

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT, POLITIK
& INVESTMENTPRODUKTE

Technologie-Großmacht

China kämpft um die Weltführung



Run auf Gold
Zentralbanken
decken sich ein!

Aktienmärkte
Wo Sie in Zukunft hohe
Renditen erwarten können

Alle wollen Cannabis!
Neuer Milliardenmarkt durch
weltweite Legalisierung

Finanzpolitik + Volkswirtschaft + Länder- und Branchenanalysen + Banking + Investmentfonds +
Aktien + Immobilien + Rohstoffe + Zertifikate + Alternative Investments + Versicherungen





**KATHREIN
PRIVATBANK**

Vermögen sorgsam vermehren



Unsere Zusammenarbeit lässt neue Maßstäbe in der Vermögensverwaltung entstehen: NDR Active Allocation – Kathrein Fund



NDR – Ned Davis Research wurde 1980 in den USA gegründet und zählt mit über 1.000 Klienten in mehr als 35 Ländern weltweit zu den größten unabhängigen Lieferanten institutionellen Research-Materials.

1. Platz



- 1 Jahr GDF flexibel – ausgewogen
NDR Active Allocation – Kathrein Fund
(AT0000A1DJW7, ISIN AT0000A1DJV9)

Die 1924 gegründete Kathrein Privatbank Aktiengesellschaft ist eine führende österreichische Privatbank mit Spezialisierung auf Vermögensanlagen für gehobene Privatkunden, Unternehmer, Privatstiftungen und Institutionelle Anleger.

1. Platz



- 3 Jahre GDF flexibel – ausgewogen
NDR Active Allocation – Kathrein Fund
(AT0000A1DJW7, ISIN AT0000A1DJV9)

Das veröffentlichte Prospekt und das jeweilige Kundeninformationsdokument des Fonds finden Sie in deutscher Sprache unter www.kathrein.at. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Veranlagung zu. Die Verwaltungsgesellschaft veranlagt für den NDR Active Allocation – Kathrein Fund überwiegend in andere Investmentfonds. Der Fonds kann im Rahmen der Anlagestrategie überwiegend (bezogen auf das damit verbundene Risiko) in derivative Instrumente investieren sowie derivative Instrumente zur Absicherung einsetzen.

Aufgrund der Zusammensetzung des Fonds oder der verwendeten Managementtechniken weist der Fonds eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilswerte sind auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt, wobei auch Kapitalverluste nicht ausgeschlossen werden können.

www.kathrein.at

institutionalclients.kathrein.at

Licht am Horizont?



Mario Franzin, Chefredakteur
GELD-Magazin

Nach den kräftigen Kursanstiegen im Jänner und Februar – einer teilweisen Erholung nach den Kursverlusten im zweiten Halbjahr 2018 – ging es im März wieder seitwärts. Für weitere Kursfantasie können nun der Brexit, der US-Handelskonflikt und die Wirtschaftsentwicklung in China sorgen. Just jene Themen, die im zweiten Halbjahr 2018 an den Börsen zu Turbulenzen geführt haben. Aber beim Brexit wird eines immer klarer: niemand will einen Austritt Großbritanniens aus der EU ohne ein tragbares Abkommen. Beim US-Handelskonflikt mit China wird zwar noch auf Zeit gespielt, jedoch auch hier haben beide Seiten dringendes Interesse, zu einem Konsens zu kommen – v.a. Donald Trump vor dem Wahljahr 2020. Dass in Europa die Schätzungen über das Wirtschaftswachstum deutlich reduziert worden sind, scheint sich in den Kursrückgängen bis Ende 2018 bereits eingepreist zu haben. Daher feiern die Börsen seit Jahresbeginn die – zumindestens temporäre – Aussetzung der Zinserhöhungen durch die Federal Reserve. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) schlug zu Jahresbeginn mildere Töne an und stellte ein neues LTRO-Programm in Aussicht. Das Vertrauen der Märkte wurde bestätigt: Kommt es dick, werden es die Zentralbanken wieder richten.

Ein besonders spannender Markt ist China, dem wir unsere Cover-Story widmeten (ab Seite 8). Historisch günstige Bewertungen und die zunehmende Öffnung für Investoren – Stichwort A-Shares (s. Seite 48) und die sukzessive Ausweitung der Repräsentation in MSCI-Indizes – sowie die erwartende Lösung des Handelskonfliktes mit den USA dürften die Börsen in Fernost unterstützen. Eine Rundumschau an den anderen internationalen Börsen und die Einschätzungen von Fondsmanagern bezüglich der erwarteten weiteren Entwicklung finden Sie ab Seite 42. Gegenläufig zur besseren Stimmung an den Börsen hat sich hingegen der Goldpreis wieder abgeschwächt. Offensichtlich befinden wir uns wieder in einem Risk-on-Modus, in dem Gold wieder weniger gefragt ist. Aber auch hier gibt es interessante Geschichten zu erzählen (ab Seite 12).

| Impressum

MEDIENEIGENTÜMER 4profit Verlag GmbH | HERAUSGEBER 4profit Verlag GmbH | MEDIENEIGENTÜMER-, HERAUSGEBER- UND REDAKTIONS-ADRESSE Rotenturmstraße 12/1, 1010 Wien | T: +43/1/997 17 97-0, F: DW-97 | E: office@geld-magazin.at | GESCHÄFTSFÜHRUNG Mario Franzin, Snezana Jovic | CHEFREDAKTEUR Mario Franzin | REDAKTION Mario Franzin, Mag. Harald Kolerus, Wolfgang Regner, Moritz Schuh | GRAFISCHE LEITUNG Noura El-Kordy | COVERFOTO 3D Visualisierung: www.awood.at, Modeling: oliverlaric | DATENANBIETER Lipper Thomson Reuters*, software-systems, Morningstar Direct | VERLAGSLEITUNG Snezana Jovic | EVENTMARKETING Ivana Jovic | PROJEKTLEITUNG & VERKAUF Dr. Anatol Eschelmüller | IT-MANAGEMENT Oliver Uhlir | DRUCK Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Straße 80 | VERTRIEB PGV Austria, 5081 Anif

www.geld-magazin.at
Abo-Hotline: +43/1/997 17 97-12 | abo@geld-magazin.at



* Weder Lipper noch andere Mitglieder der Reuters-Gruppe oder ihre Datenanbieter haften für Fehler, die den Inhalt betreffen. Performance-Ranglisten verwenden die zur Zeit der Kalkulation verfügbaren Daten. Die Beistellung der Performance-Daten stellt kein Angebot zum Kauf von Anteilen der genannten Fonds dar, noch gilt sie als Kaufempfehlung für Investmentfonds. Für Investoren gilt es zu beachten, dass die vergangenen Performancewerte keine Garantie für zukünftige Ergebnisse darstellen.



Der chinesische Drache giert nach technologischer Dominanz.

8

BRENNPUNKT

06 | KURZMELDUNGEN. Brexit: Österreich in guter Position + Bitcoin: Interesse ist weder aufgeflammt.

08 | WELTMACHT CHINA. Die ehemals „globale Werkbank“ entwickelt sich immer mehr zum Hightech-Labor und übernimmt in vielen Sparten die Marktführerschaft.

12 | GOLD. Weltweite Krisen führen das fast schon vergessene Edelmetall zu seiner Renaissance.

16 | ANLEGERPSYCHOLOGIE. Warum Angst auch an der Börse ein schlechter Ratgeber ist.

18 | CANNABIS. Ein aufblühender Milliardenmarkt als Wirtschaftsturbo.

WIRTSCHAFT

20 | KURZMELDUNGEN. Heimische Industrie: Ende eines Rekords + Insolvenzen: Der Pleitegeier kreist.

BANKING

22 | KURZMELDUNGEN. Hypo NOE: Geopolitische Spannungen im Fokus + Online-Banking: Wirbel um N26.

24 | PRIVATBANKEN. Welche Fonds die elitären Häuser aktuell empfehlen.

MÄRKTE & FONDS

28 | KURZMELDUNGEN. Robo-Advisors: Nicht immer billig + Schwellenländer-Analyse: Gute Aussichten.

29 | GREEN FINANCE. Erledigt die Politik ihre Hausaufgaben?

30 | INTERVIEW KLAUS KALDEMORGEN. Der bekannte DWS-Fondsmanager verwaltet über sieben Milliarden Euro – seine Ratschläge für Investoren.

34 | FONDS-FORUM. Welche Trends den globalen Aktienmarkt beherrschen.

37 | EXPERTSTALK KARL BANYAI. Der Sales Director von Jupiter Asset Management über den globalen Innovationstrend am Finanzsektor.

38 | INSTITUTIONAL INVESTORS CONGRESS. Profis verraten, wie man auch in schwierigen Börsenphasen positive Renditen erzielt.

42 | ATTRAKTIVE AKTIEN-REGIONEN. Von den USA über Europa bis nach Brasilien: Auf diese Märkte sollte man nicht vergessen.

47 | INTERVIEW DALE MACLENNAN. Dem Aktien-Chefstrategen von Aberdeen gefallen „kleine Unternehmen mit Charme“.

48 | CHINA. Revolution bei A-Shares als neue Antriebskraft.

Offenlegung gemäß §25 Med.G.

GELD-Magazin erscheint 10x jährlich

Medieneigentümer 4profit Verlag GmbH, 1010 Wien, Rotenturmstraße 12

Tel.: +43/1/997 17 97- 0, Fax: DW 97; www.geld-magazin.at

Eigentümer der Gesellschaft: Mario Franzin, Snezana Jovic; Geschäftsführer: Mario Franzin, Snezana Jovic

Chefredakteur: Mario Franzin

Verlagspostamt: A-1010 Wien, Fleischmarkt 19

Unternehmensgegenstand:

- a) Die Herausgabe von periodischen Druckwerken, insbesondere von Publikumszeitschriften im Themenbereich „Finanzmarkt“, deren Produktion als Medieninhaber und Verleger, der Verlag von Druckwerken und Büchern sowie die vertragliche Erbringung von Verlagsfunktionen gegenüber Dritten einschließlich der Gestaltung von Medien und anderen Druckwerken, deren Anzeigenverwaltung und Anzeigenakquisition, des Drucks und des Vertriebs.
- b) Der Buch-, Kunst- und Musikalienhandel sowie die Verwertung von Urheberrechten, Ausführungsrechten und verwandten Schutzrechten.
- c) Die Ausstellungsgestaltung und -verwertung, die Organisation von Veranstaltungen, die Verwertung von Verlagsrechten und jedweden Lizenzrechten, die geeignet sind, dem Geschäftsgegenstand dienlich zu sein.
- d) Die Beteiligung an Unternehmen jedweder Art, die geeignet sind, dem Geschäftsgegenstand dienlich zu sein, insbesondere an Verlagen und Medienunternehmen.

Erklärung über die grundlegende Richtung:

Unabhängige Wirtschaftszeitschrift zur Information der Leser speziell im Themenbereich „Geld-Anlage“.

Das Copyright der Artikel liegt beim 4profit Verlag. Namentlich gezeichnete Beiträge müssen sich nicht mit der Meinung der Redaktion decken. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und Bilder kann keine Haftung übernommen werden bzw. es entfallen sämtliche Honoraransprüche. Rücksendungen erfolgen nur gegen beiliegendes Rückporto. Titel und Vorspanne stammen in der Regel von der Redaktion.



Im Gespräch mit DWS-Fondsmanager
Klaus Kaldemorgen

30

62 | ANLAGETIPPS. Cisco: Auf Rekordkurs + Ipsen: Kampf dem Krebs + Hormel Foods: Appetit auf Gewinne + Sartorius: Kurs fast verfünffacht.

64 | BÖRSE FRANKFURT. DAX steht auf Messers Schneide.

66 | BÖRSE WIEN. Niedrige Zinsen verleihen Rückenwind.

ALTERNATIVE INVESTMENTS

68 | KURZMELDUNGEN. UBP: Neuer Fonds + SteadySense: Start-up aus Graz.

69 | ZERTIFIKATE-LISTING. Attraktive Produktangebote.

70 | ROHSTOFF-RADAR. Erdöl: Opec weiter auf der Bremse + Gold: Blick auf Zinspolitik + Palladium: Geplatzte Träume + Kupfer: Nachfrage steigt.

IMMOBILIEN

72 | BAUBOOM. S Immo schließt Büroprojekt in Bratislava erfolgreich ab.

74 | VERGLEICH. Vorsorgewohnungen, Buy-to-let oder doch Airbnb? Welche Vermietungsmodelle die besten Erträge versprechen.

VERSICHERUNG

78 | KURZMELDUNGEN. Pflege: Streit um Finanzierung + Uniqa: Durch Zeitumstellung steigt Unfallgefahr + Berufsunfähigkeit: Schutz wird sträflich vernachlässigt.

79 | FLV-LISTING. Fondsgebundene Lebensversicherungen im Überblick.

80 | WISSEN. Gewinnen mit der „Schumpeter-Methode“.

82 | BUCHTIPPS. Wolfgang Hirn: „Chinas Bosse“ + Markus Krall: „Wenn schwarze Schwäne Junge kriegen“ + Georg von Wallwitz: „Mr. Smith und das Paradies“.

AKTIEN

58 | KURZMELDUNGEN. Semperit: Turnaround + SBO: Kursziel angehoben + Bawag: Aktienrückkauf.

60 | WELTBÖRSEN. USA: Leichte Abschwächung + Europa: Harter Zinspoker + Japan: Abgesichert + Türkei: Wilde Achterbahnfahrt.

50 | BEST OF FUNDS. Mit großer Fondstabelle: Fakten-Check auf fünf Seiten geballter Information.

1020 Wien, Lessinggasse 22 | 1020 Wien, Miesbachgasse 1 | 1020 Wien, Schüttelstraße 85 | 1020 Wien, Vereinsgasse 26 | 1030 Wien, Schlachthausgasse 34 + 36 | 1050 Wien, Hartmannngasse 10 + 11 | 1060 Wien, Gumpendorferstraße 164 | 1060 Wien, Gumpendorferstraße 63E | 1060 Wien, Mollardgasse 11 | 1100 Wien, Absberggasse 17 | 1100 Wien, Zur Spinnerin 50 | 1100 Wien, Kobergasse 3 | 1120 Wien, Siebertgasse 24 | 1120 Wien, Wurmbstraße 50 | 1140 Wien, Einwanggasse 41 | 1140 Wien, Hernstorferstraße 1140 Wien, Meiselstraße 62 | 1140 Wien, Tautenhayngasse 27 | 1150 Wien, Clementinengasse 28 | 1150 Wien, Eduard Sueß Reichsapfelgasse 4 | 1150 Wien, Schwendergasse 49 | 1160 Wien, Koppstraße 86 | 1160 Wien, Wilhelminenstraße 80-82 | 1170 Wien, Kreuzgasse 41 | 1180 Wien, Schulgasse 26 | 1190 Wien, Barawitzkagasse 1 | 1200 Wien, Dammgasse 10 | 1230 Wien, Breitenfurterstraße 563 | 2334 Wr. Neudorf, IZ-NÖ-Süd Straße 14-19 | 2340 Mödling, Friedgasse 3 | 3300 Amstetten, Kochgasse 7-14 | 3300 Amstetten, Waidhofner Straße 42+42a BT4 | 3300 Amstetten, Waid-Steyr, Grünmarkt 3 | 4400 Steyr, Haratzmüllerstraße 82 & 80 a | 4407 Steyr Gleink, Ennsner Straße 82 | 4470 Enns, Imühle 2 | 6700 Bludenz, Hermann-Sander-Straße 2a | 6800 Feldkirch, Reichsstraße 82 | 6845 Hohenems, Graf-Kirchgasse 5 | 6850 Dornbirn, Marktstraße 38 + 40 | 6850 Dornbirn, Müllerstraße 3a | 6900 Bregenz, Bergstraße 5 | 6900 Bregenz, Schillerstraße 4 | 6900 Bregenz, Vorklostergasse 60a | 6900 Bregenz, Weihersteig 1-7 | 6900

trivium
IMMOBILIEN INVESTMENT GRUPPE

kaufmännisch sinnvolle und
ertragreiche Investments

Ziel unseres Tuns:
Erfahrung:
*** Erfolg:**

Überdurchschnittlichen Ertrag bei überschaubarem Risiko zu generieren
Über 100 Objekte in drei Ländern initiiert
In rund 48 Monaten bis zu zweistellige jährliche Renditen erwirtschaftet

Bregenz, Völklingerstraße 71 | 6971 Hard, Heimgartstraße 3 | 6971 Hard, Landstraße 114a | 6972 Fußbach, Ferdinand | Weiss-Straße 17
8010 Graz, Rastbachgasse 13 | 8700 Leoben, Knappengasse 3 | 9020 Klagenfurt, Salmstraße 1 | 9020 Klagenfurt, Villacherstraße 79 | 9081 Reifnitz,
Seenstraße 27 | 9500 Villach, Postgasse 4 | 73467 Kirchheim am Ries, Klosterhof 16 + 16/1 | 78224 Singen, Pfaffenhäule 30 | 78579 Neu-
hausen ob Eck, Carl-Brückner-Straße 35 | 79807 Lottstetten, Industriestraße 30 | 88131 Lindau, Auf der Mauer 5/7/9 | 88131 Lindau, In
der Grub 4 | 88131 Lindau, Marktplatz 5 | 88131 Lindau, Priel 1 | Prag 3, U rajske zahrady 2 | Prag 5, Malatova 7 | 1000 Laibach, Am Tabor | 2000 Maribor, Slovenska cesta 17 **

Investieren Sie mit uns! Arbeiten Sie mit uns!

www.trivium.at

Ansprechpartner: Gerhard Mittelbach, MBA, Geschäftsführer Vertrieb, Marketing & PR, gerhard.mittelbach@trivium.at

* Aufgrund von Wertentwicklungen in der Vergangenheit, lassen sich keine Rückschlüsse auf zukünftige Wertentwicklungen schließen. ** Projektstandorte

BREXIT: Österreich kommt glimpflich davon

KEIN EINSCHNITT FÜR EU-STRUKTUREN.

Aufklärung ist die beste Möglichkeit, der großen Verunsicherung entgegenzuwirken, die rund um den Brexit herrscht. Deshalb bat das Bankhaus Spängler zu einer Expertendiskussion zum Thema. Hier sah Helene Schubert, Außenwirtschaftsexpertin der Oesterreichischen Nationalbank, potenziell starke Auswirkungen auf die Entwicklung des BIP im Vereinigten Königreich selbst: „Bei einem Hard Brexit rechnen Studien der britischen Regierung und der Bank of England mit einem langfristig fünf bis elf Prozent niedrigerem BIP als ohne EU-Austritt. Ein Soft Brexit würde die negativen Auswirkungen erheblich mildern. Man muss hierbei betonen, dass die Studien zur Abschätzung der ökonomischen Effekte des Brexit mit einer hohen Unsicherheit behaftet sind.“ Die gute Nachricht lautet wiederum: Aufgrund der vergleichsweise geringen Finanzmarkt- und Handelsverflechtung zwischen Österreich und dem Vereinigten Königreich sind die Auswirkungen für die Alpenrepublik im Vergleich zu anderen EU-Ländern gering. So sieht Emil Brix, bis 2015



Botschafter in London, geringe Konsequenzen für Österreich: „Aus der diplomatischen Perspektive ist der Brexit zwar eine Katastrophe, die wirtschaftliche Betroffenheit ist für Österreich jedoch überschaubar.“ Interessant ist außerdem, dass der Experte den Brexit nicht als einen großen Einschnitt in der Geschichte der Europäischen Union bezeichnet: „Auch wenn davor noch nie ein Mitglied aus der EU ausgetreten ist, kann man ziemlich sicher davon ausgehen, dass in der EU vieles einfach weiter bestehen wird. Es deutet bisher nichts darauf hin, dass sich an den Strukturen der EU Entscheidendes ändern wird.“

ITALIEN: „Ansteckungsgefahr“

SCHIEFLAGE. Die EU-Kommission sieht im Haushaltsplan der italienischen Regierung keine ausreichenden Wachstumsimpulse und oben drein „Ansteckungsgefahr“ für die Eurozone. „Es gibt keine Maßnahmen, die geeignet wären, das langfristige Wachstum positiv zu beeinflussen“, zitiert die italienische Zeitung „La Repubblica“ aus dem Länder-Bericht der EU-Kommission. Statt das Wirtschaftswachstum anzukurbeln, werde der Etat negative Auswirkungen auf die Wirtschaftsleistung, das Defizit und die Schulden des Landes haben. Damit werde Italien zu einer „Ansteckungsgefahr“ für die Eurozone. Ende 2018 hatten sich die EU-Kommission und Italien monatelang über den Haushalt für 2019 gestrit-



ten. Die Regierung in Rom plante ursprünglich mit einem Defizit von 2,4 Prozent – dreimal so viel wie ihre Vorgänger. Die Koalition aus Lega und 5-Sterne-Bewegung will kostspielige Wahlversprechen wie ein Grundeinkommen und ein niedrigeres Renteneintrittsalter finanzieren, obwohl das Land unter einem Schuldenberg von mehr als 130 Prozent der Wirtschaftsleistung ächzt. Übrigens: Italien ist nach Deutschland und Frankreich die drittgrößte Volkswirtschaft der Eurozone – und steckt derzeit mitten in einer Rezession. Die EU-Kommission senkte ihre Wachstumsvorhersage für Italien in diesem Jahr von 1,2 auf 0,2 Prozent. Damit wackelt das von Rom nach Brüssel übermittelte Ziel für das Haushaltsdefizit von 2,04 Prozent des BIP.

ZAHLENSPIEL

1,1 PROZENT soll die Wirtschaft der Eurozone heuer wachsen, so die Berechnungen der einflussreichen Ratingagentur S&P. Zuvor war man noch von immerhin 1,6 Prozent ausgegangen. Warum fällt die neue Prognose schlechter aus? Vor allem die Abschwächung in großen Volkswirtschaften wie Deutschland und Italien Ende vorigen Jahres mache sich bemerkbar. S&P erwartet zudem, dass beide Länder 2019 „deutlich unter dem Durchschnitt der Eurozone liegen werden“. Verantwortlich seien vor allem Belastungen im Exportgeschäft, die Auslandsnachfrage dürfte weiterhin gedämpft bleiben. In dieses unerfreuliche Bild fügen sich noch weitere Meldungen: Die deutsche Bundesregierung senkte bereits ihre Wachstumsprognose für 2019 deutlich auf ein Prozent. Auch Frankreich rechnet inzwischen mit weniger Wachstum. Die EU-Kommission kappte ihre Prognose für die gesamte Währungsunion in diesem Jahr auf 1,3 Prozent, von zuvor erwarteten 1,9 Prozent. Italien wiederum (siehe Beitrag links unten) ist bereits in die Rezession geschlittert.

EU-WAHLEN: Keine Fake-News

FACEBOOK BEUGT VOR. „Nach der versuchten Wählerbeeinflussung rund um die US-Wahl 2016, die Brexit-Abstimmung und das irische Abtreibungsreferendum reagiert Facebook und macht politische Werbung transparenter“, schreibt die Süddeutsche Zeitung. So soll die bald anstehende Europawahl vor Verzerrungen geschützt werden. Die Maßnahmen Facebooks: Wer für Kandidaten und politische Themen werben will, muss sich ab jetzt registrieren. Außerdem sind Anzeigen in einem öffentlichen Archiv durchsuchbar; sogenannte Dark Ads, die nur einer sehr speziellen Zielgruppe angezeigt werden, sollen somit der Vergangenheit angehören. Ad Falschnachrichten: Außerdem wird ein neues virtuelles Lagezentrum eingerichtet, in dem Facebook-Mitarbeiter an verschiedenen Standorten zusammengeschaltet werden. Sie sollen so Kontakt zu Behörden unterhalten und einen gewissen Gegen-Check ermöglichen. Die Europawahl findet von 23. bis 26. Mai statt, letztgenannter Termin gilt für Österreich.

SCHULDEN-DILEMMA: Niemand will sparen

WELTWEITES PROBLEM. Japan schiebt schon seit Jahr und Tag einen veritablen Schuldenberg vor sich her. In Europa und den USA wurde ebenfalls im Zuge der großen internationalen Finanzkrise aus 2008 fleißig Deficit Spending betrieben. Hinzu kommt, dass in den Vereinigten Staaten die von Donald Trump durchgeboxte Steuerreform zu Ausfällen führt, die durch praktisch keine Gegenfinanzierung gedeckt ist. Die logische Konsequenz daraus lautet: Rund um den Globus wachsen die Schuldenberge. Laut einer Studie von JPMorgan Asset Management eine nicht gerade beruhigende Entwicklung. Vor allem, weil kaum ein Staatenlenker den Rotstift ansetzen will; das wird von den Wählern nämlich nicht gerne gesehen – wirkliche Sparpolitik beflügelt zusätzlich



populistische Parteien, die in Europa ohnedies auf dem Vormarsch sind. Die Experten von JPMorgan ziehen folgendes Fazit: Falls dennoch ein Schuldenabbau stattfinden sollte, würde der Großteil der Last durch die Zentralbanken getragen werden – und nicht so sehr durch eine ambitionierte Sparpolitik. Das birgt Gefahren: Denn eigentlich sollten die Notenbanken unabhängig bleiben, sich auf die Eindämmung der Inflation und in manchen Fällen auf eine möglichst hohe Beschäftigungsquote konzentrieren. „Die Realität könnte sich aber als schwieriger erweisen. Ein möglicher politischer Druck, die Zinsen niedrig zu halten – was die Unabhängigkeit der Zentralbanken gefährden kann –, ist nicht auszuschließen“, so die Meinung der Spezialisten.

BITCOIN: Deutlicher Sprung nach oben

STABILER. Kryptowährungen sind in den vergangenen Jahren teils massiven – ja haarsträubenden – Schwankungen ausgesetzt gewesen. Zweistellig prozentuale Anstiege oder Abstürze innerhalb kürzester Zeit waren keine Seltenheit. Seit November 2018 stabilisierte sich jedoch der Kurs der Leitwährung Bitcoin zwischen 3000 und 3500 Euro. Laut Dow Jones Market Data lag die monatliche Handelsspanne des Bitcoin im März 2019 nur mehr bei rund 7,8 Prozent – weniger volatil hat sich die Kryptowährung noch nie gezeigt. Das war offensichtlich ein Hinweis darauf, dass der Bitcoin seinen Bärenmarkt bald verlassen würde. „Volatilität ist an sich ein neutrales Signal. Historisch gesehen waren die Perioden mit niedriger Volatilität bei Bitcoin jedoch immer längeren Bullenläufen vorausgegangen“, so der Kryptowährungsanalyst Murad Mahmodov. Positiv auch die Einschätzung von Danny Scott, Chief Executive von CoinCorner: „Mit langfristiger Stabilität wird das Interesse an Bitcoin wahrscheinlich zunehmen.“ Obwohl andere Experten deutlich skeptischer waren, sprang der Bitcoin-Kurs Anfang April von etwa 3700 auf rund 4400 Euro und beendete damit die Konsolidierung. Andere Kryptowährungen zeigten eine ähnliche Entwicklung.

**AKTIEN:** Die größten Gefahren

DREI KNACKPUNKTE. Was sind die drei größten Risiken für den Aktienmarkt? Seema Shah, Anlagestrategie bei Principal Global Investors, nennt auf diese Frage erstens steigende Credit Spreads: „Während der letzten zehn Jahre haben die Rekord-Niedrigzinsen und die mit Liquidität gefluteten Märkte zu einem Schuldenexzess geführt. Nachlassendes Wirtschaftswachstum zusammen mit steigenden Zinsen implizierten schwächeres Gewinnwachstum. Unternehmen stünden dann vor enormen Herausforderungen, nach dem deutlichen Schuldenanstieg ihre Bilanzen zu verbessern.“ Risiko Nummer zwei erwächst aus der Tendenz der Märkte, Turbulenzen aus sich selbst zu nähren, sobald das Vertrauen der Teilnehmer auf Talfahrt gehe. Drittens: Der Handelskrieg könnte sich zu einem Technologiekrieg weiterentwickeln, sprich: die USA könnten China Steine auf dem Weg zum Ausbau seiner Hightech-Branche legen.



Von den Besten lernen.

Jetzt anmelden – ars.at

Fachtagung Versicherungen & Steuern

mit MR Mag. ADAMETZ | ADir. TORTOPIS | StB Mag. NADERER u. a.
am 05.06.19, Wien

IFRS-Akademie

mit Prof. (FH) WP/StB Dr. EGGER | Mag. (FH) HECK | Mag. EITER
von 05.08.–16.09.19, Wien (7-tägig)

Lehrgang Immobilienbewertung

mit Bmstr. KommR Ing. SCHÖBINGER | Dr. PRAMBÖCK
KommR Mag. EDLAUER, MRICS, REV | DI PEHAM u. a.
von 15.07.–08.08.19, Wien, 09.10.–21.11.19, Wien (9-tägig)

Plausibilisierung von Verkehrswertgutachten

mit Mag. (FH) STOCKER, MBA MRICS
am 24.06.19, Wien | 09.12.19, Wien

MiFID II & Wertpapier Compliance

mit Dr. WOHLSCHLÄGL-ASCHBERGER
Mag. DÄMON
am 09.05.19, Wien
21.11.19, Wien



Von den Besten lernen.

Kampf um Vorherrschaft

Die globale Werkbank für ausländische Produzenten – das war einmal. China schickt sich mit den vom Nationalen Volkskongress vorgegebenen Zielen an, neben den USA zur Technologie-Großmacht zu werden. In einigen Bereichen haben chinesische Unternehmen schon die Führerschaft übernommen.

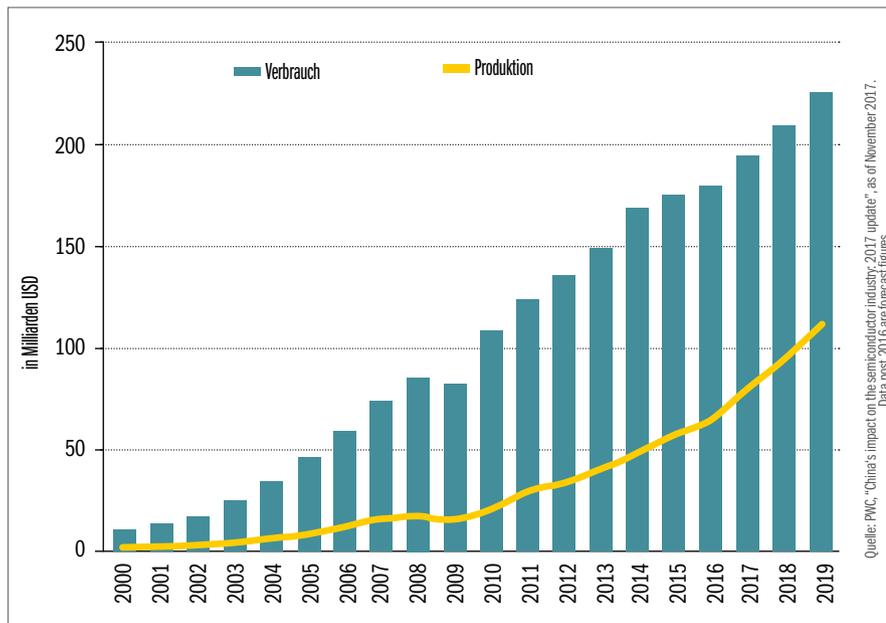
Wolfgang Regner

Ren Zhengfei – fast aus dem Nichts baute der Lehrersohn in der Hightech-Metropole Shenzhen den Technologieriesen Huawei mit bereits 100 Milliarden Dollar Umsatz auf. Huawei war in der Lage, Konkurrenztechnologien zu kopieren und Marktanteile zu gewinnen, indem das Unternehmen Basisstationen um 30 Prozent billiger verkaufte als westliche Unternehmen. Diese Strategie hat funktioniert. Oder Jack Ma und sein E-Commerce-Riese Alibaba – eine noch gewaltigere Wachstumsstory. Doch mit bloßem Kopieren wären beide nicht zu Weltmarktführern geworden. Vielmehr ist es Innovation, was die chinesischen Mega-Konzerne immer weiter voranbringt. Heute ist Huawei

weltweit unter den drei Top-Forschungsunternehmen. Allein im Jahr 2018 hat Chinas größter Technologiekonzern 2500 neue Patente angemeldet. Nicht nur bei Smartphones, auch bei 5G haben die Chinesen die Nase vorn. Statt Kopien fürchtet der Westen jetzt Spionage. Ungeklärt ist bislang, wie eng Huawei mit der kommunistischen Partei Chinas zusammenarbeitet. Dagegen meint Österreich-Chef Joe Kelly: „Wir haben als einziger Anbieter unseren Quellcode offen gelegt. Kein anderer Anbieter ist so transparent wie wir.“ Es gibt zwar keine direkte Staatsbeteiligung, doch meint etwa Kristin Shi-Kupfer vom Berliner Mercator-Institute for China Studies: „Immerhin gibt es ein Gesetz für nationale Si-

cherheit in China, das Unternehmen zur geheimdienstlichen Zusammenarbeit mit der Regierung bringen könnte. Explizit wird keine Kooperation verlangt, doch könnte ein Zugriff der Regierung auf Tech-Konzerne durchaus erfolgen. Beweise dafür gibt es bisher nicht.“ Angeblich haben bereits reiskorngroße Chips Daten aus Geräten von Apple abgegriffen. Chinas Internet ist von der Außenwelt abgeriegelt, zensiert und dient dem gezielten Ausspionieren und Kontrollieren der Bevölkerung. In Wirklichkeit dürfte es aber um den Kampf um die technologische Vorherrschaft zwischen China und den USA gehen – und da sind die Chinesen stark national gesinnt. Denn wie Huawei nicht in den USA aktiv werden darf, können umgekehrt weder Google noch Facebook und Co. in China Fuß fassen. So sind etwa Google und dazugehörige Dienste in China gesperrt.

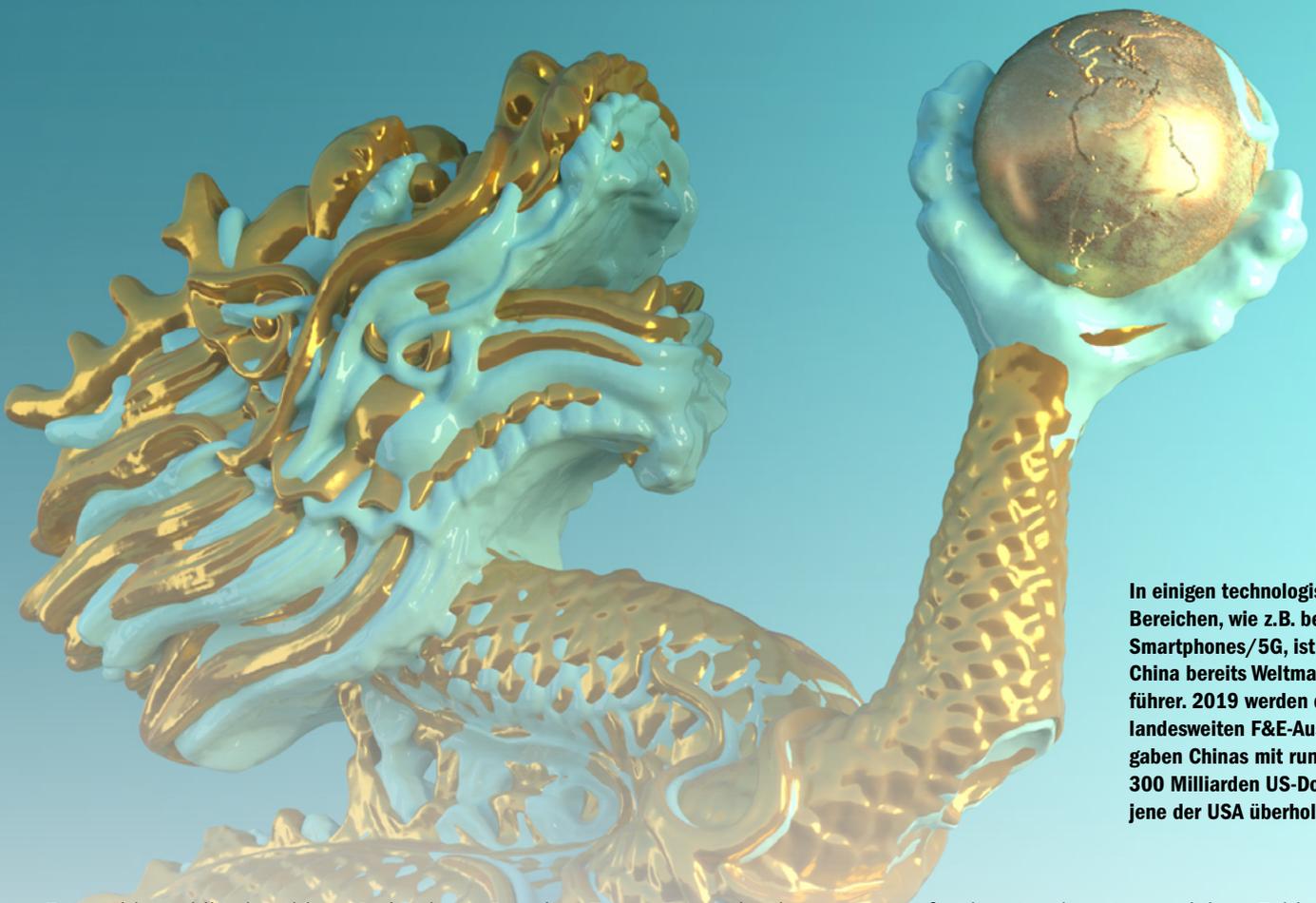
CHINAS ANGEBOT UND NACHFRAGE BEI HALBLEITERN



Chinas Verbrauch an Halbleitern hinkt der eigenen Produktion zwar immer noch deutlich hinterher, doch die Aufholphase hat längst begonnen.

ALLES NUR NOCH ONLINE

Beeindruckend ist auch, wie viele Chinesen schon völlig bargeldlos durch den Tag kommen und ihr Leben übers Smartphone organisieren. Dafür nutzen fast eine Milliarde Chinesen die heimische App für alles, nämlich WeChat. Wer auf WeChat angemeldet ist, der braucht keine anderen Seiten mehr. Die App gehört zum Internetriesen Tencent. Mit 540 Milliarden Dollar hatte WeChat im Jänner 2018 kurzzeitig einen höheren Börsenwert als Facebook. Inzwischen können Nutzer mit WeChat weitaus mehr als nur chatten: In der App sind 580.000 Miniprogramme von Drittanbietern installiert, mit denen Anwender alles tun können, was im Internet möglich ist. Zum



In einigen technologischen Bereichen, wie z.B. bei Smartphones/5G, ist China bereits Weltmarktführer. 2019 werden die landesweiten F&E-Ausgaben Chinas mit rund 300 Milliarden US-Dollar jene der USA überholen...

Beispiel bargeldlos bezahlen, Nachrichten lesen bzw. senden, soziales Networking betreiben, Geld aufs Sparkonto einzahlen, Ärzte oder ein Taxi buchen. Allerdings können die chinesischen Behörden auf alle Daten der WeChat-Nutzer zugreifen. Regierungsfeindliche Nachrichten kommen bestenfalls nicht beim Empfänger an, schlimmstenfalls bringen sie den Sender ins Gefängnis. Dennoch hat sich in China das Bezahlen per Smartphone längst durchgesetzt. Meist nutzen die Chinesen Alipay, den mobilen Bezahlendienst der Alibaba Group. 700 Millionen Nutzer hat die Website, sie wickelt 175 Millionen Transaktionen pro Tag ab (ohne jegliche Kreditkartennutzung) und ist damit der weltweit größte Anbieter. Paypal zählt knapp 270 Millionen Nutzer, Apple Pay 250 Millionen. Aufgrund der großen Produktpalette der chinesischen Internetriesen, die breiter aufgestellt sind als Google oder Facebook, ist die E-Commerce-Marktpenetration in China doppelt so hoch wie in den USA.

BREITER AUFGESTELLT

„Die Chinesen leben immer mehr online“, bestätigt auch der Fidelity-Analyst

Jonathan Tseng. Es ist aber keineswegs so, dass China im Technologiebereich weltführend ist, das ist bisher nur in einigen Segmenten gelungen (z.B. Smartphones, 5G). So werden mehr als die Hälfte aller Halbleiter weltweit nach China importiert. Aber nur zehn Prozent der globalen Chip-Produktion findet im Inland statt. Das will die chinesische Regierung ändern – und sie ist bereit, viel Geld dafür auszugeben. Der vom Volkskongress eben erst abgesegnete Plan „Made in China 2025“ sieht Milliardenförderungen für chinesische Hightech-Unternehmen vor – in zehn Schlüsselindustrien: Unter anderen Robotics, Chipsets, Halbleiter, Biotechnologie und Erneuerbare Energien. 40 Prozent der Mobilfunkchips sollen bis 2025 exklusiv in China produziert werden, 70 Prozent der Industrie-Roboter und 80 Prozent der Ausrüstung für Erneuerbare Energien. Der Produktanteil von E-Autos muss bis 2025 von acht auf 25 Prozent steigen – wer dies nicht schafft, muss Emissionszertifikate kaufen. Bis 2022 soll der chinesische E-Commerce-Markt auf 1,8 Billionen Dollar anwachsen. Rund 38 Prozent der chinesischen Bevölkerung kau-

fen derzeit online ein – und diese Zahl ist noch ausbaufähig.

WACHSTUM WIRD SCHWÄCHER

Dennoch schwächelt das nationale Wachstum in China. Der eben zu Ende gegangene Nationale Volkskongress hat viele Maßnahmen zur Wirtschaftsförderung beschlossen. Obwohl die Steuerlast und die Sozialabgaben um fast zwei Billionen Renminbi (RMB = 260 Milliarden Euro) gesenkt werden, rechnet Finanzminister Liu Kun aber nicht mit allzu großen Löchern in der Staatskassa. Im verarbeitenden Gewerbe soll die Mehrwertsteuer um drei Punkte auf 13 Prozent sinken. In der wichtigen Bauindustrie fällt der Satz um einen Punkt auf neun Prozent. Die Sozialversicherungsprämien, die die Unternehmen für ihre Beschäftigten zahlen müssen, sollen deutlich verringert werden. Ministerpräsident Li Keqiang versichert: „Die Schulden der Regierung, auf zentraler wie lokaler Ebene, sind unter Kontrolle.“ Zusätzlich zu den Unternehmenssteuern verringert die Regierung die Einkommensteuer. Um die Staatskassa aufzufüllen, sollen Staatsunternehmen mehr von ihren Gewinnen abführen »

müssen. Zudem warnte Li Kommunen, sich außerhalb der Bilanzen Kredite zu besorgen. Die Regierung nehme versteckte Schulden sehr ernst und verbiete Finanzierungen lokaler Regierungen, die ihre Zahlungsfähigkeit außer Acht ließen. 2018 haben Kommunen Li zufolge 18 Billionen RMB an Schulden gemacht (2,37 Billionen Euro). Dagegen schätzen die Rating-Agenturen S&P und China Chengxin die versteckten Schulden 2018 auf 40 Billionen RMB – mehr als doppelt soviel. Ein Ergebnis des Volkskongresses war Chinas Versprechen, seine Märkte weiter zu öffnen. Ein verordneter Technologietransfer wird aber untersagt.

AKTUELLE TRENDS

Derzeit gibt es sechs wichtige Trends in China: Erstens lässt die Immobilienblase kontrolliert Dampf ab; zweitens

wird der Fokus wegen der hohen Verschuldung auf private Investments und die Direktfinanzierung über Börsengänge bzw. Kapitalerhöhungen gelegt; drittens wird die Kreditvergabe an den privaten Sektor kleiner und mittlerer Betriebe gefördert; viertens werden institutionelle Investoren aus dem Ausland geholt; fünftens hat der Volkskongress ein nachhaltiges Wachstumsmodell beschlossen mit dem Fokus auf Technologie und schließlich sechstens besteht im A-Aktien-Bereich noch Aufholbedarf, da sie im MSCI EM Index stärker gewichtet werden und viele Spitzenunternehmen wie Tencent oder Alibaba noch nicht im A-Aktien-Index in Shanghai notiert sind. Das lässt auf eine bessere Performance hoffen (s. auch Artikel auf Seite 48). Weiters: Bei heimischen Konsumgütern kann man schon seit Jahren ei-

nen Substitutionsprozess beobachten – ausländische Marken werden von inländischen langsam, aber sicher verdrängt. Denn die Chinesen verlangen nach hochwertigen, aber gleichzeitig günstigen Alternativen zu ausländischen Luxusgütern. Stark ist China auch bei Batterien für E-Automobile und in der Industrieautomation. Ein weiteres Beispiel für die Produktsubstitution ist die Automobilindustrie. Wegen Qualitätsverbesserungen liegt der aktuelle Marktanteil chinesischer Hersteller bei 45 Prozent – vor 15 Jahren waren es noch 21 Prozent. Bei „New Energy Vehicles“ (NEV) waren 2017 von zehn verkauften NEV neun aus lokaler Produktion. Und der Aufholprozess im Technologiebereich geht ungebrochen weiter. 2017 hatte China acht Millionen College-Absolventen, mehr als doppelt so viele wie die USA. 2017 lagen die

Shannon Zheng, Asien-Spezialistin bei Allianz GI | **INTERVIEW**

Was spricht für ein Engagement in chinesischen Aktien?

Trotz des sich abschwächenden Wachstums bleibt der Investment Case für China auch 2019 und darüber hinaus intakt. Denn das Wachstum wird überdurchschnittlich hoch bleiben. Die Konsumstory im Verbund mit dem Upgrading-Zyklus chinesischer Konsumenten kann noch viele Jahre laufen – denn sie reflektiert eine geänderte Einstellung vieler Chinesen, was ihre Lebensqualität anbelangt. Zudem sehen wir das Aufkommen immer zahlreicherer „echten“ chinesischen Produkte, die die ausländischen Güter nach und nach ersetzen. Für Investoren, die die Makro-Wachstumsstory für Investments nutzen wollen, bieten die an den Festlandbörsen in Shanghai und Shenzhen gehandelten A-Aktien eine weitaus größere Anzahl an Investmentopportunitäten als an den Offshore-Börsen (wie z.B. in Hongkong).

Welches sind die stärksten Wachstumstreiber?

Der stärkste Antriebsmotor ist noch immer die Konsum-Story, da immer mehr Chinesen eine wachsende Auswahl an hoch qualitativen Produkten aus eigener Produktion im Land bevorzugen und ausländische Konkurrenzprodukte ersetzt werden. Zwar wird das Konsumwachstum langsam zurückgehen, aber durch den Upgrade-Zyklus weiter unterstützt bleiben. Viele Chinesen kehren dem traditionellen Shopping den



Rücken und geben ihr Geld zunehmend für Entertainment, Reisen, E-Commerce und Lifestyle-Produkte, die ihnen ein besseres Leben vermitteln, aus. Allein 2017 gab es fünf Milliarden Reisen chinesischer Touristen in ihrem eigenen Land – dreimal so viele wie noch vor zehn Jahren. Und viele fliegen auch ins Ausland.

Gibt es weitere Wachstumssektoren?

Ein noch junger, aber rasant wachsender Bereich ist die Gesundheitsbranche. China gibt nur einen Bruchteil für sein Gesundheitswesen aus, verglichen mit Europa oder gar den USA. Pro Kopf werden nur 426 Dollar pro Jahr aufgewendet – weniger als fünf Prozent der US-Ausgaben. Dabei altert die chinesische Bevölkerung rapide, ein demografischer Wachstumsfaktor für den gesamten Sektor. 2050 wird China 490 Millionen Pensionisten haben, 35 Prozent der Gesamtbevölkerung. Das zwingt die Gesundheitsdienstleister zu raschen Innovationen. Die chinesische Gesundheitsbehörde hat den Zulassungsprozess für neue Medikamente deutlich beschleunigt. 2017 wurden 35 Medikamente zugelassen – 2016 waren es nur fünf landesweit zugelassene ausländische Präparate. Aber lokale Pharmafirmen beschleunigen ihre Innovationen rasch: Die Zulassungsansuchen lokaler Anbieter für innovative Präparate in klinischen Studien ist von 21 im Jahr 2011 auf 88 im Jahr 2016 gestiegen.

F&E-Ausgaben mit 280 Milliarden Dollar knapp hinter den USA. Peter Havlik vom Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche kommentiert: „Chinas Modell des Staatskapitalismus ist einzigartig und kaum zu kopieren. Die technologische Upgrading-Initiative hat schon Erfolge in der Weltraumfahrt, der DNA-Forschung und in der Künstlichen Intelligenz zu verzeichnen.“

WESTLICHE VORURTEILE

Frank Schwarz, Fondsmanager des MainFirst Global Equities Fund, tourte im Jänner 2019 durch die wichtigsten Wirtschaftszentren des Reichs der Mitte. Einer der ersten Eindrücke: „Die U-Bahnen sind viel moderner als in Europa. Das gilt auch für die Fernzüge. Die 720 Kilometer Fahrt von Shanghai nach Peking dauert kaum mehr als zwei Stunden – bei einer Durchschnittsgeschwindigkeit von 350 km/h. In den vier Tagen, die ich mich in Peking aufhielt, gab es keinen einzigen nennenswerten Stau. Nur E-Automobile dürfen immer in die Hauptstadt einfahren, auswärtige Autos gar nicht – damit wurde die Luftverschmutzung eingedämmt. Denn für Ein-

pendler gibt es ein Fahrverbot – sie müssen die öffentlichen Transportsysteme in Anspruch nehmen. Das vom Fischerdorf zur Großmetropole gewachsene Shenzhen hat mit einem Federstrich alle öffentlichen Dieselbusse gegen 17.000 E-Busse getauscht – ähnlich läuft es in Peking. Auch alle Taxis müssen elek-

„Die autokratisch-kapitalistische Regierung Chinas kommt bei der Umsetzung ihrer Pläne gut voran.“

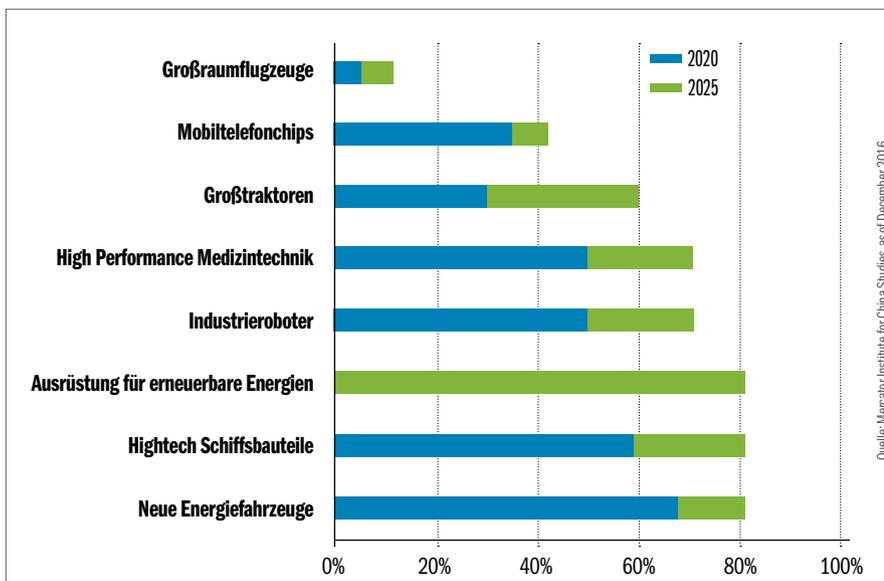
Elke Schoeppel-Jost, DWS-Asien-Expertin

trisch fahren“, so Schwarz.

