finanzinstrumente dienen ausschließlich der Information und Bildung. Das Playbook stellt keine Anlageberatung, Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstige Finanzberatung dar.

Investitionen in Aktien, REITs, ETFs und andere Wertpapiere sind mit Risiken verbunden, einschließlich des teilweisen oder vollständigen Verlusts des eingesetzten Kapitals. Vergangene Renditen sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Jede Anlageentscheidung liegt in der alleinigen Verantwortung des Anlegers. Bitte konsultiere bei spezifischen Fragen zu deiner persönlichen Steuersituation oder deinen persönlichen Finanzen einen qualifizierten Steuerberater oder Finanzberater.

Stand aller Zahlen und Depotdaten: **12. Juli 2026**, sofern nicht anders angegeben.

Marco Bozem — MB Capital Strategies mbcapitalstrategies.com | [YouTube](#) [Wikidata: Q138571853](#)



Cashflow statt Kursfantasie.

Ich bin Marco — Hard-Asset-Investor seit 2022. Ich baue mein Depot aus Unternehmen, die echtes, physisch gesichertes Geld überweisen: Tanker, Pipelines, Minen. Kein Hype, keine Story. Nur Zahlen, Zyklen & Dividenden.

- ✓ Depot öffentlich einsehbar auf Parquet — echte Positionen, kein Marketing
- ✓ Brent-Kompass: Mein Kauf- und Verkaufssignal in 4 Zonen
- ✓ 5-Schritte-Screening vor jedem Kauf — kein Bauchgefühl
- ✓ 20 Watchlist-Aktien mit FCF-Yield und YOC-Zielen
- ✓ Was ich NICHT kaufe — und warum das wichtiger ist als die Top-Picks

WEITER LESEN · NEWSLETTER · TOOLS

mbcapitalstrategies.com

YouTube @mbcapitalstrategies · LinkedIn Marco Bozem