Viele mittelständische Betriebe sind in den letzten Jahren entstanden, eine Art „New Economy“. Diese wird verstärkt gefördert, aber auch die umweltfreundliche Produktion. „Da wurden durchaus einige Stahlwerke geschlossen, weil sie die Umweltauflagen nicht erfüllen konnten. Dagegen kam die neueste große Fußgängerbrücke in Shanghai aus dem

3-D-Drucker. Druckzeit: 450 Stunden, Kostenersparnis: Ein Drittel gegenüber einem herkömmlichen Bau. Das bedeutet Wachstum mit weniger Investitionskapital. Auch andere Technologieerfolge stützen das Wachstum Chinas“, meint Schwarz. Für Jing Ning, Portfoliomanagerin des Fidelity China Focus Fund, stellen sich zwei Hauptfragen: „Erstens, werden wir ein hartes Durchgreifen gegen das Schattenbanksystem sehen? Wir erachten dies als wenig wahrscheinlich, da der Volkskongress eine ‚kluge und vorsichtige‘ Geldpolitik beschlossen hat. Daher ist auch ein Liquiditätsboom wie im Jahr 2015 ausgeschlossen. Zweitens, die Fiskalpolitik: Wegen der Konjunkturschwäche wurden aggressive Steuersenkungen beschlossen. Auch private Haushalte sollen gefördert und zu höherem Konsum animiert werden. Chinas Dilemma bleibt aber, die Schulden zurückzuführen, ohne die Wirtschaft allzu sehr abzuschwächen. Angesichts der niedrigen Inflation sind Zinssenkungen durchaus möglich.“ Craig Botham, Emerging Markets Economist bei Schroders, sieht ebenfalls Fortschritte. „Die Regierung hat beschlossen, fiskalische Maßnahmen zu setzen und nicht ein weiteres Anheizen des Kreditwachstums. Die Schattenbankfinanzierungen, die eine Schlüsselrolle bei Infrastrukturprojekten spielten, gehen zurück. Die Unternehmensverschuldung, gemessen am BIP, liegt bei 155 Prozent, verglichen mit 74 Prozent in den USA. Die offizielle Staatsverschuldung liegt bei 48 Prozent. Wenn man allerdings die außerbilanziellen Schulden der Lokalregierungen hinzuzählt, kommt man schon auf über 100 Prozent. Solange China imstande ist, seine Schulden vorwiegend am Heimatmarkt aufzunehmen, wird es kaum zu einer Krise kommen. Anleger sollten sich auf strukturell wachstumsstarke Segmente konzentrieren, etwa auf die ‚Upgrade-Story‘ bei Haushaltsgeräten, beim Tourismus (z.B. Duty-free-Einkaufszentren) und bei Technologie, z.B. der Industrieautomation (Robotik) sowie Healthcare.“

ZIEL FÜR HEIMISCHE MARKANTEILE CHINESISCHER PRODUKTE



Noch sind die Marktanteile chinesischer Produkte auf dem Heimatmarkt teilweise niedrig, doch in der Medizintechnik, bei Robotern sowie Ausrüstung für alternative Energien geht es aufwärts.

In Gold we Trust

Lange Zeit wurde Gold als Relikt im modernen Währungssystem keine Beachtung mehr geschenkt. Mit überbordenden Schulden, Handelskrieg und schwächelndem Dollar erlebt das älteste Wertaufbewahrungsmittel der Menschheit eine Renaissance. Stehen wir vor einer Neuauflage des Goldstandards?

Moritz Schuh

Die langfristige Wahrung finanzieller Werte wird in Zeiten unvorhersehbarer geopolitischer Konflikte, geldpolitischer Experimente und exorbitanter Schuldenstände zu einem schwierigen Unterfangen. Selbst klassische reale Werte wie Immobilien, vermeintlich stabile Währungen und Staatsanleihen garantieren in unserem engverflochtenen globalen Wirtschaftssystem keinen sicheren Hafen mehr.

Historisch gesehen konnte Wertbeständigkeit nur Gold aufgrund zweier einzigartiger Eigenschaften seit tausenden von Jahren erfüllen: Zum einen ist es wegen seiner chemischen Stabilität nahezu unzerstörbar und zum anderen lässt es sich nicht synthetisch produzieren, sondern nur durch seltenes Golderz aus der Erdkruste gewinnen. Jegliches bisher in der Geschichte geförderte Gold – weltweit rund 193.500 Tonnen – ist daher auch heute noch vorhanden, wohingegen der relative Angebotszuwachs sehr

klein ist und durch rückläufige Fördermengen stetig weiter sinkt. In der Theorie bedeutet dies, dass die relative Kaufkraft von Gold in einer wachsenden Wirtschaft automatisch zunehmen muss.

IDEAL FÜR EINEN WERTERHALT

Auch wenn Gold in unserem heutigen Fiatwährungssystem augenscheinlich kaum eine Rolle mehr spielt, wird bei näherer geldtheoretischer Betrachtung schnell klar, dass es sich beim gelben Metall nicht nur um ein Relikt aus alten Zeiten handelt. Damit ein Objekt nämlich als Geld dienen kann, muss es die drei Funktionen Zahlungsmittel, Rechnungseinheit und Wertaufbewahrung erfüllen. Das bedeutet, dass jede Form von Geld in Einheiten teilbar, ohne größeren Aufwand transferierbar und in seiner Gesamtmenge limitiert verfügbar sein muss. Insbesondere die letzte Eigenschaft der Knappheit war immer entscheidend dafür, welche Form von Geld sich in der his-

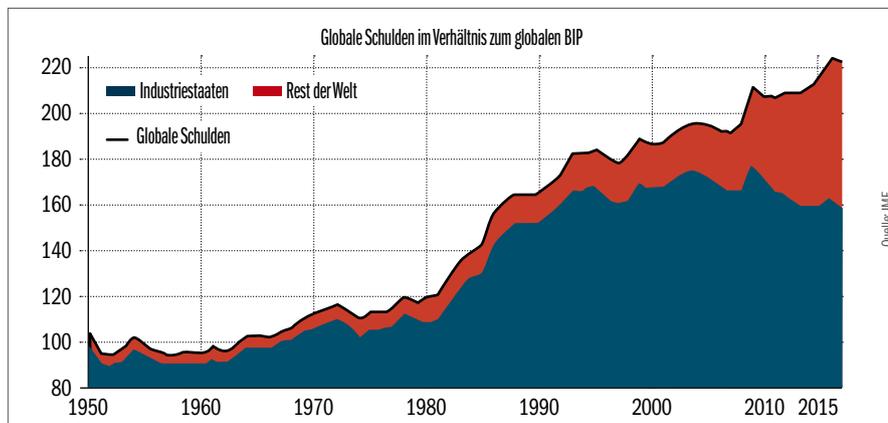
torischen Konkurrenz unterschiedlicher Systeme durchsetzen konnte.

Gold erfüllte diese Aufgaben in der Geschichte der Zahlungsmittel die meiste Zeit hinweg am besten. Mit der geografischen Ausweitung des Handels begann seine Bedeutung jedoch erstmals zu erodieren. Mangelnde Teilbarkeit und Mobilität führten dazu, dass bei Geschäftsabwicklungen zunehmend zu Buchgeld und gedeckten Schuldverschreibungen gewechselt wurde. Zentralbanken bündelten dabei die Goldreserven und beglichen den finalen Zahlungsausgleich zwischen Gläubigern und Schuldnern. Dieser Goldstandard funktionierte über Jahrzehnte hinweg hervorragend, bis er, während des Ersten Weltkriegs und der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre, temporär ausgesetzt wurde.

SEIT BRETTON WOODS: DOLLAR ANSTATT GOLD

Bei der internationalen Währungskonferenz in Bretton Woods 1944 verständigte man sich dann darauf, nicht mehr zum ursprünglichen Goldstandard zurückzukehren, sondern stattdessen ein Hybridsystem zu schaffen, bei dem der Dollar als Weltleitwährung im Zentrum stand. Die USA als damals größte Wirtschaftsnation und ihren riesigen Goldreserven garantierten dabei die Dollarbestände der internationalen Notenbanken jederzeit zu einem fixen Wechselkurs von 35 Dollar pro Unze einzutauschen und damit globalen Warenhandel mit Dollar anstelle von Gold zu ermöglichen. Theoretisch wäre dieses Experiment einer Universalisierung des Goldstandards gleichgekommen, praktisch

SCHULDEN SIND WELTWEIT DRAMATISCH GESTIEGEN



Seit 1950 wuchs der öffentliche und private Schuldenberg auf rund 230 Prozent der globalen Wirtschaftsleistung an. Eine „normale“ Tilgung ist praktisch unmöglich.



zeigten sich durch die amerikanische Defizitwirtschaft und die rasant wachsende Dollarinflation jedoch schnell Brüche in der Architektur des neuen Systems.

ZENTRALBANKEN MUSSTEN DEN GOLDPREIS MANIPULIEREN

Da der von der Vereinbarung unabhängige Goldmarkt bestehen blieb, wertete der Dollar zum Goldpreis immer weiter ab. Um das System zu retten und die Konvertierung zu sichern, beschlossen die USA im Zusammenschluss mit Belgien, Frankreich, Deutschland, Italien, den Niederlanden, der Schweiz und Großbritannien, ihre Goldbestände im sogenannten „London Gold Pool“ zu bündeln und den Goldpreis des freien Marktes mittels physischer Marktintervention nicht über die festgelegte Grenze steigen zu lassen. Durch diese Manipulation gelang es, private Käufer zu entmutigen und den Preis über Jahre hinweg an die festgeschriebenen 35 Dollar zu heften. Durch die mittels Notenpresse zeitgleich aufgebauten US-Schulden, welche die Goldreserven bald um ein Vielfaches übertrafen, war es aber nur eine Frage der Zeit, bis erste Länder ihr Gold wieder aus dem „London Gold Pool“ zurückforderten und das Kartenhaus in sich zusammenbrach. So ließ sich der französische Präsident Charles de Gaulle größere Mengen des französischen Goldes physisch „auszahlen“, was den Startschuss dafür gab, dass US-Präsident Nixon 1971 die Kon-

vertibilität von Dollar in Gold aussetzte und damit praktisch den Zahlungsausfall und Zusammenbruch des Bretton Woods-Systems verkündete.

VOM GOLD ZUM SCHULDENSYSTEM

Mit der unilateralen Schließung des amerikanischen „Goldfensters“ wandelte sich unser Währungssystem anschließend von einem Gold-Devisen-Standard in einen Schuldenstandard, bei dem Geld per Kredit geschaffen wird. Zentralbanken begannen damit, ihre Wirtschaften über Druckerpresse und Zinsniveaus zu

„Nur Gold ist Geld. Alles andere ist Kredit.“

J.P. Morgan

steuern und Regierungen ihre Ausgaben über Schuldenaufnahme zu finanzieren.

Seit den 1970er-Jahren stiegen die globalen öffentlichen Schulden dadurch immer weiter an und erreichten Ende 2018 einen Höchststand von 66 Billionen Dollar bzw. 80 Prozent des weltweiten Bruttosozialprodukts (BIP). Zusätzlich zur anwachsenden Zentralbank-Geldmenge wurde Geschäftsbanken durch Kreditgeldschöpfung ebenfalls die Möglichkeit gegeben, Geld für private Verschuldung und Konsum ebenfalls aus dem Nichts zu schaffen. Seit den 1950er-Jahren verdreifachte sich dadurch auch

die private Verschuldung (Privatpersonen und Unternehmen), die heute mit nahezu zwei Dritteln der globalen Gesamtverschuldung zu Buche schlägt. In Summe beträgt diese laut aktuellsten Zahlen des Internationalen Währungsfonds (IWF) unvorstellbare 184 Billionen Dollar oder 225 Prozent des weltweiten BIP. Pro Kopf entspricht das mit 86.000 Dollar Verschuldung mehr als dem Zweieinhalbfachen des durchschnittlichen Jahreseinkommens.

Da Schulden in diesem Kreditgeldsystem aber der Geldmenge entsprechen, finden wir uns in einer Situation wieder, in der die grundlegendste Eigenschaft von Geld, nämlich seine Knappheit, abhanden gekommen zu sein scheint. Besonders durch die seit der Krise ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen wie jahrelange Nullzinspolitik, Quantitative Easing und dergleichen, wurde die Wirtschaft durch eine nie dagewesene Ausweitung der Geldmenge gestützt und künstlich in die Höhe getrieben.

FIATGELD-SYSTEM SIEHT KEINE ECHTE SCHULDENTILGUNG VOR

Doch wie sollen die angehäuften Schulden unter normalen Umständen jemals zurückgezahlt werden? Die Antwort darauf lautet: gar nicht! Das seit der Entkoppelung von Gold geschaffene System basiert auf der Begleichung von Schulden durch noch mehr Schulden und damit der Schöpfung immer wei-»

teren Geldes und der Entstehung immer größerer Blasen. Ist es jedoch, wie zuvor beschrieben, die Knappheit eines Gutes, das seine monetäre Rolle definiert, so stellt sich intuitiv die Frage, warum der Markt nicht regulierend eingreift und von selbst zu einer Art neuen Goldstandard zurückkehrt? Ganz einfach: weil man ihn nicht lässt!

Wirft man einen Blick auf die Entwicklung des Goldpreises, verglichen mit der Ausweitung der Schulden bzw. Geldmenge, so sticht seit Mitte 2012 eine diametrale Entwicklung ins Auge. Noch während durch Quantitative Easing die monetäre Basis ausgeweitet wurde, machte der Goldkurs kehrt und stürzte ab, obwohl vieles für eine größere Nachfrage sprechen würde. Immer wieder sehen Experten seither widersprüchliche Preisentwicklungen am Goldmarkt. Anders als zu Zeiten des „Londoner Goldpools“ bestimmt nämlich nicht mehr der physische Goldhandel den Preis, sondern der unbegrenzte Handel am Derivate-Markt. Innerhalb von nur wenigen Tagen werden dort mehr Gold-Futures gehandelt, als alle Goldproduzenten in einem ganzen Jahr fördern können. Spoofing, also das Platzieren von Fake-Orders und riesige ungedeckte Leerverkäufe, die

über die Jahre immer wieder ohne ersichtlichen Grund auftauchen, mehrten mittlerweile nicht mehr nur bei Konspiranten den Verdacht auf gezielte Manipulation. Wird der Goldpreis wie zuvor in der Geschichte künstlich tiefgehalten, um jegliches Interesse an der Alternative zum Fiatgeldsystem und einen einhergehenden Angriff auf die Dollardominanz im Keim zu ersticken?

ZENTRALBANKEN KAUFEN SO VIEL GOLD WIE NOCH NIE ZUVOR

Der Vorwurf der Goldpreis-Manipulation sieht auf den ersten Blick nach Verschwörungstheorie aus. Bedenkt man jedoch, dass sehr bewusste und geheime Kommunikation zu den Hauptinstrumenten der Zentralbanken zählt, scheinen solch versteckte Maßnahmen nicht mehr ganz so unwahrscheinlich. Darauf, dass im Hintergrund etwas brodelt, weisen die rekordverdächtigen Goldkäufe von Zentralbanken rund um den Globus hin. Noch nie seit der Schließung des „Goldfensters“ 1971 haben die Notenbanken so viel Gold gehortet wie heute. Und auch das Volumen der Zukäufe im vergangenen Jahr war so hoch wie zuletzt 1967 in Zeiten des Goldstandards. Wie der kürzlich veröffentlichte Jahresbericht des World Gold Councils zeigte, wurden die nationalen Goldreserven im Jahr 2018 um 650 Tonnen aufgestockt – eine Steigerung um 74 Prozent, verglichen mit dem Jahr 2017.

Nicht die westlichen Länder, sondern aufstrebende Staaten, allen voran China und Russland, expandieren ihre Goldkäufe in ungekannter Geschwindigkeit. Alleine auf das Konto der russischen Zentralbank ging fast die Hälfte der letztjährigen Goldkäufe und auch in China gibt es keine Anzeichen, dass die Einkaufstour bald zu Ende geht. Von Dezember bis Februar erstand die PBOC zusätzlich mehr als 32 Tonnen frisches Gold und auch die Türkei, Kasachstan, Indien und Ungarn kurbelten ihre Goldkäufe in letzter Zeit mächtig an. Der neu entfachte Goldhunger geht mit der fort-

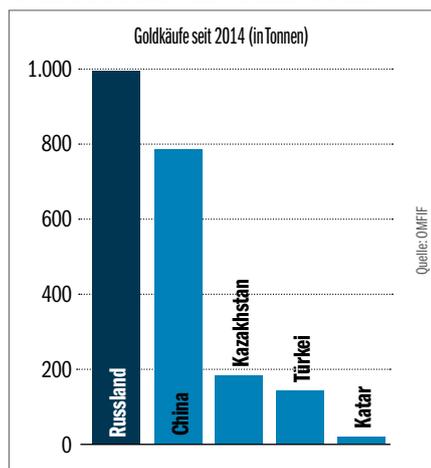
schreitenden „Dedollarisierung“ einher, denn mit den Edelmetallkäufen reduzieren die Nationalbanken Schritt für Schritt ihre Greenback-Positionen. Russland liquidierte vergangenes Jahr über 80 Prozent seiner US-Staatsanleihen und sucht nun aktiv den Kontakt zu seinem chinesischen Verbündeten. Um den Handel zwischen den beiden Ländern zu erleichtern und sich aus der Abhängigkeit der US-Währung zu befreien, trat eine Reihe russischer Banken kürzlich dem China International Payment System (CIPS), auch bekannt als Chinas „SWIFT“, bei.

BASEL III ALS WEGBEREITER FÜR EINEN NEUEN GOLDSTANDARD?

Eine weitere Entwicklung, die für eine Veränderung unseres Währungssystems sprechen könnte, ist die medial wenig beachtete Neuklassifizierung der Risikoeinschätzung von Gold in den Eigenkapitalvorschriften mit Basel III durch die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ). Sahen die Basel II-Beschlüsse noch vor, Gold mit einem 50 Prozent-Liquiditätsabschlag beim zu haltenden Liquiditätspuffer zu bilanzieren, wird dieser mit Basel III auf 85 Prozent erhöht und Gold in seiner Risikoeinschätzung für Bankreserven damit Bargeld und Anleihen gleichgesetzt. Im Rahmen ihrer Eigenkapitalausstattung können Zentralbanken mit Basel III bis zu 20 Prozent Gold als Geld- bzw. Devisenersatz halten und damit beispielsweise Dollar- oder Eurobestände ersetzen. Auch Geschäftsbanken wird über die nationale Bankenpolitik damit gestattet, Gold als Sicherungsmittel einzusetzen.

Warum die jahrzehntelange Skepsis der BIZ gegenüber dem Edelmetall plötzlich abflaut, bleibt ungeklärt. Fest steht jedoch, dass damit die Nachfrage nach Gold weiter steigen wird. Ob nun neuer Goldstandard oder nur Reaktion auf Handelskrieg, Schuldenberge oder Geldpolitik – Gold wird auch in Zukunft seine zentrale Rolle im internationalen Geldsystem nicht so schnell verlieren. «

BESONDERS RUSSLAND UND CHINA KAUFEN VIEL GOLD



Im Wettlauf um die Goldreserven übernehmen China und Russland die Führung. 1.800 Tonnen häuften ihre Zentralbanken seit 2014 an.

DRIVING NOW

Der neue Lexus UX.



LEXUS WIEN NORD

Keusch-Das Autohaus

Lorenz Müller-Gasse 7-11, 1200 Wien

Tel: +43 1 330 34 47-990, office@lexus-wien-nord.at

Nähere Details unter lexus.at/ux

LEXUS AUSTRIA

 **LEXUS**
EXPERIENCE AMAZING

Kraftstoffverbrauch kombiniert (NEFZ): 4,1 – 4,3 l/100 km (Allradantrieb: 4,51/100 km),
CO₂-Emissionen kombiniert 94 – 97 g/km (Allradantrieb: 103 g/km) CO₂

Angst kann Ihre finanzielle Gesundheit gefährden

Angst ist so alt wie der Mensch selbst, eigentlich noch viel älter. Dieses wesentlich von unseren alten Reptilienhirnanteilen gesteuerte Gefühl, leitet uns weit mehr, als den meisten von uns bewusst ist, und nicht selten in die Irre. Warum wir auch in unseren Anlageentscheidungen von ihrer irrationalen Macht gefesselt sind und was wir dagegen tun können.

Gastbeitrag von Chefarzt Dr. med. Georg Psota

Sehen wir uns doch gleich an, mit wem wir es zu tun haben: Angst ist neben Wut, Trauer, Scham und Freude eines der fünf Grundgefühle des Menschen. Als ob dem nicht genug wäre, dass uns Mutter Natur also mit viermal so vielen unangenehmen wie angenehmen Grundgefühlen ausstattet, ist Angst auch noch das wirkungsmächtigste dieser fünf Grundgefühle – mit anderen Worten: Wir Menschen sind ziemlich angstgesteuerte Wesen. In vielerlei Hinsicht war diese Eigenschaft im Laufe der Evolution für unsere Spezies zweifellos nützlich, ja sogar überlebensnotwendig. Den Säbelzahn tiger hat wohl nur zu streicheln versucht, wer keine Angst verspürte, überlebt wurde es selten, und so sind diese Gene nicht sehr weit verbreitet. Angst kann aber auch ein enormes

Hindernis für unsere weitere Entwicklung darstellen, nicht zuletzt deshalb, weil sie nur bedingt durch unsere Vernunft kontrolliert werden kann. Bereits der Vater der Psychoanalyse, Sigmund Freud, stellte fest, dass der Mensch ein vorwiegend irrational gesteuertes Wesen ist. Er fand auch heraus, dass Massenangst bzw. -panik noch stärker von nicht rationaler Dynamik geprägt ist. Diese Erkenntnisse gelten heute in der modernen (Wirtschafts-)Psychologie wie auch neurowissenschaftlich als bestätigt.

VORSICHT VERSUS ANGST

Vor einigen Jahrtausenden war es sicherlich von Vorteil, wenn in einer Gruppe von Menschen einige in der Lage waren, zu antizipieren, dass der nächste Winter kommen wird und das Anlegen von Nahrungsreserven für die Winterzeit daher unter Umständen lebensrettend sein kann. Andererseits war es gewiss auch von Bedeutung, dass es Menschen in dieser Gruppe gab, die den Mut hatten, ihre Angst zu überwinden und auch noch über den nächsten Hügel zu gehen, in der Hoffnung, dass dort reichere Jagdgründe zu finden sind (eine Gruppe von ausschließlich Vorsichtigen wird diese Optionen eben nicht entdeckt haben). Dies verdeutlicht den Unterschied zwischen Angst und Vorsicht sowie deren Vor- und Nachteile: Vorsicht ist das Ergebnis eines antizipierenden Denkprozesses, im Gegensatz zu Angst, im Regelfall somit ein rationales Element. Zuviel

der Vorsicht kann sich allerdings auch entwicklungshemmend auswirken.

WAS HAT DAS MIT MEINER GELDANLAGE ZU TUN?

Anlageexperten erzählen mir, der ich aus dem medizinischen Bereich stamme, immer wieder die gleiche Geschichte: Anleger, vor allem private, investieren nicht selten zu spät in profitable Veranlagungen, quasi wenn es schon die Spatzen von den Dächern pfeifen und sich der Hype im ungünstigeren Fall vielleicht überhaupt bereits dem Ende zuneigt. Ob man ein solches Verhalten als „Gier“ oder „Angst, nicht dabei zu sein“ bezeichnet, spielt im Grunde keine Rolle, es handelt sich um eine Form massendynamischen Verhaltens. Dem aber nicht genug, veräußern Anleger ihr Investment ebenso wenig selten schon beim ersten kräftigeren Rückschlag, realisieren dadurch Verluste und entledigen sich jeglicher Möglichkeit einer Kurserholung. Es ist ein wenig wie das Bild einer Steinzeit horde: Hinter zwei Hügeln warten neu zu entdeckende Jagdgründe, aus lauter Ängstlichkeit trauen sich manche allerdings erst dann mitzugehen, wenn schon viele am Weg sind – kaum ist in sieben km Entfernung das erste Raubtier zu befürchten, laufen sie in Panik retour und verlieren dabei auch noch glatt ihren Reiseproviant. Freilich gibt es heute keine Bedrohung durch Säbelzahn tiger oder Ähnliches mehr. Moderne Bedrohungssituationen sehen im Regelfall anders aus,

ZUR PERSON:

Georg Psota, Facharzt für Psychiatrie und Neurologie, Chefarzt der Psychosozialen Dienste in Wien, Präsident von promente Wien, Past Präsident der Österreichischen Gesellschaft für Psychiatrie und Psychotherapie (ÖGPP), Ordentliches Mitglied im Landessanitätsrat Wien, Autor von Sachbüchern und zahlreichen wissenschaftlichen Publikationen. Zuletzt bei Residenz erschienen: „Das weite Land der Seele“ (2016).





wie etwa ein möglicher Vermögensverlust aufgrund eines getätigten Investments. Erstaunlich ist aber, dass wir uns in unseren heutigen Bedrohungssituationen kaum anders verhalten, als unsere Vorfahren vor zigtausend Jahren. Auch weisen wir Menschen bis heute eine gewisse Neigung zu masseneuphorischem und massenpanischem Verhalten auf, das sollte uns gerade auch in Zusammenhang mit unserem Anlageverhalten bewusst sein.

WAS ALSO TUN?

Schon klar, Angst ist irrational und daher eben nur bedingt mit Vernunft zu kontrollieren. Deswegen den Kopf in den Sand stecken ist aber keine Option. Was

aber hilft? Ein erster und in der Tat hilfreicher Schritt ist, Angst und ihre Herkunft, insbesondere auch ihren evolutionsbedingten Kontext und Zweck, im Gesamten zu verstehen. Das gilt im Übrigen nicht nur für Anleger, sondern auch für Berater: Wer nicht nur perfekt mit Zahlen jonglieren kann, sondern auch die mit dem Veranlagungsgeschäft verbundene Größe „Angst“ kennt und entsprechend benennen kann, wird seine Kunden eher vor angstgetriebenen Fehlentscheidungen bewahren können, als jemand, der diesen Faktor ignoriert. Ein weiterer Schritt ist, sich seine Ängste und Belastungsgrenzen ehrlich einzugestehen und je nach Risikotyp entsprechend diversifiziert, also risikostreuend,

zu veranlassen – sich und/oder seinem Berater zunächst hohe Risikobereitschaft vorzugaukeln, um danach schon bei der ersten kleinen Kurskorrektur an den Finanzmärkten schlaflose Nächte zu durchleiden, zeugt ebenso wenig von gesunder Reflexion, wie der tatsächlich risikoaverse Anleger, der sein gesamtes Ersparnis in Aktien zweier Unternehmen steckt. Vor allem Information hilft bei der Angstbewältigung: Gerade Privatanleger als Nicht-Finanzprofs sollten die Funktionsweisen und Risiken ihrer Veranlagungen verstehen, bevor sie investieren. Die dadurch erlangte Klarheit erleichtert auch ihnen eine bessere Kontrolle allfälliger späterer Angstgefühle. Schließlich hilft Vertrauen. So kann etwa ein fachkundiger, vertrauenswürdiger Ansprechpartner in schwierigen Veranlagungszeiten durchaus einer Antiangsttherapie gleichen. «

ANGST

Psota / Horowitz, Residenz Verlag, 214 Seiten.

ISBN: 978-3-7017-3437-5

ERSTE-HILFE-KASTEN GEGEN ANLEGERÄNGSTE

Die langfristig besten Investitionsentscheidungen trifft wohl der, der mit Vernunft, einer gesunden Portion Realismus sowie frei von Angst und Gier handelt. Der Weg zu dieser Königsdisziplin könnte über folgende fünf Regeln gelingen:

1. Lerne, das Phänomen Angst zu verstehen.
2. (An-)Erkenne deine Ängste und Belastungsgrenzen.
3. Ziehe eine fachkundige Vertrauensperson bei.
4. Informiere dich ausreichend, bevor du investierst.
5. Setze nicht alles auf eine Karte.





Grüner Turbo für angeschlagene Wirtschaften

Dutzende US-Bundesstaaten und Kanada machten es vor, doch nicht nur Europa zieht jetzt nach. Immer mehr Länder rund um den Globus überdenken ihre Politik im Umgang mit Hanf und seinen Erzeugnissen, um am wortwörtlich aufblühenden Milliardenmarkt mitzumischen.

Moritz Schuh

Die weltweite Legalisierung von Cannabis für den medizinischen, privaten und industriellen Gebrauch schien vor wenigen Jahren selbst für nüchterne Beobachter noch wie ein „pipe dream“. Plötzlich schwappt die Legalisierungswelle aber selbst auf Länder über, deren gesetzlicher Umgang mit Rauschmitteln bisher alles andere als liberal war.

Der Grund dafür liegt wohl weniger in neuen Erkenntnissen über Gesundheitsgefährdung und medizinischen Nutzen, als in ökonomischen Motiven. Als Kanada im vergangenen Jahr als erstes G7-Mitglied und weltweit zweites Land nach Uruguay den privaten Konsum und öffentlichen Verkauf von Marihuana-Produkten legalisierte, wurde die verrufene Branche auf einen Schlag salonfähig. Auch in den USA eröffnete sich 2018 ein riesiger Markt. Neben Kalifornien, wo die Legalisierung Anfang letzten Jahres

gesetzlich umgesetzt wurde, stimmten auch Michigan und Vermont, als neunter und zehnter Teilstaat, für die gänzliche Freigabe von Cannabisprodukten zum Freizeitgebrauch. Zusätzlich stieg die Zahl der Teilstaaten, die Marihuana für medizinische Zwecke erlauben, auf beachtliche 33 an. In Zahlen bedeutete dies für 2018 ein Marktvolumen von fast 12 Milliarden Dollar und Investments von zehn Milliarden allein im nordamerikanischen Raum.

WIEDERBELEBUNG EINER INDUSTRIE

Setzen sich die Entwicklungen in diesem Tempo fort, gehen viele Marktbeobachter in den nächsten Jahren von einem globalen Wachstum des Medizinalcannabis und Freizeitkonsummarktes im dreistelligen Milliardenbereich aus. Doch auch die industrielle Nutzung von Hanffasern und Samen, die seit der Kriminalisierung der Pflanze fast gänzlich zum Er-

liegen kam, birgt zusätzlich ein enormes Marktpotenzial, das mit der derzeitigen Legalisierung langsam gehoben wird.

Wie das aussieht, zeigt die im Dezember von US-Präsident Trump unterzeichnete Farm Bill, die die US-Agrarpolitik für die nächsten fünf Jahre festlegt. Erstmals seit dem internationalen Verbot vor mehr als sechzig Jahren wurde Hanf nun auf föderaler Ebene als Agrarpflanze definiert. Eine riesige Erleichterung für den amerikanischen Agrarsektor, der durch den anhaltenden Handelskonflikt mit China stark unter Druck geraten ist. Auf einen Schlag haben US-Bauern damit Zugang zu einem Markt, der in den nächsten sieben Jahren auf bis zu elf Milliarden Dollar geschätzt wird. Gleichzeitig mit der industriellen Nutzung wurde auch die Produktion von Cannabidiol (CBD), ein in der Gesundheits- und Wellnessbranche immer beliebteres, jedoch nicht berauschendes Cannabinoid, ge-

nehmigt. Dieser äußerst lukrative Markt könnte laut Branchenanalysten der Firma Brightfield Group allein in den USA bis 2022 auf zusätzliche 22 Milliarden Dollar anwachsen.

EUROPA IN DEN STARTLÖCHERN

Alle Zeichen weisen darauf hin, dass der in Amerika vorgelebte „green rush“ von Europa schon bald bei weitem übertroffen werden könnte. Ähnlich wie in den USA haben einzelne Staaten bereits Initiativen für die Legalisierung von medizinischem Cannabis ergriffen, eine Harmonisierung auf EU-Ebene ist jedoch noch ausständig – bis kürzlich. Nachdem die WHO im Jänner eine Neuklassifizierung von Cannabis und einzelnen Cannabinoiden in der UN-Drogenkonvention forderte, kam das Thema wenige Zeit später auch in einer Plenartagung des EU-Parlaments zur Sprache. In der angenommenen Entschließung forderten die Abgeordneten die Kommission und Mitgliedstaaten dazu auf, „...die regulatorischen, finanziellen und kulturellen Hindernisse zu beseitigen, vor denen die Forschung hier steht“. Wann und in welchem Ausmaß die verabschiedete Resolution umgesetzt wird, ist derzeit jedoch noch unklar.

Ganz unabhängig davon treiben einzelne Länder Änderungen in ihrer Gesetzgebung selbst schon jetzt stark voran. In den letzten Monaten wurde die Möglichkeit eines vollregulierten Cannabismarktes in Deutschland, Dänemark, Malta, Griechenland und Italien aufs Tapet gebracht. Macht die neugewählte luxemburger Regierung die Ankündigung ihres Koalitionsvertrages wahr, so könnte der Kleinstaat schon vor 2023 das erste EU-Mitglied mit einer kompletten Freigabe von Marihuana für den medizinischen und Freizeitgebrauch werden. Und auch im Noch-EU-Land Groß-

britannien wurde die Gesetzgebung für medizinische Verwendung 2018 drastisch gelockert.

„Cannabis wird die Alkohol- und Getränkeindustrie völlig umkrepeln.“

Will Stewart, med. cannabis company Hiku

Für viele ist es daher nur mehr eine Frage der Zeit, bis Cannabis sich auch im europäischen Mainstream etablieren wird. Die Londoner Marktanalysefirma Prohibition Partners geht in ihrem aktuellen Cannabis Report davon aus, dass Europa den amerikanischen Markt in spätestens fünf Jahren überholen und bis 2028 auf ein Volumen von 123 Milliarden Euro anwachsen wird.

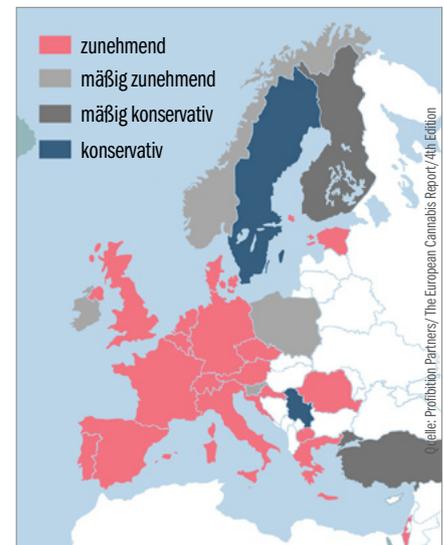
WIRTSCHAFTLICHER HEILSBINGER MIT UNGEAHNTEM POTENZIAL

Auch außerhalb von Amerika und Europa weckt das Geschäft mit der Hanfpflanze plötzlich Interesse von unerwarteten Playern. Der Nahe Osten und einige asiatische Staaten sind drauf und dran, sich als Großproduzenten für den globalen Cannabishunger zu positionieren. Neben Israel, das schon seit Jahrzehnten zu den Pionieren der Marihuana-Industrie zählt und seit heuer den Export von Medizinalcannabis erlaubt, liebäugelt auch dessen südlicher Nachbar Libanon mit der Legalisierung der kommerziellen Produktion. Auf Anraten des Beratungsunternehmens McKinsey arbeitet das libanesisches Parlament eifrig daran, die großen illegalen Produktionsstätten im Land für den Weltmarkt zu nutzen.

Auch der türkische Präsident Erdogan stimmte vor wenigen Wochen völlig überraschend ähnliche Töne an. Pathe-

tisch schwärmt er seither im Wahlkampf von der Wiederbelebung der traditionsreichen türkischen Hanfindustrie, die den Verboten westlicher Imperialisten zum Opfer gefallen ist. Als Drogentransitland war die Türkei bisher für ihre strikte Linie in Bekämpfung von Rauschmitteln bekannt. Mit der schwelenden ökonomischen Krise scheinen Investitionen in den „grünen Schatz“ jedoch ein wirksames Mittel, um die türkische Wirtschaft wiederzubeleben. Fast zeitgleich machte auch die thailändische Militärregierung ihrer Bevölkerung ein ähnliches „Neujahrgeschenk“. Ende 2018 verkündete das Parlament, die medizinische Produktion und Nutzung von Marihuana von der rigorosen Drogengesetzgebung zu befreien. Ein Kurswechsel, mit dem niemand gerechnet hatte. Sollte es nun zu einer erfolgreichen Umsetzung kommen, so könnte sich mit dem klimatisch hervorragend gelegenen Land ein weiterer Riese im globalen Cannabismarkt entwickeln. «

ZULASSUNGSPROZESS IN EUROPA



Die Karte repräsentiert den regulatorischen Ansatz für medizinisches Cannabis.

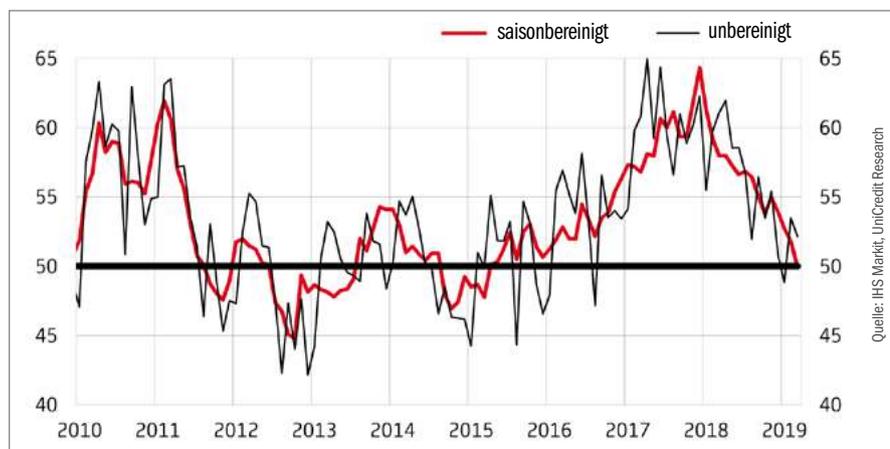
ÖSTERREICHS INDUSTRIE: Ende eines Rekords

UNTER DER WACHSTUMSSCHWELLE.

Die unerfreuliche Nachricht hatte sich bereits abgezeichnet: Im März trübte sich die Industriekonjunktur in Österreich erneut ein. Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex ist auf genau 50,0 Punkte gesunken. Erstmals seit 48 Monaten übersteigt der Indikator somit nicht mehr die Wachstumsschwelle von 50 Punkten und signalisiert damit ein Ende der bislang längsten Aufschwungsphase der österreichischen Industrie seit der erstmaligen Berechnung vor mehr als 20 Jahren. Der dritte Auftragsrückgang in Folge fiel dabei so stark aus wie zuletzt im November 2014. Besonders ausgeprägt war die Nachfrageschwäche der Umfrage zufolge im Vorleistungs- und Investitionsgüterbereich. Beim Exportneuge-

schäft schlug wiederum das höchste Minus seit knapp sechseinhalb Jahren zu Buche. Ausschlaggebend hierfür war die Ausgabenzurückhaltung der Kunden vor dem Hintergrund der politischen Unsicherheit am internationalen Parkett und dem kriselnden Automobilsektor. Somit ist es kein Trost, aber auch kein Geheimnis: Hinter der Abschwächung der heimischen Konjunktur steht das angespannte globale Umfeld. Da ist es nicht allzu überraschend, dass auch die BIP-Prognose für Österreich auf Basis des EinkaufsManagerIndex zurückgenommen worden ist. Sie wurde für das laufende Jahr auf 1,4 Prozent verringert, das Wirtschaftswachstum wird laut den Ökonomen der Bank Austria aber auch für 2020 mit 1,3 Prozent unter Potenzial erwartet.

UNICREDIT BANK AUSTRIA EINKAUFSMANAGERINDEX



ZAHLENSPIEL

370.000 ÖSTERREICHER

waren im vergangenen März ohne Erwerbsbeschäftigung. Eine natürlich noch immer zu hohe Zahl, aber somit gab es im Vormonat immerhin weniger Arbeitslose und Personen in Schulungen des Arbeitsmarktservice. Die Zahl der Schulungsteilnehmer ging im Vergleich zum Februar um 15,7 Prozent auf 64.568 zurück. Die Arbeitslosenzahl sank um 5,4 Prozent auf 304.411 Personen. In allen Branchen außer dem Tourismus ging übrigens die Arbeitslosigkeit zurück; im Tourismus stieg sie nur minimal um 0,2 Prozentpunkte. Aufschlussreich ist auch ein Blick auf die regionale Verteilung der Jobsuchenden: Vorarlberg war das einzige Bundesland, in dem die Zahl der Arbeitslosen anstieg – um 0,8 Prozent auf 8814 Menschen. Den kräftigsten Rückgang gab es hingegen im Burgenland mit einem Minus von 12 Prozent auf 8552 Personen. Auch in der Steiermark sank die Arbeitslosigkeit mit 11,9 Prozent zweistellig – auf 33.532 Arbeitslose. Lehrstellensuchende gab es wiederum österreichweit um fast 16 Prozent mehr, nämlich 5923. Die Zahl der gemeldeten offenen Lehrstellen wuchs um 21 Prozent auf 6109 an. Die Jugendarbeitslosigkeit nach Eurostat betrug 8,4 Prozent, womit Österreich im europaweiten Vergleich erfreuliche Werte vorzeigen kann.

512,6 MILLIONEN EINWOHNER

zählt die Europäische Union; im Vergleich dazu nehmen sich die 8,8 Millionen Österreicherinnen und Österreicher bescheiden aus. Mit diesen Zahlen vor Augen erscheinen folgende Ergebnisse einer aktuellen Umfrage nicht gerade überraschend: 96 Prozent von 105 befragten Managern gaben an, dass Österreich Europa braucht. Zudem rechnen 55 Prozent mit einer Stagnation der Wirtschaft. Die Analyse wurde für die Pressekonferenz „Europawahl 2019 – Österreich braucht Europa“ durchgeführt. Tenor der Veranstaltung: Gerade in diesen unruhigen Zeiten müssen sich die Unternehmen in Bestform bringen. Dazu zählt nicht nur die allgegenwärtige Digitalisierung. Es gilt auch, Kosten zu senken. Beispielsweise im Einkauf, der in den meisten Branchen mit ca. 50 Prozent Anteil den wichtigsten Ertragsfaktor darstellt.

INSOLVENZEN: Pleitegeier zieht weite Kreise



STURZFLUG.

Eine neue Studie der Allianz zeichnet kein schönes Bild der globalen Firmenlandschaft: Weltweit setzte sich der Aufwärtstrend der Unternehmensinsolvenzen 2018 fort (+10%), vor allem aufgrund des Anstiegs in China (+60%) und, in geringerem Maße, in Westeuropa (+2%). Dieser unerfreuliche Trend wurde durch eine anhaltend hohe Zahl von Großinsolvenzen mit 247 Pleiten

und einem Volumen von mehr als 100 Milliarden Euro ergänzt. Besonders betroffen waren der Einzelhandel in Nordamerika, das Baugewerbe in Asien sowie Einzelhandel, Agrarlebensmittel, Dienstleistungen und das Baugewerbe in Westeuropa. Dem nicht genug: Im heurigen Jahr dürften die Unternehmensinsolvenzen zum dritten Mal in Folge steigen (+6%). Die nachlassende Wirtschaftsdynamik, gepaart mit der weltweiten Verschärfung der Finanzierungsbedingungen, wird die Konkurse in den meisten Ländern in die Höhe treiben – wobei die Vereinigten Staaten (keine Veränderung) und Brasilien (minus 6%) die wichtigsten löblichen Ausnahmen bilden.



ALLIANZ INVESTMENTBANK AG

VERANLAGUNG VERLANGT VERTRAUEN

Sicherheit und Beständigkeit sind bei der Veranlagung von größter Bedeutung. Die Allianz Invest Fonds bieten die passende Geldanlage für jeden, ob kleine Ansparsummen oder großes Vermögen. Vom konservativen bis zum risikobewussten Investment.

allianzinvest.at

Die vorliegende Marketingmitteilung der Allianz Investmentbank AG stellt keine Anlageanalyse, Anlageberatung oder Anlageempfehlung dar. Insbesondere ist sie kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Investmentfondsanteilen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Ein Ranking, Rating oder eine Auszeichnung ist kein Indikator für die künftige Entwicklung und unterliegt Veränderungen im Laufe der Zeit. Die Prospekte und die Wesentlichen Anlegerinformationen (Kundeninformationsdokumente) der Investmentfonds der Allianz Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH, Hietzinger Kai 101-105, A-1130 Wien, sind kostenlos ebendort sowie bei der Allianz Investmentbank AG, Hietzinger Kai 101-105, A-1130 Wien und im Internet unter www.allianzinvest.at in deutscher Sprache erhältlich.

Allianz 

LLB: Neue Führung

LÖW FOLGT AUF RAMSAUER. Robert Löw wird ab dem 14. Mai 2019 neuer CEO der Liechtensteinischen Landesbank (Österreich). Harald Friedrich nimmt dann die Position des stellvertretenden CEOs und Marktvorstands für das institutionelle Geschäft des Unternehmens ein. Der bisherige CEO Bernhard Ramsauer wechselt nach der Hauptversammlung in den Aufsichtsrat. Löw ist als CEO dann auch für die Bereiche Private Banking sowie Marketing & Kommunikation verantwortlich. Friedrich wird für das bedeutende Depotbank- und Investmentfondsgeschäft sowie den Immobilienbereich zuständig sein. Komplettiert wird der Vorstand durch die bisherigen Mitglieder Gerd Scheider (CFO) sowie Selim Alantari (COO).



Robert Löw, CEO in spe, Liechtensteinische Landesbank

N26: 80.000 Euro futsch

ONLINE-DIEBSTAHL. Wie mehrere deutsche Medien berichteten, wurde für einen Kunden der Smartphone-Bank N26 ein Albtraum wahr: Axel Seitz konnte sich nicht mehr in seinen Account einloggen, die Zugangsdaten für sein Konto seien nicht gültig, so die Fehlermeldung. „Weil er dringend Geld überweisen möchte, versucht Seitz die Bank telefonisch zu erreichen – und stellt fest, dass es keinen Telefonservice mehr gibt“, ist auf www.gruenderszene.de zu lesen. Erst mehr als zwei Wochen später erhält Seitz dann endlich eine erste Auskunft, mit dem erschreckenden Resultat, dass rund 80.000 Euro von seinem Konto verschwunden sind! Letztlich reagierte N26 und erstattete den Betrag – nachdem die Presse auf den Fall aufmerksam geworden war. Herr Seitz musste in der Zwischenzeit ein Monat auf sein Geld warten, eine existenzbedrohende Situation, weil der Kleinunternehmer weder seine Mitarbeiter noch die Miete bezahlen konnte. Kein gutes Zeugnis für N26...

ZAHLENSPIEL

340.000 MEINUNGEN von Kunden zu insgesamt 1802 Unternehmen aus 177 Branchen wurden vom Branchen-Monitor 2019 der ÖGVS – Gesellschaft für Verbraucherstudien – erhoben. Erfreuliches Ergebnis für ING: Sie wurde zur Nummer eins unter den Direktbanken gekürt. Im Bereich der Online-Sparkonten wurde sie ebenso mit dem ersten Platz ausgezeichnet, im Bereich Kreditbanken mit Platz drei. CEO Barbaros Uygun hat noch mehr Grund zur Freude: „Aktuell zählen wir jeden Tag hunderte Neukunden.“

76 PROZENT beträgt laut OeNB die Zustimmung der heimischen Bevölkerung zum Euro. „Der Euro hat sich seit seiner Einführung vor 20 Jahren als stabile Währung etabliert. Die Zustimmung der österreichischen Bevölkerung zur gemeinsamen Währung erreichte gegen Ende 2018 den bisherigen Höchststand seit 2007“, so die OeNB.

HYPO NOE INVEST CLUB: Intensive Debatte über „Zeit des Umbruchs“

GEOPOLITISCHE SPANNUNGEN.

Zum Zehn-Jahres-Jubiläum des HYPO NOE INVEST CLUB diskutierten Landesrat Ludwig Schleritzko, Nahost-Expertin Antonia Rados und Hypo-Vorstand Wolfgang Viehauer über globale Konflikte und deren Wirkung auf Europa und die Wirtschaft. „Geopolitische Spannungen beeinflussen uns als HYPO NOE nicht direkt, indirekte Effekte sind aber nicht auszuschließen“, erklärte Viehauer. So könnten die Refinanzierungskosten für Banken in Europa ansteigen und sich das Risiko auf Kreditausfälle erhöhen. „Die HYPO NOE ist jedoch kerngesund und bereit für die Zukunft. 2018 haben wir mit einem Konzernüberschuss vor Steuern von 47,9 Millionen Euro abgeschlossen, das entspricht einem Plus von rund 24 Prozent. In Anbetracht unserer risikoarmen Strategie und mit dem Land als 100-Prozent-Eigentümer stehen wir auf sehr stabilen Beinen.“ Schleritzko fügte hinzu: „In einer global



HYPO NOE-Vorstand Udo Birkner, Landesrat Ludwig Schleritzko, Gastvortragende und Nahostexpertin Antonia Rados sowie HYPO NOE-Vorstand Wolfgang Viehauer.

vernetzten Welt müssen wir uns laufend mit den wirtschaftlichen Entwicklungen anderer Regionen beschäftigen. Was am Ende des Tages zählt, ist, dass wir den Niederösterreicherinnen und Niederösterreichern gute Rahmenbedingungen bieten können. Ein wichtiger Partner an der Seite des Landes ist dabei die HYPO NOE. Sie ist ein Gewinn

für Niederösterreich.“ Rados meinte wiederum in ihrem Vortrag: „Alles, was wir heute auf der Welt sehen und haben – Finanzkrise 2008/09, Ukraine und vieles mehr –, das lässt sich in einem Satz beschreiben: Wir leben alle in einer Zeit des Umbruchs, dieser betrifft uns alle und greift in unser aller Leben ein.“ Diese Vernetzung sei auch zu beobachten, wenn man die Bilder des Arabischen Frühlings sehe: „Zwei Drittel der Bevölkerung im Nahen Osten sind unter 30 Jahre alt. Die meisten Herrscher sind im Vergleich dazu alt.“ Noch dazu besitze jeder ein Handy und könne so sehen, wie es sich in anderen Ländern unter demokratischen Strukturen lebt. Dieser Unmut führte zum Arabischen Frühling. 2015, im Jahr der Flüchtlingskrise, sei zu bemerken gewesen, wie sich die USA vom Nahen Osten abwende. „Das Machtvakuum, das die USA hinterlassen, verstärkt das Chaos und beeinträchtigt auch Europa“, so Rados.

ZWEITE BANK: Mikrokredite

LEISTBARES WOHNEN. Die Zweite Sparkasse hat keine Ertragsziele und wird ausschließlich von ehrenamtlichen Mitarbeitern geführt, mehr als 300 Freiwillige von Erste Bank und Sparkassen engagieren sich dort. Stefan Dörfler, Vorstandsvorsitzender der Erste Bank, ist stolz auf ein neues Produkt der „Zweiten Bank“: Der Mikrokredit für Wohnen richtet sich an eine klar definierte Zielgruppe, an Menschen, die eine Wohnung anmieten wollen, ihr Einkommen aus sozialen Unterstützungsleistungen erhalten und nicht in der Lage sind, selbst geringe Mietkautionen zu finanzieren. Mikrokredite sollen die Schaffung regulärer Mietverhältnisse erleichtern.



Stefan Dörfler, Vorstandsvorsitzender Erste Bank

UNICREDIT: Mehr Beratung

BEIM WORT GENOMMEN. Die UniCredit Bank Austria erweitert ihr Serviceangebot auf allen Kanälen – online, über Video in SmartBanking und in ihren Filialen. So werden die Beratungszeiten in den Zweigstellen mit 23. April 2019 nach Vereinbarung großteils von 8 bis 19 Uhr und in einigen Filialen von 8 bis 16 Uhr ausgeweitet. „Das Angebot in den Selbstbedienungszonen wurde in allen Filialen weiter ausgebaut und bietet damit die Möglichkeit, alle wesentlichen Bankgeschäfte des täglichen Bedarfs (Einzahlen, Auszahlen, Überweisungen, Münzzählen, Kontoinformationen) rund um die Uhr an sieben Tagen in der Woche zu erledigen. Die Kassazeiten werden in allen Filialen auf 8 Uhr vorverlegt“, so die Bank Austria. Außerdem werden auch die Standorte für vermögende Privatkunden auf insgesamt 31 erhöht, die Einstiegsgrenze ins Premium Banking auf 300.000 Euro gesenkt.

DADAT: Vermögensverwaltung

Ernst Huber, Chief Executive Officer Dadat Bank

ALL-IN-GEBÜHR. Die österreichische DADAT Bank bietet ab sofort eine neue Online-Vermögensverwaltung an. Investiert wird dabei ausschließlich in börsengehandelte Indexfonds, der Einstieg ist für Anleger ab 15.000 Euro möglich. „Um unsere Kunden bei der Vermögensanlage bestmöglich zu unterstützen, haben wir eine neue Online-Vermögensverwaltung entwickelt, die sich aus kostengünstigen ETFs zusammensetzt“, erklärt Ernst Huber, CEO des Unternehmens. Besonderer Anreiz für Anleger: Eine All-In-Gebühr von einem Prozent (zuzüglich USt) deckt alle laufenden Kosten ab, es fallen keine zusätzlichen Spesen an.

CREDITS: beigestellt

📅 15. Mai – Pre-Summit | 16. / 17. Mai 2019 – Main Conference
 📍 Konferenz | Wien
 🏠 businesscircle.at/summit

Retail - Risk & Finance - Payment

Banking Summit Vienna

On stage: Banks. Challengers. Regulators. Visionaires.



Ewald Nowotny
Gouverneur, OeNB



Roland Palmer
Managing Director, Alibaba



Arno Walter
CEO, comdirect

BUSINESS
circle

Die richtigen Fonds finden

Zwar entwickeln sich die Börsen heuer vorbildlich, aber es droht auch Ungemach: Brexit, Handelskonflikt und Wirtschaftsabschwächung lauten die Schlagworte. Investmentprofis von ausgewählten Privatbanken erklären ihre Strategie in diesem Umfeld und stellen passende Produkte vor.

Harald Kolerus

Die „Großwetterlage“ an den Finanzmärkten wird schon seit Längerem immer wieder skeptisch betrachtet. Hier steht etwa die Tatsache im Raum, dass die Zeiten starken Wachstums – vor allem in den USA – nicht ewig weitergehen können. Rezessionsängste geistern um. Auch werden Aktien gerne als „ambitioniert“ bewertet bezeichnet, politische Konflikte wie Brexit oder der internationale Handelsstreit tun ihr Übriges. Das GELD-Magazin wollte von renommierten Privatbanken wissen, wie sie sich in diesem Umfeld bewegen – und welche Fondsprodukte Anlegern ans Herz zu legen sind (eingeteilt in die Kategorien konservativ, ausgewogen und dynamisch, siehe Tabelle unten und auf den folgenden Seiten).

SCHOPENHAUERS STACHELSCHWEIN

Manfred Huber, Vorstandsvorsitzender der Euram Bank, sieht die Sache schon einmal von der philosophischen Seite: „Betrachtet man die Finanzmärkte, kommen einem unweigerlich Schopenhauers Stachelschweine in den Sinn – sie suchen die Nähe ihrer Artgenossen, dem stehen jedoch die spitzen Stacheln entgegen. Ein ähnliches Wechselspiel zwi-

schen wirtschaftlichen Fakten und politischem Gehabe prägt derzeit die Märkte. Der Brexit und der nicht enden wollende Streit um Strafzölle sind die spitzen Stacheln, die massiven Interventionen der Notenbanken sind die starken Stützen.“ Und wieder einmal zeigt sich laut dem Experten, dass an der Börse nicht Fakten, sondern Erwartungen gehandelt werden – die Zinserhöhungen im Herbst und die Reduktion der Fed-Bilanzsumme führten zu kräftigen Kursverlusten an den Börsen und die Lockerung der Geldpolitik zu einem kräftigen Anstieg im ersten Quartal. „Die Notenbanken stehen weltweit Gewehr bei Fuß, um risikoreiche Investitionsmöglichkeiten ge-

„Wir erwarten im Vergleich zu Anleihen relative Vorteile für riskantere Investitionen wie Aktien.“

Manfred Huber, Euram Bank

genüber Geldhortung attraktiver zu machen. Wir rechnen daher mit einer Neubewertung der riskanteren Investitionen – und erwarten relative Vorteile

„Aktien sollten eine solide Bilanz aufweisen und in jeder Phase des Konjunkturzyklus Gewinne schreiben können.“

Harald P. Holzer, Kathrein Privatbank

für Aktien im Vergleich zu Anleihen.“ Auch Harald P. Holzer, Chief Investment Officer und Vorstandsmitglied der Kathrein Privatbank, erklärt seine Sicht der Dinge: „Grundsätzlich hat sich die Ausgangslage in den letzten Jahren nicht wesentlich verändert. Wir befinden uns weiter in einem Niedrigzinsumfeld, eine Veranlagung in sichere deutsche Staatsanleihen mit einer Laufzeit bis zu zehn Jahren ist negativ verzinst. Wir empfehlen ein breit diversifiziertes Portfolio. Um einen realen Vermögenserhalt erreichen zu können, das heißt, die Kaufkraft des Vermögens nach Kosten, Steuern und Inflation in der Zukunft zu bewahren, rechnen wir mit einer langfristigen Mindestaktienquote von 30 Prozent. Aufgrund einiger Frühwarnindikatoren sind wir etwas defensiver geworden und empfehlen, taktische Abweichungen von die-

FONDSKATEGORIE: KONSERVATIV

UNTERNEHMEN	ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	SR 3 J.	TER
Euram Bank	AT0000726088	Euroopportunity Bond	36 Mio. €	-0,4 %	0,2 %	0,2 %	0,38	1,27 %
Kathrein Privatbank	AT0000779814	Kathrein Mandatum 25	119 Mio. €	2,3 %	6,2 %	3,4 %	0,68	1,24 %
Raiffeisenlandesbank NÖ Wien	AT0000A0QQ49	Raiffeisenfonds-Konservativ	319 Mio. €	1,4 %	4,2 %	1,7 %	0,79	0,94 %
Schelhammer & Schattera	AT0000904909	Superior 3 - Ethik	203 Mio. €	2,2 %	6,0 %	2,4 %	0,85	0,73 %
LLB	AT0000706338	LLB Strategie Total Return Rendite	9 Mio. €	1,1 %	4,6 %	1,8 %	0,73	2,05 %
LGT	LI0008232162	LGT Sustainable Strategy 3 Years	784 Mio. €	0,6 %	6,2 %	12,3 %	0,60	1,68 %

Quelle: Morningstar Direct, SR=Sharpe Ratio, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 03. April 2019



Sesam öffne dich:
Mit Privatbanken
zum Anlageerfolg

„Regional sehen wir bei Aktien langfristig für Emerging Markets, speziell in Asien, und die USA die besten Chancen.“

Karl Freidl, Bankhaus Krentschker

ser Aktienquote zuzulassen und einen höheren Anteil an Qualitätsaktien beizumischen. Diese Aktien sollen eine solide Bilanz aufweisen und in jeder Phase des Konjunkturzyklus Gewinne schreiben können.“ Zur regionalen Asset Allocation sagt der Spezialist: „Innerhalb des Aktiensegmentes sind US-Aktien im Vergleich mit einem globalen Portfolio etwas übergewichtet, wobei wir hier auch kleinkapitalisierte US-Titel beigemischt haben. Europäische Unternehmen, sowohl aus der Eurozone als auch aus dem Vereinigten Königreich, sind untergewichtet. Emerging Markets-Aktien haben wir zu-

letzt reduziert.“ Karl Freidl, Leiter Vermögensmanagement, Bankhaus Krentschker, wirft ebenfalls einen Blick auf wichtige Aktien-Regionen: „Langfristig sehen wir für Emerging Markets – speziell für Asien – und die USA die besten Chancen. Die Bewertung in Amerika ist im Vergleich zu Europa zwar höher, aber durch das stärkere Gewinnwachstum der Unternehmen gerechtfertigt und daher auch im eigenen historischen Kontext noch nicht einmal über dem langjährigen Durchschnitt. In Europa sehen wir nach der jüngsten Entwicklung eher die Gefahr eines japanischen Szenarios – sprich langfristig sehr tiefe Zinsen und trotzdem nur geringes Gewinnwachstum der Unternehmen. Da hilft unter Umständen auch die tiefe Bewertung nicht, wenn keine positive Zukunftsvision für die Investoren gegeben ist.“ Und genau diese fehlt Freidl zufolge, wenn man sieht, wie die EZB nicht in der Lage ist, auch nur annähernd ihre fiskalpolitischen Maß-

nahmen zurückzunehmen: „Im Gegenteil – die neu geplanten Refinanzierungsmöglichkeiten für europäische Banken werfen erneut Fragen hinsichtlich der Stabilität des Bankensektors auf.“ Robert Fischer, Leiter Raiffeisen Private Banking

„Wenn sich die Finanzmarktentwicklung von den realwirtschaftlichen Fakten abkoppelt, ist Vorsicht angesagt.“

Robert Fischer, Raiffeisen Private Banking

Wien, gibt ebenfalls eine vorsichtige Einschätzung ab: „Die Aktienmärkte legen seit Jahresbeginn eine Wertentwicklung hin, die für ein ganzes Jahr reichen würde. Und auch viele Segmente des Anleihenmarktes sowie Rohstoffe und Gold liegen im laufenden Jahr zum Teil deutlich im Plus.“ Der Hauptgrund für die posi-»

FONDSKATEGORIE: AUSGEWOGEN

UNTERNEHMEN	ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	SR 3 J.	TER p.a.
Euram Bank	s. Seite 24 u. 26	Europportunity Bond / Advantage Stock*	-	3,9%	20,7%	5,8%	0,70	1,40%
Kathrein Privatbank	AT0000779830	Kathrein Mandatum 50	14 Mio.€	3,7%	11,1%	4,9%	0,68	1,44%
Raiffeisenlandesbank NÖ Wien	AT0000A1GCX3	Raiffeisen-Portfolio-Balanced	166 Mio.€	6,5%	17,4%	-	0,91	1,99%
Schelhammer & Schattera	AT0000A07HS7	Portfolio Dynamisch	38 Mio.€	4,0%	12,0%	3,8%	0,81	0,82%
LLB	AT0000A1ASF9	LLB Strategie Total Return Ausgewogen	28 Mio.€	2,2%	7,2%	-	0,55	1,60%
LGT	LI0008232220	LGT Sustainable Strategy 4 Years	322 Mio.€	0,5%	9,5%	15,9%	0,68	1,82%

Quelle: Morningstar Direct, SR=Sharpe Ratio, alle Angaben auf Euro-Basis, * Performancezahlen beziehen sich auf eine Kombination von 50/50 der beiden Fonds, Stichtzeitpunkt: 03. April 2019

tive Entwicklung sei in der Geldpolitik zu finden. Fischer: „Eine Kehrtwende vieler Notenbanken gegenüber den Entscheidungen des Jahres 2018 ließ das Vertrauen der Anleger zurückkehren. Das lockere Geld vermochte es auch, die vielfach sehr schwachen Wirtschaftsdaten in den Hintergrund zu drängen. Wenn sich die Finanzmarktentwicklung von den realwirtschaftlichen Fakten abkoppelt, ist allerdings Vorsicht angebracht. Das aktuelle Kursniveau spiegelt bereits ein hohes Maß an Zuversicht wider, sei es die Wirtschaft oder auch die Lösung diverser politischer Risiken betreffend. Zumindest wird es immer schwieriger werden, zusätzliche positive Nachrichten zu fin-

„Schafft die Wirtschaft den Turnaround, werden wir heuer ein erfolgreiches Anlagejahr haben.“

Wolfgang Ules, Schelhammer und Schattera

den, die zu weiteren Kursanstiegen führen.“ Ähnlich äußert sich Wolfgang Ules, CIO im Bankhaus Schelhammer und Schattera: „Die Lage an den Kapitalmärkten ist derzeit angespannt. Angesichts der historisch niedrigen Zinsen fragen sich Anleger zu Recht, was die Notenbanken einer Konjunkturabschwächung noch entgegenhalten können. Schafft die Wirtschaft den Turnaround, werden wir heuer ein erfolgreiches Anlagejahr haben. Andernfalls war der gute Start ins neue Jahr nur eine Bärenmarkttrally. Die Wahrscheinlichkeit der beiden Szenarien ist derzeit ausgeglichen.“ Ange-

sichts dieser Rahmenbedingungen sieht Ules auf der Aktienseite aktuell das meiste Potenzial für defensivere Branchen: „Hier präferieren wir nicht-zyklische Konsumgüter, den Gesundheitssektor

„Das dynamische Wachstum der Weltkonjunktur der letzten beiden Jahre dürfte sich 2019 moderat abkühlen.“

Bernhard Ramsauer, LLB

sowie Versorgungsunternehmen. Auch gewisse Bereiche des Technologiesektors, der im Zeitalter der Digitalisierung maßgeblich am Wandel der Zeit beteiligt ist, bieten langfristig gute Chancen.“ Bernhard Ramsauer, CEO Liechtensteinische Landesbank (Österreich, LLB), lässt ebenfalls Vorsicht walten: „Auf das dynamische Wachstum der Weltwirtschaft in den letzten beiden Jahren dürfte 2019 eine moderate Abkühlung folgen. Hauptverantwortlich hierfür dürften die abnehmende Wirkung von Trumps Stimulusmaßnahmen und langfristig sinkende Wachstumsraten der chinesischen Volkswirtschaft sein, die durch den nachlassenden Aufholeffekt verursacht und vom noch immer nicht beigelegten Handelsstreit mit den USA verschärft werden.“ Die LLB hat als Folge ihr leichtes Aktienübergewicht geschlossen. Bei der konservativen und ausgewogenen Ausrichtung empfiehlt Holzer die vermögensverwaltenden LLB Fonds, die nach einem Total Return-Ansatz verwaltet sind: „Da wir uns bereits in der Spät-

phase des positiven Konjunkturzyklus befinden, sollte dieser Investmentansatz, bei dem realer Vermögenszuwachs über einen Investitionszyklus und Wertehalt in Krisenphasen im Mittelpunkt steht, seine Vorzüge ausspielen können.“ Zum Abschluss beleuchtet Dietmar Baumgartner, Co-CEO LGT Bank, den aktuellen Stand der Dinge: „US-Aktien starteten mit der besten Quartalperformance seit einer Dekade. Europäische Aktien erlebten das beste Quartal seit vier Jahren. Diese Zahlen sind jedoch eine unmittelbare Folge der massiven Einbrüche an den Aktienmärkten im Dezember 2018, der zum negativsten Monat seit 2008 wurde. Mit temporären Korrekturen ist vor dem Hintergrund der schwelenden politischen Themen, wie der nach wie vor nicht gelöste Handelsstreit oder der Brexit, auf alle Fälle zu rechnen.“ Ein Bärenmarkt erscheine nur dann realistisch, wenn die konjunkturelle Abschwächung in den USA nicht zu einer Stabilisierung auf dem Potenzi-

„Mit temporären Korrekturen ist vor dem Hintergrund schwelender politischer Themen zu rechnen.“

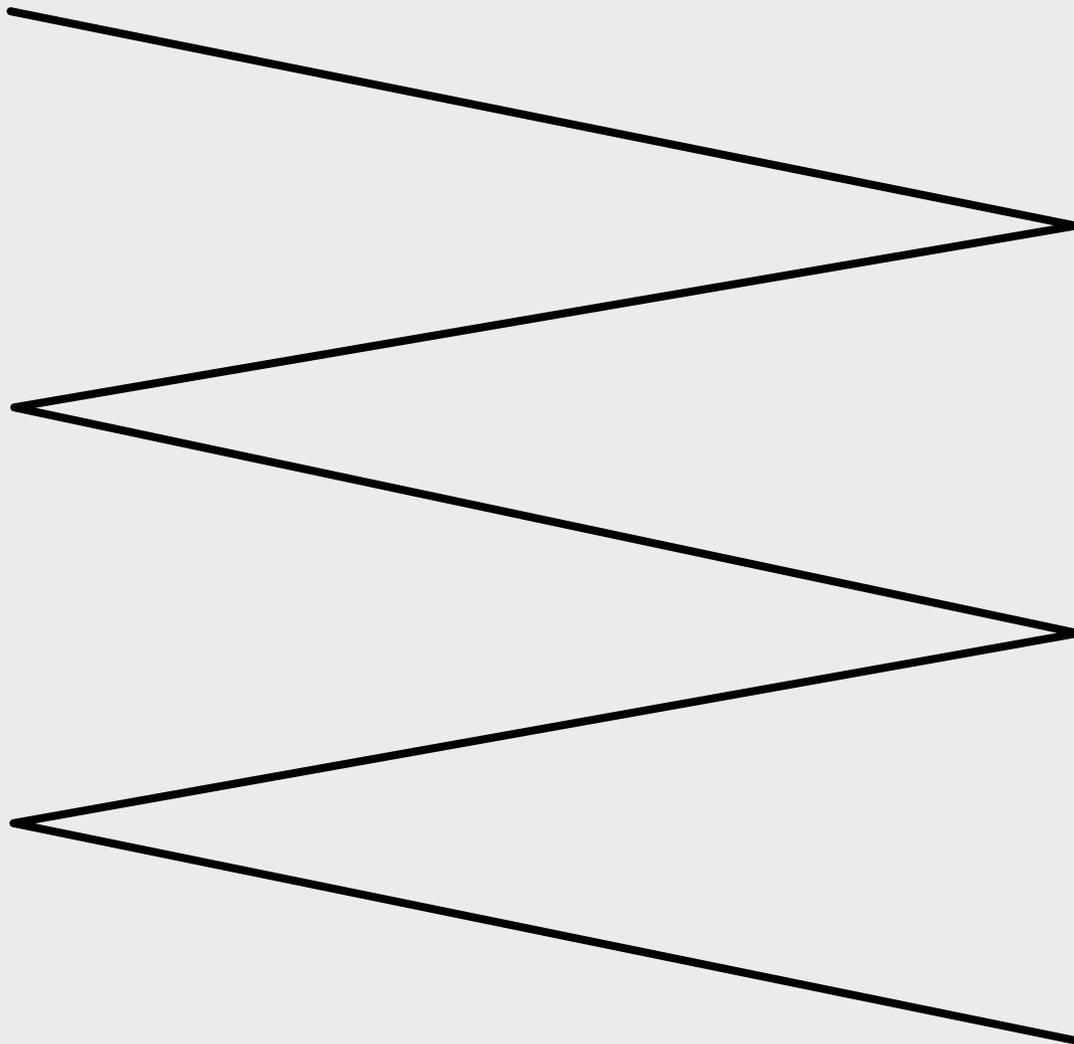
Dietmar Baumgartner, LGT Bank

alwachstum, sondern zu einer Rezession führt. Baumgartner: „Dies entspricht jedoch nicht unserem Hauptszenario, sondern einem Randszenario mit geringer Wahrscheinlichkeit.“ Eine erfreuliche Botschaft für Investoren. «

FONDSKATEGORIE: DYNAMISCH

UNTERNEHMEN	ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	SR 3 J.	TER
Euram Bank	AT0000703285	Advantage Stock – Global Equity Fonds	12 Mio. €	8,3%	41,1%	11,4%	1,05	1,58%
Kathrein Privatbank	AT0000779855	Kathrein Mandatum 70	6 Mio. €	4,5%	14,2%	6,0%	0,60	1,65%
Raiffeisenlandesbank NÖ Wien	AT0000A1PKP3	Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Momentum	122 Mio. €	6,5%	-	-	-	2,00%
Schelhammer & Schattera	AT0000993043	Superior 4 - Ethik Aktien	44 Mio. €	11,5%	29,0%	9,4%	0,55	1,45%
LLB	AT0000815030	LLB Aktien Österreich	14 Mio. €	-11,4%	35,1%	6,3%	0,68	1,98%
LGT	LI0019352926	LGT Sustainable Strategy 5 Years	103 Mio. €	0,2%	11,6%	17,6%	0,68	1,99%

Quelle: Morningstar Direct, SR=Sharpe Ratio, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 03. April 2019



kein hin und her.

Euram Bank AG
Palais Esterházy
Wallnerstraße 4
1010 Wien

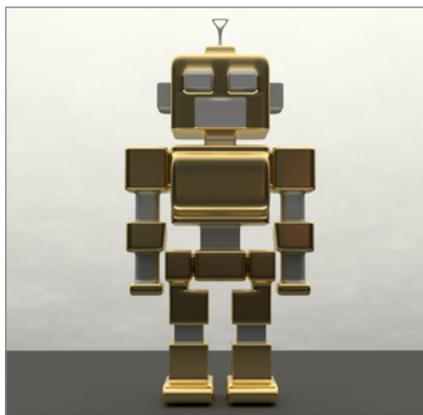
T: +43 1 512 38 80 0
F: +43 1 512 38 80 888
office@eurambank.com
www.eurambank.com

eindeutig EURAM BANK

ROBO-ADVISORS: Gut, aber nicht ganz billig

MODERNE ZEITEN. Fortschritte in der Finanztechnologie (Fintech) ermöglichen mittlerweile die vollständige Automatisierung vieler Vermögensverwaltungs-Dienstleistungen – von der Neukunden-Aufnahme bis zum Portfolio-Management und dem Umschichten dieser Portfolios. Dabei haben sogenannte Robo-Portfolios in letzter Zeit eine relativ robuste Performance gezeigt; hohe Kosten von Robo-Advice belasten jedoch die Renditen und können potenzielle Kunden abschrecken, so eine Studie der Deutschen Bank. Während der letzten drei Jahre hat Robo-Advice in Europa tatsächlich einen raschen Aufschwung verzeichnet. Ende 2018 belief sich das verwaltete Vermögen auf ca. 14 Milliarden Euro mit etwa 900.000 Kunden. Das Marktvolumen und der Kundenstamm von Robo-Advisory-Dienstleistungen haben sich damit in den letzten zwölf Monaten ungefähr verdoppelt. Die Analyse hat aber auch die Kostenstruktur mit Fokus auf den deutschen Markt untersucht: Da die Jahresgebühren im Median bei etwa einem Prozent liegen (plus ETF-Kosten von etwa 0,25%), sind deutsche

Robo-Advisors sehr viel teurer als ihre US-amerikanischen Pendanten, deren Jahresgebühren bei nur 0,3 Prozent liegen. Die hohen Kosten deutscher Robo-Advisors spiegeln offensichtlich die Fixkosten für den Aufbau einer solchen Plattform sowie die bislang recht begrenzten Skaleneffekte wider. Weiteres interessantes Ergebnis: Aktuell handelt es sich bei den Kunden eher um Männer mittleren Alters mit höherem Einkommen als um Millennials.



SCHWELLENLÄNDER: Positive Aussichten

INTERESSANTER ANLEIHENMARKT. Die zuletzt moderaten Töne der Fed und der EZB haben den Schwellenländern seit Jahresbeginn Auftrieb verliehen. Es gibt aber auch andere Faktoren, die der Performance der Emerging Markets zugute kommen, meint man bei JPMorgan. So verbessern sich die Fundamentaldaten der Unternehmen weiter: „Obwohl das Umsatzwachstum seinen Höhepunkt erreicht haben könnte, hat der disziplinierte Kapitaleinsatz dazu beigetragen, dass die Verschuldung auf ihren niedrigsten Stand seit sechs Jahren gesunken ist“, heißt es in der Ana-

lyse. Hinzu kommt, dass die Faktoren, die 2018 einen starken US-Dollar begünstigt haben, allmählich nachlassen; dies dürfte den Währungen der Schwellenländer einen gewissen Rückenwind verschaffen. Das positive fundamentale Umfeld hat die Performance von Schwellenländer-Bonds im März weiter beflügelt. Auf Hartwährungen lautende Staats- und Unternehmensanleihen haben seit Jahresbeginn eine Rendite von 6,2 bzw. 4,6 Prozent erzielt. Fazit von JPMorgan: „Auch wenn das globale Wachstum nachlässt, ist das fundamentale Umfeld für Schwellenländeranleihen generell weiterhin günstig. Anleger werden genau darauf achten müssen, ob die Zentralbanken von ihrer vorsichtigen Haltung abweichen und ob die Konjunkturdaten wie erwartet eine Wachstumsbelebung in den Schwellenländern ausweisen. In der Zwischenzeit können sie einige attraktive Carry-Gelegenheiten nutzen und das Ertragspotenzial bestimmter Staats- und Unternehmensanleihen der Schwellenländer ausschöpfen, die seit Jahresbeginn hinter der Rally zurückgeblieben sind.“



BARRIEREN FALLEN: HANetf

WHITE LABEL. Die Londoner Investmentgesellschaft HANetf könnte noch nicht jedermann ein Begriff sein, sie bietet Fondsgesellschaften ohne eigene Infrastruktur in Europa die Möglichkeit, ihre Produkte an der Börse zu listen. HANetf startete Ende des Vorjahres mit zwei eigenen ETFs sowie mit einem über die europaweit erste White-Label-Plattform ausgegebenen Produkt. Selbstgesetztes Ziel des Unternehmens ist es, „Barrieren zu beseitigen, mit denen Asset Manager konfrontiert sind, wenn sie ETFs entwickeln und lancieren wollen“. Gegründet wurde die Gesellschaft von den ETF-Pionieren Hector McNeil und Nik Bienkowski.

BNP: Neuer nachhaltiger ETF

NACHHALTIG. BNP stärkt sein ETF-Angebot unter der Marke BNP Paribas Easy. Neu an der Börse platziert wurde der „BNP Paribas Easy € Corp Bond SRI Fossil Free UCITS ETF“, ein nachhaltiger ETF in Unternehmensanleihen. Der Indexfonds ermöglicht Anlegern ein Engagement in etwa 400 Anleihen von europäischen Unternehmen der Kategorie „Investment Grade“, die sich zudem durch verminderte CO₂-Emissionen auszeichnen und anhand von ESG-Kriterien ausgewählt werden. „Unsere Investoren achten bei Anlagen in Anleiheindizes zunehmend auf ihren CO₂-Fußabdruck. Daher erweitern wir unsere SRI-Palette entsprechend“, heißt es von BNP Paribas.

IM FOKUS: Lithium

COMMODITY CAPITAL. „Der Lithiumsektor kommt ungeachtet des positiven fundamentalen Umfeldes noch nicht vom Fleck. Die Quartalszahlen von FMC und Albemarle waren überaus positiv. Beide Unternehmen gaben einen sehr positiven Ausblick und bestätigten erneut, dass die Preise für Lithium stabil waren und für 2019 zweistellige Wachstumsraten erwartet werden“, heißt es in einem Kommentar der Rohstoffexperten von Commodity Capital. Wobei die Spezialisten optimistisch für Lithium bleiben: „Als Fazit können wir festhalten, dass die Preise stabil sind, das Wachstum weiterhin zweistellig ist.“

Green Finance Agenda: Erledigt Politik ihre Hausaufgaben?

In der letzten Ausgabe (03/2019) habe ich darüber berichtet, dass immer mehr institutionelle Anleger ihre gesellschaftliche Verantwortung in den unterschiedlichen Bereichen unserer sogenannten „modernen Gesellschaft“ – zum Beispiel im Bereich Klimawandel – ernst nehmen und auch die Renditechancen erkennen, die ökologisches Impact Investment ermöglichen.

Gastbeitrag von Susanne Leder-Pabst

Am Interesse der Investoren mangelt es in Österreich somit nicht. Kapital ist vorhanden, der Nachhaltigkeitsgedanke ein Gebot der Stunde. Blickt man jedoch in Richtung illiquider Assets – beispielsweise in den Bereich Infrastruktur oder Erneuerbare Energie –, gibt es von gesetzgebender Seite noch einiges zu tun. Nach wie vor existieren hier gesetzliche und aufsichtsrechtliche Hürden, die institutionellen Investoren eine Investition in diese Segmente erschweren – abgesehen von den bürokratischen und buchhalterischen Herausforderungen, die es ebenso von ihnen zu meistern gilt. Hier gehören die Hausaufgaben von der Politik wohl endlich erledigt.

ERNEUTER STARTSCHUSS

Vor wenigen Wochen haben sich Nachhaltigkeitsministerin Köstinger und Finanzminister Löger via Pressekonferenz an die Öffentlichkeit gewandt. Erwartet wurde – zumindest von Optimisten – die Präsentation von konkreten ersten Maßnahmen einer Green Finance Agenda. Statt der Präsentation dieser wurden bloß Maßnahmen präsentiert, wie ebensolche erstellt werden sollen. Die als Kick-off-Veranstaltung präsentierte Pressekonferenz war nicht mehr als ein – erneuter – Startschuss. Der letzte Stand der Dinge enttäuscht: Frau Seelig, zuvor bei der IDB Invest für Climate Change and Sustainability zuständig, leitet die seit Kurzem existierende Stabsstelle IV/3 im Bundesministerium

für Nachhaltigkeit und Tourismus. Mit dieser Postenbesetzung wurde die Hoffnung, dass es nun rasch konkret werden könnte, genährt. Realität ist jedoch, dass nun erst eine Arbeitsgruppe eingerichtet wird, um Maßnahmen zur Erreichung der Klimaziele von Paris zu erarbeiten.

Sehr weit sind wir also noch nicht fortgeschritten in Anbetracht der Tatsache, dass sich die österreichische Regierung bereits 2015, nämlich mit der Unterzeichnung des Pariser Klimaschutzabkommens und der UN-Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung, zum Ziel einer nachhaltigen Wirtschaft und Gesellschaft bekannt hat. Die nun in der Pressekonzferenz angekündigten Maßnahmen zur Bildung von hochkarätigen Arbeitsgruppen scheinen daher ein wenig aus dem Zeitfenster gefallen.

ZUR PERSON:

Der berufliche Weg führte die ausgebildete Finanzanalystin und gerichtlich beeidete Sachverständige zunächst ins Fondsmanagement der Volksbank Invest. Danach fungierte sie beim internationalen Asset Manager ‚Fidelity Investments‘ als Head of Sales Österreich.

2012 gründete sie ihr eigenes Unternehmen. Der promovierten Wirtschaftlerin liegt es am Herzen, nachhaltiges, sozialverträgliches Investieren stärker in den Investmentfokus institutioneller Investoren zu rücken.



GROSSES POTENZIAL

Bundesministerin Köstinger meint bei der PK zu Recht, dass auch der Finanzsektor einen Beitrag leisten muss, und auch Minister Löger erkennt messerscharf, dass die Finanzbranche großes Potenzial hat, um zu klimafreundlichen Initiativen beizutragen. Nachhaltige Geldanlagen liegen nicht nur eindeutig im Trend, wie es aus den Ministerbüros tönt, vielmehr gibt es seit Jahren fachliche und sachliche Vorarbeiten, wie Nachhaltigkeit auch gelebt und von der Finanzbranche umgesetzt werden kann. Ja, genau! Was fehlt, sind gesetzliche Vorgaben, die eine Investition in diese Bereiche erleichtert, wenn nicht sogar fördert.

WIRD STRATEGIE ZUM ERFOLG FÜHREN?

Nun gut, zurück zur Arbeitsgruppe. Das Argument, dass zur Umsetzung auf nationaler Ebene großer Wert auf einen breiten Dialog gelegt werden soll, klingt gut. Die Frage ist allerdings, ob dieser über die geplanten Fokusgruppen auch tatsächlich so breit angelegt ist, bleiben doch viele Experten aus diversen Fachverbänden, der ÖGUT, dem VKI, dem Umweltbundesamt beispielsweise, sowie der Beratungsbranche enttäuscht zurück. Sie kennen die Finanzindustrie gut und hätten ihr Know-how sicherlich gerne zur Verfügung gestellt. Doch bis dato wurden sie nicht zur Mitarbeit eingeladen. Die Frage drängt sich somit auf, ob die gewählte Strategie von Erfolg gekrönt sein wird. Wir hoffen!



ZUR PERSON:

Klaus Kaldemorgen wurde am 14. September 1953 in Essen geboren und studierte Volkswirtschaftslehre an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz. Er kam 1982 als Fondsmanager zur DWS. 1991 wurde er zum Leiter des internationalen Aktienfondsmanagements ernannt, 2003 rückte er als Leiter Aktienfondsmanagement in die Geschäftsführung der DWS auf. 2006 wurde er zum Global Head of Equities sowie zum Sprecher der Geschäftsführung von DWS Investment ernannt. Von diesen beiden Positionen trat er Ende 2010 auf eigenen Wunsch zurück, um sich voll und ganz seiner Leidenschaft, dem Fondsmanagement, widmen zu können.

Europa zwischen Trump und dem „1000 Pfund-Gorilla“

Warum in unseren Breiten manchmal der Mut zum Risiko fehlt, wie es mit Konjunktur und Aktienmärkten weitergeht und wieso Gold-Investments keine schlechte Idee sind, erklärt Klaus Kaldemorgen, einer der bekanntesten Fondsmanager Europas. Im DWS Concept Kaldemorgen verwaltet er über sieben Milliarden Euro.

Harald Kolerus

Vielen Anlegern steckt 2018 noch in den Knochen, Aktien aber auch Anleihen haben auf breiter Front enttäuscht. Werden wir heuer ein besseres Jahr sehen?

KLAUS KALDEMORGEN: Nach einem schlechten Jahr muss nicht unbedingt ein gutes folgen, wobei Aktien 2018 tatsächlich schon sehr tief gefallen sind. 2019 könnte nun nicht unbedingt überragend aber durchaus solide werden. Das dürfte auch nicht so schwer fallen, nachdem wir alleine schon in den ersten Monaten eine starke Erholung gesehen haben.

Hat Sie der doch sehr gute Start ins neue Jahr überrascht?

Das war nicht wirklich überraschend. Schon eher der schlechte Abschluss Ende 2018, wir haben einen der schwächsten Dezembermonate überhaupt gesehen. Die US-Notenbank Fed hat aber eine moderatere Gangart eingeschlagen, somit wird heuer mit keinen Zinserhöhungen mehr gerechnet. Das hat doch zu einer gewissen Begeisterung an den Märkten geführt, was letztlich auch eine Erklärung für den guten Start der Börsen ins neue Jahr liefert.

Bleiben wir noch in den USA, die Zinspolitik der Fed kommt nicht von ungefähr, sondern ist eine Reaktion auf schwächere Konjunkturzahlen. Manche warnen sogar vor einer Rezession in den Vereinigten Staaten ...

Ich glaube nicht daran, dass wir heuer oder auch nächstes Jahr eine Rezession in den USA sehen werden. Diese Einschätzung wird auch von den Märkten geteilt. Es be-

steht Vertrauen in die Zentralbanken, dass sie im Fall der Fälle durch eine lockere Geldpolitik gegen Rezessionsgefahren helfen werden. Somit meine ich: Wir werden eine Wirtschaftsabschwächung sehen, aber keine Rezession. Natürlich kann es auch immer wieder Überraschungen geben. Etwa wenn die Zinsen doch anziehen sollten, oder durch

„Ich gehe weder 2019 noch 2020 von einer Rezession in den USA aus, aber das Wachstumstempo wird nachlassen.“

Klaus Kaldemorgen

Belastungen eines ungelösten Handelskonflikts. Was sich voraussichtlich ändern wird, ist die Entwicklung der Gewinne; die sind im vergangenen Jahr deutlich gestiegen, das wird heuer in dieser Ausprägung nicht mehr kommen und die Gewinnentwicklung dürfte moderater ausfallen.

Werfen wir einen Blick auf die regionalen Aktienmärkte: Einige Kritiker sehen die US-Börsen ausgereizt und raten zu mehr europäischen Titeln. Was ist ihre Meinung?

In Wirklichkeit war es der Fehler vieler Anleger im vergangenen Jahr zu sehr auf europäische Aktien zu setzen. Auch heute erscheint es mir besser für europäische Investoren, stärker in den Vereinigten Staaten engagiert zu sein. Dafür gibt es mehrere Gründe. So ist Diversifikation, auch Währungsdiversifikation empfehlenswert. Außerdem zeigt sich

der US-Aktienmarkt weniger volatil wenn auch teurer als der europäische. Man muss auch festhalten, dass die USA – Trump hin oder her – weniger politische Probleme haben als Europa. Wenn man das Beispiel des internationalen Handelskonflikts heranzieht, so hat Europa nicht die Machtposition, wie sie die USA und China innehaben. In Europa können wir nicht so schnell Einigungen erzielen und man muss feststellen: Wir ziehen nicht an einem Strang. Das macht Sorgen. Etwa wenn Europa von China und den Vereinigten Staaten im Handelskonflikt in die Zange genommen werden sollte. Es könnte in Europa auch zu „Unfällen“ kommen, etwa was Nachahmungseffekte für einen EU-Austritt betrifft.

Sehen Sie hier nach dem doch abschreckenden Brexit-Beispiel etwa Kandidaten für Exit-Pläne?

Aus Italien, Polen oder Ungarn hört man nicht gerade europafreundliche Töne. Ich glaube aber nicht, dass es hier wirklich zu EU-Austritten kommt, weil diese Länder von der Union profitieren und ein Austritt keinen Sinn machen würde. Aber es ist schon schlimm genug, wenn man sich auf europäischer Ebene nicht auf wichtige Entscheidungen einigen kann. Zu vielen Themen gibt es verschiedene Meinungen, etwa zu Russland, das schwächt die EU.

Es sieht also nicht so aus, als wäre Europa derzeit Ihr bevorzugter Favorit?

Europa ist nicht mein Top-Favorit, aber ich bitte mich nicht falsch zu verstehen: Auch hier gibt es hervorragende Unternehmen, »



„In den USA steht man schnell wieder auf.“

auf die man in einem soliden Portfolio nicht verzichten sollte. Ich denke hier etwa an Marktführer aus den Bereichen Industrie und Konsumgüter. Aber in den Vereinigten Staaten finden wir die innovativeren Unternehmen. Nur ein Beispiel: Rund 25 Prozent der Börsenkapitalisierung fallen über dem „Großen Teich“ auf Technologie-Werte. In Europa halten wir hingegen bei einem Anteil von circa fünf Prozent.

Warum gibt es kein europäisches Amazon, Google oder Facebook?

Das hat mehrere Ursachen, so sehen wir in den USA eine gute Kombination von Wissenschaft, Lehre und Praxis. Auch ist die Wagniskapitalfinanzierung in den USA stärker ausgeprägt, die auf ein sehr kreatives Umfeld trifft. Es gibt natürlich auch in Europa mehrere Regionen, in denen eine Start-Up-Szene entsteht, dennoch ist die Kultur in den Vereinigten Staaten eine andere: Dort gilt es als höchster Status nicht Geschäftsführer sondern Founder zu sein – also Firmengründer. Das zieht wiederum viele kreative Köpfe an. Und leider arbeitet man in Europa trotz EU noch immer sehr fragmentiert, abgesehen davon, dass die Aktienkultur nicht so stark ausgeprägt ist wie in Amerika.

Fehlt es Europa auch an Mut?

Tatsächlich ist in Europa das unternehmerische Scheitern noch immer mit einem

gewissen Makel behaftet. In den Vereinigten Staaten herrscht hingegen das Motto vor: Nach einem möglichen Fehlschlag stehe ich schnell wieder auf.

Wechseln wir von Europa und den USA zu den Emerging Markets, wie sind Sie hier positioniert?

Im vergangenen Jahr war ich gegenüber den Schwellenländern eher negativ eingestellt, sowohl was Aktien als auch Anleihen betrifft. Heuer sieht meine Einschätzung schon positiver aus, was folgende Erklärung hat. Steigende US-Zinsen und ein stärkerer Dollar sind gemeinhin schlecht für den Kapitalmarkt der Emerging Markets. Sie haben hohe Schulden im Dollar, weshalb ein Anstieg beim Greenback und bei US-Zinsen

„Die Summe von über sieben Milliarden Euro unter Management bereitet mir keine schlaflosen Nächte.“

Klaus Kaldemorgen

höhere Finanzierungskosten mit sich zieht. Die amerikanischen Leitzinserhöhungen scheinen jetzt aber vom Tisch zu sein, und beim Dollar sehe ich zwar keine bearishe aber eine relativ stabile Entwicklung.

Über welche Länder sollte man Emerging Markets spielen?

Man kann dieses Thema sozusagen eingengen. Natürlich gibt es Schwergewichte wie Indien, Brasilien oder Russland, aber der wirkliche „1000 Pfund-Gorilla“ heißt China. Es ist also besser sich auf das Reich der Mitte zu konzentrieren und nicht zu sehr auf kleine und mittlere Emerging Markets.

Gibt es auch Länder, die Sie Anlegern nicht ans Herz legen würden?

Hierzu braucht man nicht in weite Ferne zu blicken. In Italien finden wir eine Kombination aus schlechten Nachrichten: Das Land weist das schwächste Wachstum und die höchste Staatsverschuldung in Europa auf. Darüber hinaus will Italien eine Begrenzung

des Budgetdefizits nicht akzeptieren und hat teure Pläne auf der Agenda. Es ist ja nicht auszuschließen, dass ganz Europa in wirtschaftlich schwierigeres Fahrwasser geraten könnte – dann wäre Italien innerhalb der EU am stärksten negativ betroffen und auch ein Vertrauensverlust der Investoren zu befürchten. Anzumerken ist weiters, dass die italienischen Banken sehr stark in italienische Staatsanleihen investiert sind, das kann bei Problemen zu einem Schneeballeffekt führen. Von Italien möchte ich derzeit die Finger lassen.

Im Gegensatz zu Gold, hier haben Sie sich zuletzt positiv geäußert ...

Das Edelmetall eignet sich gut zur Diversifikation und als Versicherung gegen



„China ist der 1000 Pfund-Gorilla“

geldpolitische und andere Risiken. Im DWS Concept Kaldemorgen bilden rund sieben Prozent des Portfolios physisches Gold in Form von goldunterlegten Zertifikaten.

Der DWS Concept Kaldemorgen managt über sieben Milliarden Euro, bereitet das manchmal schlaflose Nächte?

Wenn ich einmal schlecht schlafe, liegt das an der Sorge, dass man mit einer Entscheidung vielleicht daneben liegt. Das gilt für sieben Milliarden oder 10.000 Euro.

www.dws.de

Volatilität. Technologie. Absolute Return.

Technologie-
unabhängig
vom Markt.

DNB Fund – TMT Absolute Return (LU0547714526)

Der Fonds strebt eine positive absolute Rendite unabhängig von den Marktbedingungen an, indem er Long- und Short-Positionen in Aktien von Unternehmen eingeht, die in den Sektoren Technologie, Medien und Telekommunikation tätig sind. In geografischer Hinsicht hat der Fonds volle Flexibilität. Fondsmanager Anders Tandberg-Johansen verwaltet bereits seit 2007 eine vergleichbare Long/Short-Strategie mit hervorragenden Ergebnissen.



DNB Fund – TMT Absolute Return Wertentwicklung Dezember 2010 – März 2019*



* Daten vom 11.11.2015 bis zum 29.03.2019 nach Abzug von Gebühren (LU0547714526). Bitte entnehmen Sie Detailinformationen zur Benchmark dem Verkaufsprospekt.

DNB ASSET MANAGEMENT
NATÜRLICH. NORWEGISCH.



DNB Asset Management S.A. · 13, rue Goethe, L-1637 Luxembourg · Tel.: +352 45 49 45 1 · funds@dnb.no · www.dnb.no/lu/de

Anlagen in Investmentfonds beinhalten stets ein finanzielles Risiko. Vergangene Erträge sind keine Garantie für künftige Erträge. Der Wert von Anlagen in Fonds kann steigen oder fallen und es kann nicht garantiert werden, dass ein Anleger den angelegten Betrag vollständig zurück erhält. Weitere Angaben sind kostenlos im Fondsprospekt, im Verwaltungsreglement und in den wesentlichen Anlegerinformationen sowie in den Jahres- und Halbjahresberichten zu finden, die unter www.dnb.no/lu verfügbar oder bei DNB Asset Management S.A., 13, rue Goethe, L-2520 Luxemburg, bei der Informationsstelle in Deutschland (DNB Bank ASA Filiale Deutschland, Neuer Wall 72, 20354 Hamburg) und bei der Vertretung in der Schweiz (CACEIS Switzerland S.A., route de Signy 35, CH-1260 Nyon) erhältlich sind. Die Zahlstelle in der Schweiz ist Crédit Agricole Suisse S.A., 4 Quai Général Guisan, 1204 Genf. Fondsanteile dürfen in den Vereinigten Staaten nicht angeboten, verkauft oder überstellt werden. DNB Asset Management S.A. ist ein Unternehmen der DNB Gruppe, eingetragen im Handels- und Gesellschaftsregister Luxemburg unter der Nummer B 34 518.

Verlängerter Wirtschaftszyklus

Am 14. März fand das alljährliche Fondsforum Österreich statt. Die Vortragenden behandelten vor allem die Frage, ob die Anleger nach der fast durchwegs schlechten Performance im vergangenen Jahr trotz der nun günstigeren Bewertungen auch 2019 wieder mit schwachen Renditen rechnen müssen.

Wolfgang Regner

Trotz der absehbaren Abschwächung der Konjunktur können wir mit einem verlängerten Wirtschaftszyklus rechnen. Stimulusmaßnahmen in China dürften früher oder später ihre Wirkung entfalten und auch in Europa sollte sich das Wachstum dank expansiver Fiskalpolitik stabilisieren. Sachwerte wie Aktien könnten weiterhin gut performen. Von den vielen Baustellen, die wir derzeit sehen, etwa der Brexit oder der Handelskonflikt zwischen den USA und China, könnten sich einige besser als erwartet entwickeln. Wir werden nicht in die Rezession hinein-

marschieren. Ein gemäßigtes Wachstum bei niedrigerer Inflation bedeutet auch, dass die Notenbanken vorsichtiger mit ihren Zinserhöhungen umgehen werden. Dieses Umfeld moderater Geldpolitik sowie attraktivere Bewertungen nach der Korrektur im letzten Jahr legen den Schluss nahe, dass sich Risikoanlagen wie eben Aktien im Jahresverlauf weiter erholen sollten. Verschiedene Faktoren werden die Inflation im Zaum halten – so die Überkapazitäten in vielen Schwellenländern, die Abwertung in China, und wenn auch das Lohnwachstum in den USA in Fahrt kommt und Produktivitäts-

steigerungen begrenzt sind, dürften Sonderfaktoren wie im Gesundheitsbereich oder die Mieten der Inflation Grenzen setzen. In Europa ist die Produktionslücke noch wesentlich größer, sodass die Inflation kaum Schaden anrichten kann. Das Wachstum sollte sich nach einem schwächeren ersten Halbjahr im Lauf des Jahres 2019 wieder moderat erholen. Wichtig ist auch, dass die US-Notenbank Fed geliefert hat – sie hat sich einen Zinssenkungsspielraum erarbeitet. China senkt bereits die Zinsen und im Euroraum ist frühestens 2020 mit einem Zinsanstieg zu rechnen.

JUPITER ASSET MANAGEMENT | Finanzinnovationen als Wettbewerbsfaktor

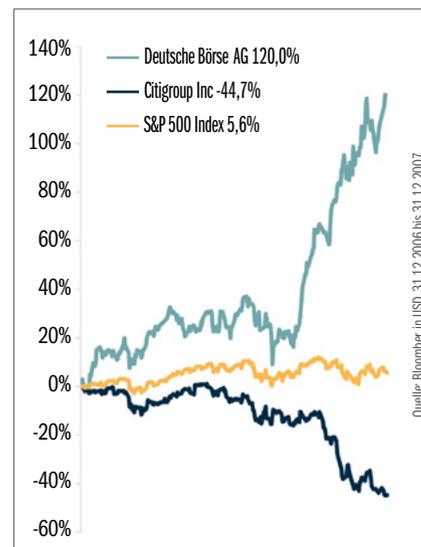


Karl Banyai,
Head of Austria

Finanzitel bieten ein breites Anlagespektrum – da geht es nicht nur um Banken und Versicherungen, sondern auch um Asset Management-Häuser, Lebens- und Sachversicherer, Datenanalyse und Anbieter von Finanzinformationen, Kreditkarten und Leasing-Anbieter, Softwareanbieter, Datenanalyse und -sicherheit, Transaktionsverwaltungssysteme, Wertpapierbroker und Internet Finance. Zwischen diesen Subsektoren herrschen nur geringe Korrelationen. Und es gibt eine Reihe struktureller Trends. Vor allem die Künstliche Intelligenz (KI) erscheint attraktiv: Unternehmen, die KI-Technologien eingeführt haben, erwarten bis 2020 Umsatzsteigerungen von fast 40 Prozent. Die Bank of Korea hat die Absicht, bis 2020 alle Münzen aus dem Verkehr zu ziehen. Ein struktureller Trend ist auch das bargeldlose Zahlen. Big Data sind ein weiteres Megathema.

Durch die Fülle an neuen Informationen lassen sich, zu Datensätzen aufgearbeitet und intelligent verknüpft, Produktlösungen viel schneller anbieten. Die Nutzung von Microsofts Intelligent Cloud hat es dem Versicherer Hiscox ermöglicht, die für die Analyse von Überschwemmungsrisikodaten benötigte Zeit von acht Monaten auf zwölf Stunden zu senken und entsprechende Versicherungen viel schneller anzubieten. In China wurden 2017 Zahlungen über mobile Geräte in Höhe von über neun Billionen USD abgewickelt, 80-mal so viel wie in den USA. Nur 15 Prozent der Schweden haben ihren letzten Kauf oder Verkauf mit Bargeld getätigt. Millennials unterscheiden sich im Nutzerverhalten von Bankdienstleistungen gegenüber früheren Zeiten – heute setzen sie auf mobile Lösungen. Mit Hilfe der Digitalisierung (Online-Bezahlsysteme) können bisher unversorgte Länder und Gebiete in den Emerging Markets (EM) mit Finanzprodukten abgedeckt werden. Da gibt es Banking-Lösungen, rein zugeschnitten auf das Smartphone. Auch in den EM macht sich der Trend zur Digitalisierung bemerkbar.

DIVERGENZ VON SUBSEKTOREN



CREDITS: Archiv, beige stellt

AXA IM | Wohin steuern die USA?

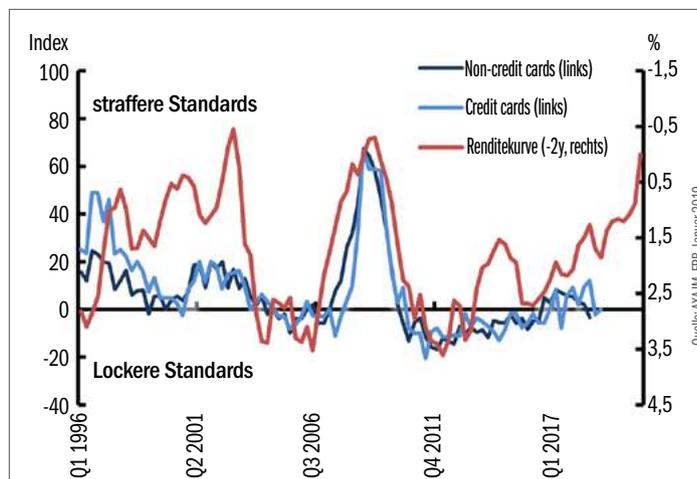


Philipp Baar-Baarenfels, Director Austria

Nachdem in den letzten neun Jahren die Märkte eine teils gewaltige Performance (der US Dow Jones Index mit einem Plus von 250 Prozent) geliefert haben, dürften die Entwicklungen 2019 und auch in den Folgejahren deutlich moderater ausfallen. Mein Zeithorizont umfasst dabei rund drei Jahre. In den USA ist auch 2018 das Geld weiter teurer geworden, nicht nur wegen steigender Zinsen, sondern auch wegen der flachen Zinskurve. Das hat Auswirkungen auf die Nachfrage nach Krediten, aber auch auf die Investitionen und die Geldmenge. Der Markt hat das recht spät verstanden, um dann umso massiver zu reagieren. Im Dezember 2018 gab es eine heftige Korrektur. Was sind die aktuellen Kernaussagen zur Marktentwicklung? Erstens bleiben politische Risiken ein Dauerthema. Die US-Präsidentschaftswahlen 2020 sind bereits in Sichtweite, in Europa droht ein No-Deal-Brexit, auch in Italien gibt es Probleme. Zweitens: Eine moderate Wachstumsdynamik bedeutet noch lange keine Rezession, auch wenn sich das US-BIP auf 2,2 Prozent (der private Konsum bleibt die größte Stütze) und das chinesische BIP kontrolliert in Richtung sechs Prozent abschwächen sollten. Drittens wird in der Geldpolitik „Geduld“ zum neuen Leitmotiv: Die US-Fed hat ihren Autopiloten auf „off“ gestellt – weitere Zinserhöhungen werden von der jeweils aktuellen Datenlage bestimmt. Und viertens sind die Großanleger in einen „Risk-off-Modus“ umgeschwenkt. Investoren fahren ihre Risiko-Investments sukzessive zurück und bauen Anleihen auf.

in Sichtweite, in Europa droht ein No-Deal-Brexit, auch in Italien gibt es Probleme. Zweitens: Eine moderate Wachstumsdynamik bedeutet noch lange keine Rezession, auch wenn sich das US-BIP auf 2,2 Prozent (der private Konsum bleibt die größte Stütze) und das chinesische BIP kontrolliert in Richtung sechs Prozent abschwächen sollten. Drittens wird in der Geldpolitik „Geduld“ zum neuen Leitmotiv: Die US-Fed hat ihren Autopiloten auf „off“ gestellt – weitere Zinserhöhungen werden von der jeweils aktuellen Datenlage bestimmt. Und viertens sind die Großanleger in einen „Risk-off-Modus“ umgeschwenkt. Investoren fahren ihre Risiko-Investments sukzessive zurück und bauen Anleihen auf.

RENDITEKURVE & PRIVATE KREDITBEDINGUNGEN



DNB ASSET MANAGEMENT | Ende des Wachstums oder Kaufchance?

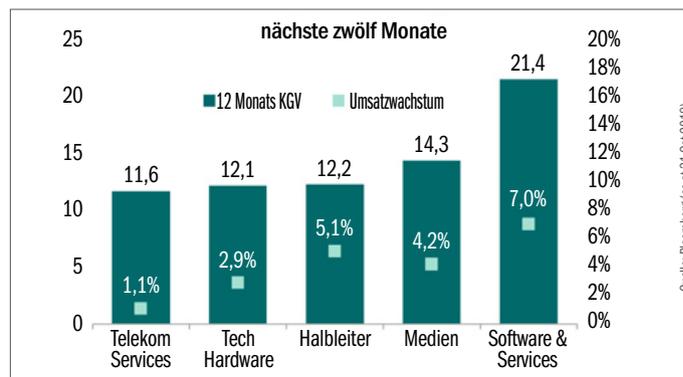


Mike Judith, Managing Director

Stoßen die Technologieaktien nach einer zehnjährigen Outperformance an die Grenzen ihres Wachstums? Festzuhalten ist und bleibt, dass die großen Technologiekonzerne - vor allem aus den USA - sich nicht nur hohe Umsätze und Gewinne, sondern vor allem durch eine große fundamentale Qualität auszeichnen. Wir sehen hohe Cashflows, geringe Verschuldungsgrade, hohe Liquiditätspolster und solide Bilanzen. Teilweise sind die Bewertungen schon herausfordernd und als aktive Investoren müssen wir auf Preisdisziplin achten. Unsere erfolgreichsten Tech-Aktien des Jahres 2018 waren nicht Amazon oder Facebook, sondern Lenovo (Weltmarktführer im PC-Bereich) und Ericsson. Beide sind nicht unbedingt als hochqualitative Werte bekannt, aber eine attraktive Turnaround-Story. Denn im Star-Sektor der FAANGs ist die Zeit der Riesenrenditen vorerst einmal vorbei. Apple erreichte zwar im August 2018 als erstes Unternehmen eine Marktkapitalisierung von über einer Billion Dollar, doch wenige Monate später waren davon schon gut 30 Prozent wieder verloren gegangen. Die Zahl der verkauften Smartphones sinkt. Facebook hat es gar geschafft, an einem einzigen Handelstag 120 Milliarden Dollar an Marktwert zu verlieren. 50 Prozent der weltgrößten Unternehmen vereinen sich im Technologiesektor – ein Paradebeispiel ist Alphabet. Mit Google als der weltgrößten Suchmaschine und Big Data können intelligente Algorithmen eine bessere Zielgenauigkeit der Internet-Werbung erreichen. Dazu ist Google in den Bereichen autonomes Fahren, Robotics und Künstliche Intelligenz aktiv. Eine so breite Aufstellung disruptiver Technologiebereiche findet man nur bei Alphabet. Die Bewertung ist mit rund 20 durchaus fair. Das Wachstum liegt bei 20 Prozent pro Jahr. Das ist eine attraktive Anlagechance.

der verkauften Smartphones sinkt. Facebook hat es gar geschafft, an einem einzigen Handelstag 120 Milliarden Dollar an Marktwert zu verlieren. 50 Prozent der weltgrößten Unternehmen vereinen sich im Technologiesektor – ein Paradebeispiel ist Alphabet. Mit Google als der weltgrößten Suchmaschine und Big Data können intelligente Algorithmen eine bessere Zielgenauigkeit der Internet-Werbung erreichen. Dazu ist Google in den Bereichen autonomes Fahren, Robotics und Künstliche Intelligenz aktiv. Eine so breite Aufstellung disruptiver Technologiebereiche findet man nur bei Alphabet. Die Bewertung ist mit rund 20 durchaus fair. Das Wachstum liegt bei 20 Prozent pro Jahr. Das ist eine attraktive Anlagechance.

SEKTORENTWICKLUNGEN BEI TECH-AKTIE



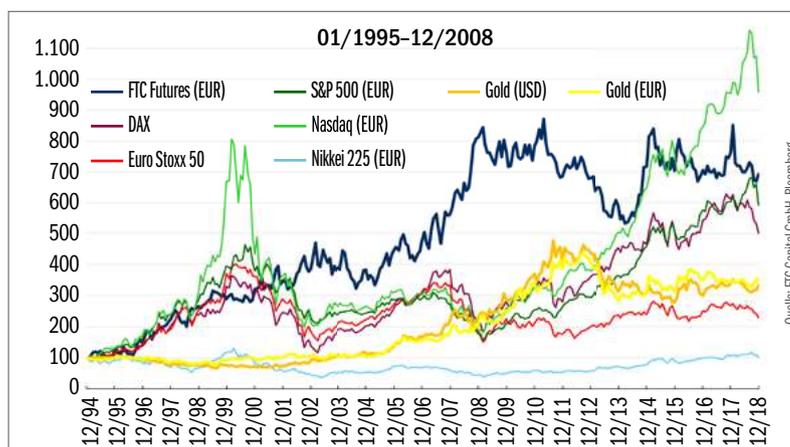
FTC CAPITAL | Was könnte in der nächsten Krise funktionieren?



Gerd Gwiss, FTC Capital

Aktien sind das beste Investment – Langfristig gewinnt man immer mit Aktien – wirklich? Managed Futures haben auch nicht immer brilliert: Für die letzten zehn Jahre gibt es eine annähernde Nullperformance. Doch auch Gold war keine gute Crash-Absicherung. Nimmt man jedoch die zehn Jahre davor als Gradmesser (1999 bis 2008), so bietet sich ein völlig anderes Bild. So hat der Euro Stoxx 50 in diesem Zeitraum fast 40 Prozent verloren, und nur Managed Futures-Produkte – neben Gold – konnten in diesem Zeitraum deutlich outperformen. Weitere fünf Jahre zurück (von 1995 bis 2008) liegt wieder die Nasdaq vorne, Managed Futures liegen auf Platz zwei relativ knapp vor einigen Aktienindizes. Der Hauptvorteil der Managed Futures ist deren negative Korrelation zu traditionellen Assets wie Aktien und Anleihen. Wenn die Aktienmärkte stark fallen, dann steigen Managed Futures-Produkte meist deutlich. In den letzten 20 Jahren gab es nur sechs Ausreißer, Aktien fielen stärker als Managed Futures, doch diese fielen ebenfalls, wenn auch meist viel weniger. Aufgrund dieser negativen Korrelation sind Aktien und Managed Futures eigentlich eine (fast) ideale Kombination. Anders ausgedrückt: Managed Futures, einem diversifizierten internationalen Aktienportfolio beigemischt, verbessern signifikant Risiko und Ertrag. Anleger sollten Risikofaktoren nicht außer Acht lassen: Die globale Verschuldung ist um einiges höher als kurz vor der großen Finanzkrise 2008/09.

AKTIENMÄRKTE IM LANGFRISTIGEN VERGLEICH



Quelle: FTC Capital GmbH, Bloomberg

CREDIT SUISSE | Wandelanleihen: ein Portfoliodiversifikator



Ralph Geiger, Credit Suisse

Wandelanleihen sind eine attraktive Anlageklasse mit einer guten absoluten und einer – im Vergleich zu vielen anderen Anlageklassen – hervorragenden relativen Wertentwicklung. Sie bieten ein asymmetrisches Chance/Risiko-Profil: ein aktienähnliches Ertragspotenzial und gleichzeitig ein durch den „Bond-Floor“ begrenztes Anlagerisiko (Ausnahme: Konkurs des Emittenten). Wandelanleihen (Convertibles) ermöglichen zudem eine Diversifikation zu anderen Anlageklassen und ein globales Anlageuniversum. Durch eingebundene Optionen mit langen Laufzeiten können Convertibles ein interessantes Engagement darstellen. Wandelanleihen verfügen über einen integrierten Trendfolge-Mechanismus, d.h. fallende Aktiensensitivität in „Bear“-Märkten und steigende in „Bull“-Märkten. Wandelanleihen waren in Bezug auf die Wertentwicklung in der Vergangenheit vielen anderen Anlagealternativen überlegen. In 20 von 21 Fällen einer Periode mit steigenden Zinsen generierten Convertibles positive Erträge. Und Wandelanleihestrategien lassen sich mit herkömmlichen Strategien mit Aktien und Anleihen nicht replizieren und erhöhen die Risikodiversifikation in gemischten Portfolios. Wandelanleihen kombinieren die Vorteile der Anleihen – Stabile Erträge, Kapitalschutz und traditionell geringere Volatilität – mit jenen der Aktien: größeres Potenzial für Kapitalgewinne und eine bessere Inflationsabsicherung. Wandler funktionieren wie folgt: Eine fix verzinst Unternehmensanleihe ist mit einer Call-Option (Recht auf Aktienbezug) ausgestattet, die am Laufzeitende ausgeübt werden kann. Man kann die Aktien beziehen, muss aber nicht.

PERFORMANCE DER GLOBALEN ANLEIHENMÄRKTE



Quelle: Credit Suisse, Bloomberg, per 31.12.2018

CREDITS: Archiv, beige stellt

Finanzindustrie-Innovationen

Der Finanzsektor erlebt weltweit einen Innovationstrend, der schon jetzt zu nachhaltigen Veränderungen im Zahlungsverhalten weiter Konsumentenkreise führt. Investitionen in diesen rasch wachsenden Wirtschaftszweig zahlen sich aus, wie die spannende Entwicklung des Jupiter Financial Innovation dokumentiert.

Welche Faktoren sprechen aus Ihrer Sicht für ein Investment in technologische Innovationen des Finanzsektors?

KARL BANYAI: Der Finanzsektor stellt über 20 Prozent des weltweiten Aktienmarktes dar¹, und die Kombination aus technologischen Entwicklungen, Regulierung und der Aufstieg der digital versierten Generation Y hat in den letzten Jahren in diesem Sektor zu einem unumkehrbaren Innovationstrend geführt. Der Wandel im Finanzsektor stellt dadurch eine noch nie dagewesene Investmentchance dar. Guy de Blonay, Fondsmanager hält Ausschau nach einzigartig aufgestellten Unternehmen, die Technologien entwickeln, die die Finanzdienstleistungsindustrie auf dem Sprung ins digitale Zeitalter unterstützen. Dazu gehören zum Beispiel Technologien in den Bereichen Digitalisierung, bargeldloser Zahlungsverkehr, Finanzinformationsdienstleistungen und Sicherheit.

Welche strukturellen Trends und Systemveränderungen zeichnen sich ab?

Banken haben die Art und Weise, wie sie Produkte und Dienstleistungen anbieten, mittlerweile grundlegend verändert, um den ständig wechselnden Bedürfnissen ihrer Kunden gerecht zu werden. Niedrigere Eintrittsbarrieren bedeuten jedoch auch, dass eine Flut neuer Fintech-Unternehmen auf den Markt drängt, die eine große Bandbreite innovativer Produkte und Dienstleistungen anbieten und dadurch auch eine ernstzunehmende Gefahr für Banken darstellen. Angesichts dieser starken Konkurrenz müssen sich Banken daher in der Entwicklung und dem Einsatz neuer Technologien sowie den damit verbundenen Investitionen an die Spitze setzen, um ihren Marktanteil zu verteidigen oder sogar zu vergrößern.

Wie unterscheiden respektive ergänzen Adopter und Enabler einander?

Im Zuge der Innovationen im Finanzsektor, die Investoren neue Chancen eröffnet haben, haben sich zwei große Lager gebildet: die im Sektor etablierten Banken und Finanzunternehmen, auch „Adopter“ genannt, die sich neue Technologien zunutze machen, und Fintech-Unternehmen oder „Enabler“ der finanziellen Innovation, die vielfältige Dienstleistungen und Lösungen über das gesamte Spektrum der Finanztechnologie hinweg anbieten. Das Angebot der Fintech-Branche reicht von der Datenanalytik über Sicherheitslösungen bis hin zu mobilen Zahlungsdiensten – Fintech-Unternehmen können in vielen Bereichen mit Banken kooperieren, wobei die meisten ein beträchtliches Wachstumspotenzial aufweisen. Wenn die Banken mit dem Tempo der Innovation mithalten, könnten diese Fintech-Unternehmen dem traditionellen Bankensektor enorme Vorteile bieten.

Wie sehen Sie die Entwicklungspotenziale von Bargeldlosigkeit?

Bargeld ist immer noch das etablierteste und weltweit meistverbreitete Zahlungsmittel. Elektronische Zahlungsmethoden wie WeChat Pay, Alipay und Apple Pay setzen sich aber immer mehr durch und verzeichnen ein stark steigendes Transaktionsvolumen. Vorangetrieben wird die Transformation des Zahlungsverkehrs insbesondere von den Schwellenländern. Für entsprechende Impulse sorgen hier die Bedürfnisse und Erwartungen jüngerer, internetaffiner Generationen in Verbindung mit Regierungsmaßnahmen zur Förderung der finanziellen Inklusion und Rückführung des Bargeldverkehrs. Schätzungen zufolge werden bis



Mag. Karl Banyai, Head of Austria, Jupiter Asset Management

2021 rund 50 Prozent aller bargeldlosen Transaktionen weltweit auf die Schwellenländer entfallen, womit diese erstmals die Industrieländer überholen würden.²

Welche Trends und Bereiche erachten Sie derzeit als besonders attraktiv?

Unternehmen aus den Bereichen Cybersicherheit und Zahlungsverkehr gehören im Vergleich zu jenen des Referenzindex zu den Top-Performancetreibern. Trotz einer bisher eher durchwachsenen Berichtssaison hält Guy de Blonay auch an seinem positiven Ausblick für den globalen Bankensektor fest. Abgesehen davon liegt ein Portfolioschwerpunkt weiterhin auf Finanztechnologieunternehmen. Guy de Blonay fokussiert sich nach wie vor auf Innovationsführer, die über das Potenzial verfügen, große strukturelle Trends im globalen Finanzuniversum voranzutreiben oder zu ermöglichen.

www.jupiteram.com/at «

¹) The MSCI World Index, Bloomberg, 02.09.2015
²) Capgemini und BNP Paribas - World Payments Report 2018 (<https://worldpaymentsreport.com/#>)

Auch in schwierigen Marktphasen eine positive Performance zu erzielen, diesen hohen Anspruch setzen sich Vermögensverwaltungs- und Total Return-Fonds. Welche Strategien aus diesem Universum zu einem nachhaltigen Erfolg führen und auf welche Produkte man demnach am besten setzen sollte, erfuhr ein wieder reichlich erschienenenes Publikum beim vom GELD-Magazin veranstalteten Institutional Investors Congress (IIC). Im Haus der Industrie in Wien referierten Experten von der Patriarch Multi Manager GmbH, Bruno Walter Finance, Eyb & Wallwitz, Nordea sowie Carmignac.

Michael Kopf von Patriarch stellte in seinem Vortrag unter anderem Multi-Manager-Lösungen seines Hauses vor und erklärte, warum „humanes Fondsmanagement“ auch in Zeiten zunehmender Technologisierung immer einen wichtigen Platz ein-

nehmen wird. Jean-Pierre Pfenninger, Senior Strategist bei Bruno Walter Finance, ging wiederum auf die geopolitischen Herausforderungen dieser Tage (Stichwort internationaler Handelskonflikt) ein und sieht eventuell tiefere Börsenkurse optimistisch als Einstiegsmöglichkeiten. Ernst Konrad, Geschäftsführer von Eyb & Wallwitz, zeigte ebenfalls Risiken – wie Flash Crashes oder politische Spannungen innerhalb der EU –, aber auch Chancen in diesem nicht ganz einfachen Umfeld auf. Christian Lehr, Experte bei Nordea, stellte Konzepte einer Total Return-Strategie mit verschiedenen Fondslösungen vor. Gergely Majoros von Carmignac warf wiederum einen scharfen Blick auf die europäische Wirtschaft und führte weiters vor Augen, wie Investoren jetzt von europäischen Aktien und Anleihen am besten profitieren können.

PATRIARCH | „Humanes Fondsmanagement“



Michael Kopf, Senior Schulungs- und Vertriebsleiter, Patriarch Multi-Manager

Wichtig: Beständigkeit und Risikomanagement. Die Anlageprofis von Patriarch befassen sich bereits seit rund 15 Jahren mit Multi-Manager-Lösungen, die auch im Sinne des Total Return-Gedankens eingesetzt werden. „Das Wichtigste in diesem Zusammenhang ist die Beständigkeit“, wusste Michael Kopf, Senior Schulungs- und Vertriebsleiter Patriarch Multi-Manager, bei seinem Vortrag am IIC zu berichten. Der Experte fuhr mit Blick auf die Psychologie der Anleger fort: „Im Gegensatz zu Abverkäufen bei Konsumartikeln wie dem berühmten Black Friday werden günstige Kurse an den Börsen zumeist nicht als Rabatt bzw. besonders günstige Kaufgelegenheit gesehen. Deshalb ist professionelle Absicherung durch fundiertes Risiko- und Portfoliomanagement so wichtig. Auch Timing ist natürlich von Bedeutung, also die möglichst emotionslose Entscheidung, wann und wie stark ich in welchem Markt engagiert sein soll.“

Der Mensch entscheidet. Trotz der erwähnten Emotionslosigkeit setzt man bei Patriarch nach wie vor auf sogenanntes „humanes Fondsmanagement“, wie Kopf erklärte: „Wir stützen uns zwar auf technische Systeme, die Entscheidungen treffen aber letztlich immer Menschen; sie stehen mit all ihren Erfahrungen und ihrer Intelligenz hinter unseren Produkten.“

200-Tage-Linie. Apropos Technik: Für die Analyse der Märkte greift man bei Patriarch gerne auf die 200-Tage-Linie zurück, einen Indikator aus der technischen Chartanalyse. Steigt ein beobachteter Basiswert, nur zum Beispiel der DAX, über diese Linie, setzt das ein Kaufsignal; fällt er hingen darunter, wird verkauft und das Kapital in Geldmarktfonds zwischengeparkt. Kopf sagte dazu: „So wollen wir möglichst alle wesentlichen Abwärtstrends vermeiden, aber auf der anderen Seite die Aufwärtstrends mitnehmen und an ihnen partizipieren. Wir meinen nämlich, der alte Börsenspruch ‚Hin und her macht Taschen leer‘ hat nicht immer seine Berechtigung. Ebenso wie das Bonmot, dass es der beste Weg sei, Aktien zu kaufen und dann Schlaftabletten einzunehmen. Heute ist mehr Aktivität gefordert.“ Die 200-Tage-Linien-Strategie können Anleger zum Beispiel mit dem Patriarch Classic Trend 200 fahren.

www.patriarch-fonds.de

BRUNO WALTER FINANCE | Contrarian-Ansatz

Blick auf den Genfer See. Bruno Walter Finance ist unabhängiger Vermögensverwalter, familiengeführtes Unternehmen und eine „kleine Finanzboutique am Rande des Genfer Sees“, wie es Senior Strategist Jean-Pierre Pfenninger fast schon idyllisch beschreibt. Aber ganz so geruhsam geht es in der Welt der Investments natürlich auch bei Bruno Walter nicht zu; im Gegenteil, den Fokus hat man nämlich ganz klar auf Wachstumswerte gelegt. Außerdem verfolgt man einen Contrarian-Ansatz.

Health Care, Emerging Markets und mehr. Pfenninger führt weiter aus: „Unser Investmentansatz ist derart ausgerichtet, dass wir stark in den Bereichen Emerging Markets, Healthcare und Hi-Tech engagiert sind. Uns gefallen Wachstumswerte, die Investitionen konzentrieren sich dabei aber auf der Aktienseite auf Qualitätstitel mit hoher Börsenkaptalisierung. Im Universum der Anleihen setzen wir auf Investmentgrade-Bonds. Wobei wir grundsätzlich einem Top-Down-Ansatz folgen.“ So werden also geopolitische, ökonomische und währungspolitische Entwicklungen berücksichtigt, um mögliche Szenarien zu erstellen. Daraus ergibt sich das Kernszenario, das entscheidend für die Asset Allocation ist, also die Auswahl von Sektoren, Währungen und Anlage-Klassen.

Optimismus. Mit Blick auf den derzeit geopolitischen „Aufreger Nummer Eins“, den internationalen Handelskonflikt, meint Pfenninger gelassen: „Früher oder später wird auch hier eine Lösung gefunden werden.“ Ebenfalls optimistisch ist folgende Einstellung: „Eventuell tiefere Börsenkurse sehen wir als Einstiegschancen“, so Pfenninger abschließend.



Jean-Pierre Pfenninger,
Senior Strategist,
Bruno Walter Finance

www.walterfinance.ch

EYB & WALLWITZ | Was wird aus der Rally?

Nach dem Rebound. Ernst Konrad, Geschäftsführer von Eyb & Wallwitz, spricht gerne Klartext: „2018 war ein ‚Horrorjahr‘ an den Börsen, dafür haben wir gleich zu Beginn 2019 einen sehr guten Start gesehen. Jetzt stellen sich viele Investoren natürlich die berechtigte Frage: War es das schon mit der Rally?“ Der Experte glaubt das nicht und stellt seinen Vortrag passend unter das Motto: „Vorsicht, aber keine Kapitulation!“

Zinsen bleiben unten. So führt er für die Börsen allgemein positiv ins Treffen, dass die Zentralbanken den „Autopiloten“ wieder ausgeschaltet haben. Das soll heißen: „Die prognostizierten Zinserhöhungen der US-Notenbank Fed, die beinahe schon selbstverständlich schienen, sind bereits wieder zurückgenommen worden und es wurde hier eine Pause eingelegt. Vielleicht wird es heuer zu gar keinen Zinsschritten nach oben mehr kommen. Das ist ein Umstand, der maßgeblich für den Rebound an den Aktienmärkten verantwortlich war.“

Konjunktur: Durchmisches Bild. Weniger erfreulich für Aktionäre ist hingegen, dass sich die Wirtschaftslage eintrübt. Jedoch sah die Situation auch hier schon einmal schlimmer aus: „Auch wenn die Konjunkturdaten noch nicht so gut ausfallen, wie man sich das wünschen möchte, liegen sie nicht mehr allzu stark unter den Markterwartungen. Das bedeutet, dass negative Überraschungen unwahrscheinlicher werden.“ Übrigens: Was den heiß diskutierten Brexit betrifft, glaubt der Experte nicht, dass eine Katastrophe bevorsteht und die Börsen durch den Abschied Großbritanniens nicht nachhaltig geschwächt werden.



Ernst Konrad, Geschäftsführer/Lead Portfolio Manager,
Eyb & Wallwitz

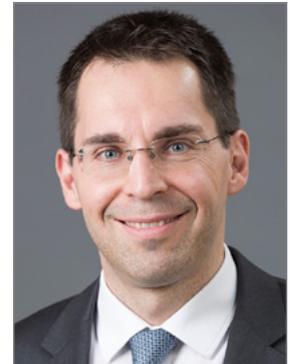
www.eybwallwitz.de

CARMIGNAC | Europa nicht vergessen

Gute Investmentmöglichkeiten „vor der Haustüre“. Es ist kein Geheimnis, dass es Europa derzeit nicht einfach hat: Brexit, Budgetprobleme in Italien, Wirtschaftsabschwung etc. Gergely Majoros, Investmentexperte bei der französischen Fondsgesellschaft Carmignac, meint aber auch, dass Europa in den Medien mitunter „schlechtgeredet“ werden würde. Er hält fest: „Es gibt in Europa sehr wohl gute Anlagemöglichkeiten, auch wenn man sie vielleicht genauer suchen muss als in den USA. Das liegt auch daran, dass man auf dem ‚Alten Kontinent‘ den Technologie-Trend etwas verschlafen hat.“ In Europa setzt der Experte vor allem auf Anleihen und Aktien, die einen „langen Atem“ aufweisen, wobei Carmignac immer ein Top-down-Haus gewesen ist und auch ein solches bleiben wird.

Flexibel agieren. Einen auf Europa ausgerichteten Fonds stellt der Carmignac Portfolio Patrimoine Europe dar; es handelt sich um ein Multi-Asset-Produkt, das langfristig positive Renditen bei gleichzeitiger Minderung der Abwärtsrisiken anstrebt. Flexible Vermögensallokation mit einer langfristigen Auswahl von Aktien und Anleihen steht hier im Mittelpunkt.

Top und Flop. Apropos Auswahl: Banken werden aufgrund ihrer begrenzten Visibilität eher vermieden, ebenso Titel aus dem Bereich Öl und Gas, weil die Entwicklung dieser Rohstoffe nur sehr schwer einschätzbar, dabei aber wichtiger als die Managementleistung der entsprechenden Unternehmen ist. Zu den Top-Positionen zählen wiederum SAP, Novo Nordisk, Sanofi oder Fresenius. Majoros: „Wichtig ist, dass das Kriterium des nachhaltigen, konjunkturunabhängigen Wachstums erfüllt wird.“ www.carmignac.at



Gergely Majoros,
Mitglied des Investment
Komitees, Carmignac

NORDEA | Short und long zum Erfolg

Kein Benchmarkdenken erwünscht. Christian Lehr, Senior Produkt Spezialist bei Nordea Asset Management, hielt diesmal den letzten Vortrag am Institutional Investors Congress und er fasst zusammen: „Für die Verwirklichung des Total Return-Ansatzes, also das Erzielen einer von der Konjunktur- und Börsenphase absoluten Rendite, ist es immens wichtig, komplett benchmarkfrei an den Märkten agieren zu können. Alle unsere Fonds aus dem Bereich Multi-Asset gehen in diese Richtung. Damit folgen sie dem Kernansatz einer Philosophie, die auch für viele Anleger in den vergangenen Jahren immer wichtiger geworden ist.“ Der Experte fügt hinzu, dass für Total Return-Investments nicht zuletzt ausgeklügeltes Risiko-Management eines der höchsten Güter darstellt.

Viele Fonds – ein Ziel. Um bei Nordea den Total Return-Gedanken zu verfolgen, kann auf mehrere Fonds zurückgegriffen werden, einer davon ist der Nordea 1 – Stable Return Fund. Er setzt vor allem auf stabile Aktien, die durch ein langfristiges Gewinn- und Dividendenwachstum positiv hervorstechen. Weiters stellte der Experte den Anlegern Nordeas Familie der sogenannten Alpha Fonds vor, die ebenfalls eine marktunabhängige positive Rendite anstreben: „Hier sprechen wir von unseren liquiden alternativen Anlagelösungen. Es handelt sich um drei Fonds, die sich durch ihre maximale Volatilitätserwartung unterscheiden, aber identische Investmentphilosophie und -prozesse verfolgen. Veranlagt wird durch den Einsatz einfacher Derivative in das weite Universum der Aktien, Anleihen oder Währungen, wobei eben auch short gegangen werden kann.“ www.nordea.at



Christian Lehr,
Senior Produkt Spezialist,
Nordea Asset Management

Keine Rendite ohne Risiko – was gilt es zu beachten?

Das Jahr 2018 war für Investoren kein leichtes Jahr und trotz eines guten ersten Quartals scheint es, als würde auch das Jahr 2019 aus Anlegersicht nicht ganz einfach werden.

Der andauernde Handelskrieg zwischen den USA und China belastet die Märkte ebenso wie die Unklarheiten rund um den Brexit. Hinzu kommt, dass die amerikanische Notenbank Fed allem Anschein nach in diesem Jahr keine weiteren Zinsschritte mehr vornehmen wird. Ebenso dürfen Anleger wohl auch von der Europäischen Zentralbank (EZB) in diesem Jahr keine steigenden Zinsen mehr erwarten. Somit ist 2019 das nächste Jahr, in dem Investoren, die regelmäßige Einkünfte aus ihrem Kapitalvermögen benötigen, sich alternative Einkommensquellen erschließen müssen.

Während Investoren sich in den vergangenen Jahren zum Teil auf Dividendenzahlungen verlassen konnten, scheint es 2019 auch in diesem Bereich schwieriger zu werden, ausreichende Einkünfte zu erzielen. Dies liegt besonders daran, dass die ersten Unternehmen bereits rückläufige Gewinne meldeten bzw. davor warnen, dass ihre Gewinne zurückgehen könnten – was in der Folge zu niedrigeren Dividenden führen kann. Allerdings gibt es gerade in Europa eine Vielzahl von Unternehmen, die ihre Dividendenzahlungen auch in schlechten Zeiten stabil halten und lieber Rückstellungen auflösen, als die Ausschüttungen an ihre Aktionäre zu kürzen. Allerdings können enttäuschte Gewinnerwartungen zu hohen Kursabschlägen führen, die viele Investoren nicht tragen können oder wollen und somit gerade in dem derzeitigen Marktumfeld auf Dividendenpapiere verzichten.

HIGH YIELD-BONDS SIND ÜBERKAUFT

Aufgrund der beschriebenen Risiken suchen viele Anleger wieder im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere nach attraktiven An-



Detlef Glow, Head of Lipper Research EMEA

lagemöglichkeiten. Da Anleihen von Schuldnern aus den Industrienationen, die über eine gute Bonität verfügen, nur einen niedrigen Kupon haben, müssen Investoren auf hochverzinsliche Unternehmensanleihen und Staatsanleihen aus den Schwellenländern ausweichen, um ihre Ertragsziele zu erreichen.

Somit sind die in den letzten Monaten zu verzeichnenden hohen Mittelzuflüsse in Investmentfonds, die hochverzinsliche Anleihen von Unternehmen oder aus den Schwellenländern halten, nicht verwunderlich. Sind diese Produkte doch für viele Investoren die einzige Möglichkeit, um diese Art von Anleihen erwerben zu können. Doch auch in diesem Segment droht Anlegern Ungemach. Zwar sind die Ankündigungen der Fed und der EZB in Bezug auf ihre kurz- beziehungsweise mittelfristige Zinspolitik eher positiv für hochverzinsliche Anleihen, aber die Begründungen, warum die beiden Zentralbanken ihre Zinsen nicht anheben, sollten die Investoren vorsichtig werden lassen, geht es beiden Zentralbanken doch unter anderem darum, das Wirtschaftswachstum trotz steigender Inflation nicht zu gefährden. Ein Einbruch des Wirtschaftswachstums in den Industrienationen hätte sicherlich negative Folgen im Segment der Unternehmensanleihen. Aber auch

Staatsanleihen aus den Schwellenländern wären von einem solchen Szenario betroffen, denn wenn die Investoren die Flucht in den sicheren Hafen antreten, verkaufen sie normalerweise alle hochverzinslichen Anleihen in ihrem Portfolio. Aufgrund der hohen Mittelzuflüsse in hochverzinsliche Anleihen in den letzten 24 Monaten könnte es in einem solchen Fall in diesem Segment zu einem Liquiditätsengpass kommen, der weitere Kursverlusten nach sich ziehen würde.

SPREADS SIND UNATTRAKTIV GEWORDEN

Ein weiteres Risiko, das im Segment der hochverzinslichen Anleihen häufig übersehen wird, sind die mittlerweile stark reduzierten Renditeaufschläge (Spreads), die diese Schuldner dem Gläubiger im Vergleich zu hoch bewerteten Unternehmens- und Staatsanleihen für das höhere Risiko zahlen müssen. In vielen Fällen sind diese Renditeaufschläge, aufgrund der hohen Nachfrage nach den entsprechenden Anleihen, so stark reduziert, dass diese das vom Gläubiger übernommene Risiko nicht mehr kompensieren.

Dementsprechend sollten Investoren darauf achten, dass die von ihnen gewählten Fonds nur sehr selektiv in hochverzinsliche Anleihen investieren und möglichst liquide sind, um so im Fall des Falles schnell an den Märkten agieren zu können. Der Preis für eine bessere Qualität der Schuldner und die höhere Liquidität der Anleihen ist eine niedrigere Verzinsung der Papiere. Somit sind, insbesondere aus Risikogesichtspunkten, die Fonds mit der höchsten Rendite nicht immer die besten Produkte für einen Anleger. Dies trifft insbesondere dann zu, wenn es sich bei dem Investor um einen sicherheitsorientierten Anleger handelt.

www.lipperleaders.com

Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von Lipper oder Refinitiv.

Geldreise um die Welt



Die Börsen haben 2019 bisher angenehm überrascht, aber kann die Party in dieser Tonart weitergehen? Das GELD-Magazin hat sich unter Investmentprofis umgehört und die interessantesten Regionen für Aktienanleger ausgemacht. Soviel kann vorweggenommen werden: Auf die USA sollte man auch heuer nicht vergessen, Europa präsentiert sich zwiespältig, Emerging Markets fahren auf der Überholspur.

Harald Kolerus

Welche Anlageregion wird heuer die Nase vorne haben? So wie im vergangenen Jahr die USA oder vielleicht doch das günstig bewertete Europa – aber vielleicht gelingt ja den Emerging Markets der große Wurf?

QUALITÄT ENTSCHIEDET

Allerdings stellt sich auch die Frage, inwiefern eine klassische regionale Asset Allocation überhaupt sinnvoll ist? Denn letztlich kommt es ja auf die Qualität der einzelnen Unternehmen an, die man sich ins Depot holt. Und gute Aktien finden sich rund um den Globus. Noel Luchena, Vice President Morgan Stanley Investment Management, gibt dazu ein Beispiel: „Unser Global Quality Fund investiert Bottom-up in ein Portfolio aus qualitativ hochwertigen, gut geführten Unternehmen zu einem vernünftigen Preis.

Also treffen wir die Entscheidungen auf Aktienebene und orientieren uns nicht an einem bestimmten Land oder einer speziellen Region. Aufgrund unseres Fokus auf Ertragsbeständigkeit bevorzugen wir normalerweise Unternehmen mit global diversifizierten Einnahmen.“ Ist somit die typische Regionen-Allokation mehr oder weniger obsolet? Ganz so einfach ist das nicht, dazu meint Peter Szopo, Chef-Aktienstrategie Erste Asset Management (EAM), im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „Natürlich spielen die großen Anlageregionen eine wichtige Rolle. So kann es einen negativen Einfluss auf die Performance ausüben, wenn man im falschen Jahr zum Beispiel in den Emerging Markets oder in Europa zu stark investiert ist. Grundsätzlich ist unser erster Zugang aber unternehmensspezifisch, wir analysieren die Einzeltitel also ganz genau. Bei der Zusam-

menetzung des Gesamtportfolios muss dennoch auf mögliche Verzerrungen geachtet werden. Um das Gesamtrisiko zu kontrollieren, werden zu starke Gewichtungen in einzelnen Ländern oder Sektoren vermieden. Auch ist die Sensitivität gegenüber anderen Faktoren, etwa die Gewichtung in zyklische und defensive Werte, zu beachten. Stock Picking bleibt aber unter Beachtung all dieser Faktoren entscheidend.“

USA: WEITER WICHTIG

Auf Basis dieses Ansatzes sind die globalen Fonds der EAM aktuell in den USA noch immer leicht übergewichtet, in Europa und Japan eher neutral positioniert. Der Experte führt weiter aus: „In den USA finden sich nach wie vor sehr viele gute Unternehmen, vor allem der Healthcare- und Technologie-Sektor ist in den Staaten stark ausgeprägt. Die Be-



wertung ist zwar ambitionierter als in Europa, aber nach der Korrektur Ende 2018 auch nicht übertrieben.“ An eine knapp bevorstehende Rezession in den USA glaubt Szopo nicht: „Der Rezessionsindikator der New York Fed ist zwar zuletzt deutlich gestiegen, aber für 2019 sehe ich hierfür kaum Anzeichen. 2020 ist eine Rezession nicht auszuschließen, aber auch nicht unvermeidlich.“ Allerdings sind die USA auch im allgemein sehr schwachen Anlagejahr 2018 vergleichsweise gut gelaufen und auch der kurssteigernde Effekt der Steuerreform dürfte schön langsam nachlassen, somit könnte die Outperformance zumindest nachlassen. Das hat die EAM dazu veranlasst hat, die Gewichtung der USA zurückzufahren. Wobei wiederum Jeremy Podger, Portfoliomanager bei Fidelity, für die USA positiv vermerkt, dass die Federal Reserve (Fed) im Jänner eine bemerkenswerte Wende vollzogen und der Angst vor Zinsschritten praktisch den Garaus gemacht hat: „Die Konsensuserwartungen fielen über Nacht von drei Erhöhungen im Jahr 2019 auf mehr oder weniger null. Wir rechnen frühestens im Septem-

ber mit weiteren Zinserhöhungen, was Aktien unterstützen könnte.“ Allerdings weist der Experte darauf hin, dass sich das Gewinnwachstum (EPS) abschwächen dürfte, da der Inflationsdruck steigt und der weltweite Handel sich verlangsamt: „Der Konsens erwartet für 2019 ein EPS-Wachstum von sechs Prozent in den USA, verglichen mit über 23 Prozent im Jahr 2018“, so Podger. Matthew Benkendorf, CIO Quality Growth Boutique, Vontobel Asset Management, fügt weiters hinzu: „Hinsichtlich der Frage, ob die Rally des amerikanischen Aktienmarktes weiter anhalten kann, kann niemand ein genaues Market-Timing durchführen, also auch wir nicht. Allerdings waren die Ergebnisse im vierten Quartal ziemlich stark und die Inflation ist recht niedrig. Die US-Notenbank stellt für den Markt heute in jedem Fall eine geringere Bedrohung dar als zuvor. Ihr Vorsitzen-

„Für eine Rezession in den Vereinigten Staaten sehe ich im heurigen Jahr kaum Anzeichen.“

Peter Szopo, Erste Asset Management

der Jerome Powell hat sich auf den Rückgang des Marktes eingestellt und scheint expansiver zu agieren. Die Fed wirkt also nicht gerade unfreundlich. Der Markt hat seine Tiefstände hinter sich gelassen und wir sehen keinen Grund für einen jähen Rückgang.“ Das Fazit für die USA lautet somit: Die überdurchschnittliche Performance von US-Börse und -Wirtschaft wird nachlassen, dennoch sollten die Vereinigten Staaten nach wie vor einen wesentlichen Bestandteil eines regional gut diversifizierten Aktienportfolios bilden. Wie schätzen Experten aber die Lage auf dem „Alten Kontinent“ ein?

EUROPA: ZWIESPÄLTIG

Europa sieht laut ESPA-Experten Szopo gut und günstig aus, aber das Wachstum sei geringer und die politischen Ri-



Europa wird durch Spannungen belastet: Vom Brexit bis zu den Gelbwesten-Protesten

siken höher als etwa in den USA, auch gebe es strukturelle Probleme, etwa im Bankensektor; deshalb die neutrale Einschätzung. Bei Fidelity fasst man kurz und bündig zusammen: „In Europa stehen nach wie vor Unsicherheit und Vorsicht an der Tagesordnung.“ Wobei man den Kontinent auch nicht schlechtreden sollte, immerhin gehen Euro-Investoren hier kein Währungsrisiko ein und vor allem für Stock Picker ergeben sich immer wieder interessante Chancen. Dazu gibt Zak Smerczak, Portfoliomanager des Comgest Growth World, einen guten Einblick: „Wie alle unsere Fonds wird auch der Comgest Growth World zu 100 Prozent Bottom-up gemäß unseres Quality »

TIPP: DIVERSIFIKATION

Um für breite Streuung zu sorgen, empfehlen sich gerade für Privatinvestoren professionell gemanagte Fonds. Interessante Produkte, nach ihrer guten Performance und Sharpe Ratio ausgewählt, finden Sie zu den spannendsten Aktienregionen auf folgenden Seiten:

» Global	Seite 51
» Europa	Seite 51
» USA	Seite 52
» Japan	Seite 52
» Emerging Markets	Seite 52-56

Growth-Ansatzes zusammengestellt. Wie für jeden Aktienfonds gilt: Man muss die richtige Mischung aus dynamischem Gewinnwachstum, guter Vorhersehbarkeit sowie attraktiver Bewertung finden. Beim Stock Picking sollte man jeweils die störenden Marktnebengeräusche, wie etwa die jahrelange Saga um den Brexit, ausschalten und sich voll und ganz dem Bottom-up Case widmen. Europa ist per Ende Februar die zweitstärkste Region im Fonds, das heißt, wir finden in Europa sehr wohl Investments. So sind wir zurzeit etwa in L’Oreal, Heineken, SAP, Amadeus IT oder auch Geberit in Europa investiert.“

SCHWELLENLÄNDER AM VORMARSCH

Der „Alte Kontinent“ sollte zur Portfolioabrundung also ebenfalls nicht links liegen gelassen werden. Aber es zahlt sich auch aus, in die Ferne zu schweifen. Womit wir in den Emerging Markets angelangt wären, die von den meisten befragten Anlageprofis recht positiv gesehen werden. Szopo: „Wir sind hier in unseren globalen Portfolios leicht untergewichtet, aber positiv eingestellt. Die Bewertungen liegen deutlich unter den Developed Markets, Wachstum ist vorhanden und größere Krisen nicht am Radar. In den Schwellenländern ist wiederum China der dominierende Markt, den wir generell positiv betrachten.“ Richard Tithering-

„Die wachsende Mittelschicht wohlhabender Konsumenten treibt in Asien positive Veränderungen weiter voran.“

Richard Titherington, JPMorgan

ton, CIO für Emerging Markets Equities bei JPMorgan Asset Management, fühlt sich ebenfalls im asiatischen Raum wohl: „Die wachsende Mittelschicht der zunehmend wohlhabenden Konsumenten in Asien treibt Veränderungen voran, die im Laufe der Zeit unabhängig von Markt-

zyklen sind. So profitiert der Finanzsektor von der steigenden Durchdringung durch Hypotheken, Versicherungs- und Anlageprodukten. Während die alternde Bevölkerung wohlhabender Haushalte mehr für die Gesundheitsfürsorge sowie für qualitativ hochwertige Bildung für Kinder und Enkelkinder ausgibt.“ Im Konsumbereich führe der wachsende Wohlstand wiederum zur Verlagerung

„Generell befinden sich Schwellenländer, speziell jene, die den MSCI EM-Index ausmachen, in guter Verfassung.“

Gary Greenberg, Hermes IM

auf höherwertige Waren und Dienstleistungen. Aber auch der Hightech-Bereich kommt laut dem Experten nicht zu kurz: „Mittlerweile sind lokale Unternehmen maßgeblich an den technologischen Veränderungen in Asien und darüber hinaus beteiligt – zu nennen sind schnelle Innovationen in Bereichen wie Vernetzung, elektrisch angetriebene und auto-

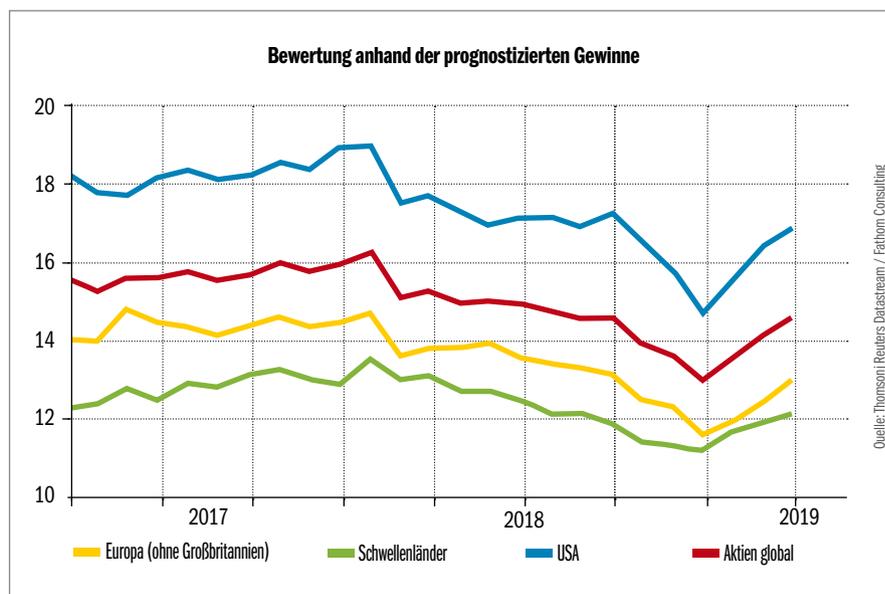
„Bei unserem Stock Picking finden wir in Europa sehr wohl interessante Investmentmöglichkeiten.“

Zak Smerczak, Comgest



nome Fahrzeuge und Fabrikautomation.“ Bleiben wir in Asien – Gary Greenberg, Head of Global Emerging Markets bei Hermes Investment Management, kommentiert: „Viele asiatische Kulturen legen großen Wert auf Erziehung und Ersparnisse. Unserer Erfahrung nach führt eine gute Ausbildung zu hochqualifizierten Arbeitskräften, die es erlauben, einen erheblichen Mehrwert für den Produktionsprozess und die Produkte selbst zu schaffen. Ermöglicht werden so auch Innovationen, was wir in China sehen, in Fintech, Künstliche Intelligenz und andere verbraucherorientierte Technologien.“ Hohe Sparquoten führen laut dem Experten wiederum zu Investitionen in die Wirtschaft: „Und richtig angestellte Investitionen resultieren in einer besseren Infrastruktur, niedrigeren »

KURS-GEWINN-VERHÄLTNISSSE: USA AM TEUERSTEN



Die Aktienbörsen der Vereinigten Staaten sind ambitioniert bewertet, dafür finden sich dort aber auch sehr innovative und wachstumsstarke Unternehmen.

Mit Digital Health einen Schritt voraus

Neue Technologien erobern das Gesundheitswesen und sorgen für einen zusätzlichen Wachstumsschub in der Medizintechnik und bei den Gesundheitsdienstleistungen. Innovative Behandlungskonzepte wie Telemedizin und roboterunterstützte Chirurgie steigern nicht nur die Behandlungsqualität, sondern führen zu dringend benötigten Effizienzsteigerungen und senken damit die Gesundheitskosten. Bellevue Asset Management, der Vermögensverwalter von BB Adamant Medtech & Services, zählt zu den grössten unabhängigen Healthcare-Investoren in Europa. 20 ausgewiesene Anlageexperten verwalten ein Vermögen von mehr als fünf Milliarden Euro – zum Wohle Ihrer Gesundheit und Ihrer Performance.

ISIN B-EUR: LU0415391431

www.bellevue.ch



LIPPER FUND AWARDS
FROM REFINITIV
2019 WINNER
SWITZERLAND



CITYWIRE / AAA

Anzeige. Obige Angaben sind Meinungen von Bellevue Asset Management und sind subjektiver Natur. Die vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen. Unterlagen zum BB Adamant Medtech & Services (Lux) Fonds können kostenlos bei ERSTE BANK der österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien, bezogen werden. Copyright © 2018 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Citywire Informationen sind eigentumsrechtlich geschützte und vertrauliche Informationen von Citywire Financial Publishers Ltd («Citywire») und dürfen nicht kopiert werden. Citywire schliesst jegliche Haftung aus, die sich aus ihrer Verwendung ergibt.

BB Adamant Medtech & Services
Bellevue Funds (Lux)



Bolsonaro: Brasiliens Präsident kommt zumindest bei Anlegern im eigenen Land gut an.

Kosten und gesteigerter Produktivität.“ Aber Emerging Markets sind natürlich nicht alleine mit Asien gleichzusetzen: „Generell befinden sich die Schwellenländer, speziell jene, die den MSCI EM-Index ausmachen, in einer guten Verfassung mit starken Devisenreserven, gut unterstützten Währungen und vernünftigen Aussichten für Wachstum. In diesem Umfeld, zusammen mit attraktiven Bewertungen, sollten Schwellenländer in diesem Jahr weitere Fortschritte er-

zielen.“ Aber wenn wir über Emerging Markets sprechen, dürfen natürlich politische Unwägbarkeiten nicht vergessen werden. Greenberg wirft in diesem Zusammenhang einen Blick auf Brasiliens neuen Präsidenten: „Jair Bolsonaro begann seine Präsidentschaft mit einem hohen Maß an politischem Kapital, das leider rasch abflaut. Während er sich als besserer Deal Maker erweist, als zunächst befürchtet, riskiert er während des heiklen Prozesses der Reformierung der brasilianischen Wirtschaft viele Sonderinteressen zu verletzen. Auch wenn sein Programm äußerst marktfreundlich ist, wäre es sogar für die erfahrensten Verhandlungsführer eine Herausforderung, es im politischen Prozess durchzusetzen.“ Deshalb ist der Experte für den Ausgang vorsichtig: „Brasilianische lokale Anleger scheinen über die Aussichten euphorisch zu sein, und während ein Szenario mit blauem Himmel durchaus möglich ist, bei dem die Zinssätze gesenkt werden und die Investitionen in Brasilien boomen, bleibt unser Ausblick angesichts der erheblichen Risiken neutral.“ Abschließend zu den Emerging Markets meint Noel Luchena von Morgan Stanley:

Wir versuchen nicht, Makrotrends vorherzusagen oder bestimmte Märkte zu spielen. Wir sind aber der Meinung, dass das strukturelle Wachstum des Verbrauchermarktes in den Schwellenmärkten unseren Basiskonsumgüter-Positionen wie Unilever mittelfristig Chancen bietet, unabhängig von kurzfristiger Volatilität.“

STARKE TRENDS

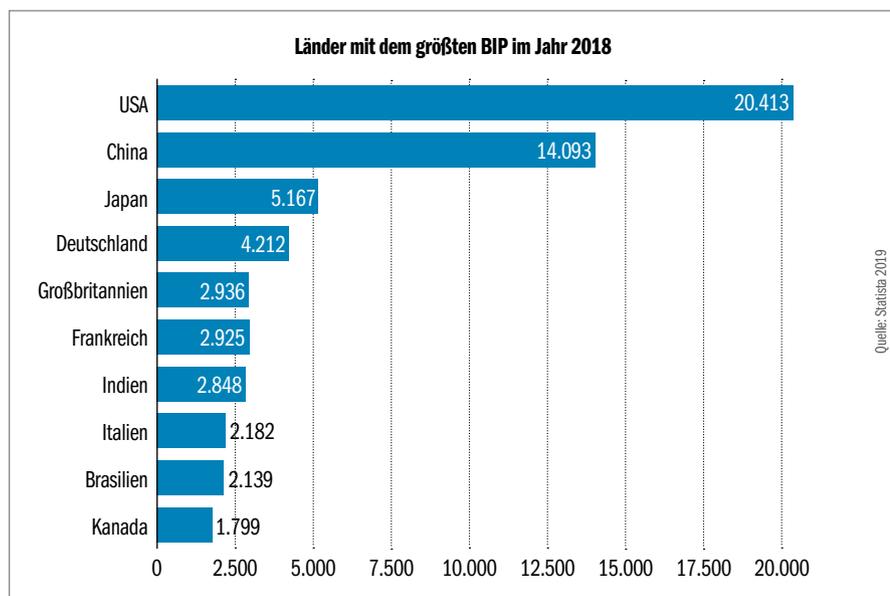
Zum Abschluss soll nicht verschwiegen werden, dass man die Aktienmärkte auch mittels übergeordneter Trends spielen kann. Manfred Jakob, Stellvertreter der Fondsmanager des LLB Aktien Fit for Life, dazu: „Der Fonds veranlagt weltweit in Unternehmen, deren Geschäftsstrategien auf die demografischen Verän-

„Attraktive Titel sehen wir in Branchen wie Gesundheit, Nahrungsmittel, Freizeit und Finanzdienstleistungen.“

Manfred Jakob, LLB



GRÖSSTE VOLKSWIRTSCHAFTEN: CHINA HOLT AUF



Nach wie vor sind die USA die größte Volkswirtschaft der Welt; aber China holt auf, was auch den Aktienmarkt der Volksrepublik weiter in den Fokus rücken lässt.

derungen der Gesellschaftsstruktur und geänderte Freizeitaktivitäten ausgerichtet sind. Die Konzentration erfolgt insbesondere auf Titel aus den Branchen Gesundheit, Nahrungsmittel, Freizeit und Finanzdienstleistungen.“ Die Titelselektion basiert auf einer quantitativen und fundamentalen Analyse, also auf einem Bottom-up-Ansatz, gerade deshalb ist die daraus resultierende Regionen-Aufteilung interessant. Jakob: „Im Fonds werden US-Aktien derzeit untergewichtet, die europäischen Aktienmärkte sind übergewichtet. Wir beobachten auch die Schwellenländern sehr genau, diese Region hat großes Potenzial. Das Wirtschaftswachstum führt zu höheren Einkommen, sodass den Menschen mehr Geld für den Konsum zur Verfügung steht.“ Deshalb: Auf der „Geldreise“ auch Emerging Markets nicht vergessen. «

Kleine Unternehmen mit Charme

Small is beautiful – so lautet eine gängige Redewendung, die in Bezug auf Smaller Companies im Hause Aberdeen Standard Investments seine Richtigkeit bestätigt. Dale MacLennan führt aus, weshalb das Haus diesem Investment-Segment eine Vielzahl von Fonds widmet und sich damit erfolgreich am Markt behauptet.

Wodurch sind Smaller Companies für Aberdeen attraktiv?

DALE MACLENNAN: Nun, aus unserer Sicht überzeugen langfristig die Ertragspotenziale, die mit Smaller Companies in den einzelnen Regionen erzielt werden können. Unsere Fonds in diesem Bereich haben seit Auflage ihre Benchmarks klar outperformt. Skeptiker weisen in diesem Zusammenhang darauf hin, dass kleine Aktiengesellschaften höhere Risiken bergen. Was jedoch oft nicht berücksichtigt wird, ist, dass sie langfristig höhere risikoadjustierte Erträge liefern. Dazu kommt, dass alle Fonds von Aberdeen Standard Investments aktiv gemanagt werden, dadurch halten wir das Risiko niedrig. Zudem investieren wir ausschließlich in Qualitätsunternehmen. Einen weiteren Vorteil stellt die Diversifikation dar, die man eher mit „kleineren Häusern“ erzielt, denn mit Large Caps.

Wie lautet Ihre Definition von Qualitätsunternehmen?

Im Fokus unserer Bottom-up-Aktien-Selektion stehen Unternehmen mit einer dominanten Marktposition. Dazu zählen Gesellschaften, die in spannenden Nischenmärkten erfolgreich unterwegs sind und damit gleichzeitig wachsende Konsumentengruppen ansprechen. Darüber hinaus muss die Bilanz des Unternehmens genauso überzeugend sein wie sein nachhaltiges Wachstum. Nachhaltigkeit im Sinne sozialer Verantwortung in der Unternehmensführung ist hier genauso zu erwähnen wie Kontinuität in der Unternehmensführung. Diese und eine Anzahl weiterer Faktoren sind für die Ti-



Dale MacLennan, Head of Equity Investment Specialists, Aberdeen Standard Investments

telauswahl unerlässlich. Von diesen kann man auf eine im Vergleich zu den Titeln der Referenzindizes höhere Eigenkapital- und Gesamtkapitalrentabilität schließen, bei gleichzeitig niedrigerer Fremdkapital-Ver-schuldung.

Wie sieht nun der Investmentprozess im Detail aus?

Neben Qualität und Wachstum steht in unserer Investment-Philosophie der Faktor Momentum im Fokus. Starten wir eine Fondsidee neu, wählen wir nach Bottom-up- und quantitativen Kriterien aus einem Universum von rund eintausend Titeln zunächst etwa 200 Titel aus. Diese werden danach auf Basis fundamentaler Kriterien, einem umfassenden Nachhaltigkeits-Screening sowie im Rahmen von Unternehmensbesuchen weiter analysiert. So entwickeln wir ein High-Conviction-Portfolio, das aus etwa 40 bis 70 Titeln besteht. Dieses Kern-Portfolio

wird in Folge wiederum nach den Kategorien Qualität, Wachstum, Momentum und Bewertung gemanagt.

Was ist hinsichtlich der Länder- und Sektoren-Allokation zu sagen?

Bei europäischen Smaller Companies stehen bei uns deutsche Unternehmen an erster Stelle, gefolgt von Frankreich und Italien. Trotz schwieriger wirtschaftlicher Rahmenbedingungen stellt Italien immer noch einen kompetitiven Markt dar, mit spannenden kleineren Unternehmen, die am Markt gut etabliert und exportorientiert sind. In Ländern wie Schweden und der Schweiz sind wir eher untergewichtet, da die Titel oft sehr teuer sind. Sektoreseitig vertrauen wir etwa auf Industrieunternehmen und Basis-konsumgüter und meiden dafür zyklische Konsumgüter, Immobilien und Healthcare.

Wie sehen denn aktuell die Perspektiven für Europa aus?

Wir sehen Europa nach wie vor als stabilen Markt, der sich trotz des wirtschaftlichen Abschwungs zu Jahresende aktuell gut entwickelt. Lediglich Unternehmen mit schwachen Bilanzen laufen Gefahr, dieses Jahr unter Druck zu geraten, sollte es zu einem weiteren Slow-down kommen. Vieles hängt aktuell von der wirtschaftlichen Entwicklung in Italien sowie vom Ausgang des Brexit-Dilemmas ab. 2019 ist und bleibt politisch wie wirtschaftlich ein spannendes Jahr. Wir bei Aberdeen vertrauen auf die Belastbarkeit unserer Aktien-Strategien und bleiben verhalten optimistisch.

www.aberdeenstandard.at «

Disclaimer: Nur für professionelle Investoren bestimmt. Nicht für Privatanleger. Der Wert von Anlagen sowie die mit ihnen erzielten Erträge können sowohl sinken als auch steigen. Unter Umständen erhalten Sie Ihren Anlagebetrag nicht in voller Höhe zurück. Die in diesen Marketing-Unterlagen enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Handel mit Anteilen an Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Zeichnungen von Fondsanteilen dürfen nur auf der Grundlage des letzten Verkaufsprospektes, der wesentlichen Anlegerinformationen („KIID“) sowie des letzten Jahres- bzw. Halbjahresberichts getroffen werden, die bei Aberdeen Standard Investments, Bockenheimer Landstraße 25, 60325 Frankfurt am Main sowie, der Zahlstelle, Marcard, Stein & Co. AG, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, kostenlos bezogen werden können. Herausgegeben von Aberdeen Asset Managers Limited, einer in Großbritannien der Zulassung und Aufsicht der Financial Conduct Authority unterliegenden Gesellschaft.

Revolution bei A-Aktien

MSCI hat vor Kurzem verkündet, man werde den „Inklusionsfaktor“ der chinesischen A-Aktien von fünf auf 20 Prozent erhöhen. Damit wird die Gewichtung der am chinesischen Festland gehandelten Aktien massiv erhöht. Auch Anleger aus Europa oder den USA können davon profitieren.

Wolfgang Regner

Lange Zeit durften diese Aktien nur von chinesischen Investoren gekauft und gehalten werden. In weiterer Folge war ein Investment auch nur qualifizierten ausländischen Investoren unter sehr hohen Auflagen möglich. Doch nun ändert sich dies, wenn auch nur in mehreren Etappen. Da es in absehbarer Zeit mehr ausländische Aktionäre bei A-Aktien gibt, ist zu erwarten, dass die Unternehmen, die als A-Papiere an Chinas Festlandbörsen in Shanghai und Shenzhen notieren, ihre Transparenz und ihre Corporate Governance deutlich verbessern werden. Chinas A-Aktien vertreten rund 70 Prozent der Konsum-, Gesundheits- und Industrie-Investments und natürlich die Technologie. 89 Prozent des Umsatzes der A-Aktien kommen aus der Heimatbasis. Sieht man sich den MSCI China-A-Aktien-Index an, so haben nur 2,5 Prozent der Umsätze ihren Ursprung in den USA. Aufgrund der höheren Publizität für den A-Aktienmarkt haben ausländische Inve-

storen erkannt, dass Chinas Wachstumsstory mehr ist als nur jene der Internetriesen.

LANGSAM, ABER SICHER

MSCI strebt nun an, in drei Schritten die Gewichtung der chinesischen A-Aktien in seinem Schwellenländerindex auszubauen. Im November soll dann eine Quote von 3,3 Prozent erreicht sein. Aktuell liegt der Anteil Chinas am Schwellenländerindex MSCI Emerging Markets (EM) bei rund 31 Prozent, die Gewichtung chinesischer Inlandsaktien jedoch nur bei 0,8 Prozent. Jian Shi Cortesi, Portfoliomanagerin für chinesische und asiatische Aktienstrategien bei GAM Investments, erläutert die Hintergrundstory. „Im Jahr 2014 haben die chinesischen Behörden damit begonnen, die lokalen Aktienmärkte des Landes für ausländische Anleger zu öffnen. Hierzu führten sie zwei sogenannte Stock-Connect-Programme ein, mit denen die beiden Inlandsbörsen in China für den Handel effektiv mit Hongkong verbunden wurden. Vor 2017 erfassten die Benchmarkindizes von MSCI nur eine begrenzte Auswahl chinesischer Aktien, die in Hongkong oder als chinesische ADRs in den USA notiert waren. Das änderte sich jedoch, als zum ersten Mal 222 A-Shares in die Indizes aufgenommen wurden. Das chinesische A-Shares-Universum ist größer als das Aktienuniversum Kontinentaleuropas. Zudem ist seine Marktkapitalisierung höher als die des gesamten MSCI EM Index. Nun dürfte der Anteil von A-Shares in den Indizes rasant zunehmen“, erklärt Cortesi. Der Großteil der ge-

wichteten A-Aktien sind Large Caps. Zusätzlich zur höheren Gewichtung bestehender Large-Cap-A-Shares wird MSCI 168 chinesische Mid-Cap-A-Shares aufnehmen. Durch diese Veränderungen erhöht sich das Gewicht von A-Shares im MSCI China Index von derzeit 2,3 Prozent auf rund 10,4 Prozent. 3,3 Prozent des MSCI EM werden vorerst auf chinesische A-Shares entfallen.

100 MILLIARDEN DOLLAR

Schätzungen von Brokern zufolge könnten diese Anhebungen zu potenziellen Nettokäufen von rund 70 bis 100 Milliarden Dollar führen. Ausländische Anleger dürften ihre Käufe von A-Shares vor allem auf qualitativ hochwertige Blue Chips in Sektoren wie Konsumgüter, Gesundheit und Technologie konzentrieren, die zu vernünftigen Preisen gehandelt werden. Rebecca Jiang, Fondsmanagerin des JPM China A-Share Opportunities Fund (ISIN LU1255010958), meint hierzu: „Eines müssen Investoren bedenken: Die Qualität der Unternehmen bleibt vorerst gleich – egal, wie hoch sie nun gewichtet werden. Wir investieren seit vielen Jahren in den A-Share-Aktienmarkt. Der nach wie vor nicht sehr effiziente Markt eröffnet interessante Opportunitäten, denn der Schlüssel für ausländische Investoren liegt in einer besseren Zugänglichkeit. Die Regierung sieht das wachsende Engagement aus dem Ausland als Chance, die institutionellen Strukturen in Chinas Investmentindustrie zu verbessern, die bisher von inländischen, spekulativen und kurzfristig denkenden einheimischen Anlegern dominiert war.“

ALLIANZ CHINA A-SHARES



Wie man am Allianz-A-Aktienfonds sieht, müssen Anleger mit starken Schwankungen leben.

„Die Erhöhung der A-Aktien-Gewichtung wird zu erheblichen Kapitalzuflüssen führen“

Mike Shiao, Invesco



Martin Lau, Managing Partner bei First State Stewart Asia, sieht Vorteile für Anleger: „Chinesische Unternehmen haben bislang ein starkes Gewinnwachstum gezeigt – im Vergleich zu Märkten wie den USA, Europa, Japan und anderen Ländern im asiatisch-pazifischen Raum. Laut Expertenschätzungen liegt das 12-Monats-Gewinnwachstum für den Shanghai Composite bei 13,4 Prozent – bei einer Bewertung von einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) mit dem Faktor 11,9. A-Shares decken mehr Sektoren ab als H-Aktien. Sie sind unserer Ansicht nach repräsentativer für die chinesische Wirtschaft. MSCI hat im Jahr 2018 230 A-Shares in seinen Emerging Market-Index aufgenommen.“

MARKTBESONDERHEITEN

„Der chinesische A-Share-Markt ist jedoch noch relativ jung und wird stark von der Regierung beeinflusst. Aktien, die in Shanghai gelistet sind, unterliegen täglichen Handelsgrenzen. Wenn der Aktienkurs die Kursgrenzen von plus oder minus zehn Prozent über- bzw. unterschreitet, wird der Handel automatisch bis zum nächsten Tag ausgesetzt. Zudem können Unternehmen den Handel ihrer Aktien auch freiwillig einstellen. In Zeiten volatiler Kurse werden häufig staatseigene Banken und Makler zu einem sogenannten ‚nationalen Dienst‘ aufgerufen – durch diesen staatlich vorgeschriebenen Handel sollen Aktienkurse zusätzlich gestützt werden. Diese Art der Interventionen verzerren jedoch die Preisbildung am Kapitalmarkt und führen zu einem ineffizienten Markt. Al-

erdings sind wir auch der Ansicht, dass sich daraus attraktive Möglichkeiten für aktive Investoren bieten, Alpha zu generieren“, meint Lau.

ZWEITGRÖSSTER AKTIENMARKT

Der Effekt der Höhergewichtung ist nicht zu unterschätzen. Mit 0,8 Prozent untergewichtet zu sein oder mit 3,3 Prozent ist ein großer Unterschied. Insgesamt könnten rund 70 Milliarden Dollar in die chinesischen Aktienmärkte fließen – das ist aber gar nicht so viel, wenn man bedenkt, dass das tägliche Handelsvolumen an den Börsen Shanghai und Shenzhen oft über 100 Milliarden Dollar liegt. Auch die regulatorischen Strukturen werden auf ein neues Qualitätsniveau gehoben, denn die Zahl der Aktien, bei denen der Handel einfach ausgesetzt werden kann, wenn es Probleme gibt, wird sich spürbar verringern. Schließlich sollte China bis 2025 rund 40 bis 50 Prozent der Gewichtung des MSCI EM Index ausmachen, davon rund die Hälfte mittels A-Aktien. Investoren werden früher oder später ihre Gewichtungen z.B. in globalen Aktienfonds erhöhen. Oder sie könnten Investmentvehikel mit einer reinen A-Share-Gewichtung auflegen, um weiteren Indexanhebungen zuvorzukommen. Wenn die vollständige Integration erreicht ist, dürfte das Gewicht der A-Aktien 14,7 Prozent betragen, verglichen mit heute 0,8 Prozent. Es gibt schon einige China-Aktienfonds, die nur auf A-Aktien setzen: Den Allianz China A-Shares (ISIN LU0411150922) oder den JPM China A-Share Opportunities Fund (ISIN LU1255010958).

CHINA-AKTIEN: EINE BUNTE MISCHUNG

» ADRs:

Ein American Depositary Receipt ist ein übertragbares, von einer US-Bank ausgestellt Zertifikat, das eine bestimmte Anzahl von Aktien eines ausländischen Unternehmens repräsentiert. Die Zertifikate lauten auf US-Dollar und werden an der New York Stock Exchange und an der Nasdaq gehandelt. Per 1. März 2018 waren ADRs von 353 chinesischen Unternehmen gelistet.

» A-Shares:

Aktien von Unternehmen mit Sitz und Börsennotierung in China, die auf die Lokalkwährung (RMB) lauten und für nicht qualifizierte ausländische Anleger nur über die Stock-Connect-Programme zugänglich sind. Sie werden am Festland gehandelt (Shanghai, Shenzhen).

» B-Shares:

Aktien von Unternehmen mit Sitz und Börsennotierung in China, die entweder auf US-Dollar (an der Börse in Shanghai gehandelte Aktien) oder auf Hongkong-Dollar (in Shenzhen gehandelt) lauten. Diese Aktien sind für ausländische Anleger direkt zugänglich.

» H-Shares:

Auf Hongkong-Dollar lautende Aktien von Unternehmen mit Sitz in China, die aber offshore in Hongkong notiert sind. Diese Aktien sind für ausländische Anleger direkt zugänglich.

» Red Chips:

Aktien von Unternehmen, die ihren Sitz außerhalb von China haben, sich aber im Wesentlichen im Eigentum von chinesischen Staatsunternehmen befinden und den Großteil ihrer Umsätze in China erwirtschaften. Diese Aktien lauten auf Hongkong-Dollar, werden in Hongkong gehandelt und sind für ausländische Anleger direkt zugänglich.

Wer die Wahl hat...

Jeder Anleger hat eine grobe Vorstellung darüber, wie er sein Portfolio ausrichten möchte. Zur Orientierung finden Sie in der nachfolgenden Tabelle die besten Fonds aus den unterschiedlichsten Kategorien – gereiht nach dem Ertrag im Verhältnis zum eingegangenen Risiko. Ihnen sollten nur die besten Fonds gut genug sein.

Mario Franzin

Bei der Planung der Geldanlage sollten man nur auf die besten Produkte setzen. Um diese zu finden, sollte neben der historischen Performance auch die Schwankungsfreudigkeit (Volatilität) und die Gebührenstruktur berücksichtigt werden. Zudem ist es vorteilhaft, wenn ein Invest-

mentfonds innerhalb seiner Vergleichsgruppe konstant überdurchschnittlich gut abschneidet – am besten an der Sharpe Ratio abzulesen, die nicht nur die Performance aufzeigt sondern diese in ein Verhältnis zur Volatilität setzt.

In der nachfolgenden Tabelle sind die Aktienfonds in sehr exakte und daher

viele Kategorien unterteilt. Damit wird es möglich, z.B. nicht nur einen erfolgreichen Europa-Aktienfonds zu wählen, sondern zusätzlich, über dieser vorzugsweise in Substanz-, Dividenden- oder Wachstumswerte veranlagt – oder gar in Mid und Small Caps. Damit können Sie Ihr Risiko im Portfolio besser planen.

DIE SIEGER IM ÜBERBLICK | 6640 Fonds auf dem Prüfstand

1 JAHR	in %
Alger SICAV-Alger Small Cap Focus	37,7
apo Digital Health Aktien Fonds	33,2
Bellevue F (Lux) BB Adamant Medtech&Services	32,6
H2O Multibonds	31,6
MIV Global Medtech Fund	31,5
NN (L) Utilities	29,6
Polar Capital Healthcare Opportunities	29,3
Neuberger Berman US Real Estate Securities	28,9
Driehaus US Micro Cap Equity	28,6
BSF Emerging Markets Absolute Return	28,0

3 JAHRE	in %
Commodity Capital - Global Mining Fund	175,7
JPM US Technology	119,1
Polar Capital Global Technology	113,3
Alger SICAV-Alger Small Cap Focus	108,6
BGF World Technology	106,2
Franklin Technology	93,0
Janus Henderson Global Technology	91,4
JPM US Small Cap Growth	87,3
H2O Multibonds	87,3
Morgan Stanley US Growth	86,7

5 JAHRE	in %
Allianz China A-Shares	199,1
H2O Multibonds	184,0
JPM US Technology	173,8
Polar Capital Global Technology	173,3
Fidelity Funds - Global Technology	167,7
BGF World Technology	167,1
Franklin Technology	163,4
PARVEST Disruptive Technology	157,5
Threadneedle (Lux)-Global Technology	154,3
Raiffeisen-Technologie-Aktien	152,5

KATEGORIEN

Aktien Global	Seite 51
Aktien Europa/Eurozone	Seite 51, 52
Aktien Europa Länder und Regionen	Seite 52
Aktien USA	Seite 52
Aktien Japan	Seite 52
Aktien Schwellenländer Global	Seite 52/54
Aktien Asien Pazifik	Seite 54
Aktien China	Seite 54
Aktien Indien	Seite 54/56
Aktien Osteuropa	Seite 54/56
Aktien Lateinamerika	Seite 54/56
Aktien Branche Healthcare/Biotech	Seite 56
Aktien Branche Rohstoffe und Edelmetalle	Seite 56
Aktien Branche Industrie/Konsum	Seite 57
Aktien Branche IT/Technologie	Seite 57
Aktien Branche Immobilien	Seite 57

TABELLEN-LEGENDE

» Währung

Währung der angegebenen Fondstranche. Häufig gibt es vom selben Fonds auch Tranchen in anderen Währungen, was aber im Wesentlichen nur bei hedgedten Varianten wesentlich ist.

» Wertzuwachs

Ertrag kumuliert auf Euro-Basis in den Zeiträumen ein, drei, fünf und zehn Jahre.

» Sharp Ratio (SR)

Kennzahl für das Ertrags-/Risiko-Verhältnis. In der Tabelle ist der Durchschnitt der annualisierten Sharpe Ratios von ein, drei und fünf Jahren angegeben. Nach dieser Kennzahl erfolgte auch die Reihung der Fonds.

» Gebühren

AA= einmaliger maximaler Ausgabeaufschlag beim Kauf, TER= Total Expense Ratio (p.a.).

» Lipper-Bewertung

Erfolgt nach dem konsistenten Ertrag, die Bewertung reicht von 1 bis 5, wobei 5 die Bestnote ist.

» Nachhaltigkeit

Quelle: Morningstar. Hierbei wird jede Portfolioposition einzeln bewertet und für den Fonds insgesamt ein Durchschnitt errechnet. Grüner Punkt: Nachhaltigkeit über dem Durchschnitt, roter Punkt: unterdurchschnittlich im Verhältnis zu den Fonds derselben Kategorie.

ISIN	FONDS	WÄHR.	WERTZUWACHS (% EUR)				SHARPE	VOL.	GEBÜHREN			LIPPER	MORNING-STAR	NACH-HALTIG
			1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre			Mio.€	AA	TER			

Aktien Global - gemischt

DE0006289382	iShares Dow Jones Global Titans 50	EUR	21,9	42,9	81,8	252,7	0,94	277	0,00	0,51	5	5	4	★★★★★	●
NL0000289783	Robeco Global Stars Equities Fund	EUR	14,8	39,1	70,2	262,2	0,91	2.638	0,00	1,13	5	5	5	★★★★	●
LU0975280552	Nordea 1 - Global Opportunity	EUR	13,1	40,3	77,8	-	0,84	188	5,00	1,82	5	5	-	★★★★★	●
BE0058652646	DPAM INVEST B Equities World Sustainable	EUR	16,1	39,3	63,7	229,1	0,82	581	2,00	1,75	5	4	4	★★★★	●●
FR0010315770	Lyxor MSCI World UCITS ETF	EUR	14,9	35,4	70,4	267,8	0,78	2.360	0,00	0,30	5	5	5	★★★★	-
LU0029375739	DNB Fund Global ESG	EUR	13,2	35,6	55,3	233,8	0,65	23	5,00	1,66	5	4	4	★★★★	∅
LU0011850046	BGF Global Opportunities	USD	19,6	44,6	64,8	220,5	0,64	314	5,00	1,82	5	4	4	★★★★	∅
LU0786609619	Goldman Sachs Global Millennials Equities	USD	15,7	44,3	62,5	-	0,52	36	5,50	1,90	5	4	-	★★★★	●
LU0629459743	UBS ETF MSCI World Socially Resp. UCITS	USD	14,6	34,7	68,4	-	0,46	926	0,00	0,38	5	5	-	★★★★	●●

Aktien Global - Wachstumswerte

IE00B2NXXV01	Stryx World Growth	GBP	21,7	49,0	110,1	395,0	1,20	850	5,00	1,72	5	5	5	★★★★★	●
FR0000284689	Comgest Monde	EUR	18,8	50,0	89,8	267,1	1,14	1.064	2,50	2,22	5	5	5	★★★★	∅
IE00B29M2H10	BNY Mellon Long-Term Global Equity	EUR	21,2	38,0	73,1	214,9	0,89	1.713	5,00	2,10	4	5	3	★★★★	●
DE0008477076	UniFavorit: Aktien	EUR	14,5	33,1	73,9	300,7	0,87	3.423	5,00	1,45	4	5	5	★★★★	●
IE0033535075	Comgest Growth World	USD	20,0	52,4	95,0	283,2	0,80	486	4,00	1,52	5	5	5	★★★★★	∅
LU0428704042	LO Funds - Generation Global	USD	19,6	55,4	113,1	-	0,80	1.494	5,00	1,87	5	5	-	★★★★★	∅

Aktien Global - Substanzwerte

AT0000913942	Schoellerbank Aktienfonds Value	EUR	12,1	29,6	58,3	197,8	0,84	267	4,00	1,45	4	4	3	★★★★	●
DE0001619997	MEAG Nachhaltigkeit	EUR	11,4	37,6	55,8	177,4	0,82	109	5,00	1,64	5	4	3	★★★	●
AT0000A146T3	ACATIS Value und Dividende	EUR	12,8	25,1	52,2	-	0,73	40	3,00	1,58	3	3	-	★★★★	●●

Aktien Global - Dividendenwerte

LI0008475134	LLB Aktien Dividendenperlen Global	CHF	18,6	33,8	64,4	214,4	0,79	99	1,50	0,78	5	5	4	★★★★	●●
LU0026742386	GAM Multistock - Global Equity Income	EUR	17,2	27,5	54,9	-	0,78	28	5,00	1,50	4	4	-	★★★	-
DE000A0F5UH1	iShares STOXX Global Select Dividend 100	EUR	11,7	22,1	49,6	-	0,75	1.178	0,00	0,46	4	3	-	★★★	∅
LU0533812276	JSS Thematic Equity - Global Dividend	EUR	11,7	22,6	54,8	-	0,75	24	3,00	1,89	4	4	-	★★★★	●

Aktien Global - niedrige Volatilität

IE00B8FHGS14	iShares Edge MSCI World Min. Vol. UCITS ETF	USD	20,5	27,3	90,7	-	0,76	2.840	0,00	0,30	2	4	-	★★★★	●
LU0823417810	PARVEST Equity World Low Volatility	EUR	14,9	23,4	60,2	204,1	0,72	496	3,00	1,97	2	3	3	★★★★	∅
DK0060512358	Jyske Invest Equities Low Volatility	USD	17,4	24,9	68,2	-	0,58	26	2,14	1,61	2	4	-	★★★★	●
LU0861579265	AB SICAV I-Low Volatility Equity	USD	17,0	26,9	78,7	-	0,56	2.473	5,00	1,74	3	4	-	★★★★	∅

Aktien Global - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0570870567	Threadneedle (Lux)-Global Smaller Companies	EUR	12,7	47,4	85,7	-	0,85	192	5,00	1,80	5	5	-	★★★★★	∅
LU0868490201	AXA WF Framlington Global Small Cap	USD	4,5	32,3	62,2	-	0,32	171	5,50	1,97	3	4	-	★★★★	●
LU0245330005	Goldman Sachs Global Sm. Cap CORE EQUITY	USD	5,6	33,0	61,4	370,4	0,32	526	5,50	1,45	4	4	5	★★★★	●

Aktien Europa - gemischt

LU0313923228	BSF European Opportunities Extension	EUR	3,7	30,0	86,0	493,1	0,74	990	5,00	1,89	5	5	5	★★★★★	●●
LU0289523259	Melchior Selected Trust European Opp.	EUR	2,3	23,7	65,0	-	0,67	1.155	5,00	1,10	5	5	-	★★★★★	●●
IE00B4Z14188	Comgest Growth Europe Opportunities	EUR	3,3	41,5	65,2	-	0,60	793	4,00	1,60	5	5	-	★★★★★	●●

Aktien Europa - große Unternehmen gemischt

LU0125951151	MFS Meridian Funds-European Value	EUR	12,0	25,9	57,1	254,9	0,75	4.983	6,00	1,92	4	5	5	★★★★★	●
LU0191819951	UNI-GLOBAL Equities Europe	EUR	7,0	18,3	43,0	172,5	0,64	1.852	4,00	1,50	3	5	1	★★★★	●
BE0940002729	DPAM INVEST B Equities Europe Sustainable	EUR	9,0	29,3	32,5	141,9	0,56	145	2,00	1,85	5	4	1	★★★★	●
LU0094557526	MFS Meridian Funds-European Research	EUR	7,2	21,8	37,3	200,8	0,52	1.416	6,00	1,93	4	5	5	★★★★★	●

Aktien Europa - große Unternehmen Wachstumswerte

LU0119124781	Fidelity Funds - European Dynamic Growth	EUR	16,4	35,2	65,3	301,7	0,77	1.966	5,25	1,91	5	5	5	★★★★★	●
IE0004766675	Comgest Growth Europe	EUR	12,3	28,4	50,5	235,1	0,67	2.471	4,00	1,54	5	5	2	★★★★	∅
LU0344046155	Candriam Equities L Europe Innovation	EUR	8,3	24,8	63,6	202,0	0,66	643	3,50	1,91	4	5	3	★★★★	●
LU0125946151	MFS Meridian Funds-European Core Equity	EUR	7,7	27,6	51,1	270,7	0,65	92	6,00	2,06	5	5	5	★★★★★	●

Aktien Europa - große Unternehmen Substanzwerte

LU0187077218	RobecoSAM Sustainable European Equities	EUR	8,5	24,9	35,7	175,1	0,62	718	5,00	1,44	5	4	4	★★★★★	●
BE0174407016	KBC Equity Buyback Europe Cap	EUR	7,3	24,5	35,1	181,6	0,55	78	3,00	1,76	5	4	4	★★★★★	∅
DE0008481813	Allianz Vermögensbildung Europa	EUR	1,8	22,9	27,1	161,4	0,39	553	6,00	1,62	5	3	3	★★★★	●

Aktien Europa - große Unternehmen Dividenden

DE0002635299	iShares STOXX Europe Select Dividend 30	EUR	9,3	23,5	40,3	170,5	0,65	538	0,00	0,31	5	5	2	★★★★	∅
DE000A0MYQ28	Siemens Qualität & Dividende Europa	EUR	8,3	20,0	38,8	-	0,59	106	0,00	0,63	5	5	-	★★★★★	∅
LU0106236267	Schroder ISF European Equity Yield	EUR	5,2	24,1	25,2	160,6	0,48	125	5,00	1,86	5	4	4	★★★★	●
LU0353647737	Fidelity Funds - European Dividend	EUR	7,3	13,4	25,7	-	0,44	123	5,25	1,92	3	4	-	★★★★	∅

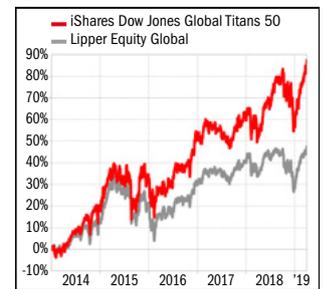
Aktien Europa - kleine und mittelgroße Unternehmen

IE0004766014	Comgest Growth Europe Smaller Companies	EUR	13,8	54,1	88,0	394,3	0,79	319	4,00	1,60	5	5	2	★★★★★	●
BE0948878245	Belfius Equities Europe Small & Mid Caps	EUR	6,0	29,7	66,2	308,1	0,66	256	2,50	2,04	5	5	2	★★★★	∅
LU0282719219	Threadneedle (Lux)-Pan Europ Small Cap Opp	EUR	0,1	29,2	64,6	457,4	0,61	741	5,00	1,85	5	5	5	★★★★★	∅
DE0005933998	iShares STOXX Europe Mid 200 (DE)	EUR	2,2	26,2	46,7	269,4	0,53	297	0,00	0,20	5	3	3	★★★★	●
LU0125741180	AXA WF Framlington Europe Small Cap	EUR	0,5	17,4	48,8	274,8	0,47	807	5,50	2,00	2	4	3	★★★★	∅

Aktien Eurozone - gemischt

FR0007073119	Sycomore Shared Growth	EUR	3,7	17,8	33,5	156,2	0,52	295	5,00	1,50	3	4	1	★★★★	●
--------------	------------------------	-----	-----	------	------	-------	------	-----	------	------	---	---	---	------	---

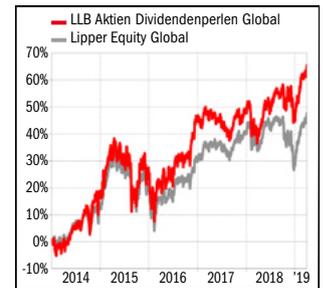
Aktien Global



Aktien Global Wachstumswerte



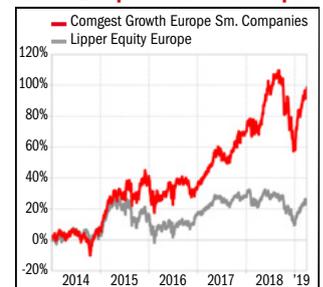
Aktien Global Dividendenwerte



Aktien Europa gemischt



Aktien Europa Small & Mid Caps



Quellen: Lipper IM, Morningstar, Stichtzeitpunkt: 25. März 2018

ISIN	FONDS	WÄHR.	WERTZUWACHS (% EUR)				SHARPE	VOL. Mio.€	GEBÜHREN			LIPPER			MORNING-STAR	NACHHALTIG
			1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre			AA	TER	3 J.	5 J.	10 J.			
DE0009779611	First Private Euro Dividenden STAUFERA	EUR	-5,0	13,0	29,2	203,5	0,27	223	5,00	1,54	2	4	5	★★★★	∅	
LU1730854608	Edmond de Rothschild Fund Equity Euro Core	EUR	-5,2	17,8	23,7	115,2	0,26	468	3,00	2,33	3	3	2	★★★	●	
Aktien Eurozone - Dividendenwerte																
IE00B5M1WJ87	SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats ETF	EUR	4,8	21,7	36,5	-	0,55	1.370	0,00	0,30	4	5	-	★★★★★	∅	
DE0002635281	iShares EURO STOXX Select Dividend 30 (DE)	EUR	2,9	24,5	40,7	169,0	0,53	678	0,00	0,32	5	5	1	★★★★★	●	
LU1769938041	DWS Invest CROCI Euro	EUR	-2,7	27,6	44,8	171,0	0,48	1.548	2,04	1,15	5	5	5	★★★★★	∅	
Aktien Eurozone - kleine und mittelgroße Unternehmen																
FR0000990095	ODDO BHF Avenir Euro	EUR	-5,9	25,0	49,7	249,4	0,46	520	4,00	2,34	4	5	2	★★★★	●●	
LU0671493277	UBS ETF MSCI EMU Small Cap UCITS ETF	EUR	-5,5	27,2	46,9	-	0,44	125	0,00	0,33	4	4	-	★★★	∅	
LU0129232442	Lupus alpha Smaller Euro Champions	EUR	-8,9	25,7	49,8	225,7	0,41	37	5,00	1,98	4	5	2	★★★	●	
IE0003867441	BNY Mellon Small Cap Euroland	EUR	-6,9	25,3	41,7	281,8	0,36	73	5,00	2,13	5	4	5	★★★★	∅	
Aktien Deutschland - große Unternehmen																
DE0009769869	DWS Aktien Strategie Deutschland	EUR	-6,2	20,7	48,8	367,2	0,32	3.698	5,00	1,45	5	5	5	★★★★★	●	
LU0048580004	Fidelity Funds - Germany	EUR	-1,0	14,7	31,8	225,6	0,32	750	5,25	1,91	2	3	4	★★★★★	●	
DE0002635273	iShares DivDAX® (DE)	EUR	-2,5	22,3	23,4	184,6	0,30	552	0,00	0,31	5	3	2	★★★★	●●	
DE0009754119	MEAG Prolinvest	EUR	-7,3	18,6	32,9	218,6	0,26	168	5,00	1,31	5	5	4	★★★★	∅	
DE0008490962	DWS Deutschland	EUR	-7,6	18,1	31,4	276,7	0,21	5.559	5,00	1,40	5	5	5	★★★★★	∅	
Aktien Deutschland - kleine und mittelgroße Unternehmen																
LU0129233093	Lupus alpha Smaller German Champions	EUR	-10,4	26,1	67,5	464,2	0,49	596	5,00	1,72	3	4	4	★★★★★	∅	
LU0052265898	CS (Lux) Small and Mid Cap Germany Equity	EUR	-3,8	34,5	49,2	432,1	0,46	360	5,00	2,08	4	3	3	★★★★	∅	
LU0390221256	MainFirst - Germany Fund	EUR	-13,7	25,0	77,3	-	0,43	525	5,00	1,84	4	5	-	★★★★★	●	
LU1865032954	DWS Concept Platow	EUR	-8,1	23,7	58,8	373,5	0,39	167	4,00	1,65	5	5	3	★★★★	●	
DE0009750497	UniDeutschland XS	EUR	-13,5	20,5	54,1	503,0	0,31	1.223	5,00	1,89	3	4	4	★★★★	●●	
Aktien Österreich																
AT0000662275	3 Banken Österreich-Fonds	EUR	-13,7	40,0	54,4	248,8	0,41	166	3,50	1,83	4	5	5	★★★★★	∅	
LU0659579063	Xtrackers ATX UCITS ETF	EUR	-8,8	46,6	37,2	-	0,38	44	0,00	0,25	5	5	-	★★★★★	●	
AT0000859293	Raiffeisen-Österreich-Aktien	EUR	-12,6	35,2	42,0	160,6	0,33	111	4,00	1,67	4	4	4	★★★	∅	
AT0000859491	LLB Aktien Österreich	EUR	-12,6	33,8	35,3	172,1	0,27	14	5,00	1,95	3	4	5	★★★★	∅	
Aktien Nordeuropa																
LU0915372659	Nordea 1 - Nordic Ideas Equity	EUR	3,2	16,2	44,7	-	0,54	72	5,00	1,79	1	1	-	★★★★	●	
IE00B9MRHC27	Xtrackers MSCI Nordic UCITS ETF	EUR	6,1	21,5	36,1	-	0,54	419	0,00	0,30	2	2	-	★★★	●	
LU0083425479	DNB Fund Nordic Equities	EUR	5,0	20,4	42,8	256,4	0,51	60	5,00	1,50	3	3	-	★★★	∅	
Aktien Schweiz																
DE00014N9V5	Allianz Fonds Schweiz	CHF	9,2	30,9	51,9	297,3	0,72	134	6,00	0,97	5	-	-	★★★★	●	
LU0546265769	UBS (Lux) ES - Swiss Opportunity	CHF	10,6	27,0	45,7	-	0,62	59	3,00	1,57	4	4	-	★★★	∅	
LU0087657150	AXA WF Framlington Switzerland	CHF	8,8	31,4	50,3	242,5	0,62	132	5,50	1,76	5	5	4	★★★★	●	
Aktien Großbritannien																
GB0001448900	Threadneedle UK Equity Income	GBP	8,2	9,4	25,9	221,6	0,42	4.711	3,75	1,59	4	4	3	★★★★	∅	
GB00803KR831	JOHCM UK Equity Income	GBP	0,4	19,5	25,0	283,6	0,38	3.697	5,00	1,29	5	1	5	★★★★	●	
Aktien USA - gemischt																
LU1681038243	Amundi NASDAQ-100 UCITS ETF	EUR	24,1	68,3	155,6	-	1,03	577	0,00	0,23	5	5	-	★★★★★	●●	
LU0174119429	T Rowe US Large Cap Growth Equity	USD	20,7	71,0	127,7	506,9	0,95	1.839	5,00	1,59	5	5	5	★★★★★	●	
LU0225737302	Morgan Stanley US Advantage	USD	22,0	64,7	128,5	496,1	0,93	6.837	5,75	1,64	5	5	5	★★★★★	●	
IE00B1ZBRN64	Stryx America	USD	22,0	58,3	140,4	434,3	0,91	166	5,00	1,73	5	5	4	★★★★	●	
LU0133085943	T Rowe US Blue Chip Equity	USD	19,8	64,7	127,2	488,3	0,90	645	5,00	1,61	5	5	5	★★★★★	●	
Aktien USA - Dividendenwerte																
LU1670627253	M&G (Lux) North American Dividend	EUR	20,4	48,7	90,5	322,7	0,95	123	5,00	1,66	5	5	4	★★★	∅	
BE0947853660	DPAM CAPITAL B Equities US Dividend	EUR	18,3	33,2	86,1	373,7	0,74	200	2,00	1,25	3	4	5	★★★★★	●	
LU1769942746	DWS Invest CROCI US Dividends	USD	21,7	41,7	93,4	-	0,65	127	5,00	1,15	5	5	-	★★★★★	∅	
IE00B6YK5D40	SPDR S&P US Dividend Aristocrats ETF	USD	22,4	33,8	97,8	-	0,64	2.425	0,00	0,35	5	5	-	★★★★★	●●	
Aktien USA - kleine und mittelgroße Unternehmen																
GB0001530129	Threadneedle American Smaller Companies	GBX	11,2	35,7	67,8	375,8	0,63	419	3,75	1,64	3	4	4	★★★	●	
LU0133096635	T Rowe US Smaller Companies Equity	USD	16,6	48,8	87,3	467,1	0,60	1.248	5,00	1,70	5	5	5	★★★★★	●●	
LU0049842262	UBS (Lux) EF - Mid Caps USA	USD	22,8	51,6	84,9	356,7	0,52	128	3,00	1,89	4	4	3	★★★★	●	
LU0053671581	JPM US Small Cap Growth	USD	14,5	87,3	85,5	449,8	0,52	294	5,00	1,80	5	5	4	★★★	∅	
Aktien Japan																
LU0230817339	T Rowe Japanese Equity	EUR	0,7	32,4	83,9	191,6	0,73	901	5,00	1,73	5	5	5	★★★★★	●	
IE0004767087	Comgest Growth Japan	JPY	3,9	38,0	117,6	267,5	0,60	1.417	4,00	1,60	5	5	5	★★★★★	●	
LU0578148453	BL Equities Japan	JPY	2,0	28,6	102,5	-	0,54	493	5,00	1,49	5	5	-	★★★★★	●	
Aktien Japan - kleine und mittelgroße Unternehmen																
IE0002554024	Allianz Japan Smaller Companies	EUR	-10,3	34,3	104,3	263,8	0,57	75	5,00	2,05	4	5	4	★★★	●●	
LU0106242315	Schroder ISF Japanese Smaller Companies	JPY	-3,8	33,9	93,9	258,7	0,43	294	5,00	1,86	4	5	4	★★★	●●	
LU0123487463	SWC (LU) EF Small & Mid Caps Japan	JPY	-1,5	37,0	79,0	268,0	0,38	118	5,00	2,07	5	4	4	★★★	●●	
Aktien Schwellenländer Global																
IE00B3NFBQ59	Hermes Global Emerging Markets	EUR	-1,8	41,3	77,7	247,2	0,65	3.873	5,25	1,60	5	5	-	★★★★★	●	

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Stichtzeitpunkt: 25. März 2018

Emerging Credits richtig gemanagt

Mit Erfahrung und gutem Händchen beweist Stéphane Mayor, Senior Fund Manager bei Edmond de Rothschild AM, dass Schwellenländeranleihen interessante Investmentmöglichkeiten bieten. Die jüngste Auszeichnung bei den Lipper Fund Awards unterstreicht den Erfolg.

WARUM SOLLTEN ANLEGER IN EM-BONDS INVESTIEREN?

Die EM-Rentenmärkte haben sich in den letzten zehn Jahren deutlich gewandelt. Früher dominierten Staatsanleihen, inzwischen hat sich vieles verändert. Unternehmensanleihen nehmen inzwischen eine Sonderstellung ein, und dieser Markt ist hochgradig diversifiziert. Wir sehen heute Emissionen mit einem Volumen von über einer Milliarde US-Dollar. Emerging Market Debt ist heute eine eigenständige Assetklasse, die sowohl in privaten wie auch institutionellen Portfolios ihren Platz hat. EM-Anleihen zeichnen sich durch ihr attraktives Risiko-Rendite-Profil aus. Außerdem können Anleger in Unternehmen investieren, die nicht an den Aktienmärkten

gehandelt werden, denn viele Unternehmen geben zunächst Anleihen aus, bevor sie einen Börsengang in Erwägung ziehen.

WODURCH ZEICHNET SICH IHRE ERFOLGREICHE EMERGING MARKET CREDIT-STRATEGIE AUS?

Erfahrung ist entscheidend. Emerging Market Credit ist für die meisten Anleger noch eine relativ neue Assetklasse. Wir analysieren den Markt bereits seit den Neunzigerjahren. Früher bestand der Markt aus wenigen Namen, wie Petrobras aus Brasilien, America Movil aus Mexiko oder Gazprom aus Russland. Prognosen gehen für dieses Jahr von einem Emissionsvolumen von knapp 380 Milliarden US-Dollar aus, das entspricht mehr als dem Dreifachen der Staatsanleihe-emissionen. Wer neue Chancen richtig einschätzen kann, kann einfacher die Firmen identifizieren, die für die Zukunft der Schwellenländer entscheidend sein werden.

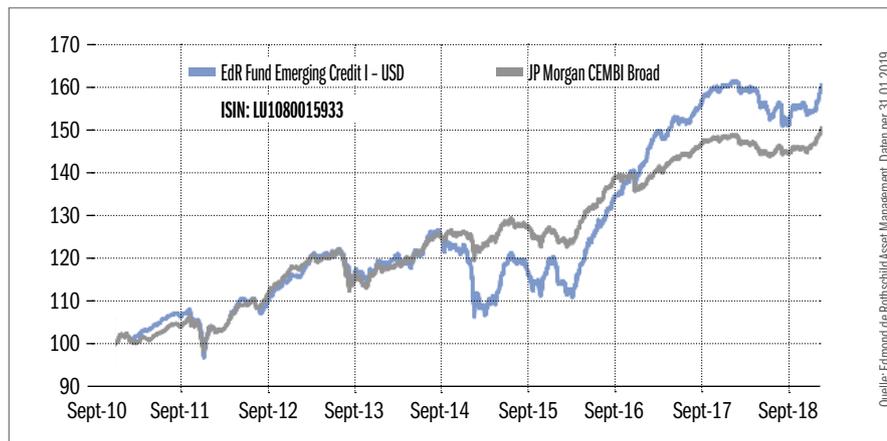
WARUM WIRD DIE ANLAGEKLASSE EMERGING MARKET CREDIT WEITERHIN FÜR INVESTOREN INTERESSANT BLEIBEN?



Stéphane Mayor, Senior Fund Manager
Edmond de Rothschild Asset Management

Das liegt an zwei größeren Entwicklungen, die sich derzeit für die Assetklasse abzeichnen: Einerseits erreichen die Volkswirtschaften vieler Schwellenländer einen gewissen Reifegrad, andererseits besitzen einzelne Frontier-Märkte inzwischen das Niveau der Schwellenländer. Daher kommt es zu höheren Renditestreuungen, was für Anleger erhebliches Diversifikationspotenzial bergen könnte. Reifere Volkswirtschaften sind auch unabhängiger, die Emittenten sind weniger anfällig für die Risiken der BRIC-Länder. Außerdem fördert Reife die Entstehung neuer Sektoren. In Lateinamerika zum Beispiel wächst der Markt für Verbraucherfinanzierung, Anleger finden hier attraktive Renditen für ihr Emerging Market Credit-Exposure. Wir müssen jedoch unserer Anlagephilosophie treu bleiben, deshalb zählen für uns sowohl die Größe der Emittenten als auch die Liquidität ihrer Wertpapiere. Selbst bei attraktiver Verzinsung halten wir uns lieber zurück, wenn das Emissionsvolumen zu klein ist.

WERTENTWICKLUNG DES EDR FUND EMERGING CREDIT I - USD

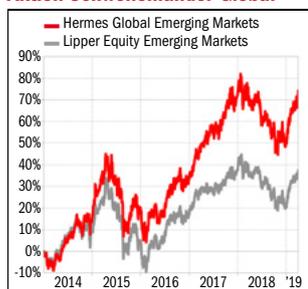


www.edram.de

Rechtliche Hinweise: März 2019. Dieses Dokument wurde von Edmond de Rothschild Asset Management (France) erstellt. Dieses Dokument ist unverbindlich. Dieses Dokument dient lediglich zu Informationszwecken. Jede Veröffentlichung, Verbreitung oder öffentliche Wiedergabe ist ohne vorherige Genehmigung durch die Edmond de Rothschild Group streng verboten. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dürfen nicht als Angebot, Anreiz oder Aufforderung zum Handel verstanden werden. Dies gilt für jede Person in jedem Land, in dem dies verboten ist oder in dem die ausführende Person hierzu nicht dazu qualifiziert ist. Dieses Dokument ist weder als Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung, noch als Empfehlung zum Kaufen, Verkaufen oder Halten irgendeiner Anlage gedacht und darf auch nicht als solche ausgelegt werden. EdRAM kann in keiner Weise haftbar gemacht werden für Anlageentscheidungen, die auf Grundlage dieses Dokumentes getroffen werden. Es ist möglich, dass die hier beschriebenen Fonds in ihrem Land nicht registriert und/oder autorisiert sind. Wenn Sie Zweifel haben, ob einer der hier erwähnten Fonds für Ihre persönliche Situation geeignet ist, sollten Sie Rat von Ihrem professionellen Berater einholen. Die Zahlen, Kommentare, zukunftsgerichteten Aussagen und Elemente in diesem Dokument spiegeln die Meinung von EdRAM zu Marktentwicklungen wider, die auf zum heutigen Datum verfügbaren Wirtschaftsdaten und Informationen beruhen. Es ist möglich, dass diese veraltet sind, wenn Anleger dieses Dokument lesen. Außerdem übernimmt EdRAM keinerlei Haftung für die Qualität oder Genauigkeit der Informationen/Wirtschaftsdaten, welche von Dritten stammen. Jede Anlage ist mit bestimmten Risiken behaftet. Wir empfehlen Investoren, stets zu überprüfen, ob eine bestimmte Anlage für ihre persönlichen Bedürfnisse angemessen und/oder geeignet ist. Wenn nötig, sollten sie dazu auch kompetente, unabhängige Beratung einholen. Außerdem müssen Anleger das Key Investor Information Document (KIID) und/oder jede andere Rechtsdokumentation lesen, die durch lokale Vorschriften vorgeschrieben sind. Diese sind vor einer Zeichnung abrufbar unter <http://funds.edram.com> oder werden Ihnen auf Anfrage kostenlos zur Verfügung gestellt. In den Performance-Daten sind keine Provisionen und Kosten enthalten, die bei der Zeichnung und Rückgabe von Anteilen anfallen. „Edmond de Rothschild Asset Management“ oder „EdRAM“ bezeichnet die Asset-Management-Sparte der Edmond de Rothschild Group. GLOBALER VERTRIEB: Edmond de Rothschild Asset Management (France), 47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08. Société Anonyme unter Leitung eines Vorstands und eines Aufsichtsrats mit einem Kapital von 11.033.769 Euro mit der AMF-Registrierungsnummer GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris. VERWALTUNGSGESELLSCHAFT: Edmond de Rothschild Asset Management (Luxembourg) 16 boulevard Emmanuël Servais, L-2535 Luxembourg. SUB INVESTMENT MANAGER: Edmond de Rothschild (Suisse) 18 rue de Hesse, CH-1204 Genéve.

ISIN	FONDS	WÄHR.	WERTZUWACHS (% EUR)				SHARPE	VOL. Mio.€	GEBÜHREN		LIPPER			MORNING- STAR	NACH- HALTIG
			1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre			AA	TER	3 J.	5 J.	10 J.		

Aktien Schwellenländer Global



LU0210301635	DWS Invest Global Emerging Markets Equity	EUR	-0,5	40,1	57,9	-	0,59	841	5,00	1,60	4	5	-	★★★★	●
LU0571085413	Vontobel Fund MTX Sust. Em. Mkts Leaders	USD	2,3	53,5	93,2	-	0,42	2.948	5,00	2,04	5	5	-	★★★★★	∅
LU0053685615	JPM Emerging Markets Equity	USD	3,3	46,3	58,6	165,5	0,29	6.404	5,00	1,75	5	5	4	★★★★★	●
LU0047713382	BGF Emerging Markets	USD	4,7	46,8	52,6	169,4	0,27	909	5,00	1,86	5	5	5	★★★★	●

Aktien Schwellenländer Global - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0336083810	Carmignac Emerging Discovery	EUR	6,3	25,9	47,6	204,2	0,63	338	4,00	2,32	3	3	1	★★★	●●
LU0318931358	JPM Emerging Markets Small Cap	USD	1,0	34,8	76,6	377,4	0,33	1.357	5,00	1,79	5	5	5	★★★★★	●●
LU0300738514	Templeton Emerging Markets Sm. Companies	USD	0,5	23,3	60,4	297,4	0,19	870	5,75	2,47	4	4	4	★★★★	●●

Aktien Schwellenländer BRIC (Brasilien, Russland, Indien und China)

LU0205170342	HSBC GIF BRIC Equity	USD	7,1	66,2	90,0	190,2	0,45	289	5,00	1,40	5	5	2	★★★★	∅
--------------	----------------------	-----	-----	------	------	-------	------	-----	------	------	---	---	---	------	---

Aktien Frontier Markets

IE00B68FF474	Magna New Frontiers	EUR	-8,5	41,3	62,0	-	0,64	449	5,00	2,37	5	5	-	★★★★★	-
LU0666199749	HSBC GIF Frontier Markets	USD	-6,6	17,2	29,2	236,3	-0,08	241	5,00	2,25	2	4	-	★★★★	-

Aktien Afrika & Mittlerer Osten (MENA)

IE00B3NMV03	Magna MENA	EUR	10,6	62,0	106,0	-	1,05	84	5,00	2,46	5	5	-	★★★★★	-
LU0083573666	JPM Emerging Middle East Equity	USD	19,2	29,4	37,2	137,3	0,38	102	5,00	1,80	4	5	1	★★★★	-
LU0568613946	Amundi Funds Equity MENA	USD	14,9	30,7	23,3	191,0	0,28	79	4,50	2,55	3	3	5	★★★★	-

Aktien Afrika

LU0433847240	Bellevue F (Lux) BB African Opportunities	EUR	-3,9	14,3	7,0	-	0,16	68	5,00	2,48	2	2	-	★★★★	-
LU0355584466	JPM Africa Equity	USD	-8,9	14,2	0,4	125,0	-0,32	154	5,00	1,81	4	3	3	★★★★★	●●

Aktien ASEAN

LU0441851309	JPM ASEAN Equity	USD	0,3	24,6	47,4	-	0,12	573	5,00	1,80	4	5	-	★★★★★	∅
LU0048573645	Fidelity Funds - ASEAN	USD	4,3	20,2	36,6	254,9	0,09	698	5,25	1,95	3	3	-	★★★★	●
IE0000830236	Barings ASEAN Frontiers	USD	-0,2	20,4	45,2	292,3	0,06	344	5,00	1,70	3	4	-	★★★★	●

Aktien Asien Pazifik inkl. Japan

LU0374456654	DJE - Asien High Dividend	EUR	-0,3	37,3	68,1	139,2	0,75	337	5,00	2,05	4	4	1	★★★★	●
AT0000764162	Raiffeisen-Pazifik-Aktien	EUR	-4,3	33,7	59,7	196,1	0,56	130	4,00	1,81	4	4	4	★★★★	∅
IE00BQ3D6V05	Comgest Growth Asia USD Acc	USD	1,9	40,5	98,0	200,8	0,43	124	4,00	1,54	4	5	2	★★★★	●
LU0052474979	JPM Pacific Equity A Dis USD	USD	4,0	42,9	85,4	221,8	0,42	665	5,00	1,76	5	5	5	★★★★★	∅

Aktien Asien Pazifik ohne Japan

LU0345361124	Fidelity Funds AsiaPacific Opportunities	EUR	13,1	45,3	96,3	310,4	0,93	238	5,25	1,95	5	5	5	★★★★★	∅
IE0032834883	First State Asian Equity Plus	USD	9,8	39,9	92,6	327,3	0,54	3.603	5,00	1,58	4	5	5	★★★★★	∅
IE00B16C1G93	Comgest Growth Asia Pacific ex Japan	USD	-0,4	36,5	103,9	235,5	0,37	525	4,00	1,64	4	5	1	★★★★	●

Aktien Asien Pazifik ohne Japan - Dividendenwerte

IE00B6HQDM52	Guinness Asian Equity Income	EUR	4,9	34,9	76,1	-	0,73	126	5,00	1,99	3	5	-	★★★★	∅
LU019773160	HSBC GIF Asia Pacific Ex Japan Eq High Div	USD	6,0	38,4	58,4	196,8	0,31	280	5,00	1,85	4	4	4	★★★	●
LU095623706	Schroder ISF Asian Dividend Maximiser	USD	7,3	28,3	52,4	-	0,29	232	5,00	1,95	2	3	-	★★★★	●
LU0061477393	Threadneedle (Lux)-Asian Equity Income	USD	4,9	31,9	52,1	193,1	0,22	53	5,00	1,80	3	3	3	★★★	●●

Aktien Asien ohne Japan

IE00B88WFS66	Hermes Asia ex-Japan Equity	EUR	1,3	36,8	86,4	-	0,64	3.371	5,25	1,58	5	5	-	★★★★★	●
LU1480990222	LO Funds - Asia High Conviction	USD	4,9	50,8	81,5	-	0,43	279	5,00	2,16	5	5	-	★★★★	∅
LU0106259558	Schroder ISF Asian Opportunities	USD	4,0	49,6	88,3	293,7	0,43	5.759	5,00	1,86	5	5	5	★★★★★	●
LU0181495838	Schroder ISF Emerging Asia	USD	3,7	51,2	90,2	257,0	0,42	3.312	5,00	1,86	5	5	4	★★★★★	∅
LU0384409263	Vontobel Fund mtx Sust. Asian Leaders (ex J.)	USD	-1,3	55,2	107,2	292,3	0,41	498	5,00	2,07	5	5	5	★★★★★	●

Aktien Asien ohne Japan - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0067059799	DNB Fund Asian Small	EUR	-5,1	33,7	58,6	194,8	0,40	157	5,00	1,87	4	3	1	★★★	●●
IE00B12V2V27	PineBridge Asia ex Japan Small Cap Equity	USD	5,6	32,2	79,2	437,1	0,34	520	5,00	2,09	3	5	5	★★★★★	●●
LU0390135332	Templeton Asian Smaller Companies	USD	5,3	31,4	70,1	442,8	0,32	1.355	5,75	2,23	5	5	5	★★★★★	●●

Aktien China

LU0067412154	UBS (Lux) EF - China Opportunity	USD	4,1	70,2	132,2	329,9	0,53	5.940	3,00	2,41	5	5	-	★★★★★	∅
LU0717748643	Invesco China Focus Equity	USD	7,9	57,8	96,1	-	0,47	140	5,00	2,16	5	2	-	★★★★★	∅
LU0455706654	Fidelity Funds - China Opportunities	EUR	2,5	46,3	77,5	-	0,46	50	5,25	1,95	3	3	-	★★★★	●
LU0173614495	Fidelity Funds - China Focus	USD	5,4	53,3	112,2	231,9	0,43	4.396	5,25	1,91	4	5	4	★★★★★	∅
LU0278091979	Vontobel Fund mtx China Leaders	USD	-4,5	62,9	123,3	288,7	0,38	255	5,00	2,17	5	5	5	★★★★★	∅
IE00B543WZ88	Neuberger Berman China Equity	USD	-3,5	59,3	130,7	-	0,37	821	5,00	2,03	5	5	-	★★★★★	●

Aktien Großraum China

LU0072913022	UBS (Lux) EF - Greater China	USD	3,7	68,4	130,6	330,5	0,51	926	3,00	2,41	5	5	5	★★★★★	∅
LU0140636845	Schroder ISF Greater China	USD	4,0	56,6	101,2	262,2	0,43	1.177	5,00	1,85	5	5	4	★★★★★	●
IE0031814852	First State Greater China Growth	USD	1,7	51,6	91,4	310,9	0,39	591	5,00	1,60	4	4	5	★★★★★	●
LU0048580855	Fidelity Funds - Greater China	USD	2,8	51,8	95,4	293,7	0,39	636	5,25	1,95	4	5	5	★★★★★	●

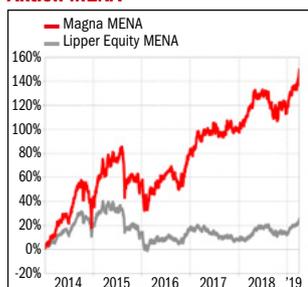
Aktien Hongkong

IE0008369823	First State Hong Kong Growth	USD	8,0	60,5	86,2	357,2	0,49	148	5,00	1,61	5	4	4	★★★★★	∅
LU0149534421	Schroder ISF Hong Kong Equity	HKD	2,7	51,5	85,2	295,7	0,40	2.077	5,00	1,84	4	4	4	★★★★★	●

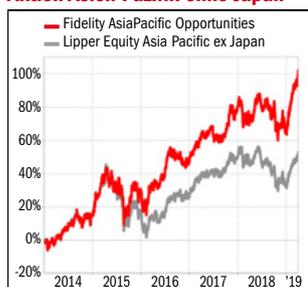
Aktien Indien

GB00B1FXTF86	Stewart Investors Indian Subcontinent Sust.	GBX	10,0	33,9	111,8	521,0	0,79	336	k.A.	1,92	2	3	5	★★★★★	●
--------------	---	-----	------	------	-------	-------	------	-----	------	------	---	---	---	-------	---

Aktien MENA



Aktien Asien Pazifik ohne Japan



Aktien China



Aktien Indien



Quellen: Lipper IM, Morningstar, Stichtzeitpunkt: 25. März 2018



45 JAHRE
TRADING

Finden

Sie den Hebel

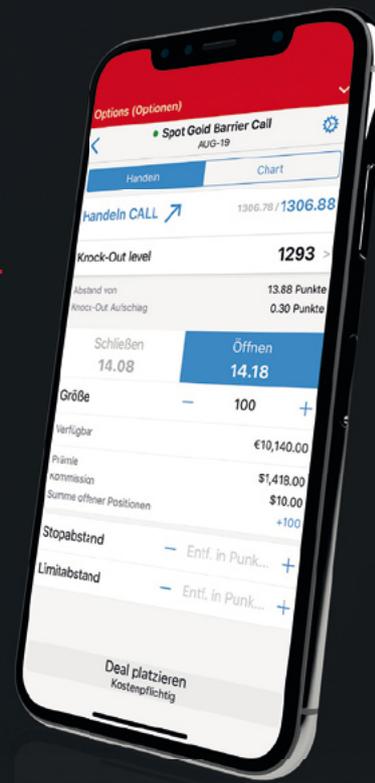
der für Sie

funktioniert

NEU: IG Barrier Options

Eine einzigartige Möglichkeit, mehr Kontrolle über Hebel und Risiko zu gewinnen, bei einem weltweit führenden Online Broker.

Erfahren Sie mehr, auf IG.com



Höhere Flexibilität / Transparente Preise / Bestimmen Sie Ihr Risiko

Optionen sind komplexe Finanzinstrumente und Ihr Kapital ist gefährdet. Verluste können extrem schnell entstehen.



Wie nachhaltig sind Ihre Fonds?

Morningstar Sustainability Rating™



Above Average

Percentage Rank in Category: 23
Sustainability Score: 48

Fonds mit Nachhaltigkeitsansatz verzeichnen immer mehr Mittelzuflüsse. Das zeigt das steigende Interesse der Anleger. Morningstar hat deshalb den Industriestandard für die Nachhaltigkeitsbewertung von Fonds gesetzt: Das Morningstar Sustainability Rating™.

Es hilft Anlegern, ihr Portfolio nach Umwelt- und sozialen Aspekten sowie Grundsätzen der ordentlichen Unternehmensführung (ESG) zu analysieren und entsprechend ihrer Vorstellungen anzupassen.

Erfahren Sie mehr unter:
global.morningstar.com/SustainableInvesting

Gerne helfen wir Ihnen auch persönlich weiter. Schreiben Sie uns eine Mail an:
nachhaltigkeit@morningstar.de



#MStarESG

ISIN	FONDS	WÄHR.	WERTZUWACHS (% EUR)				SHARPE	VOL. Mio.€	GEBÜHREN			LIPPER			MORNING-STAR	NACHHALTIG
			1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre			AA	TER	3 J.	5 J.	10 J.			
Aktien Osteuropa																
IE00B3SHDY84	Nomura Funds Ireland-India Equity	EUR	2,7	51,0	129,3	-	0,74	671	5,00	1,71	5	5	-	★★★★	∅	
LU0302237721	DNB Fund India	EUR	14,8	41,5	101,1	335,7	0,68	35	5,00	1,67	5	4	4	★★★	∅	
LU0197229882	Fidelity Funds - India Focus	USD	16,1	41,6	100,0	365,7	0,49	1.572	5,25	1,95	4	4	5	★★★★	●	
LU0264410563	Schroder ISF Indian Equity	USD	11,1	38,7	93,5	305,4	0,46	765	5,00	1,89	5	3	3	★★★★	∅	
LU0248272758	BGF India	USD	10,8	35,1	110,8	284,9	0,43	565	5,00	1,96	4	5	4	★★★	-	
Aktien Osteuropa																
LU1687403367	Trigon New Europe Fund	EUR	-0,7	41,0	43,2	-	0,75	118	0,00	2,27	5	1	-	★★★★	-	
LU0106817157	Schroder ISF Emerging Europe	EUR	1,1	51,2	49,8	203,7	0,64	861	5,00	1,88	5	5	5	★★★★	∅	
LU0109225770	NN (L) Emerging Europe Equity	EUR	5,4	43,4	34,3	141,2	0,56	47	3,00	1,90	5	5	5	★★★★	●●	
LU0028120375	Invesco Emerging Europe Equity	USD	1,1	44,2	44,0	154,5	0,19	20	5,00	2,12	5	5	4	★★★★	∅	
Aktien Russland																
LU0823431720	PARVEST Equity Russia	EUR	9,7	59,4	63,0	215,2	0,60	1.463	3,00	2,22	3	4	4	★★★★	●	
AT0000A07FR3	Raiffeisen-Russland-Aktien	EUR	7,3	51,5	59,2	220,5	0,54	70	5,00	2,27	3	3	4	★★★★	∅	
LU0265268689	PARVEST Equity Russia Opportunities	USD	7,6	65,0	69,9	227,1	0,37	139	3,00	2,22	5	5	4	★★★★	●●	
Aktien Türkei																
LU0213961682	HSBC GIF Turkey Equity	EUR	-27,4	-22,4	1,4	121,1	-0,24	58	5,00	2,15	5	5	5	★★★★	∅	
Aktien Lateinamerika																
GB00B64TSD33	Stewart Investors Latin America	GBX	2,2	37,3	45,2	-	0,43	238	k.A.	1,90	4	4	-	★★★★	●	
LU0309468808	Nordea 1 - Latin American Equity	EUR	6,7	51,5	30,2	112,8	0,37	133	5,00	1,94	5	5	4	★★★★	●	
IE00B1B80R65	Pinebridge Latin America Equity	USD	3,2	44,4	24,3	75,6	0,10	70	6,00	2,19	4	4	2	★★★★	●●	
LU0072463663	BGF Latin American	USD	1,9	42,0	27,5	97,5	0,09	1.155	5,00	2,12	5	5	5	★★★★	●●	
LU0200081304	Janus Henderson Latin American	USD	-0,5	34,5	22,6	86,9	0,04	93	0,50	1,74	2	4	3	★★★★	●	
Aktien Brasilien																
IE00B23S7L43	BNY Mellon Brazil Equity	USD	8,2	74,9	44,8	103,3	0,21	95	5,00	2,32	4	5	3	★★★★	∅	
LU0292109344	Xtrackers MSCI Brazil UCITS ETF	USD	2,8	72,3	33,9	63,0	0,16	148	0,00	0,65	5	4	2	★★★	●●	
Aktien Branche Gesundheit																
LU0119891520	MEDICAL BioHealth	EUR	15,5	74,9	91,9	576,6	0,78	265	5,00	2,23	5	3	5	★★★★	●	
LU0122379950	BGF World Healthscience	USD	24,5	38,8	90,3	359,4	0,69	3.604	5,00	1,82	4	4	5	★★★★	●	
LU0058720904	AB SICAV I-International Health Care	USD	26,2	42,0	96,5	288,5	0,68	641	5,00	2,06	4	5	2	★★★★	∅	
IE00B3WMTM43	Invesco Health Care S&P US Sel. Sector ETF	USD	25,7	37,6	100,5	-	0,64	195	0,00	0,14	4	5	-	★★★★	-	
IE00B287JN35	Polar Capital Healthcare Opportunities	USD	29,3	46,1	84,0	474,6	0,63	1.645	5,00	1,66	5	4	5	★★★★	∅	
IE0009355771	Janus Henderson Global Life Science	USD	23,2	39,5	86,5	451,6	0,47	2.015	5,00	2,42	4	4	5	★★★★	∅	
Aktien Branche Biotechnologie																
IE00B3XLR600	Polar Capital Biotechnology	USD	16,3	65,3	126,2	-	0,50	442	5,00	1,66	5	5	-	★★★★	●	
LU0108459040	Candriam Equities I Biotechnology	USD	10,8	36,0	72,3	624,8	0,24	1.751	3,50	1,85	4	5	5	★★★★	∅	
Aktien Branche Medizintechnologie																
LU0415391431	Bellevue BB Adamant Medtech&Services	EUR	32,6	70,8	132,2	-	1,12	530	5,00	2,28	5	5	-	★★★★	∅	
LU0329630999	MIV Global Medtech Fund	CHF	31,5	63,6	137,1	536,1	1,05	1.840	5,00	1,59	5	5	5	★★★★	∅	
Aktien Branche Landwirtschaft																
LU0366534344	Pictet-Nutrition	EUR	8,7	20,7	36,5	-	0,58	396	5,00	2,02	2	2	-	★★★★	∅	
BE0947764743	DPAM INVEST B Equ. Sust. Food Trends	EUR	10,6	20,9	39,8	169,7	0,52	67	2,00	1,80	1	2	1	★★★★	∅	
Aktien Branche Ökologie																
LU0348926287	Nordea 1 - Global Climate and Environment	EUR	6,4	41,8	59,7	201,0	0,73	1.156	5,00	1,82	5	4	2	★★★★	●	
LU0301152442	OekoWorld Klima	EUR	5,5	51,3	61,5	189,8	0,70	46	5,00	2,53	5	4	2	★★★	∅	
AT0000A06031	Amundi Oeko Sozial Stock	EUR	10,1	25,4	59,3	192,1	0,69	125	4,00	1,18	3	4	3	★★★★	●●	
DE0008470477	Invesco Umwelt und Nachhaltigkeitsfonds	EUR	8,5	33,9	54,4	179,5	0,69	25	5,00	1,66	5	4	3	★★★★	●●	
Aktien Branche Wasser																
LU0104884860	Pictet-Water	EUR	14,0	28,5	58,9	236,3	0,79	4.423	5,00	2,00	4	4	4	★★★	∅	
LU0133061175	RobecoSAM Sustainable Water Fund	EUR	11,7	31,8	61,6	244,9	0,70	1.116	5,00	1,95	4	4	4	★★★★	∅	
IE00B1TXK627	iShares Global Water UCITS ETF	USD	17,4	33,5	63,1	303,3	0,48	584	0,00	0,65	4	4	5	★★★★	∅	
Aktien Branche Alternative Energien																
LU0175571735	RobecoSAM Smart Energy Fund	EUR	4,0	40,3	49,7	160,5	0,49	642	5,00	1,96	5	3	1	★★★★	∅	
LU0302296149	DNB Fund Renewable Energy	EUR	10,4	40,8	34,8	136,6	0,44	62	5,00	1,61	5	1	1	★★★★	∅	
Aktien Branche Rohstoffe																
DE0008475096	Allianz Rohstoffonds	EUR	4,9	56,3	-2,2	5,5	0,27	410	5,00	1,80	5	3	2	★★★	●●	
LU0589944643	Allianz Global Metals and Mining	EUR	4,9	56,7	-2,4	19,1	0,26	174	5,00	1,84	5	3	-	★★★	●●	
LU0505663152	AS SICAV I - World Resources Equity	USD	7,4	38,0	16,7	-	0,12	83	5,00	1,69	5	1	-	★★★★	●	
LU0075056555	BGF World Mining	USD	5,8	56,0	4,8	20,3	0,08	4.772	5,00	2,07	4	4	2	★★	●	
Aktien Branche Edelmetalle																
LU0290140358	STABILITAS - PACIFIC GOLD+METALS	EUR	23,3	49,7	126,4	119,7	0,57	89	5,00	1,87	5	5	5	★★★★	●	
LU0357130854	BAKERSTEEL GLOBAL Precious Metals Fund	EUR	14,9	38,9	127,1	101,7	0,50	246	5,00	2,88	5	5	5	★★★★	●	
LU0459291166	Commodity Capital - Global Mining Fund	EUR	-9,6	175,7	86,1	-	0,47	17	5,00	3,28	5	5	-	★★★★	-	
Aktien Branche Konsumgüter - EM/Asien																
LU0106959298	UBS (Lux) EF - Asian Consumption	USD	4,6	38,7	52,6	305,8	0,25	129	3,00	2,12	4	2	-	★★★	●	
LU0334857355	Invesco Asia Consumer Demand	USD	-1,6	35,8	53,7	234,1	0,19	417	5,00	2,01	4	3	4	★★★	●	

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Stichtzeitpunkt: 25. März 2018

ISIN	FONDS	WÄHR.	WERTZUWACHS (% EUR)				SHARPE	VOL.	GEBÜHREN			LIPPER	MORNING-STAR	NACH-HALTIG
			1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre			AA	TER	3 J.			

Aktien Branche Luxusgüter

LU0119620416	Morgan Stanley Global Brands	USD	23,3	40,4	93,9	340,4	0,90	10 641	5,75	1,64	4	5	5	★★★★	●●
LU1809976522	LO Funds - Global Prestige	EUR	14,5	58,9	65,2	402,3	0,83	271	3,00	2,22	5	2	3	★★★★	∅
LU0329429897	GAM Multistock - Luxury Brands Equity	EUR	10,3	39,8	51,2	361,0	0,67	263	5,00	2,06	5	4	4	★★★★	●
LU0823411706	PARVEST Consumer Innovators	EUR	14,4	37,5	67,2	366,5	0,65	255	3,00	1,98	4	5	4	★★★★	∅
LU0052864419	Invesco Global Consumer Trends	USD	8,2	53,0	99,9	480,3	0,58	1 553	5,00	1,88	5	5	3	★★★★	●

Aktien Branche IT/Technologie

LU0302296495	DNB Fund Technology	EUR	26,8	73,5	151,8	797,7	1,33	588	5,00	1,59	3	3	5	★★★★	●
AT0000688858	Raiffeisen-Technologie-Aktien	EUR	18,3	74,6	152,5	420,5	1,18	56	5,00	2,23	3	3	2	★★★★	●
LU0099574567	Fidelity Funds - Global Technology	EUR	20,5	79,9	167,7	529,8	1,18	3 818	5,25	1,90	3	4	4	★★★★	●
LU0823421689	PARVEST Disruptive Technology	EUR	24,3	80,8	157,5	407,3	1,06	541	3,00	1,98	4	4	3	★★★★	∅
IE0030772275	Polar Capital Global Technology	USD	23,9	113,3	173,3	649,2	0,95	2 723	5,00	1,66	5	5	5	★★★★	∅
LU0082616367	JPM US Technology	USD	26,0	119,1	173,8	611,8	0,93	896	5,00	1,79	5	5	5	★★★★	∅
LU0109392836	Franklin Technology	USD	26,5	93,0	163,4	578,6	0,88	2 527	5,75	1,82	4	4	5	★★★★	∅
IE00B3VSSL01	Invesco Technology S&P US Sel. Sector ETF	USD	26,2	71,4	158,9	-	0,87	357	0,00	0,14	3	4	-	★★★★	-
IE0009356076	Janus Henderson Global Technology	USD	21,5	91,4	147,9	547,3	0,84	154	5,00	2,56	5	4	5	★★★★	∅
LU0060230025	AB SICAV I-International Technology	USD	22,6	81,4	137,5	467,9	0,76	359	5,00	2,26	4	4	4	★★★★	∅

Aktien Branche Sicherheit

LU0909471251	CS (Lux) Global Security Equity Fund	USD	21,4	47,1	88,5	-	0,59	1 286	5,00	2,01	5	5	-	★★★★	●●
LU0256846139	Pictet-Security	USD	16,0	33,5	78,1	313,5	0,50	4 075	5,00	2,00	4	5	5	★★★★	●●

Aktien Branche Finanzwerte

IE00B4X2MP98	Polar Capital Global Insurance	GBX	14,7	34,9	92,3	-	0,97	2 413	5,00	1,37	3	5	-	★★★★	●
LU0187077481	Robeco New World Financial Equities	EUR	2,3	43,9	55,2	242,1	0,58	857	5,00	1,71	5	3	5	★★★★	∅
LU0823415871	PARVEST Finance Innovators	EUR	1,2	36,2	48,9	214,3	0,43	68	3,00	1,97	5	4	5	★★★★	●
IE00B42Q4896	Invesco Financials S&P US Sel. Sector ETF	USD	4,8	43,9	81,3	-	0,32	277	0,00	0,14	4	5	-	★★★★	-

Aktien Branche Industrie

DE0005152482	DWS Smart Industrial Technologies	EUR	5,7	35,5	53,9	335,6	0,56	742	5,00	1,47	5	5	5	★★★★	●
LU0175575991	RobecoSAM Smart Materials Fund	EUR	0,7	42,4	60,0	272,4	0,53	638	5,00	1,96	5	4	4	★★★★	●
IE00BYRR002	SPDR MSCI World Industrials UCITS ETF	USD	8,2	34,8	61,5	314,1	0,52	35	0,00	0,30	5	5	2	★★★★	●

Aktien Branche Infrastruktur

GB00824HJC53	First State Global Listed Infrastructure	GBX	22,6	26,9	68,3	253,5	1,12	1 943	k.A.	1,55	1	2	3	★★★★	∅
LU1291109293	BNP Paribas Easy NMX 30 Infra. Global ETF	EUR	28,3	30,5	47,3	252,3	0,80	19	0,00	0,60	5	1	1	★★★★	●
IE00B1FZS467	iShares Global Infrastructure UCITS ETF	USD	29,2	29,6	61,9	150,0	0,67	493	0,00	0,65	4	3	3	★★★★	∅
IE00B295XL02	First State Global Listed Infrastructure	USD	21,7	24,8	65,7	241,2	0,67	1 035	5,00	1,61	1	2	3	★★★★	∅
LU0909057837	Franklin Global Listed Infrastructure	USD	17,0	26,7	55,0	-	0,45	50	5,75	1,84	2	2	-	★★★★	●

Aktien Branche Private Equity

IE00B78CND06	LGT Crown Listed Private Equity	EUR	8,8	46,2	70,5	-	0,95	399	0,00	1,58	5	5	-	★★★★	-
LU0196152788	Partners Group - Listed Private Equity	EUR	6,1	42,7	67,6	428,9	0,71	168	5,00	2,21	5	5	3	★★★★	●
IE00B1TXHL60	iShares Listed Private Equity UCITS ETF	USD	11,7	39,7	61,9	447,6	0,36	344	0,00	0,75	5	4	5	★★★★	-

Aktien Branche Immobilien - Asien

LU0823443220	PARVEST Real Estate Securities Pacific	EUR	19,9	25,7	55,9	217,4	0,83	21	3,00	1,97	4	2	3	★★★	∅
GB00B1F76G03	First State Asian Property Securities	GBX	16,3	23,0	61,4	200,9	0,76	15	k.A.	2,00	2	4	2	★★★	●
LU015321320	B&I Asian Real Estate Securities Fund	USD	22,3	27,8	96,2	-	0,75	257	5,00	1,31	4	5	-	★★★★	●
IE00B1FZS244	iShares Asia Property Yield UCITS ETF	USD	21,6	31,1	79,2	279,0	0,58	513	0,00	0,59	5	5	5	★★★★	∅

Aktien Branche Immobilien - Europa

IE00B0M63284	iShares European Property Yield UCITS ETF	EUR	10,3	24,0	72,0	273,3	0,80	1 396	0,00	0,40	3	3	2	★★★★	●
AT0000500285	Wiener Privatbank European Property	EUR	4,3	23,4	82,6	243,2	0,79	14	5,00	2,24	4	5	1	★★★	●●
LU0088927925	Janus Henderson HF Pan Europ. Prop. Equ.	EUR	10,8	24,8	77,0	334,0	0,79	365	5,00	1,90	5	5	5	★★★★	●
BE0058187841	DPAM INVEST B Real Estate Sec.	EUR	9,7	20,6	67,3	292,7	0,76	481	2,00	1,69	3	3	4	★★★★	●●
LU0216734045	AXA WF Framlington Europe Real Estate Sec.	EUR	10,0	17,3	56,1	272,2	0,64	652	5,50	1,74	2	2	4	★★★★	●

Aktien Branche Immobilien - Eurozone

FR0007457890	Martin Maurel Pierre	EUR	8,4	27,0	65,7	228,9	0,86	438	4,00	1,86	5	3	1	★★★★	●●
FR0000170193	AXA Aedificandi	EUR	11,9	26,7	74,9	268,4	0,85	644	4,50	1,67	4	4	3	★★★★	●
LU0950381748	BNP Paribas Easy FTSE EPRA/NAREIT Eurz.	EUR	9,6	26,4	74,2	-	0,81	666	0,00	0,40	4	4	-	★★★★	●

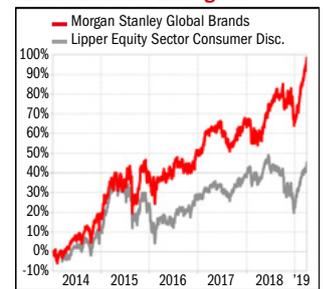
Aktien Branche Immobilien - Global

IE00B1FZS350	iSharesDev.Mkts PropYield UCITS ETF	USD	25,6	19,5	72,3	355,6	0,52	2 844	0,00	0,59	4	5	5	★★★★	∅
BE0166979428	KBC Select Immo World Plus	EUR	23,4	20,5	65,4	315,3	0,88	74	3,00	1,73	5	4	5	★★★★	●
DE0009763276	Ve-RI Listed Real Estate	EUR	18,9	23,5	54,8	123,0	1,01	34	5,00	1,80	5	2	-	★★★★	∅
LU0266012235	AXA WF Framlington Global Real Estate Sec.	EUR	23,4	15,2	56,8	270,9	0,77	264	5,50	2,01	3	4	4	★★★★	∅
LU0705260189	Nordea 1 - Global Real Estate Fund	USD	19,9	22,9	70,3	-	0,61	750	5,00	2,57	5	5	-	★★★★	∅
LU0209137388	Janus Henderson HF Global Property Equ.	USD	23,7	23,5	69,7	310,9	0,59	335	5,00	1,88	5	5	5	★★★★	●
LU0507268869	DWS Invest Global Real Estate Sec.	USD	23,6	17,4	66,1	-	0,59	86	5,00	1,71	3	4	-	★★★★	∅
LU0842063009	BGF World Real Estate Securities	USD	22,6	17,0	71,5	-	0,57	189	5,00	1,85	4	5	-	★★★★	∅
LU0237698914	Fidelity Funds - Global Property	USD	22,8	18,0	64,1	296,9	0,47	180	5,25	1,93	4	4	4	★★★★	∅

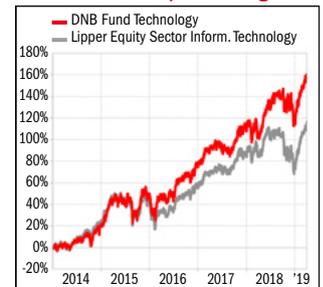
Aktien Branche Immobilien - Nordamerika

IE00B070G085	Neuberger Berman US Real Estate Sec.	USD	28,9	17,8	72,2	429,1	0,49	84	5,00	1,80	4	-	-	★★★★	●
IE00B1FZSF77	iShares US Property Yield UCITS ETF	USD	34,7	15,8	77,1	483,2	0,48	616	0,00	0,40	3	-	-	★★★★	●

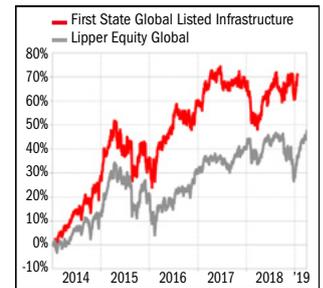
Aktien Branche Luxusgüter



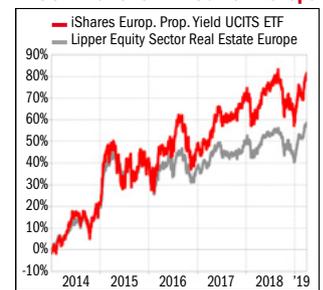
Aktien Branche IT/Technologie



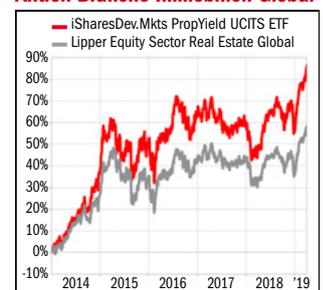
Aktien Branche Infrastruktur



Aktien Branche Immobilien Europa



Aktien Branche Immobilien Global



Quellen: Lipper IM, Morningstar, Stichtzeitpunkt: 25. März 2018

SEMPERIT: Turnaround zeichnet sich deutlich ab

TROTZ MASSIVEM JAHRESVERLUST. Nach der Vorstandsphase von Thomas Fahnemann, der Semperit von 2011 bis 2016 deutlich abgewirtschaftet hatte, ging der im März 2017 neu designierte Vorstand Martin Füllenbach zügig ans Werk, um Semperit wieder auf Vordermann zu bringen. Er brachte einen Sanierungsplan bis 2020 auf Schiene, schloss mehrere Fabriken und verkaufte zuletzt das italienische Schlauchwerk Roiter an die Matec-Gruppe. Aber Füllenbach reduzierte nicht nur Geschäftsbereiche, sondern baute z.B. das Werk in Odry, Tschechien, mit einem Investitionsvolumen von 27 Millionen Euro aus. Nun werden dort jährlich 100 Millionen Meter hochqualitative Industrie- und Hydraulikschläuche hergestellt und das Segment Semperflex gestärkt, das 2018 rund 23 Prozent zum Gesamtumsatz von 879 Millionen Euro beitrug. Notleidend hingegen blieb das Segment Sempermed, in dem der Umsatz 2018 weiter rückläufig war und eine Wertminderung in der Höhe 55,2 Millionen Euro notwendig machte. Aufgrund dieses und anderer Sondereffekte fiel der Jahresver-



Martin Füllenbach, CEO der Semperit Holding, leistet hervorragende Arbeit bei der Sanierung

lust 2018 mit 80,4 Millionen Euro richtiggehend herb aus. Auf EBITDA-Ebene konnte Semperit jedoch einen Zuwachs von 35,8 auf 50,3 Millionen Euro erzielen, das bereinigte EBIT stieg von minus 0,8 auf plus 15,4 Millionen Euro, das bereinigte Nettoergebnis verbesserte sich von minus 43,3 auf minus 17,3 Millionen Euro. Die signifikante Verbesserung der Kennzahlen dürfte sich heuer fortsetzen, wobei eine mögliche Veräußerung der Medizinsparte den Turnaround durchaus beschleunigen könnte. Die Analysten der RCB goutierten die Entwicklung und setzten ihre Empfehlung von „Halten“ auf „Kaufen“, reduzierten aber das Kursziel von 17 auf 15 Euro.

ERSTE BANK: Höhere Kursziele



Andreas Treichl führte die Erste Bank wieder zum Erfolg. Da hat er sich seine Jahresgage von 2,7 Millionen Euro durchaus verdient.

REKORDERGEBNIS. Die Erste Group Bank erzielte 2018 einen Gewinn von knapp 1,8 Milliarden Euro und wird die Dividende von 1,20 auf 1,40 Euro je Aktie anheben (Rendite: 4,19%). Basis für den Erfolg war nicht zuletzt ein Anstieg der Kredite der Erste Bank Group um zehn auf 150 Milliarden Euro, wobei gleichzeitig der Anteil an notleidenden Ausleihungen auf 3,2 Prozent gesunken ist. Infolge des guten Ergebnisses und des stabilen Ausblicks hoben die Analysten der RCB das Kursziel für die Erste Group Bank-Aktie von 33 auf 36 Euro an, Goldman Sachs erhöhte es im Jänner bereits auf 43 Euro.

BAWAG: Aktienrückkauf

VORSCHLAG. Der Vorstand möchte, dass auf der Hauptversammlung der Beschluss für einen Aktienrückkauf von bis zu 400 Millionen Euro gefasst wird. Geplant ist, die erworbenen Aktien via Kapitalschnitt einzuziehen und dadurch das Nominale zu verringern. Das würde den Aktionären infolge einer Verbesserung der Kennzahlen pro Aktie zugute kommen. Aber bereits jetzt können die Anteilsbesitzer zufrieden sein. Nach dem Jahresgewinn 2018 von 437 Millionen Euro winkt ihnen im Mai eine Dividende von 2,18 Euro je Aktie, was einer Rendite von 5,44 Prozent entspricht. Trotz dieser Ausschüttung von insgesamt 215 Millionen Euro ist die Bawag hervorragend kapitalisiert. Zudem erwartet sie auch 2019 und 2020 jeweils ein Gewinnwachstum von über sechs Prozent. Der Gewinn vor Steuern, der 2018 um 14 Prozent auf 573 Millionen Euro zugelegt hat, soll heuer auf über 600 Millionen Euro und 2020 auf über 640 Millionen Euro weiter steigen, heißt es in der Mitteilung der Bank zum vorläufigen Ergebnis von 2018.

SBO: Höheres Kursziel

ÖLPREIS TREIBT DEN GEWINN. Bereits 2018 spürte Schoeller-Bleckmann den deutlichen Rückenwind in der Ölindustrie. So konnte der Ölfeldausrüster den Umsatz von 324 auf 420 Millionen Euro steigern, der Gewinn drehte von minus 54,4 auf plus 41,4 Millionen Euro (KGV 28,9) – trotz Aufwendungen für die eingeleitete Schließung zweier Standorte in Mexiko und England. Die Dividende wird von 50 Cent auf einen Euro verdoppelt (Rendite: 1,34%). Der Auftragseingang legte 2018 um 41 Prozent auf 482 Millionen Euro zu, der Auftragsbestand zum Jahresende 2018 lag bei 98 Millionen Euro. SBO-Vorstandschef Gerald Grohmann sieht darin eine gute Ausgangsbasis für das laufende Geschäftsjahr. Auch Analysten sehen die Zukunft von SBO positiv und erwarten für heuer bei einem Umsatz von rund 515 Millionen Euro einen Jahresgewinn von rund 65 Millionen Euro (KGV 18). Die Analysten von Berenberg hoben das Kursziel zuletzt von 76 auf 82 Euro an, im Median liegt das Kursziel jedoch mit 100 Euro deutlich höher. Derzeit notiert die Aktie der SBO bei rund 75 Euro.

LENZING: Neuer Aufsichtsrat

B&C. Im Zuge der Neuaufstellung der B&C Industrieholding, die 50 Prozent an Lenzing hält, kommt es nach AMAG und Semperit auch beim Faserkonzern Lenzing zu Änderungen im Aufsichtsrat. Hanno Bästlein (dzt. AR-Vorsitzender) und Christoph Kollatz (dzt. AR-Vize) werden von Linde-Manager Christian Bruch und dem Wiener Rechtsanwalt Stefan Fida abgelöst. Operativ lief es bei Lenzing aufgrund des schwierigen Marktumfeldes (niedrigere Verkaufspreise bei Standardviscose, Wechselkurseffekte und gestiegene Rohstoff- und Energiekosten) erwartungsgemäß flau – der Gewinn halbierte sich beinahe auf 148,2 Millionen Euro. Dennoch wird eine unveränderte Dividende von fünf Euro je Aktie ausbezahlt (Rendite: 5,15%). Für 2019 wird über die Investition in neue Werke in Brasilien und Thailand entschieden, ein leicht besseres Ergebnis – etwa 175 Millionen Euro (KGV 14,6) – erwartet. Die Analysten von Berenberg senkten das Kursziel von 100 auf 95 Euro, jene der RCB hoben es hingegen von 87 auf 91 Euro an.

نهاس ملايو

Malayisch-
Deutsch

Español

Norsk
Norwegisch

corso di
Italiano

Slovenščina

Slowenisch

Português



PALFINGER

中文

esisch

cours de
Français

Englisch

Български
Bulgarisch - Deutsch

RUSSISCH

Русский
Pyccкий

العربية
Arabisch

UNSERE FIRMENBIBLIOTHEK.

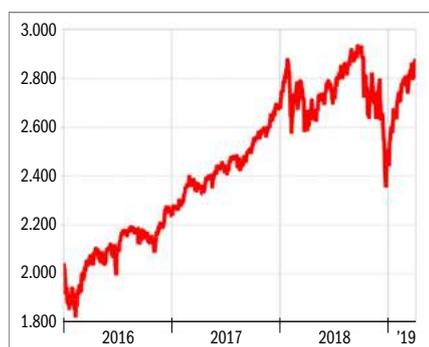
Wir sind stolz darauf, dass sich die kulturelle Vielfalt unserer Gruppe auch in unserer Unternehmenskultur widerspiegelt. Denn durch das Klima der Offenheit Neuem gegenüber wurde der Erfolg unserer Internationalisierung beflügelt. So arbeiten heute Menschen aus mehr als 70 Nationen an unseren Produktionsstandorten in 20 Ländern. Und weil wir immer weiter lernen wollen, werden in Zukunft sicherlich noch einige Bücher die Sammlung erweitern.

USA | Moderate Abschwächung setzt sich fort

KEINE KLARE RICHTUNG. Die jüngsten US-Wirtschaftsdaten hatten sowohl für Optimisten als auch für Pessimisten einiges zu bieten. Zum Positiven gehört etwa das Konsumentenvertrauen – es stieg kräftig von 93,8 auf 98,4 Punkte. Hauptverantwortlich dafür waren bessere Einkommens- und sinkende Inflationserwartungen. Die Verkäufe neuer Häuser stiegen zuletzt auf ein Elf-Monats-Hoch. Im Jahresabstand gab es allerdings nur einen Anstieg um drei Prozent. Zudem wurden einige Vormonatszahlen deutlich nach unten revidiert. Der mittlere Verkaufspreis lag um vier Prozent unter dem Wert vor einem Jahr. In den ersten beiden Monaten des Jahres lagen die Baubeginne über dem Durchschnitt des vierten Quartals, so dass der Bausektor einen positiven Wachstumsbeitrag liefern dürfte. Erfreulich war das hohe

Niveau der Baugenehmigungen. Kein gutes Omen ist weiterhin die Zinskurve, die wieder eine Inversion zeigte – das heißt, US-Staatsbonds mit einer Laufzeit von drei Monaten bieten mehr Rendite als die zehnjährigen Papiere. In der Vergangenheit war dies häufig ein Vorbote einer Rezession, aber keineswegs in jedem Fall. Nachdem zur Jahreswende noch von weiteren Zinserhöhungen der Fed auszugehen war, legte Fed-Chef Jerome Powell innerhalb kurzer Zeit eine Kehrtwende allererster Güte auf das Parkett. Nun soll es keine weiteren Anhebungen geben. (wr)

S&P 500



BESTES QUARTAL | Der Kampf zwischen Bullen und Bären um die 200-Tage-Linie bei 2750 Punkten wurde vorerst von den Bullen für sich entschieden. Die 2800er-Marke konnte geknackt werden. Nun wartet der nächste Widerstand bei rund 2930 Punkten, dem alten Rekordhoch. Das ist ein harter Widerstand.

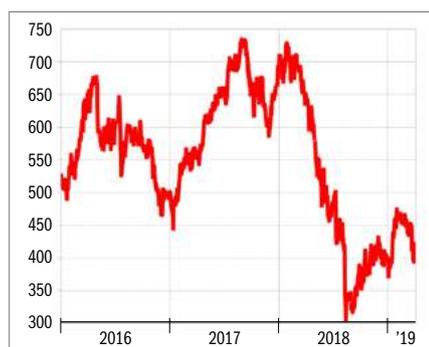


TÜRKEI | Währungsturbulenzen auch nach den Wahlen

NEUERLICHER LIRA-VERFALL. Wieder einmal traten die Anleger zur Flucht aus dem türkischen Aktienmarkt an. Insidern zufolge liehen türkische Banken ausländischen Instituten vorerst keine Lira mehr. Daraufhin schoss der Zins für Lira-Übernachtkredite in London auf 700 Prozent. Vergangene Woche hatte er noch bei 22 Prozent gelegen. Experten werteten die Entwicklung als mögliches Vorspiel für die Einführung von Kapitalverkehrskontrollen. Das wäre der Super-GAU für Kapitalzufuhr aus dem Ausland und damit auch für das Wirtschaftswachstum. Die neuerliche Malaise begann Mitte März, als die türkische Zentralbank bekannt gab, binnen 15 Tagen 18 Prozent ihrer Fremdwährungsreserven abgebaut zu haben. Während ein Teil davon auf regelmäßige Aktivitäten zurückzuführen war, kam beim Rest

die Vermutung auf, die Regierung könne damit die schwächelnde Wirtschaft des Landes stützen. Es gibt nur wenige andere Länder, deren Devisenreserven so niedrig sind wie die der Türkei. Als Folge erwarteten Großanleger eine schwache Währung und wetteten mit Short-Verkäufen gegen die Lira. Der Zinssatz für solche Termingeschäfte stieg auf bis zu 1200 Prozent. Inzwischen liegt der Wert wieder bei 50 Prozent. Beobachter vermuteten, die Regierung habe die Banken dazu gezwungen, den Lira-Handel zu erschweren, um Spekulanten auszubremsen. (wr)

DJ TURKEY TITANS 20 INDEX



WILDE ACHTERBAHNFahrt | Der international gebräuchliche DJ Turkey Titans 20 Index brach im März um fast zwölf Prozent ein. Allerdings befindet sich knapp unter dem aktuellen Niveau eine starke Unterstützung, die bereits mehrmals gehalten hat. Fazit: Erst einmal abwarten.

KAMPF UM DIE 3300-PUNKTE-MARKE

Der Euro Stoxx 50 konnte die wichtige 3250-Punkte-Marke wieder überwinden und sogar bis auf 3350 Punkte vordringen. Damit wurde auch die 20-Tage-Linie übersprungen. Die Stopp Loss-Marke sollte auf 3220 Punkte nachgezogen werden.



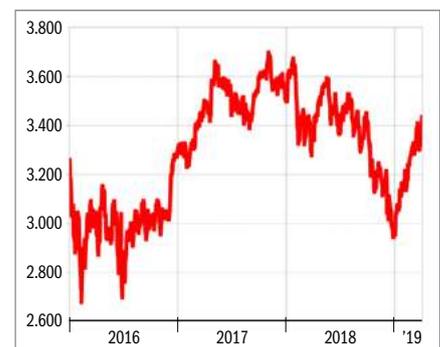
AM WIDERSTAND ABGEPRALLT

Der Nikkei-Index konnte sich nach anfänglicher Erholung nicht weiter nach oben entwickeln, denn er blieb beim Widerstand bei knapp unter 22.000 Punkten hängen. Diese Marke wird nicht leicht zu knacken sein. Das Stopp Loss sollte auf 20.750 Punkte angehoben werden.

EUROPA | Ende der Negativzinsphase?

ZINSPOKER. Mario Draghi, Chef der Europäischen Zentralbank (EZB), hatte wie sein US-Kollege Überraschendes in seinem Gepäck. Die Auswirkungen der Negativzinsen würden derzeit analysiert, so Draghi. Eigentlich wollten die Notenbanker mithilfe der Negativzinsen das Kreditwachstum kräftig anschieben, was nur teilweise gelang. Zwar wuchsen die Geldausleihungen, doch gemessen an den Vorkrisenjahren sind die Zuwachsraten noch immer relativ gering. Stattdessen entpuppten sich die Minuszinsen für den ohnehin angeschlagenen europäischen Bankensektor zu einem Kostenblock, der die Profitabilität zusätzlich in Mitleidenschaft gezogen hat. Auch die Privathaushalte sparten noch mehr als erwartet, um die mickrigen Zinsen etwas auszugleichen. Fehlende Zinserträge schmerzen auch Pensionskassen. Unter Umständen müssen Arbeitgeber sogar Geld nachschießen, um bestehende Zusagen zu erfüllen. Welche Lösungen bieten sich nun an? Die EZB könnte einerseits die Negativzinsen senken, etwa auf minus 0,25 Prozent. Am wahrscheinlichsten ist eine neuerliche TLTRO-Runde (längerfristige Refinanzierungsgeschäfte), also neue günstige Kredite für das Bankensystem. Diese kommen vielleicht schon zu spät, denn mit Italien und Deutschland befinden sich zurzeit knapp 45 Prozent der EU19-Wirtschaftsleistung in oder nahe einer Rezession. Nur der Konsum hält die Eurozone über Wasser. Die Stimmung der Unternehmen bleibt weiterhin unterkühlt. (wr)

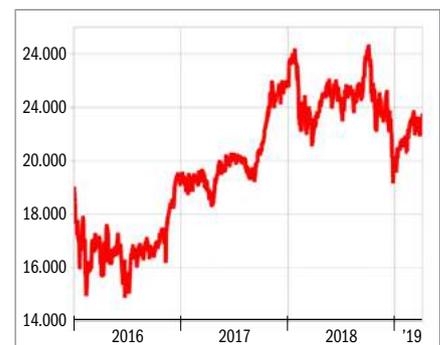
EURO STOXX 50



JAPAN | Resistent gegen externe Risiken

RELATIV STABIL. Zur Stützung der Binnenkonjunktur hat die Regierung einen Rekordhaushalt beschlossen. Vor allem die Militärausgaben steigen deutlich auf die Rekordhöhe von 5,26 Billionen Yen (rund 42 Milliarden Euro). Der Etat ist Teil des neuen Gesamthaushalts für das am 1. April 2019 beginnende Steuerjahr, der angesichts steigender Kosten für die soziale Sicherung im Zuge der rasanten Überalterung ein Rekordvolumen von 101,5 Billionen Yen (810 Milliarden Euro) umfasst. Es ist das erste Mal, dass der Staatshaushalt zu Beginn eines neuen Steuerjahres die Schwelle von 100 Billionen Yen überschreitet. Zentraler Posten neben dem Rüstungsbudget ist ein Konjunkturpaket im Volumen von rund zwei Billionen Yen (16,2 Milliarden Euro), um negative Folgen einer im Oktober geplanten Anhebung der Verbrauchssteuer von gegenwärtig acht auf zehn Prozent auf die Binnennachfrage abzufedern. Dann könnte auch die Inflation etwas steigen – derzeit liegt sie nahe null, die Kernrate legte zuletzt im Vergleich zum Vorjahr nur um 0,7 Prozent zu. Die Ausfuhren fielen im Februar im Vergleich zum Vorjahresmonat um 1,2 Prozent auf 6,38 Billionen Yen (rund 50 Milliarden Euro) und auch die Industrieproduktion entwickelte sich schwach. Ausgerechnet in die USA stiegen jedoch die japanische Exporte. Positiv ist die steigende Profitabilität vieler Unternehmen. (wr)

NIKKEI 225



Konjunkturrisiken nehmen zu

Die Aktienbullen scheinen sich etwas zu früh gefreut zu haben. Denn die Rasanz, mit der die Wachstumsprognosen für Europa und die übrige Welt herunterrevidiert wurden, ist schon atemberaubend. Es kann nicht schaden, einige Gewinne mitzunehmen.

Wolfgang Regner

Wurden vor wenigen Monaten noch 1,8 bis zwei Prozent Wachstum des europäischen Bruttoinlandsproduktes (BIP) erwartet, so ist es jetzt fast nur noch die Hälfte. Besonders bedenklich ist der plötzliche Schwächeanfall der wichtigsten EU-Wirtschaft, Deutschlands. Hier haben die „Wirtschaftsweisen“ die BIP-Schätzung auf 0,8 Prozent reduziert. Damit wird eine Rezession zumindest in Teilen der Eurozone immer wahrscheinlicher. Ein Warnsignal neben den schlechten Stimmungsindikatoren (so fiel der Einkaufsmanagerindex deutlich unter die Wachstumsmarke von 50 Punkten) sind die fast zum Erliegen gekommenen M&A-Aktivitäten und die schwache Entwicklung bei IPOs (Börsengänge). Hier kann der Trend nur mehr als desaströs bezeichnet werden. Im ersten Quartal des laufenden Jahres brach das Emissionsvolumen global betrachtet

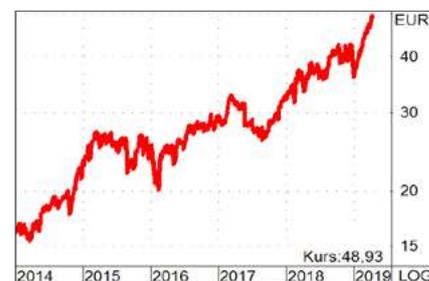
um fast drei Viertel auf nur noch 13 Milliarden Dollar ein. In Europa schrumpfte sich der IPO-Markt fast zu Tode, denn die Volumina gingen um sage und schreibe 98 Prozent auf nur noch 350 Millionen Euro zurück. Zum Vergleich: Am Eurobond-Markt gab es gemäß Berechnungen der Commerzbank seit Anfang Jänner Anleiheemissionen im Volumen von 86,7 Milliarden Euro, ein Anstieg gegenüber dem gleichen Vorjahreszeitraum von 12 Prozent. Die Gründe für den regelrechten Zusammenbruch des IPO-Marktes sind vielfältig. Nicht zuletzt ist es das seit Jahresanfang wieder deutlich gesunkene Zinsniveau. Anleiheemissionen stellen angesichts der noch für eine lange Zeit ultraniedrigen Zinsen für Unternehmen eine attraktivere Finanzierungsmöglichkeit dar als Aktien. Die breite Masse der kleineren, nicht börsennotierten Unternehmen, aus denen sich die Börsenkandidaten rekrutieren sollten, leidet zuneh-

mend unter Gewinnschwund. Ein Glück ist dabei, dass das Geschehen auf dem IPO-Markt in Europa für die Finanzierung der Realwirtschaft ohnehin kaum eine Rolle spielt. Im Jahr 2017 betrug die weltweiten Brutto-Anlage-Investitionen nach Schätzung der Weltbank 20 Billionen Dollar. Das globale IPO-Volumen des guten Jahrgangs 2017 lag aber bei gerade einmal 189 Milliarden Dollar oder 0,9 Prozent der Investitionen. Auch die plötzliche Kehrtwende der US-Notenbank Fed, die statt zwei geplanten Zinserhöhungen 2019 nun gar keine Anhebungen mehr vornehmen will, verunsicherte die Anleger zusätzlich. Zwar übertraf die Quartalsberichtssaison die Analystenerwartungen leicht, doch die Ausblicke vieler Unternehmen enttäuschten. Daraufhin wurden die Prognosen für die Gewinnsteigerungen 2019 weiter nach unten revidiert und liegen zwischen drei und fünf Prozent.

CISCO SYSTEMS | Auf Rekordkurs

Cisco wurde vor 35 Jahren gegründet. Das Ziel damals war es, die Vernetzung von Computern zu vereinfachen und sie effektiver zu nutzen. 1986 brachte Cisco seinen ersten Multiprotokoll-Router auf den Markt – eine Mischung aus Hardware und intelligenter Software, die sich bald als Standard für Networking-Plattformen auf dem Markt etablierte. Heute bietet Cisco Lösungen für fast alle Bereiche des Netzwerkbetriebs an: Router, Switches, WLAN, VoIP (Voice over IP), Contact Center, Video, Netzwerkmanagement sowie Security (Firewall, Authentifizie-

rung, Virtual Private Network). Cisco ist unter anderem dank guter Geschäfte mit neuer Software und Service-Angeboten in der Cloud im zweiten Quartal gut gewachsen. So konnte der Umsatz um sieben Prozent auf 12,4 Milliarden Dollar gesteigert werden. Der bereinigte Gewinn je Aktie legte um 16 Prozent auf 0,73 Dollar zu. Dazu wurde noch der Rahmen für Aktienrückkäufe um 15 Milliarden Dollar auf nunmehr rund 24 Milliarden Dollar erhöht. Für das laufende Quartal erwartet der Vorstand ein Umsatzplus von vier bis sechs Prozent.



Das Internet der Dinge und der Netzausbau des super-schnellen Internet 5G laufen weiterhin gut – wichtig für Cisco. Die Aktie hat ein Fünf-Jahres-Hoch erklommen. Kauf bei 42,78 Euro, Stopp Loss bei 33,82 Euro platzieren. ISIN US17275R1023 Börse Frankfurt (Xetra)

IPSEN | Neues in der Pipeline

Der französische Gesundheitskonzern befindet sich auf Erfolgskurs und hat zwei heiße Hoffnungsträger in der Pipeline. Cabometyx ist ein Krebsarzneimittel zur Behandlung von Erwachsenen mit fortgeschrittenem Nierenzellkarzinom (ein Krebs der Nieren). Es wird bei Patienten angewendet, die zuvor mit einer Art von Krebsarzneimittel behandelt wurden, das als „VEGF (vaskulärer endothelialer Wachstumsfaktor)-Hemmer“ bezeichnet wird. Dieser verhindert die Neubildung von Blutgefäßen rund um den Tumor. Das Medikament wird außerdem bei nicht vor-

behandelten Patienten angewendet, deren Krebserkrankung mit einem moderaten bis hohem Risiko für eine schnelle Verschlechterung verbunden ist. Onivyde ist ein Medikament zur Behandlung des metastasierten Adenokarzinoms des Pankreas (Bauchspeicheldrüse), eines bösartigen, von der Deckzellschicht (Epithel) ausgehenden Tumor. Bei einem KGV (2019) von 21 soll der Gewinn pro Aktie auf 7,01 Euro nach 5,91 Euro im Vorjahr steigen. Das entspricht einem KGV von 17,5. Für 2020 rechnet man mit einem Ergebnis je Aktie von 8,46 Euro.



Neben potenziell guten Studiendaten (werden am 14. Mai veröffentlicht) spricht auch der Chart für die Ipsen-Aktie, denn dieser zeigt einen mittelfristigen Aufwärtstrend. Kauf bei 112,20 Euro, Stopp Loss bei 97,38 platzieren.

ISIN FR0010259150 Börse Frankfurt (Xetra)

HORMEL FOODS | Gegessen wird immer

Die innovativen Ernährungsprodukte von Hormel Foods sind gefragt. Der Konzern hat das Geschäftsjahr 2018 erneut mit Rekordergebnissen abgeschlossen. Der Umsatz stieg kräftig auf 9,5 Milliarden Dollar. Wachstumstreiber waren einmal mehr das internationale Geschäft sowie die Sparte Tiefkühlprodukte. Das operative Ergebnis ist zwar aufgrund höherer Transport- und Rohstoffkosten sowie Abschreibungen um 6,4 Prozent auf 1,2 Milliarden Dollar gesunken. Neue Produkte und verstärkte Werbung sollen den Absatz weiter antreiben. Im lau-

fenden Jahr will der Konzern in jeder Sparte wachsen und den Umsatz auf 9,7 bis 10,2 Milliarden Dollar steigern. Neue Produkte sollen den Geschmack der Kunden treffen. Die Gewinnprognose 2019 lautet 1,77 bis 1,91 Dollar pro Aktie. Belastungsfaktoren sind die hohen Transportkosten und volatile Rohstoffpreise. Sparmaßnahmen und Synergien aus den jüngsten Akquisitionen sollen für Kompensation sorgen. Für Hormel sprechen das kontinuierliche Wachstum, die starke Bilanz mit einer Eigenkapitalquote von 69 Prozent und die Innovationskraft.



Der Dividendenaristokrat hat seit dem Börsengang 1928 die Aktionäre am Gewinn beteiligt. Die Hormel-Aktie hat Ende 2018 ein neues Allzeithoch erreicht. Kauf bei 42 US-Dollar, Stopp Loss bei 39 US-Dollar setzen.

ISIN US4404521001 Börse NYSE (New York)

SARTORIUS | Die Erfolgsstory geht weiter

Die Kursperformance des Göttinger Laborausrusters spricht für sich. Allein in den vergangenen vier Jahren hat sich der Aktienkurs von Sartorius fast verfünffacht. Im selben Zeitraum legte der Konzernumsatz um 75 Prozent zu, während der Nettogewinn um 366 Prozent nach oben schnellte. Mit seinen Fermentierern, Filtern, Pipetten und Verbrauchsmaterialien beliefert Sartorius die biopharmazeutische Industrie weltweit mit eigenen Produktionsstätten vor Ort. Für 2019 erwartet die Gesellschaft einen Umsatzanstieg von sieben bis elf Prozent. Gleichzei-

tig soll sich die operative Marge gegenüber 2018 von 25,9 auf 27 Prozent weiter verbessern. Das Unternehmen will aber nicht nur bei der Profitabilität weitere Fortschritte machen, sondern zugleich auch das Wachstumstempo beschleunigen. CEO Joachim Kreuzburg hat sich für den Zeitraum 2020 bis 2025 das ambitionierte Ziel gesetzt, den Umsatz auf vier Milliarden Euro nahezu zu verdoppeln. Eigene Produktneuheiten spielen hier ebenso eine Rolle wie Technologien, die Sartorius zukaufen wird. Im Visier sind Übernahmeobjekte in den USA.



Die Sartorius-Aktie bleibt aussichtsreich, auch wenn die Bewertung stattlich ist (KGV 2019 bei 42,5). Der Aufwärtstrend ist intakt, es besteht allerdings die Gefahr einer Doppeltop-Bildung. Kauf daher erst bei 120,78 Euro.

ISIN DE0007165631 Börse Frankfurt (Xetra)

Rezessionssignale

Noch gar nicht lange ist es her, dass Deutschlands Wirtschaft rosige Zeiten prognostiziert wurden. Diese Vorhersagen sind bereits im „Mistkübel der Finanzgeschichte“ gelandet, denn seit einigen Wochen folgt ein Rezessionssignal auf das andere. Auch der DAX steht auf der Kippe.

Wolfgang Regner

Die deutsche Industrie gerät immer stärker in den Abwärtsstrudel der schwachen Weltkonjunktur: Ihre Geschäfte liefen im März so schlecht wie seit über sechseinhalb Jahren nicht mehr, was an den Finanzmärkten als Rezessionssignal interpretiert wurde. Der entsprechende Einkaufsmanagerindex fiel um 2,9 auf 44,7 Punkte, wie das Institut IHS Markit mitteilte. Von Reuters befragte Ökonomen hatten hingegen einen Anstieg auf 48,0 Punkte erwartet. Alle Werte unter 45 Punkten kann man als Signal für eine bevorstehende Rezession interpretieren. Erst bei mehr als 50 Punkten signalisiert das Barometer ein Wachstum. „Angesichts verstärkter Rückgänge bei Produktion, Auftragseingang und Exporten hat sich die Talfahrt des deutschen Industriesektors weiter beschleunigt“, sagte Markit-Experte Phil Smith. „Geopolitische Risiken sorgten für die stärksten Geschäftseinbußen seit 2012.“ Der Binnenmarkt schlägt sich dagegen recht gut: Der Einkaufsmanagerindex für die Dienstleister fiel zwar leicht um 0,4 auf 54,9 Zähler, signalisiert aber immer noch ein robustes Wachstum. „Die Frage ist nur, wie lange er sich dem Abwärtszog der Industrie entziehen kann“, sagte Smith. „Der erste Stellenabbau in der Industrie seit drei Jahren ist sicher ein Warnsignal für die Binnennachfrage.“ Die Wirtschaftsweisen hatten gerade erst ihre Prognosen für das deutsche Wachstum auf 0,8 Prozent halbiert. Eine Erholung der Konjunktur im Verlauf der ersten Jahreshälfte ist nach diesen Daten noch unwahrscheinlicher geworden.

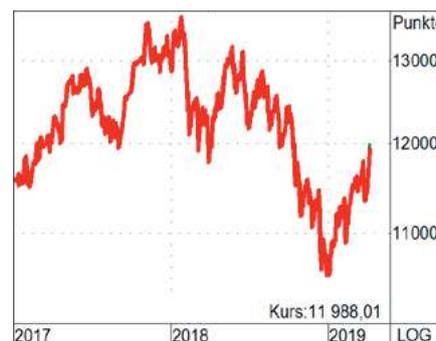
Doch immerhin ist der ifo-Geschäftsklimaindex erstmals wieder gestiegen, nach sechs aufeinander folgenden Rückgängen. Anleger flüchten dennoch in den „sicheren Hafen“ Bundesanleihen. Dies drückte die Rendite der zehnjährigen Titel erstmals seit Oktober 2016 unter null Prozent und auf bis zu minus 0,001 Prozent. Investoren müssen dafür bezahlen, dem Bund Geld leihen zu dürfen.

BANKENFUSION ANTE PORTAS?

Die Deutsche Bank und Commerzbank wollen fusionieren. Auf dem Papier kann die Fusion attraktiv sein. In der Praxis gibt es jedoch hohe Umsetzungsrisiken. Die Banken könnten sich zu stark mit sich selbst beschäftigen, Kunden könnten sich abwenden und die Integration der IT-Landschaft ist komplex. Außerdem könnten die regulatorischen Anforderungen steigen. Zudem ist im Falle einer Übernahme der Commerzbank eine Kapitalerhöhung sehr wahrscheinlich. Für die Neubewertung der Bilanz der Commerzbank, die zu erwartenden Restrukturierungskosten und

den möglichen Aufbau eines Sicherheitspuffers könnten drei bis neun Milliarden Euro nötig sein. Und die Deutsche Bank müsste wahrscheinlich Regulierungsbedingungen erfüllen und die Postbank nach jahrelangen Integrationsbemühungen wieder verkaufen. Branchenexperten gehen davon aus, dass die Commerzbank-Aktionäre eher von einem Zusammenschluss profitieren sollten. Denn die Commerzbank verfügt über ein auf Privat- und Firmenkundengeschäft fokussiertes und etabliertes Geschäftsmodell mit guter Marktposition und sie hat ihren Umbau weitgehend abgeschlossen. Die Deutsche Bank steckt dagegen noch mitten in der Neuausrichtung ihres Geschäftsmodells. Je nachdem, was bei einem Zusammenschluss alles an Lasten aus der Finanzkrise hochkommt (kritische Staatsanleihen bei der Commerzbank, komplexe Finanzderivate bei der Deutschen Bank), variieren die Kosten einer Transaktion erheblich. Und dazu kommt noch das Problem, dass der deutsche Staat mit 15 Prozent an der Commerzbank beteiligt ist. Es entstünde

DAX | Rally schon vorbei?



Der Deutsche Aktienindex (DAX) konnte zuletzt weiter zulegen und die Widerstände bei 11.540 sowie auch bei 11.800 Punkten überwinden. Auch die 200-Tage-Linie wurde durchbrochen. Dennoch bleibt die Widerstandszone zwischen 11.800 und 12.000 Punkten massiv. Charttechnisch orientierte Anleger sollten das Stopp Loss weiter auf 11.480 Punkte anheben. Diese Unterstützung sollte unbedingt halten.

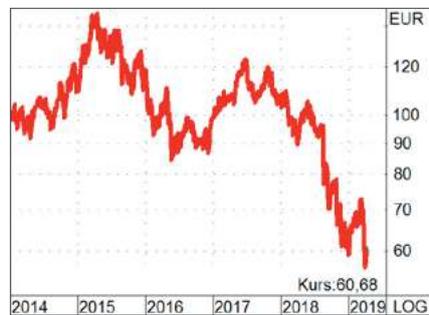


zwar ein größeres Privatkundengeschäft, aber mit vielen Überschneidungen und massivem Personalüberhang. Im Investmentbanking ergeben sich dagegen kaum Ergänzungen. Durch den Zusammenschluss gibt es also unter dem Strich kaum zusätzliche Ertragsperspektiven für die Häuser. Der Vorteil der Verbindung läge demzufolge in den Kostensynergien. Die lassen sich aber nur über massiven Stellenabbau heben – die Rede ist von 20.000 bis 30.000 der zusammengerechnet 130.000 Stellen. Wichtige Aktionäre der Deutschen Bank, etwa das Emirat Katar, sind von einem Zusammenschluss nicht überzeugt. Der US-Finanzinvestor Cerberus ist an der Deutschen Bank mit drei und an der Commerzbank mit fünf Prozent beteiligt und soll dem Zusammenschluss aufgeschlossen gegenüberstehen.

KOOPERATION DER AUTOBOSSE

Im Streit um den Antrieb der Zukunft haben sich Volkswagen, Daimler und BMW auf batterieelektrische Autos und Hybride als „Gebot der Stunde“ geeinigt. Darüber hinaus soll die Ladeinfrastruktur für E-Autos ausgebaut werden. Erhebliche Differenzen zwischen BMW-CEO Harald Krüger und VW-Chef Herbert Diess bleiben jedoch bestehen. Letzterer fordert eine Konzentration der Förderung ausschließlich auf Batteriefahrzeuge. BMW-Chef Harald Krüger widersprach der Forderung: „Wo ich ganz klar anderer Meinung bin, ist die Technologieoffenheit.“ Auch die wasserstoffbetriebene Brennstoffzelle, Hybride oder synthetische Kraftstoffe seien interessant. «

BAYER | Schlappe in US-Prozess



ISIN	DE000BAY0017		
KURS (05.04.2019)	61,06 €	KGV 2019 e	8,7
MARKTKAP.	56,93 Mrd. €	KGV 2020 e	7,8
UMSATZ 2019 e	46,62 Mrd. €	KGV 2021 e	7,1
BUCHWERT/AKTIE 2019 e	48,76 €	DIV. 2019 e	4,79 %

Es ist ein empfindlicher Rückschlag für Bayer: Im wichtigen US-Großprozess um angebliche Krebsrisiken von Monsantos Unkrautvernichter Roundup hat das Unternehmen den vorentscheidenden ersten Teil klar verloren. Die Jury des Bundesbezirksgerichts in San Francisco befand einstimmig, dass das Produkt mit dem Wirkstoff Glyphosat ein wichtiger Faktor für die Lymphdrüsenkrebskrankung des Klägers gewesen ist. Analysten rechnen mit mindestens elf Milliarden Euro an Rechtskosten für den Bayer-Konzern. Denn 11.200 Kläger können nun auf Schadenersatz hoffen.

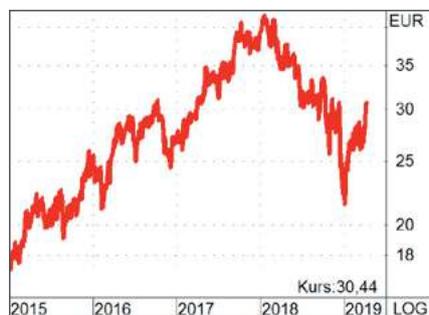
MUNICH RE | bestätigt Gewinnziele



ISIN	DE0008430026		
KURS (05.04.2019)	215,70 €	KGV 2019 e	11,9
MARKTKAP.	32,29 Mrd. €	KGV 2020 e	10,6
UMSATZ 2019 e	48,95 Mrd. €	KGV 2021 e	9,8
BUCHWERT/AKTIE 2019 e	184,88 €	DIV. 2019 e	4,52 %

Munich Re wolle 2020 einen Gewinn von 2,8 Milliarden Euro erreichen, so der Chef des weltgrößten Rückversicherers. Zudem kündigte er weitere Zukäufe an – von Spezialversicherern in ausgesuchten Nischen. In der Rückversicherung seien Übernahmen dagegen unwahrscheinlich. Sie würden keinen Mehrwert für Aktionäre bieten. Wachstumschancen verspricht sich der CEO in der Versicherung der zunehmenden Schäden durch Cyberkriminalität. Diese werden weltweit bereits auf 600 Milliarden Dollar geschätzt. Über Cyber-Versicherungen sind nicht einmal ein Prozent davon abgedeckt.

JUNGHEINRICH | drückt beim Umsatz aufs Tempo



ISIN	DE0006219934		
KURS (05.04.2019)	30,62 €	KGV 2019 e	14,3
MARKTKAP.	1,46 Mrd. €	KGV 2020 e	13,3
UMSATZ 2019 e	3,98 Mrd. €	KGV 2021 e	12,3
BUCHWERT/AKTIE 2019 e	14,79 €	DIV. 2019 e	2,04 %

Der Gabelstaplerhersteller Jungheinrich will seinen Umsatz 2019 weiter steigern und das für 2020 anvisierte Ziel von vier Milliarden Euro vorzeitig erreichen. Demnach sollen die Erlöse 2019 in einer Spanne zwischen 3,85 und 4,05 Milliarden Euro liegen. Der Wert des Auftragseingangs ist im ersten Quartal im Jahresvergleich um 14 Prozent gestiegen, der Umsatz zog um neun Prozent an. Der Gewinn vor Zinsen und Steuern (Ebit) soll im Gesamtjahr zwischen 275 und 295 Millionen Euro liegen. Man will von der Digitalisierung im innerbetrieblichen Logistikgeschäft profitieren.

Niedrige Zinsen beflügeln

Die Auftragseingänge der österreichischen Industrie sind rückläufig. Angesichts der internationalen wirtschaftspolitischen Unsicherheiten – Brexit, US-Handelsstreit – ist das kein Wunder. Die Zentralbanken reagierten bereits darauf mit weiter niedrigen Zinsen. Das unterstützt besonders die Immobilienbranche.

Mario Franzin

Ende März signalisierte der Uni-Credit Bank Austria Einkaufsmanagerindex abermals rückläufige Auftragseingänge in der Industrie Österreichs (s. auch Seite 20), während sich kurz zuvor der ifo Geschäftsklimaindex, der die Stimmung in den deutschen Chefetagen widerspiegelt, wieder etwas aufgehellt hat. Die Erwartungen hinsichtlich des Wirtschaftswachstums im Euroraum wurden zuletzt von S&P gesenkt. Vor allem im für Österreich wichtigen Exportmarkt Deutschland – aber auch in Italien, das bereits in einer Rezession steckt – läuft es nicht wirklich rund. Negative Auswirkungen auf die österreichische Industrie sind ja bereits im vergangenen Jahr zu bemerken gewesen. Im Vorfeld freuten sich die Anleger über die Aussicht, dass die Federal Reserve heuer voraussichtlich keine Zinsanhebungen mehr vornehmen wird und die EZB das Null-Zins-Szenario über das Jahr 2019 fortgeschrieben hat sowie ein neues LTRO-Programm auflegen will (Liquidität für die Banken).

IMMO-UNTERNEHMEN WURDEN BESONDERS UNTERSTÜTZT

Bei den Immobilienaktien läuft es infolge der niedrigen Zinsen besonders rund. Denn es bleiben nicht nur die Finanzierungen günstig, auch die Immobilienpreise werden unterstützt. Überraschend hoch fielen daher die Aufwertungsgewinne von S Immo, CA Immo und Immofinanz aus, die zu den starken Jahresergebnissen beitrugen und in der Folge deutliche Dividendenerhöhungen zuließen. So wird bei der S Immo nach einem Jahresgewinn von 204 Millionen

Euro (nach 133,5 Mio. Euro) und einem FFO I von 61,1 Millionen Euro die Dividende von 0,40 auf 0,70 Euro je Aktie angehoben, was einer Rendite von 3,80 Prozent entspricht. SRC Research erhöhte daraufhin das Kursziel von 20,50 auf 21,00 Euro, die Aktie notiert zurzeit bei 18,40 Euro. Informierte Leser wissen auch, dass der erwartete Merger mit der Immofinanz für Zusatzfantasie sorgt.

CA Immo veröffentlichte ebenso Rekordzahlen: Das Nettoergebnis stieg um 28,2 Prozent auf 305,3 Millionen Euro, wobei die Neubewertungen mit 276,5 Millionen Euro den FFO I, der um 11,3 Prozent auf 118,5 Millionen zulegen konnte, deutlich aufwertete. Der EPRA NAV stieg um elf Prozent auf 33,30 Euro je Aktie (Aktienkurs derzeit: 31,90 Euro). Auch die CA Immo erhöht die Dividende – von 0,80 auf 0,90 Euro je Aktie – und beschert ihren Aktionären eine Dividendenrendite von 2,82 Prozent.

Von der Immofinanz waren zum Redaktionsschluss noch keine Jahreszahlen bekannt, jedoch meldete das Unternehmen mit 96 Prozent einen Rekordwert beim Vermietungsgrad. Da der auf

Büro- und Gewerbeimmobilien spezialisierte Konzern in den ersten drei Quartalen den FFO I mehr als verdoppeln konnte, wurde bereits im Herbst 2018 ein Dividendenvorschlag von 0,80 Euro je Aktie anvisiert (Rendite 3,58%).

Mit einer Marktkapitalisierung von 271 Millionen Euro der zweitkleinste Immo-Wert an der Börse Wien, zeigt die UBM Development erstaunliche Zahlen: Gehen wir von der Dividende, rund 2,20 Euro je Aktie oder 16,4 Millionen Euro insgesamt, aus, bringt sie den Anlegern alleine eine Dividendenrendite von 6,06 Prozent. Das kann sich die UBM auch locker leisten, denn sie verdiente 2018 rund 40 Millionen Euro und damit etwa acht Prozent mehr als im Jahr zuvor. Setzt man den Jahresgewinn in Bezug zur Börsenkapitalisierung (ROE), ergibt das eine Rendite von 14,6 Prozent. Theoretisch müsste sich die Differenz zwischen Gewinn und Dividendenauszahlung in Form von Kursanstiegen niederschlagen. Abgesehen davon, dass der Buchwert je Aktie von rund 54 Euro um knapp 50 Prozent über dem aktuellen Börsenkurs von 36,30 Euro liegt.

ATX | Deutliche Erholung seit Jahresbeginn



Der ATX konnte bislang die Marke von 3000 Punkten während der Konsolidierung verteidigen, nachdem er im Jänner und Februar um zwölf Prozent zugelegt hat. Bei einem weiteren Anstieg muss sich der Index jedoch durch zahlreiche Widerstände arbeiten, bis er den Abwärtstrend bei etwa 3200 Punkten erreichen könnte. Da das wirtschaftliche Umfeld schwächelt, ist immer wieder mit Rückschlägen zu rechnen.

DIE HÖCHSTEN KURSPOTENTIALE UNTER DEN ATX-WERTEN

Von Analysten wird zwar FACC das höchste Kurspotential attestiert, das mit 20 Euro um knapp 40 Prozent über dem aktuellen Kurs liegt, doch lassen die zu erwartenden Unternehmensgewinne an dieser Einschätzung zweifeln. Denn rechnet man die Gewinne von FACC für die nächsten drei Jahre zusammen, so liegen sie kumuliert bei rund 20 Prozent der aktuellen Börsenbewertung. Aus diesem Blickwinkel wesentlich lukrativer ist z.B. die Raiffeisen Bank International, die in den kommenden drei Jahren mehr als 50 Prozent ihrer Bewertung verdienen wird; oder die voestalpine mit knapp 40 Prozent Drei-Jahresgewinn im Verhältnis zur Marktkapitalisierung. An dritter Stelle folgt AT&S, dessen Kursziel von den Analysten im Median mit 22,50 Euro angegeben wird (40% Kurspotential). Hier deckt sich interessanterweise das Kursziel mit der zu erwartenden Gewinnentwicklung: Nach jüngsten Schätzungen wird das Unternehmen in den kommenden drei Jahren etwa 35 Prozent seines Börsenwertes netto verdienen. «

FACC | Wertanpassung schwächte EBIT 2018



ISIN	AT00000FACC2	
KURS (05.04.2019)	14,45 €	KGV 2018/19 e 13,2
MARKTKAP.	635 Mio. €	KGV 2019/20 e 11,8
UMSATZ 2019/20 e	847 Mio. €	KGV 2020/21 e 9,2
BW/AKTIE 2019/20 e	8,50 €	DIV. 2018/19 1,04 %

Es ist ein rein optischer Effekt. Durch das Aus der A380-Produktion musste FACC eine Wertanpassung für Entwicklungsleistungen in der Höhe von 11,4 Millionen Euro vornehmen. Ohne diesen Effekt stieg das EBIT um 7,8 Prozent auf 52,4 Millionen Euro, der Umsatz legte dabei um 3,9 Prozent auf 780 Millionen Euro zu. Die Dividende wird von 0,11 auf 0,15 Euro je Aktie erhöht (Rendite: 1,04%) Aufgrund des Auftragsbestandes in der Höhe von 6,5 Milliarden Euro ist die Visibilität für ein weiteres Wachstum in 2019/20 gut. Das mittlere Kursziel der Analysten liegt bei 20 Euro.

RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL | Geldwäsche-Vorwürfe



ISIN	AT0000606306	
KURS (05.04.2019)	21,53 €	KGV 2019 e 5,9
MARKTKAP.	7,07 Mrd. €	KGV 2020 e 6,0
BETRIEBSERTRAG 2019 e	5,26 Mrd. €	KGV 2021 e 5,9
BUCHWERT/AKTIE 2019 e	35,10 €	DIV. 2019 e 5,72 %

Die Aktie der RBI notiert um rund 40 Prozent unter ihrem Buchwert und bei einem KGV von lediglich sechs (1,27 Mrd. Euro Jahresgewinn). Die Dividendenrendite bei stolzen 4,2 Prozent. Das Kursziel wurde zwar seit Mitte 2018 von 32 Euro auf 26 Euro gesenkt, doch auch hier gibt es noch immer eine Diskrepanz zum aktuellen Kurs. Das liegt z.T. daran, dass die RBI in Zusammenhang mit Geldwäsche-Vorwürfen gegen die frühere litauische Bank Ukio Bankas gebracht wurde. Vorsichtige Anleger warten noch auf eine finale Aufklärung, wir sehen die Aktie jedoch klar auf Kaufniveau.



EIN SOLIDER AUSBLICK?

VISION VERNUNFT

#vision #vernunft
#erfolgsrezept

Nur wer sorgfältig kalkuliert, kann Visionen verwirklichen.
Das ist unser Erfolgsrezept: simmoag.at

ANLEIHEN LONG/SHORT: Neuer Fonds von UBP

ALTERNATIVER UCITS-FONDS. Die Union Bancaire Privée (UBP) baut mit der Auflegung einer neuen Strategie ihre Plattform für alternative UCITS-Fonds weiter aus. Der U Access GCA Credit Long/Short UCITS ist ein Long/Short-Fonds in Unternehmensanleihen, der in Partnerschaft mit Investmentmanager Global Credit Advisers (GCA) mit Sitz in New York lanciert wurde. Steven Hornstein, CIO und Mitgründer von GCA, übernimmt das Management von U Access GCA Credit Long/Short UCITS. Er ist ein hocherfahrener Long/Short-Fondsmanager, der sich auf alternative Anlagen im Unternehmensanleihen-Segment konzentriert. Der neue Fonds befolgt eine aktive Long/Short-Strategie in Unternehmensanleihen, die von dem Research-Team mit einer durchschnittlichen Erfahrung von 20 Jahren in Unternehmensanleihen umgesetzt wird. Nicolas Faller, Co-CEO Asset Management bei der UBP, dazu: „Wir freuen uns sehr über die Zusammen-



Nicolas Faller, Co-CEO Asset Management, UBP

arbeit mit Global Credit Advisers und sind fest davon überzeugt, dass sich an diesem Punkt im Kreditzyklus zahlreiche Chancen für eine Long/Short-Strategie in Unternehmensanleihen eröffnen. Es gibt nur wenige, mit solchen Strategien wirklich erfolgreiche Fondsmanager. Steven Hornstein und sein Team beweisen seit über zehn Jahren, dass sie zu den Besten in diesem Segment gehören.“ Steven Hornstein, Mitgründer und CIO von GCA, dazu: „Wir verwalten unsere Long/Short-Strategie in Unternehmensanleihen schon seit mehr als zehn Jahren erfolgreich und sind begeistert, den Fonds nun einem breiteren UCITS-Publikum anzubieten.“

STEADYSENSE: Grazer Start-up

SECHS MILLIONEN EURO. Das im Jahr 2016 in Graz gegründete Technologieunternehmen SteadySense entwickelte eine einzigartige Methode zur Messung der fruchtbaren Tage von Frauen. Dabei wird ein Temperaturmess-Patch für drei bis fünf Tage unter der Achsel auf die Haut geklebt, das die Körpertemperatur kontinuierlich misst und speichert. Via NFC werden die Daten an die femSense App am Smartphone übertragen, die nach Auswertung der Daten die fruchtbaren Tage anzeigt. ‚femSense Kinderwunsch‘ ist das erste von mehreren Produkten der Firma SteadySense, die auf einem Mikrochip, der zusammen mit der Firma Infineon entwickelt wurde, basieren. Der Weltmarkt für alle Produkte zusammen soll sich auf etwa 200 Milliarden Euro pro Jahr belaufen. Für die Markteinführung und Weiterentwicklung der Produkte sicherte sich SteadySense nun unter der Regie von eQventure ein Finanzierungsvolumen von sechs Millionen Euro.

CREDIT: beigestellt

INTERVIEW | Frank Weingarts, Zertifikate Forum Austria

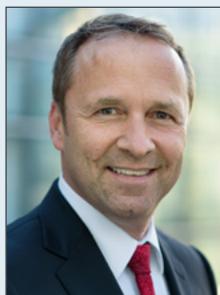
Die besten Zertifikate Österreichs

Am 9. Mai 2019 findet zum 13. Mal der Zertifikate Award Austria statt. Das GELD-Magazin ist auch heuer wieder Medienpartner und bat Frank Weingarts zum Gespräch.

Wie sehen Sie das derzeitige Marktumfeld für Zertifikate?

FRANK WEINGARTS: Das Umfeld ist schlechthin ideal, weil die Anleger mit Zertifikaten langfristig renditeorientiert anlegen können und den Risiken, die der Markt bietet, ausweichen können. Was meine ich damit? Wir haben in Europa ein niedriges Zinsniveau, für Privatanleger das niedrigste seit der Finanzkrise. Gleichzeitig steigt, wenn auch langsam, die Inflation. Diese Konstellation beschleunigt die Entwertung des Geldvermögens. Zudem haben konjunkturelle Sorgen

und in allen Regionen der Erde die politischen Risiken stark zugenommen. Der Anleger kann in einem seitwärtstendierenden Markt auf mittelfristige Sicht sowohl mit Express- und Bonuszertifikaten als auch mit Aktienanleihen eine Rendite oberhalb der Inflationsrate lukrieren und ist durch die Barrieren gut gegen Marktschwankungen abgesichert.

Welche Trends sehen Sie derzeit auf dem österreichischen Zertifikatemarkt?

Frank Weingarts, Vorstandsvorsitzender des Zertifikate Forum Austria

Der österreichische Markt ist seit zwei Jahren spürbar gewachsen. Und es sind genau die angesprochenen Produkte, die für das Wachstum sorgen. Auch Garantiezertifikate werden verstärkt nachgefragt. Immer mehr Privatanleger entdecken den Nutzen dieser Zertifikate, die ja auch eine Brücke vom Sparbuch in die Wertpapierveranlagung sind.

Wer sind Ihre Favoriten?

Weil Zertifikate so vielfältig sind und das gesamte Anlageuniversum – von langfristigem Investieren bis kurzfristiges Trading, von Zinsgeschäften über Aktien, Anleihen und Rohstoffen – alles ermöglicht, haben wir viele Kategorien und Sieger. Es lohnt sich für den Anleger, sich alle prämierten Produkte genau anzusehen.

www.zertifikateaward.at «

CREDIT: beigestellt

ANBIETER	PRODUKTE																																																																																																																																																																								
 BNP PARIBAS Tel: 0800 295 518 derivate@bnpparibas.com www.bnpp.at Kontakt ETC Tel.: +49 69 596 736 06 etc@bnpparibas.com www.etc.bnpparibas.com 	Aktienanleihen Classic <table border="1"> <thead> <tr> <th>WKN</th> <th>Basiswert</th> <th>Kurs Basis</th> <th>Strike</th> <th>Koupon p.a.</th> <th>Bewertungstag</th> <th>Max. Rendite p.a.</th> <th>Briefkurs</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>PZ5RH1</td><td>DEUTSCHE BANK</td><td>7,60 €</td><td>7,50 €</td><td>15,00 %</td><td>20.12.2019</td><td>17,84 %</td><td>98,45 %</td></tr> <tr><td>PZ5R4S</td><td>BANCO SANTANDER</td><td>4,40 €</td><td>4,50 €</td><td>15,00 %</td><td>20.12.2019</td><td>15,99 %</td><td>99,60 %</td></tr> <tr><td>PZ7B6L</td><td>BAYER</td><td>60,90 €</td><td>60,00 €</td><td>14,00 %</td><td>20.12.2019</td><td>15,96 %</td><td>99,25 %</td></tr> <tr><td>PZ5RRL</td><td>VOLKSWAGEN VZ</td><td>150,00 €</td><td>155,00 €</td><td>15,00 %</td><td>20.12.2019</td><td>15,39 %</td><td>99,98 %</td></tr> <tr><td>PZ5RLL</td><td>BMW</td><td>73,40 €</td><td>76,00 €</td><td>13,00 %</td><td>20.12.2019</td><td>15,14 %</td><td>98,85 %</td></tr> <tr><td>PZ6NW1</td><td>THYSSENKRUPP</td><td>13,20 €</td><td>13,00 €</td><td>12,00 %</td><td>20.03.2020</td><td>14,20 %</td><td>98,14 %</td></tr> <tr><td>PZ6NL2</td><td>DEUTSCHE EUROSHOP</td><td>26,90 €</td><td>28,00 €</td><td>11,00 %</td><td>20.12.2019</td><td>13,08 %</td><td>98,94 %</td></tr> <tr><td>PZ6NRD</td><td>HOCHTIEF</td><td>132,30 €</td><td>135,00 €</td><td>12,00 %</td><td>20.12.2019</td><td>12,80 %</td><td>99,78 %</td></tr> <tr><td>PZ6NU1</td><td>HUGO BOSS</td><td>62,00 €</td><td>60,00 €</td><td>10,00 %</td><td>20.12.2019</td><td>11,93 %</td><td>99,00 %</td></tr> <tr><td>PZ6NXA</td><td>RWE</td><td>23,70 €</td><td>23,00 €</td><td>13,00 %</td><td>20.12.2019</td><td>11,34 %</td><td>101,40 %</td></tr> <tr><td>PZ6NOC</td><td>AIR FRANCE KLM</td><td>10,70 €</td><td>11,00 €</td><td>13,00 %</td><td>18.09.2020</td><td>11,08 %</td><td>101,98 %</td></tr> <tr><td>PZ6NT6</td><td>MORPHOSYS</td><td>89,30 €</td><td>88,00 €</td><td>9,50 %</td><td>19.06.2020</td><td>10,98 %</td><td>98,26 %</td></tr> <tr><td>PZ6NPT</td><td>FRAPORT</td><td>70,30 €</td><td>70,00 €</td><td>10,00 %</td><td>20.12.2019</td><td>10,69 %</td><td>99,80 %</td></tr> <tr><td>PZ6NGO</td><td>CONTINENTAL</td><td>149,00 €</td><td>145,00 €</td><td>12,00 %</td><td>19.06.2020</td><td>10,33 %</td><td>101,65 %</td></tr> <tr><td>PZ6NLD</td><td>ARCELORMITTAL</td><td>19,80 €</td><td>19,00 €</td><td>9,00 %</td><td>18.09.2020</td><td>9,88 %</td><td>98,56 %</td></tr> <tr><td>PZ6NNO</td><td>FIELMANN</td><td>60,40 €</td><td>62,00 €</td><td>11,00 %</td><td>20.12.2019</td><td>9,64 %</td><td>101,17 %</td></tr> <tr><td>PZ6NSZ</td><td>MERCK</td><td>101,00 €</td><td>105,00 €</td><td>10,00 %</td><td>20.03.2020</td><td>9,59 %</td><td>100,40 %</td></tr> <tr><td>PZ6NKX</td><td>BEIERSDORF</td><td>93,30 €</td><td>95,00 €</td><td>9,00 %</td><td>20.12.2019</td><td>9,45 %</td><td>99,93 %</td></tr> <tr><td>PZ6NTH</td><td>RHEINMETALL</td><td>98,20 €</td><td>100,00 €</td><td>10,00 %</td><td>18.09.2020</td><td>9,34 %</td><td>100,56 %</td></tr> <tr><td>PZ5R3C</td><td>SANOFI</td><td>78,50 €</td><td>78,00 €</td><td>12,00 %</td><td>20.12.2019</td><td>9,31 %</td><td>102,00 %</td></tr> </tbody> </table>	WKN	Basiswert	Kurs Basis	Strike	Koupon p.a.	Bewertungstag	Max. Rendite p.a.	Briefkurs	PZ5RH1	DEUTSCHE BANK	7,60 €	7,50 €	15,00 %	20.12.2019	17,84 %	98,45 %	PZ5R4S	BANCO SANTANDER	4,40 €	4,50 €	15,00 %	20.12.2019	15,99 %	99,60 %	PZ7B6L	BAYER	60,90 €	60,00 €	14,00 %	20.12.2019	15,96 %	99,25 %	PZ5RRL	VOLKSWAGEN VZ	150,00 €	155,00 €	15,00 %	20.12.2019	15,39 %	99,98 %	PZ5RLL	BMW	73,40 €	76,00 €	13,00 %	20.12.2019	15,14 %	98,85 %	PZ6NW1	THYSSENKRUPP	13,20 €	13,00 €	12,00 %	20.03.2020	14,20 %	98,14 %	PZ6NL2	DEUTSCHE EUROSHOP	26,90 €	28,00 €	11,00 %	20.12.2019	13,08 %	98,94 %	PZ6NRD	HOCHTIEF	132,30 €	135,00 €	12,00 %	20.12.2019	12,80 %	99,78 %	PZ6NU1	HUGO BOSS	62,00 €	60,00 €	10,00 %	20.12.2019	11,93 %	99,00 %	PZ6NXA	RWE	23,70 €	23,00 €	13,00 %	20.12.2019	11,34 %	101,40 %	PZ6NOC	AIR FRANCE KLM	10,70 €	11,00 €	13,00 %	18.09.2020	11,08 %	101,98 %	PZ6NT6	MORPHOSYS	89,30 €	88,00 €	9,50 %	19.06.2020	10,98 %	98,26 %	PZ6NPT	FRAPORT	70,30 €	70,00 €	10,00 %	20.12.2019	10,69 %	99,80 %	PZ6NGO	CONTINENTAL	149,00 €	145,00 €	12,00 %	19.06.2020	10,33 %	101,65 %	PZ6NLD	ARCELORMITTAL	19,80 €	19,00 €	9,00 %	18.09.2020	9,88 %	98,56 %	PZ6NNO	FIELMANN	60,40 €	62,00 €	11,00 %	20.12.2019	9,64 %	101,17 %	PZ6NSZ	MERCK	101,00 €	105,00 €	10,00 %	20.03.2020	9,59 %	100,40 %	PZ6NKX	BEIERSDORF	93,30 €	95,00 €	9,00 %	20.12.2019	9,45 %	99,93 %	PZ6NTH	RHEINMETALL	98,20 €	100,00 €	10,00 %	18.09.2020	9,34 %	100,56 %	PZ5R3C	SANOFI	78,50 €	78,00 €	12,00 %	20.12.2019	9,31 %	102,00 %
	WKN	Basiswert	Kurs Basis	Strike	Koupon p.a.	Bewertungstag	Max. Rendite p.a.	Briefkurs																																																																																																																																																																	
	PZ5RH1	DEUTSCHE BANK	7,60 €	7,50 €	15,00 %	20.12.2019	17,84 %	98,45 %																																																																																																																																																																	
	PZ5R4S	BANCO SANTANDER	4,40 €	4,50 €	15,00 %	20.12.2019	15,99 %	99,60 %																																																																																																																																																																	
	PZ7B6L	BAYER	60,90 €	60,00 €	14,00 %	20.12.2019	15,96 %	99,25 %																																																																																																																																																																	
	PZ5RRL	VOLKSWAGEN VZ	150,00 €	155,00 €	15,00 %	20.12.2019	15,39 %	99,98 %																																																																																																																																																																	
	PZ5RLL	BMW	73,40 €	76,00 €	13,00 %	20.12.2019	15,14 %	98,85 %																																																																																																																																																																	
	PZ6NW1	THYSSENKRUPP	13,20 €	13,00 €	12,00 %	20.03.2020	14,20 %	98,14 %																																																																																																																																																																	
	PZ6NL2	DEUTSCHE EUROSHOP	26,90 €	28,00 €	11,00 %	20.12.2019	13,08 %	98,94 %																																																																																																																																																																	
	PZ6NRD	HOCHTIEF	132,30 €	135,00 €	12,00 %	20.12.2019	12,80 %	99,78 %																																																																																																																																																																	
	PZ6NU1	HUGO BOSS	62,00 €	60,00 €	10,00 %	20.12.2019	11,93 %	99,00 %																																																																																																																																																																	
	PZ6NXA	RWE	23,70 €	23,00 €	13,00 %	20.12.2019	11,34 %	101,40 %																																																																																																																																																																	
	PZ6NOC	AIR FRANCE KLM	10,70 €	11,00 €	13,00 %	18.09.2020	11,08 %	101,98 %																																																																																																																																																																	
	PZ6NT6	MORPHOSYS	89,30 €	88,00 €	9,50 %	19.06.2020	10,98 %	98,26 %																																																																																																																																																																	
	PZ6NPT	FRAPORT	70,30 €	70,00 €	10,00 %	20.12.2019	10,69 %	99,80 %																																																																																																																																																																	
	PZ6NGO	CONTINENTAL	149,00 €	145,00 €	12,00 %	19.06.2020	10,33 %	101,65 %																																																																																																																																																																	
	PZ6NLD	ARCELORMITTAL	19,80 €	19,00 €	9,00 %	18.09.2020	9,88 %	98,56 %																																																																																																																																																																	
	PZ6NNO	FIELMANN	60,40 €	62,00 €	11,00 %	20.12.2019	9,64 %	101,17 %																																																																																																																																																																	
	PZ6NSZ	MERCK	101,00 €	105,00 €	10,00 %	20.03.2020	9,59 %	100,40 %																																																																																																																																																																	
	PZ6NKX	BEIERSDORF	93,30 €	95,00 €	9,00 %	20.12.2019	9,45 %	99,93 %																																																																																																																																																																	
	PZ6NTH	RHEINMETALL	98,20 €	100,00 €	10,00 %	18.09.2020	9,34 %	100,56 %																																																																																																																																																																	
	PZ5R3C	SANOFI	78,50 €	78,00 €	12,00 %	20.12.2019	9,31 %	102,00 %																																																																																																																																																																	
		Stand: 04. April 2019, alle Angaben ohne Gewähr																																																																																																																																																																							
Vontobel zertifikate@vontobel.de www.vontobel-zertifikate.de	Open End Index-Zertifikate <table border="1"> <thead> <tr> <th>WKN</th> <th>Underlying</th> <th>Basiswerte (unter anderem)</th> <th>Briefkurs</th> <th>seit Start</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>V5SZCS</td><td>Cyber Security Performance-Index</td><td>Proofpoint, Mimecast, Qualys, Sophos, Fireeye</td><td>179,10 €</td><td>+74,59 %</td></tr> <tr><td>VL9NBT</td><td>Blockchain Technology Performance-Index</td><td>Cisco, Microsoft, Visa, Facebook, Alibaba, Baidu,...</td><td>117,70 €</td><td>+15,52 %</td></tr> <tr><td>VL7VSD</td><td>Vontobel Swiss Smart Dividend Performance-Index</td><td>UBS, Nestlé, Novartis, Roche, Zurich Insurance,...</td><td>106,10 €</td><td>+4,08 %</td></tr> <tr><td>VF3MXC</td><td>MSCI World IMI Select Sust. Impact Top 20 Index</td><td>Berkeley, Novo Nordisk, Procter & Gamble, First Solar,...</td><td>103,90 €</td><td>+0,89 %</td></tr> </tbody> </table>	WKN	Underlying	Basiswerte (unter anderem)	Briefkurs	seit Start	V5SZCS	Cyber Security Performance-Index	Proofpoint, Mimecast, Qualys, Sophos, Fireeye	179,10 €	+74,59 %	VL9NBT	Blockchain Technology Performance-Index	Cisco, Microsoft, Visa, Facebook, Alibaba, Baidu,...	117,70 €	+15,52 %	VL7VSD	Vontobel Swiss Smart Dividend Performance-Index	UBS, Nestlé, Novartis, Roche, Zurich Insurance,...	106,10 €	+4,08 %	VF3MXC	MSCI World IMI Select Sust. Impact Top 20 Index	Berkeley, Novo Nordisk, Procter & Gamble, First Solar,...	103,90 €	+0,89 %																																																																																																																																															
	WKN	Underlying	Basiswerte (unter anderem)	Briefkurs	seit Start																																																																																																																																																																				
	V5SZCS	Cyber Security Performance-Index	Proofpoint, Mimecast, Qualys, Sophos, Fireeye	179,10 €	+74,59 %																																																																																																																																																																				
	VL9NBT	Blockchain Technology Performance-Index	Cisco, Microsoft, Visa, Facebook, Alibaba, Baidu,...	117,70 €	+15,52 %																																																																																																																																																																				
	VL7VSD	Vontobel Swiss Smart Dividend Performance-Index	UBS, Nestlé, Novartis, Roche, Zurich Insurance,...	106,10 €	+4,08 %																																																																																																																																																																				
	VF3MXC	MSCI World IMI Select Sust. Impact Top 20 Index	Berkeley, Novo Nordisk, Procter & Gamble, First Solar,...	103,90 €	+0,89 %																																																																																																																																																																				
	Aktienanleihen <table border="1"> <thead> <tr> <th>WKN</th> <th>Basiswert</th> <th>Kurs Basis</th> <th>Strike</th> <th>Koupon p.a.</th> <th>Bewertungstag</th> <th>Max. Rendite p.a.</th> <th>Briefkurs</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>VF3XTB</td><td>AIRBUS</td><td>117,99 €</td><td>120,00 €</td><td>9,00 %</td><td>20.03.2020</td><td>10,16 %</td><td>99,03 %</td></tr> <tr><td>VF3XS6</td><td>NOKIA</td><td>5,27 €</td><td>5,00 €</td><td>8,00 %</td><td>20.03.2020</td><td>9,62 %</td><td>98,62 %</td></tr> <tr><td>VF3XJ3</td><td>BAYER</td><td>60,73 €</td><td>56,00 €</td><td>7,00 %</td><td>20.03.2020</td><td>9,43 %</td><td>97,92 %</td></tr> <tr><td>VF33JP</td><td>E.ON</td><td>10,06 €</td><td>10,00 €</td><td>8,50 %</td><td>20.03.2020</td><td>8,24 %</td><td>100,29 %</td></tr> <tr><td>VF3L18</td><td>THYSSENKRUPP</td><td>13,10 €</td><td>11,00 €</td><td>7,50 %</td><td>20.03.2020</td><td>7,89 %</td><td>99,77 %</td></tr> <tr><td>VF3L1L</td><td>INFINEON</td><td>19,68 €</td><td>18,00 €</td><td>7,00 %</td><td>20.03.2020</td><td>7,40 %</td><td>99,67 %</td></tr> <tr><td>VF3XLN</td><td>MERCK</td><td>101,43 €</td><td>100,00 €</td><td>7,00 %</td><td>20.03.2020</td><td>6,58 %</td><td>100,50 %</td></tr> <tr><td>VF3HG1</td><td>CONTINENTAL</td><td>148,07 €</td><td>125,00 €</td><td>5,50 %</td><td>20.03.2020</td><td>5,46 %</td><td>100,13 %</td></tr> <tr><td>VF3HG6</td><td>HENKEL</td><td>89,27 €</td><td>85,00 €</td><td>5,50 %</td><td>20.03.2020</td><td>5,19 %</td><td>100,36 %</td></tr> </tbody> </table>	WKN	Basiswert	Kurs Basis	Strike	Koupon p.a.	Bewertungstag	Max. Rendite p.a.	Briefkurs	VF3XTB	AIRBUS	117,99 €	120,00 €	9,00 %	20.03.2020	10,16 %	99,03 %	VF3XS6	NOKIA	5,27 €	5,00 €	8,00 %	20.03.2020	9,62 %	98,62 %	VF3XJ3	BAYER	60,73 €	56,00 €	7,00 %	20.03.2020	9,43 %	97,92 %	VF33JP	E.ON	10,06 €	10,00 €	8,50 %	20.03.2020	8,24 %	100,29 %	VF3L18	THYSSENKRUPP	13,10 €	11,00 €	7,50 %	20.03.2020	7,89 %	99,77 %	VF3L1L	INFINEON	19,68 €	18,00 €	7,00 %	20.03.2020	7,40 %	99,67 %	VF3XLN	MERCK	101,43 €	100,00 €	7,00 %	20.03.2020	6,58 %	100,50 %	VF3HG1	CONTINENTAL	148,07 €	125,00 €	5,50 %	20.03.2020	5,46 %	100,13 %	VF3HG6	HENKEL	89,27 €	85,00 €	5,50 %	20.03.2020	5,19 %	100,36 %																																																																																								
	WKN	Basiswert	Kurs Basis	Strike	Koupon p.a.	Bewertungstag	Max. Rendite p.a.	Briefkurs																																																																																																																																																																	
	VF3XTB	AIRBUS	117,99 €	120,00 €	9,00 %	20.03.2020	10,16 %	99,03 %																																																																																																																																																																	
	VF3XS6	NOKIA	5,27 €	5,00 €	8,00 %	20.03.2020	9,62 %	98,62 %																																																																																																																																																																	
VF3XJ3	BAYER	60,73 €	56,00 €	7,00 %	20.03.2020	9,43 %	97,92 %																																																																																																																																																																		
VF33JP	E.ON	10,06 €	10,00 €	8,50 %	20.03.2020	8,24 %	100,29 %																																																																																																																																																																		
VF3L18	THYSSENKRUPP	13,10 €	11,00 €	7,50 %	20.03.2020	7,89 %	99,77 %																																																																																																																																																																		
VF3L1L	INFINEON	19,68 €	18,00 €	7,00 %	20.03.2020	7,40 %	99,67 %																																																																																																																																																																		
VF3XLN	MERCK	101,43 €	100,00 €	7,00 %	20.03.2020	6,58 %	100,50 %																																																																																																																																																																		
VF3HG1	CONTINENTAL	148,07 €	125,00 €	5,50 %	20.03.2020	5,46 %	100,13 %																																																																																																																																																																		
VF3HG6	HENKEL	89,27 €	85,00 €	5,50 %	20.03.2020	5,19 %	100,36 %																																																																																																																																																																		
	Stand: 04. April 2019, alle Angaben ohne Gewähr																																																																																																																																																																								

SIE ERREICHEN DIE RELEVANTEN MEDIEN
 IN ÖSTERREICH NICHT? IHNEN FEHLT DER DRAHT
 ZU DEN WICHTIGEN INVESTOREN IM LAND?



ROHÖL | Knappes Angebot

OPEC VERLIERT ANTEILE. In den vergangenen Wochen und Monaten verdichtete sich rund um das „schwarze Gold“ folgendes Bild: Die OPEC, angeführt von Saudi-Arabien, verknappt das globale Angebot – und das ziemlich aggressiv. Gleichzeitig sinkt die venezolanische Produktion unter dem Katastrophen-Präsidenten Maduro aufgrund von Stromknappheit und Sanktionen seitens den USA. In einem aktuellen Kommentar von WisdomTree heißt es dazu: „Andere OPEC-Länder verfügen über genügend freie Kapazitäten, um ein Defizit auszugleichen, aber es bleibt abzuwarten, ob diese eingesetzt werden“, so Nitesh Shah, Director of Research und Rohstoff-Experte des Unternehmens. Die USA erhöhen wiederum die Produktion weiter – wenn auch langsamer als erwartet: von 11,5 Mio. Barrel pro Tag im Jahr 2018 auf 12,3 Mio. 2019 und voraussichtlich 13 Mio. Barrel 2020. Damit wird die führende Position als weltweit größter Produzent weiter ausgebaut und die OPEC im Laufe der Zeit den USA Marktanteile abgeben. Heute ist es jedoch für die USA schwierig, höhere Volumina zu exportieren. Die Verknappung der OPEC wird sich also preissteigernd auswirken. WisdomTree geht davon aus, dass sich Brent weiter bis nahe an 75 Dollar erholen wird. Charttechnisch könnte sich dem allerdings ein horizontaler Widerstand knapp unter 72 Dollar in den Weg stellen. (hk)



ÖLPREIS (BRENT)



GUT PERFORMT | Erdöl legt seit Anfang 2019 einen schönen Aufwärtstrend an den Tag. Wobei diese Bewegung fundamental von der OPEC-Verknappung unterstützt wird. Mit einem horizontalen Widerstand könnte aber bei knapp 72 Dollar zu rechnen sein.

Investieren in Rohstoffe:

www.etcbnp.com

PALLADIUM | Ende der Party

VORSICHT: GEPLATZTER TRAUM. Palladium kann ohne Zweifel als Highflyer bezeichnet werden und kannte seit Monaten nur eine Richtung: nach oben. Die Gründe dafür erläutert Franz von den Driesch im Newsletter „Märkte und Zertifikate“ von BNP Paribas: „Rund 80 Prozent der gesamten Palladiumnachfrage stammen aus der Automobilindustrie, die das Edelmetall vor allem für den Bau von Katalysatoren für Benzinfahrzeuge benötigt. Die Dieselskizze – angefangen beim Einsatz der Schummelsoftware bis hin zu den Diskussionen rund um Fahrverbote – hat dem Palladiumkurs somit ordentlich Rückenwind verliehen.“ Nun scheint der schöne Traum zumindest vorerst aber ausgeträumt. So hatte der Experte schon zuvor vor einer Kurskorrektur gewarnt, die jetzt auch tatsächlich eingetreten ist. Das könnte mit Konjunktursorgen und einer somit auch sinkenden Automobilnachfrage zusammenhängen. Und natürlich war der Palladiumpreis zuletzt schon sehr ausgereizt, Franz von den Driesch bezeichnet die Korrektur somit als „überfällig“, wie lange sie anhält, sei aber ungewiss. Aus charttechnischer Sicht spricht derzeit jedenfalls nicht allzu viel für eine alsbaldige Erholung. Nachdem die Unterstützung bei 1430 Dollar mittlerweile klar unterschritten wurde, „könnte der Kurs nun auf die Marke von 1310 Dollar zusteuern“, meint der Spezialist abschließend. (hk)



PALLADIUMPREIS



ÜBERFÄLLIGE KORREKTUR | Palladium ist zu schnell zu hoch gestiegen, auch wenn die Fundamentaldaten ziemlich gut aussahen. Dass jetzt der Einbruch kam, war keine wirkliche Überraschung. Die Reise nach unten könnte bis zu rund 1300 Euro führen.

Investieren in Rohstoffe:

www.etcbnp.com

GOLD | Einfluss der Fed

„**PROBLEMZONE.**“ Es ist sozusagen eine alte Börsenweisheit: Steigt die Nervosität an den Aktienmärkten, gewinnt Gold nicht immer, aber doch sehr häufig an Glanz – und umgekehrt. Kein Wunder also, dass das Edelmetall seit seinem Jahreshoch Mitte Februar wieder Federn lassen musste, präsentierten sich die Aktienmärkte seither doch in recht robuster Verfassung. Es gibt laut den Rohstoffexperten von BNP Paribas aber mehrere Gründe, weshalb die Stimmung der Börsianer zumindest ein wenig kippen könnte: „Dass die Fed nun einen weniger restriktiven Kurs einschlägt, als noch vor einigen Wochen vermutet, und damit auch tendenziell der Dollar geschwächt wird, könnte den Goldpreis zusätzlich beflügeln. Zwar wird dieser nun sicherlich nicht in den Himmel wachsen, doch spricht die aktuelle Gemengelage dafür, dass sich der eine oder andere Anleger mit dem Krisenmetall wieder anfreunden könnte“, so die Spezialisten. Und Analysten der UBS zufolge haben verschiedene Marktteilnehmer den Preisrückgang als Kaufgelegenheit angesehen. Allerdings sollte man nicht vergessen, dass sich einem Aufstieg des Goldpreises recht hartnäckige charttechnische Widerstände entgegenstellen. Die „Problemzone“ befindet sich bei rund 1350 Dollar. An dieser Barriere ist das Edelmetall bereits 2016, Ende 2017 und gleich mehrmals 2018 gescheitert. (hk)

**GOLDPREIS**

HARTNÄCKIGER WIDERSTAND | In den vergangenen Jahren war bei der Marke von rund 1350 Dollar je Feinunze für Gold „der Ofen aus“. Es handelt sich hier also um einen entscheidenden Widerstand, an den sich das Edelmetall aber erst herantasten muss.

Investieren in Rohstoffe:

www.etcbnp.com



BNP PARIBAS

KUPFER | „Dr. Copper“ kehrt zurück

STEIGENDE NACHFRAGE. Viele Investoren und Wirtschaftstreibende stellen sich die bange Frage: Wie wird es mit der Konjunktur 2019 weitergehen? Droht gar eine Rezession nach Jahren starken Wachstums? Die meisten Experten verneinen und verweisen in diesem Zusammenhang auf die Entwicklung bei Kupfer. Dieses für die Industrie so wichtige Metall wird nämlich gerne als Konjunkturindikator herangezogen und als „Dr. Copper“ bezeichnet. So heißt es in einer Analyse von StarCapital: „Die steigende Kupfernachfrage deutet auf eine wirtschaftliche Erholung hin. Empirische Studien haben diesen Zusammenhang bereits belegt.“ Und tatsächlich hat „Dr. Copper“ Ende des vergangenen Jahres in einen Aufwärtstrend umgeschwenkt. „Die weltweite konjunkturelle Erholung, die der Kupferpreis signalisiert, sollte sich spätestens im zweiten Halbjahr auch in den Frühindikatoren niederschlagen“, so StarCapital. Das steht zwar im Widerspruch zu den meisten Wirtschaftsforschern, die eine Drosselung des Wachstumstempos prognostizieren, der Freude der Kupfer-Investoren tut das aber keinen Abbruch. Immerhin startete der Chart heuer bei rund 6000 Dollar, mittlerweile nähert man sich der Marke von 6500 Dollar. Ein schönes Plus innerhalb von nur drei Monaten, und das Momentum spricht dafür, dass die 6500er-Grenze genommen werden sollte. (hk)

**KUPFERPREIS**

SCHÖNES PLUS | Innerhalb von nur drei Monaten konnte der Kupferpreis gehörig anziehen. Der Aufwärtstrend scheint sich auch weiterhin fortzusetzen und nährt nicht zuletzt die Hoffnung, dass sich die Weltkonjunktur solide entwickeln könnte.

Investieren in Rohstoffe:

www.etcbnp.com



BNP PARIBAS

BAUBOOM IN BRATISLAVA: S Immo AG schließt Büroprojekt „Einsteinova“ erfolgreich ab



S Immo eröffnete vor Kurzem das Einsteinova Businesscenter in Bratislava

ATTRAKTIVER IMMOBILIENMARKT. Als die S Immo AG 2003 ihre ersten Projekte in der Slowakei umsetzte, war noch nicht klar, wie positiv und nachhaltig sich dieser Markt für das Unternehmen entwickeln würde. Die S Immo errichtet in Bratislava ausschließlich Gewerbeimmobilien, wie zum Beispiel das Austria Trend Hotel, zwei Fachmarktzentren, die Bürozentren Glavaniho I, II und IV und als jüngster Sproß das Einsteinova Businesscenter am rechten Donauufer. Der Bürokomplex mit einer Fläche von mehr als 23.000 Quadratmetern ist voll vermietet – an Uniqia und IBM – und nach Prinzipien der ökologischen, sozialen und ökonomischen Nachhaltigkeit errichtet worden (BREEAM-Zertifikat). Das Einsteinova Businesscenter verfügt über eine direkte Verkehrsanbindung an das Stadtzentrum von Bratislava und liegt fußläufig in der Nähe eines Parkareals. Friedrich Wachernig, Vorstand der S Immo AG, weist in diesem Zusammenhang auf das Commitment der Gesellschaft

zu Osteuropa und speziell zu Bratislava hin, „wo man auch weiterhin aktiv bleiben wird“. Denn die Stadt, in der zum Teil bereits höhere Wohnungsmieten als in Niederösterreich verlangt werden, bleibt als Wirtschaftsstandort weiterhin interessant. Verantwortlich für diese Tatsache ist die Nähe der Stadt zum Flughafen Wien-Schwechat, der nur knapp eine Auto-Stunde entfernt liegt. Dadurch ist Bratislava auch für internationale Unternehmen wie DHL, IBM oder Amazon attraktiv geworden, um von hier aus ihre Geschäftsaktivitäten mit Osteuropa voranzutreiben. Liver Galata, Chef des Gewerbeimmobilienvermittlers CBRE in der Slowakei, ist überzeugt, dass Bratislava auch in den nächsten Jahren von der Internationalisierung profitieren wird. Die Renditen für Büros in optimaler Lage bewegen sich aktuell bei 5,50 Prozent pro Jahr. In Österreich müssen sich Anleger im Schnitt mit zwei Prozent begnügen. So sollte man Immobilieninvestments in der Slowakei wohl auch weiterhin evaluieren.

CREDIT: privatbay

| TRIVIUM GMBH |

Gewerbeimmobilien – ein lohnendes Investment

Viele Investoren scheuen sich, in Gewerbeimmobilien zu investieren. Der Vermittlungsmarkt für Wohnungen ist größer und die Story einfach. Bei Gewerbeimmobilien gibt es keinen Standard, keine 08/15-Wohnung. Die Gegebenheiten sind immer anders. Es gibt auch kaum Vermittler, die über Gewerbeimmobilien richtig beraten können. Das Interesse der Privatinvestoren wird daher auf Wohnungen umgelenkt. Aber ist es wirklich so schwer, eine geeignete Gewerbeimmobilie zu finden?

Für eine langfristige Veranlagung ist die Gewerbeimmobilie oft das ertragreichere Investment. Gebraucht können sie im Vergleich zu Wohnungen günstiger eingekauft werden und die Renditen sind wesentlich höher. Mein Rat in dieser Hinsicht ist immer, die Umfeldbe-

dingungen mit Hausverstand zu überlegen. Ein solches Investment tätigt man am besten in jener Region, in der man selbst lebt und die regionalen Bedürfnisse und Nachfragen kennt. Der landesweite Immobilienmarkt ist da normalerweise nur zweitrangig. Ein Geschäftslokal in guter Lage, eine kleine Logistikhalle oder Büroräume müssen zur Region passen. Die Kaufpreisrendite sollte zwischen fünf und zehn Prozent liegen – und der Zustand muss natürlich geprüft werden. Eine Gewerbehalle, die ein Dachproblem hat, kann schnell einmal einige zigtausend Euro an zusätzlichen Kosten nach sich ziehen.

Die Gesamtkapitalrendite liegt bei Gewerbeimmobilien jedenfalls beim Zwei- bis Dreifachen von Wohnungsinvestments. Und dass Gewerbeimmobilien eine wesentlich geringere Wertsteigerung haben als Wohnungen,

kann man so auch nicht mehr sagen. Die erhöhte Nachfrage nach Immobilien generell hat auch den Gewerbemarkt beflügelt. Man kann also auch hier von einer Wertsteigerung über der Inflation ausgehen. Ein Nachteil ist hingegen oft, dass Banken für Gewerbeimmobilien höhere Eigenkapitalquoten verlangen als bei Wohnungen. Ganz einfach, weil auch dort das Wissen über solche Investments geringer ist als bei Wohnungen. Aber wenn man die doppelte Rendite hat, dann ist auch dieser Nachteil gut verkraftbar.



Mario Kmenta, Geschäftsführer, trivium GmbH

mario.kmenta@trivium.at

KOLUMNE

Best of Asset Management

25. Juni 2019, Kap Europa in Frankfurt am Main



Am 25. Juni 2019 findet bereits zum achten Mal in Frankfurt am Main der Kongress funds excellence statt. Er ist in den vergangenen Jahren zur wichtigsten Plattform für Informationen über vermögensverwaltende Produkte und Dis-

kussionen zwischen Anbietern und Investoren geworden. Der Fokus liegt auf den besten Anlagestrategien und -lösungen. Alle Aussteller haben sich mit ihrer Produktqualität für eine Teilnahme qualifiziert und wurden eingeladen.

Weitere Informationen und kostenlose Anmeldung unter fundsexcellence.com



Asset Manager

ALPINE FUND⁺

antea

apoAsset

ARIQON
ASSET MANAGEMENT

B|B Bellevue
Funds (Lux) SICAV

CARMIGNAC
RISK MANAGERS

Investment
Managers

ETHENEA
management der Ethena Funds

DJE
Kapital AG

M.M. WARBURG & CO
BANK

B|B StarCapital

TBF | GLOBAL ASSET
MANAGEMENT

WALSER
PRIVATBANK



Sponsoren

AUGSBURGER
Aktienbank

FFB[™]

Anbieter Digital Solutions

niio
finance group



Medienpartner

ROCK'S MONEY

GELD | MAGAZIN



Veranstalter / Kooperationspartner

funds excellence



Kepler

Absolute
Hedge

Bed & Breakfast

Trautes Heim, Glück allein. Dieser Spruch hat doch einiges an Gültigkeit verloren, denn immer mehr Wohnungsbesitzer teilen das Glück ihrer eigenen vier Wände durch Weitervermietung. Vorsorgewohnungen sind in diesem Zusammenhang bereits bekannt, revolutionär sind Buy-to-let und Plattformen wie Airbnb.

Harald Kolerus

Natürlich darf man nicht Äpfel mit Birnen vergleichen, aber zumindest einen Aspekt haben Vorsorgewohnungen, das Konzept Buy-to-let und Plattformen wie zum Beispiel Airbnb oder booking.com gemeinsam: Es steht nicht der unmittelbare Wohnbedarf des Eigentümers im Mittelpunkt, sondern die Generierung von Mehrwert durch Weitervermietung. Werfen wir einen genauen Blick auf die Charakteristika sowie Vor- und Nachteile dieser drei Modelle.

KLASSIKER: VORSORGEWOHNUNGEN

Alles andere als neu ist die Sparte der Vorsorgewohnungen. Sie stellen seit vielen Jahren einen bekannten und gleichzeitig beliebten Weg für den Erwerb von „Betongold“ dar. Hierbei handelt es sich um Eigentumswohnungen, deren Hauptzweck es nicht ist, selbst darin zu leben. Stattdessen soll durch möglichst stetige Mieteinnahmen und die Steigerung des Objektwerts das eingesetzte Kapital vermehrt werden. „Bei einer Neubau-Vorsorgewohnung kann man ca. 2 bis 2,5 Prozent jährlich verdienen, bei Altbau bis zu maximal vier Prozent“, so Mario Kmenta, Geschäftsführer der trivium Immobilien Investment Gruppe und ein „alter Hase“ in diesem Feld. Allerdings muss man bei dieser Form der Veranlagung, wie immer beim Immobilienerwerb, nicht zu knapp in die Tasche greifen. 4000 Euro Kaufpreis pro Quadratmeter und mehr sind nicht die Ausnahme, sondern die Regel. Selbst bei kleinen Einheiten von 40 Quadratmetern kommt man schnell auf 160.000 Euro und mehr. Kmenta führt weiter aus: „In Österreich findet man



Modell eines Vorsorgewohnungsprojekts in der Wiener Mollardgasse: 3,0 bis 3,4 Prozent p.a. Gesamtkapitalrendite sind laut dem Anbieter trivium hier realistisch.

kaum etwas Vernünftiges unter 4000 Euro pro Quadratmeter, in Wien ist das die Untergrenze, aber auch in Bregenz, Innsbruck oder Salzburg ist man schnell in diesem Bereich oder bei 5000 Euro.

„Bei Vorsorgewohnungen empfehle ich Altbau, er bietet ein besseres Preis-Leistungs-Verhältnis als Neubau-Objekte.“

Mario Kmenta, Trivium

Eisenstadt, St. Pölten oder Klagenfurt sind günstiger zu haben, dafür ist aber die Nachfrage nicht so groß und dementsprechend halten sich auch die Mieten

in Grenzen.“ Als Anlagehorizont müssen zehn Jahre plus eingerechnet werden. Kmenta hat noch einige Tipps parat: „Prinzipiell würde ich bei einer Vorsorgewohnung dem Alt- gegenüber dem Neubau den Vorzug geben. Denn beim Altbau ist das Preis-Leistungs-Verhältnis günstiger bzw. das Preissteigerungspotenzial des Objekts höher. Weiters empfehle ich, bei der Finanzierung soviel Fremdkapital wie möglich anzustreben. Das erklärt sich natürlich aus der derzeit noch immer sehr günstigen Zinssituation, für einen durchschnittlich verdienenden Menschen sollte es gut möglich sein, einen Fixzinskredit von zwei Prozent jährlich für einen Zeitraum von 15 Jahren zu bekommen.“



Buy-to-let: Im Hotel „PhilsPlace“ am Wienerberg können Wohnungen gekauft und weitervermietet werden. Langfristige Renditeerwartung: 4,0 bis 4,5 Prozent jährlich.

NEU: BUY-TO-LET

Eine interessante Neuerung des Vorsorgewohnung-Konzepts stellt nun Buy-to-let dar. Hier handelt es sich um den Kauf von Einzelapartments, die möbliert sind und dann unter dem Dach einer Hoteltkonzession verwaltet werden. Projekte dieser Art sind in Österreich noch nicht weit verbreitet, aber eine ausnehmend interessante Variante für Investoren. Bekannt ist dieses Prinzip seit Jahren in einigen Alpingemeinden, die aufgrund der drohenden Veränderung der Demografie im Ort die Genehmigungen von Ferienwohnungen drastisch zurückgefahren haben. Als Umgehung wurden Aparthotels auf hohem Niveau gebaut, die einzelnen Apartments dann von Leuten gekauft, die die Wohnungen für sich drei bis sechs Wochen pro Jahr anmieten und den Rest der Zeit durch das konzessionierte Hotel vermieten lassen. Auch hier sollte auf einen langjährigen Anlagehorizont geachtet werden, die Gewinnaussichten liegen in der Regel aber wesentlich höher als bei klassischen Vorsorgewohnungen. Beim richtigen Projekt sind

laut Kmenta Renditen bis zu sechs Prozent möglich.

„Mit der Auslastung des ‚PhilsPlace‘ sind wir sehr zufrieden, und die Tages-Rates sind um 20 Prozent gestiegen.“

Gerhard J. Lottes, DVW

In Wien wurde erst im Juli letzten Jahres von DVW (Die Vorsorge Wohnung) das „PhilsPlace“ eröffnet, wo in der frisch renovierten ehemaligen Philips-Zentrale am Scheitelpunkt des Wienerbergs ein Hotel nach dem Buy-to-let-Prinzip entstanden ist. Gerhard J. Lottes, Geschäftsführer von DVW, erklärt im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „Wir erfreuen uns reger Nachfrage, von den 135 zum Kauf angebotenen Einheiten sind bereits 130 vergeben. Auch mit der Auslastungsrate des Hotels sind wir mehr als zufrieden, sie beträgt über 60 Prozent. Bis 2020 haben wir in unserem Forecast eine Auslastung von 70 Prozent einge-

plant, es sieht aber so aus, als könnten wir dieses Ziel schon schneller erzielen. Auch 80 Prozent sind in Reichweite.“ Nicht zuletzt sind Tages-Rates, also die Zimmerpreise seit Eröffnung, um rund 20 Prozent gestiegen. Wobei die Rates nicht über einen Kamm geschert werden können, sie hängen etwa davon ab, wie lange ein Gast einzieht. 99 Euro täglich für kleinere und 129 Euro für größere Einheiten sollen an dieser Stelle somit nur einen Richtwert darstellen, es gilt: Je länger man bleibt, desto günstiger wird es. Zielpublikum des Hotels sind nämlich nicht zuletzt „Long-Stay-Gäste“, die beruflich ein, zwei Jahre in Wien verbringen: „Wir streben 30 bis 40 Prozent solcher Langzeitgäste an, tatsächlich haben sich einige bereits bis 2021 eingemietet.“ Die Renditeerwartung beim „PhilsPlace“ beziffert Lottes für Wohnungskäufer in der Langfristperspektive mit 4,0 bis 4,5 Prozent jährlich. Dazu müsste man sich aber ein wenig beeilen, Ende April waren, wie gesagt, nur mehr fünf Einheiten zu haben, zwei davon für je 190.000 Euro, »

DER STAAT SCHAUT GENAUER

Das Bereitstellen der eigenen vier Wände via Internet freut Urlauber wegen günstiger Unterkünfte und Vermieter ob des schönen Körpergelds. Der Fiskus fürchtet aber Steuerbetrug und hat reagiert: Ab 2020 sollen nach Ankündigung des Bundesministers für Finanzen Plattformen wie Airbnb Aufzeichnungen über die Vermieter führen und auf Verlangen an das Finanzamt übergeben. Damit soll die Steuerehrlichkeit der Vermieter überprüft werden können.

zwei für 200.000 und ein Apartment mit besonderem Weitblick im zehnten Stock für 228.000 Euro.

FREUD UND LEID: AIRBNB & CO.

Kommen wir jetzt zu dem Modell, das man unter „Des einen Leid, des anderen Freud“ zusammenfassen kann: Die Rede ist von Urlaubsplattformen wie etwa Airbnb, homeaway oder booking.com. Leidtragender ist hier die klassische Hotelleriebranche, die unter der günstigen Konkurrenz stöhnt. Aber auch der Fiskus befürchtet, dass ihm hier Steuereinnahmen entgehen, und nicht zuletzt könnten die allgemeinen Mietpreise anziehen, wenn Wohnungen vom Markt genommen werden und somit das Angebot reduziert wird. Freuen sollen sich hingegen die Eigentümer der Wohnungen, die sich hier mit der Vermietung an Touristen ein ganz schönes Körbergeld verdienen können. Je nach Größe und Lage

„Bei der Einkommensteuer sollte bei Airbnb & Co. die Veranlagungsgrenze von 730 Euro beachtet werden.“

Christine Weinzierl, Partner PwC

der Wohnung gehen Experten vom 2- bis 2,5-fachen Ertrag einer klassischen Langfristvermietung aus. Eine genaue Renditeerwartung in diesem Fall anzugeben, wäre allerdings unseriös, denn zu unterschiedlich sind die Grundvoraussetzungen. So besteht die nicht gesetzeskonforme Möglichkeit, eine Mietwohnung ohne Einwilligung des tatsächlichen Eigentümers und am Fiskus vorbei an Urlaubern weiterzuvermieten. Im Gegensatz dazu könnte man aber auch seine Eigentumswohnung legal vermieten und brav Steuer lohnen, wobei der letztgenannte Punkt gar nicht so einfach zu erfüllen ist. Denn die Steuerpflichten hängen von den individuellen Umständen ab; bei Airbnb heißt es dazu auf der Homepage: „Informiere dich bitte über deine Pflichten oder



Via Internet Touristen für die eigene Wohnung finden: Das verspricht Erträge, die mehr als doppelt so hoch ausfallen wie bei klassischer Langfristvermietung.

wende dich für genauere Informationen an einen Steuerberater. Im Allgemeinen gelten deine Einnahmen als Gastgeber auf Airbnb als steuerpflichtiges Einkommen, das verschiedenen Steuern wie Mietsteuer, Einkommensteuer oder Umsatzsteuer unterliegen kann.“ Das klingt etwas nebulos, Christine Weinzierl, Partnerin PwC, schafft hier mehr Klarheit: „Bis zu einem Umsatz von 30.000 Euro pro Jahr gilt der Vermieter grundsätzlich als Kleinunternehmer und er muss auch keine Umsatzsteuer abführen, hat aber umgekehrt auch keinen Vorsteuerabzug auf Vorleistungen. Bei der Einkommensteuer gibt es eine Veranlagungsgrenze von 730 Euro: Wenn der jährliche Gewinn nicht mehr als 730 Euro ausmacht sowie keine weiteren Nebeneinkünfte bestehen, muss der Vermieter auch keine Einkommensteuererklärung einreichen. Das gilt im Wesentlichen für die gelegentliche Vermietung zum Beispiel einer Ferienwohnung durch einen Angestellten oder Pensionisten.“

Vermietet ein selbstständiger Unternehmer, entfallen Kleinunternehmer- und Veranlagungsgrenze und er muss die Einkünfte durch Airbnb oder ähnliche Plattformen steuerlich berücksichtigen.“ Dann hätten wir noch die Ortstaxe, Weinzierl dazu: „Sie müsste immer bezahlt werden, also unabhängig davon, ob die Umsatzsteuer und Einkommensteuer anfallen. Die Höhe dieser Taxe ist

von der jeweiligen Gemeinde, in der sich die Immobilie befindet, abhängig, an die sie auch abgeführt wird. In Wien gelten pro Person 3,2 Prozent der Bemessungsgrundlage, das ist das um das Frühstück, die Umsatzsteuer und einen Pauschalbetrag verminderte Nächtigungsentgelt.“

Aber nicht nur die steuerliche Materie ist anstrengend, immerhin muss die Wohnung auch instand gehalten, gereinigt usw. werden – Aufgaben, die neuerdings eigene Agenturen wie easybnb.at übernehmen: „Wir sorgen unter anderem für die Erläuterung der rechtlichen und steuerlichen Rahmenbedingungen, die Bestandsaufnahme der Wohnung und Ausloten der Möglichkeiten, die Attraktivität der Wohnung zu erhöhen. Etwa

„Unser Service umfasst unter anderem die Erstellung eines professionellen Profils auf Vermietungsplattformen.“

Moritz Schuschnigg, easybnb.at

durch Einrichtungstipps. Die Reinigung übernehmen wir ebenfalls, aber auch Profilerstellung inklusive Bilder und Texte auf allen relevanten Vermietungsplattformen“, erläutert Moritz Schuschnigg von easybnb. Dieses umfassende Service kostet rund 20 Prozent der Nettoeinnahmen der Vermietung.

Wissen macht sich bezahlt!



Jetzt abonnieren und profitieren!



JA ich bestelle das **GRATIS-PROBE-ABO** von GELD-Magazin für 3 Monate (danach endet das ABO automatisch)

JA ich bestelle das **VORTEILS-ABO** von GELD-Magazin für 1 Jahr um **39 Euro** statt 59 Euro (10 Ausgaben einzeln)

Frau Herr Vorname | Zuname

Straße | Nummer

PLZ Ort

Telefonnummer oder E-Mail-Adresse

Datum Unterschrift

ABO-GARANTIE: Sie können Ihr Abonnement jederzeit bis 4 Wochen vor Ablauf schriftlich kündigen und haben keine weitere Verpflichtung. Ansonsten verlängert es sich automatisch um ein weiteres Jahr zum jeweils gültigen Abopreis. Die Zahlung erfolgt per Erlagschein. Die angeführten Preise beziehen sich nur auf Abonnements im Inland. (GM)

Porto zahlt
Empfänger

GELD | MAGAZIN

4profit Verlag GmbH
Rotenturmstraße 12/1
1010 Wien
AUSTRIA

T.: +43 / 1 / 997 17 97 - 0
F.: +43 / 1 / 997 17 97 - 97
abo@geld-magazin.at
www.geld-magazin.at

PFLEGE: Wie finanzieren?

BUDGET ANZAPFEN. Klar ist, dass der Pflegebedarf in Österreich und somit die Kosten steigen werden; umstritten ist hingegen, wie das bezahlt werden soll. SPÖ-Vorstandsvorsitzende Pamela Rendi-Wagner prescht nun für eine Finanzierung aus öffentlichen Budgetmitteln vor, eine Pflegeversicherung lehnt sie dezidiert ab. Die Einführung einer solchen Versicherung nach dem Sozialversicherungsmodell würde eine zusätzliche Belastung von rund 1400 Euro pro Jahr für jeden Versicherten bedeuten, so die Sozialdemokraten. Bundeskanzler Kurz erwiderte, dass derzeit die international bestehenden Systeme verglichen würden und forderte eine „ideologiefreie“ Diskussion.



PENSIONSSPLITTING: Debatte

UMSTRITTEN. Beonders den NEOS ist das automatische Pensionssplitting ein besonderes Anliegen. Konkret fordert Gerald Loacker, nach der Geburt eines Kindes die Pensionsbeiträge beider Elternteile – für einen gewissen Zeitraum – zusammenzurechnen und zu gleichen Teilen aufzuteilen. Das würde die wirtschaftliche Abhängigkeit vom Partner verringern und der Altersarmut, insbesondere von Frauen, vorbeugen. Zudem steige der Anreiz für eine Erwerbstätigkeit beider Elternteile. Sympathie für das automatische Pensionssplitting bekunden ÖVP und JETZT – die SPÖ lehnt es hingegen ab. Das freiwillige Pensionssplitting ist nach Auffassung von Gabriele Heinisch-Hosek ausreichend, sie hätte auch nichts gegen dessen Ausbau. Ein Automatismus würde aber den ersten Schritt zum Familiensplitting darstellen, befürchtet die SPÖ-Frauensprecherin. Es käme vor allem den höheren Einkommensschichten zugute und stelle kein geeignetes Mittel gegen Frauenarmut dar. Hingegen fordert sie unter anderem eine Mindestpension von 1200 Euro unter Anrechnung der Kindererziehungszeiten.

ZAHLENSPIEL

34 PROZENT der Österreicher haben im vergangenen Jahr einen privaten Versicherungsabschluss getätigt. Das sind deutlich mehr als 2017 (26%) und 2016 (15%). Am häufigsten abgeschlossen wurden Kfz-Versicherungen (31%), gefolgt von Haushalt (20%) und Unfall (7%), so die Zahlen einer aktuellen Umfrage der Prüfungs- und Beratungsorganisation EY (Österreich). Ein interessantes Detail der Studie: Die persönliche Beziehung zum Vermittler schlägt nach wie vor Vergleichsportale und Online-Abschluss. Denn eine Internet-Versicherungsberatung schätzen 47 Prozent der Befragten qualitativ schlechter oder viel schlechter als eine persönliche Beratung ein. Nur sieben Prozent sind der Ansicht, eine Beratung über Chat, Co-Browsing oder Video wäre besser. 69 Prozent lehnen eine Online-Beratung ab, am ehesten wird noch eine Beratung über Chats akzeptiert (19%). Auf die Frage, ob sie für einen Offline-Abschluss eine höhere Prämie als für einen Online-Abschluss zahlen würden, antworten 71 Prozent mit „nein“. Immerhin 29 Prozent würden aber einen höheren Preis in Kauf nehmen.

UNIQA: Zeitumstellung bringt mehr Kfz-Unfälle

MILLIONENSCHÄDEN. Jedes Jahr führt sie zu heißen Debatten: Die Umstellung auf die Winter-/ Sommerzeit. Wobei Uniqa jetzt neue Argumente gegen sie ins Treffen führt: Der Wechsel sei nicht nur eine Belastung für den menschlichen Körper, sondern berge auch ein hohes Kfz-Unfallrisiko. In der Woche nach der Zeitumstellung steigt dieses Risiko im Durchschnitt nämlich um mehr als elf Prozent an. „Wie aus unserer Statistik hervorgeht, passierten in den vergangenen zehn Jahren 2120 Kfz-Unfälle mehr in der Woche nach der Zeitumstellung. Diese Zeitverschiebung hat demnach Auswirkungen auf unseren Biorhythmus und verursacht einen Mini-Jetlag. Aufmerksamere müssen Autofahrerinnen und Autofahrer vor allem am Morgen sein, wenn es länger dunkel ist“, so Doris Wendler, Vorstandsdirektorin der Wiener Städtischen



Versicherung. Besonders hoch ist die Gefahr in den Bundesländern: In Salzburg ereignen sich um 19,4 Prozent mehr Kfz-Unfälle, gefolgt von Niederösterreich (16,2 Prozent), Oberösterreich (15,3 Prozent) und Vorarlberg (12,9 Prozent) – das ergab eine Analyse der Wiener Städtischen. Die Versicherung verzeichnete in der Woche nach der Zeitumstellung in den vergangenen zehn Jahren rund 21.000 Kfz-Unfälle. Diese eine Woche kostete der Städtischen 2018 rund 5,6 Millionen Euro, in Summe hat sie im Vorjahr an ihre Kfz-Kunden Versicherungsleistungen in Höhe von mehr als 250 Millionen Euro ausbezahlt. Umgerechnet auf jeden Werktag bedeutet das eine Ausschüttung von einer Million Euro. Laut PlänendesEU-Parlaments soll die Zeitumstellung im Jahr 2021 abgeschafft werden.

4 PROZENT der in Österreich Beschäftigten verfügen über eine private Berufsunfähigkeitsversicherung (BU) – in Deutschland und den USA sind es hingegen je ein Drittel. Zudem sind die versicherten Summen bei uns relativ niedrig. Zu diesen Ergebnissen kommt eine Wifo-Studie, die weiters anmerkt, dass eine BU besonders für junge, gut ausgebildete Menschen, denen potenziell eine große Karriere bevorsteht, interessant ist. Der Versicherungsexperte Thomas Url, einer der Autoren der Studie, führt weiter aus: „Gerade für diese Berufsgruppen steigt im Falle einer Berufsunfähigkeit die Einkommenslücke im Schnitt von 30 auf 50 Prozent.“ Denn die staatliche Absicherung über die obligate Sozialversicherung berücksichtigt nur das aktuelle Einkommen, nicht aber künftige Karrieren. Url: „Es wird so getan, als bliebe das Einkommen gleich.“ So gesehen ist das Produkt auch für Aufsteiger in anderen Berufen spannend. Aufrüttelnd: Im Durchschnitt verlieren 25-jährige Männer im Risikofall ohne Versicherung ein Drittel bis etwas mehr als die Hälfte ihres künftigen noch zu erwartenden Nettolebensinkommens.

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2016	2017	2018	29.3.	Ø PA. (seit Start)	
 <p>Allianz Elementar Lebensversicherung AG 1130 Wien, Hietzinger Kai 101-105 Tel.: +43 1/878 07-0 Fax: +43 1/878 07-2830 www.allianz.at</p>	Dachfonds							
	Allianz Invest Defensiv	100 % Renten	5,0%	2,8%	-3,3%	2,7%	4,1%	
	Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	5,0%	3,3%	-4,5%	4,5%	4,4%	
	Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	4,4%	7,1%	-8,0%	7,0%	3,8%	
	Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,6%	7,3%	-8,0%	10,2%	3,6%	
	Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien	7,8%	9,4%	-10,3%	13,1%	0,8%	
	Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend	4,4%	5,7%	-7,5%	7,3%	3,0%	
	Einzelfonds							
	Allianz Invest Vorsorgefonds	100 % Renten	3,0%	-1,2%	0,4%	1,5%	4,0%	
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	7,3%	1,9%	-0,8%	2,7%	5,0%	
	Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten	1,9%	4,6%	-1,5%	1,8%	5,2%	
	Allianz Invest Osteuropafonds	100 % Aktien	21,5%	10,6%	-10,1%	9,8%	4,4%	
	Allianz Invest Aktienfonds	100 % Aktien	-3,8%	7,7%	-11,7%	16,7%	-0,7%	
	Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	11,0%	-7,5%	1,5%	7,1%	3,7%	
	Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-0,1%	-0,6%	-2,8%	1,8%	3,5%	
	Allianz Invest Austria Plus	100 % Aktien	12,7%	32,8%	-17,6%	9,9%	5,7%	
 <p>UNIQA Österreich Versicherungen AG 1029 Wien, Untere Donaustraße 21 Service-Telefon: 0810/200 541 Fax: +43 1/214 54 01/3780 E-Mail: info@uniqa.at www.uniqa.at</p>	Raiffeisen Fondspolizen							
	I Hohe Sicherheit	100 % Renten	3,4%	0,8%	-2,3%	2,9%	4,1% (02.01.96)	
	II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	4,6%	2,4%	-3,4%	3,7%	4,9% (02.01.96)	
	III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	7,3%	4,7%	-5,8%	8,0%	5,5% (02.01.96)	
	IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	10,2%	7,0%	-8,0%	10,2%	6,1% (02.01.96)	
	UNIQA Fondspolizen							
	I Hohe Sicherheit	100 % Renten	3,2%	0,8%	-1,9%	2,5%	3,6% (01.09.95)	
	II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	4,8%	1,9%	-2,1%	5,1%	4,4% (01.09.95)	
	III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	6,7%	4,8%	-5,9%	8,0%	4,3% (01.09.95)	
	IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	7,8%	7,1%	-8,9%	10,7%	4,3% (01.09.95)	
	Mindestanlagesumme Einmalbeitrag: 3.634,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 37,- Euro, Vertriebspartner: Berater der UNIQA Versicherungen AG, Raiffeisen Bankensystem, unabhängige Makler. Vier Vermögensverwaltungen, in Summe sechzehn gemanagte Portefeuilles, unabhängige Fondsselektion aus einem Bestand von über 300 Fonds der renommiertesten Kapitalanlagegesellschaften.							
	 <p>WIENER STÄDTISCHE VIENNA INSURANCE GROUP</p> <p>WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG Vienna Insurance Group 1010 Wien, Schottenring 30 Hotline: 050 350 351 www.ufos.at</p>	Portfolios UNITED FUNDS OF SUCCESS						
		WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	3,1%	6,2%	-6,7%	6,1%	3,6% (15.07.03)
		WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	3,3%	10,2%	-10,0%	9,4%	3,5% (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv		100 % Aktienfonds	7,1%	7,6%	-9,0%	12,9%	4,8% (15.07.03)	
RT Active Global Trend		0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	-3,8%	13,2%	-12,3%	8,5%	1,1% (17.01.00)	
RT Panorama Fonds		Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	1,3%	7,2%	-7,0%	6,7%	4,1% (02.04.12)	
Mindestanlagesumme Einmalbeitrag: 3.500,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 70,- Euro, Todesfallschutz 10 % bis 400 % der Beitragssumme.								
 <p>Generali Versicherung AG 1011 Wien, Landskronergasse 1-3 Tel.: +43 1/534 01-0 Fax: +43 1/534 01-4113 www.generali.at</p>		Portfolios (Kurse)		31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	29.03.2019
	Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,19 €	17,71 €	17,86 €	17,20 €	17,82 €	
	Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	16,79 €	17,51 €	18,00 €	16,92 €	17,98 €	
	Dynamikkategorie	ca. 75 % Aktienanteil	15,98 €	16,84 €	17,62 €	16,16 €	17,62 €	
	Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	11,33 €	12,03 €	12,77 €	11,44 €	12,78 €	
	A 25	ca. 25 % Aktienanteil	11,73 €	12,07 €	12,17 €	11,72 €	12,14 €	
	A 50	ca. 50 % Aktienanteil	10,63 €	11,08 €	11,38 €	11,72 €	11,38 €	
	A 75	ca. 75 % Aktienanteil	9,95 €	10,46 €	10,96 €	10,05 €	10,96 €	
	A 100	ca. 100 % Aktienanteil	8,51 €	9,03 €	9,59 €	8,59 €	9,60 €	

Stand: 31. Jänner 2019, alle Angaben ohne Gewähr

„Schöpferische Zerstörung“

Er ist praktisch noch immer der „Vorzeigeökonom“ Österreichs, auch wenn seine Erkenntnisse in einer anderen Zeit, der Habsburger Monarchie, sowie in den USA geboren wurden. Nichtsdestotrotz greifen gerade heute moderne Investmentmethoden auf Joseph Schumpeter zurück. Seinen Ideen folgend, suchen Fondsmanager Monopolisten oder „Zerstörer“ für ihr Portfolio.

Harald Kolerus

Im wird nicht nur ein brillanter wissenschaftlicher Geist zugeschrieben, sondern auch die eine oder andere witzige Formulierung: „Eher legt ein Hund einen Wurstvorrat an, als eine demokratische Regierung eine Haushaltsreserve“, soll aus dem Munde Joseph Schumpeters stammen. Auch nicht schlecht: „Der Kapitalismus stirbt am Nervenzusammenbruch der Unternehmer.“ Oder: „Das Alte auf eine neue Weise tun – das ist Innovation.“ Gerade die letzte Weisheit sagt viel über das Denken des großen heimischen Nationalökonomen aus, aber dazu später.

Schumpeter wurde 1883 als einziges Kind eines Tuchfabrikanten in Triesch (Mähren) geboren, das damals zur österreichisch-ungarischen Monarchie gehörte. Die Familie zog 1893 nach Wien, wo Joseph nach sehr gutem Abschluss am Theresianum an der Uni Wien Ökonomie und Jus studierte. Interessant: Er praktizierte unter anderem am Internationalen Gerichtshof in Kairo; zurück in der Heimat wurde er an der Karl-Franzens-Universität in Graz zum jüngsten Universitätsprofessor der Monarchie. 1932 folgte er dem Ruf der Harvard-Universität in die Vereinigten Staaten. Ohne Zweifel also ein schlauer Kopf, aber was war nun das wirklich bahnbrechend Neue in seinem wissenschaftlichen Werk?

DIE MACHT DER MONOPOLE

Schumpeter beschreibt vor allem in seinen letzten Büchern eine Spätform des Kapitalismus, die durch Stagnation, einen Mangel an grundlegender

Innovation, hohe Regulierungsdichte und das Abdanken der „Unternehmer“ zu Gunsten der „Manager“ gekennzeichnet ist. Das hat zur Folge, dass die Wirtschaft zunehmend durch Monopole oder Oligopole beherrscht wird. An Firmen wie Coca-Cola, Nestlé, Mastercard, MTU, Linde oder LVMH kommt dann keiner mehr vorbei, um nur einige Beispiele zu nennen. Sie erwirtschaften Monopolrenditen, weil die Eintrittsbarrieren zu hoch sind, um Konkurrenz aufkommen zu lassen. Kleinen Unternehmen fällt es auf der anderen

„Eher legt ein Hund einen Wurstvorrat an, als eine demokratische Regierung eine Haushaltsreserve“

Joseph Schumpeter ließ auch durch ironische Formulierungen aufhorchen

Seite immer schwerer, sich gegen die Geschäftsmodelle der großen durchzusetzen. Allerdings gelingt es immer wieder einigen, laut Schumpeter „kreativen Zerstörern“, ganz neue Märkte zu kreieren und auf diese Weise die alten Oligopole zu gefährden. Einige schaffen es sogar, sich selbst an die Stelle der alten Oligopolisten zu setzen. Aktuelle Beispiele hierfür sind etwa Alphabet, Amazon, PayPal oder Facebook, die ganze Branchen neu erfunden haben. Das klingt jetzt schon sehr modern, so ist heute beispielsweise immer lauter von der disruptiven (also zerstörerischen Kraft) des Internets und dessen praktischen Anwendungen zu hören. Über



Schumpeter: Unternehmer werden zu Managern.

beispielsweise wirbelt die Transportbranche durcheinander, ohne ein einziges Fahrzeug zu besitzen; Airbnb lehrt die Hotelbranche das Fürchten – ganz ohne eigene Zimmer und Betten. Und die prophetischen Aussagen Schumpeters werden heute tatsächlich in der Investmentbranche genutzt, ganz dezidiert vom Vermögensverwalter Eyb & Wallwitz, der den „Phaidros Funds Schumpeter Aktien“ aufgelegt hat. Hier macht man sich auf die Suche nach Titeln, die zumindest eines der beiden Schumpeter'schen Kriterien erfüllen: Eine monopolistische/marktdominante Stellung einzunehmen oder durch Innovationskraft alteingesessene Unternehmen vor sich herzutreiben. Noch besser ist es natürlich, wenn beide Merkmale aufgewiesen werden. So lebt Schumpeter, lange nach seinem Tod 1950, im modernen Portfoliomanagement weiter.



Attraktive Aktienmärkte und Anlagestrategien

WACHSTUM

Nur Unternehmen mit soliden Gewinnen bzw. deutlichem Gewinnwachstum bringen Anlegern einen spürbaren Mehrwert. Erfahren Sie, in welchen Regionen und Branchen die besten Dividendenwerte und/oder Wachstumsaktien zu finden sind. Es erwarten Sie spannende Storys und wertvolle Tipps von Experten.

Diese Veranstaltung ist akkreditiert bei der WKO-Fachverband Finanzdienstleister!

Marktausblick für Q2.2019 – Monate mit Potenzial

Martin Bruckner, Sprecher des Vorstands, CEO
Allianz Investmentbank



Dividendenklassiker – Stabilität in volatilen Zeiten

Francis Ellison, Client Portfolio Manager
Columbia Threadneedle



Besser diversifiziert durch Aktien unkorreliert zum Marktrisiko

Christian Humlach, Senior Director, Client Advisory
Aquila Capital



Struktureller Wandel – Die Welt in 2025

Jan-Christoph Herbst, Portfoliomanager und Mitglied des Investmentteams
MAINFIRST Affiliated Fund Managers



Risikodiversifikation mit Gold in volatilen Zeiten

Steffen Orben, Geschäftsführer
Deutsche Börse Commodities GmbH



24. APRIL 2019

Empfang: 8:30 bis 9:00 Uhr
Vorträge: 9:00 bis ca. 12:30 Uhr
anschließend Mittagsbuffet

Ort der Veranstaltung

Haus der Industrie
Schwarzenbergplatz 4, 1030 Wien
„Ludwig Urban – Saal“

Zielgruppen/Gäste

Fondsmanager, Dachfondsmanager,
Vermögensverwalter, Versicherungen, WPDL-
Unternehmen, Pensionskassen,
CFOs, Private Banker,
Kundenbetreuer von Banken, etc.

Veranstalter

GELD | MAGAZIN

4profit Verlag GmbH

Rotenturmstraße 12/1
1010 Wien
T: +43 1 997 17 97 0
F: +43 1 997 17 97 97

Snezana Jovic

s.jovic@geld-magazin.at
T: +43 1 997 17 97 12

Antatol Eschelmüller

a.eschelmuller@geld-magazin.at
T: +43 1 997 17 97 21

Ja, ich melde mich zur kostenlosen Teilnahme an der Veranstaltung **Institutional Investors Congress** am **24. April 2019** im **Haus der Industrie** an.

Mit meiner Anmeldung bin ich damit einverstanden, dass meine angegebenen Daten für die Event-Abwicklung von der 4profit Verlag GmbH elektronisch gespeichert und verarbeitet werden dürfen.

Titel, Vor- und Zuname _____

Firma _____

Position _____

Straße _____

PLZ, Ort _____

Telefon _____ FAX _____

E-Mail _____

Datum _____ Unterschrift _____

bitte um Antwort per E-Mail: office@geld-magazin.at



CHINAS BOSSE

Wolfgang Hirn. Verlag: Campus. 283 Seiten.
ISBN: 978-3-593-50874-0

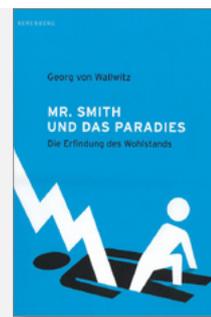
ROTE GIGANTEN. Es ist müßig darüber zu diskutieren wie sozialistisch oder kommunistisch die Gesellschaft der Volksrepublik China heute noch geprägt ist, klar scheint jedenfalls: Die Großkonzerne aus dem Reich der Mitte spielen beinhardt in der obersten Liga des Kapitalismus mit. Und das sehr erfolgreich. Ein Umstand, der nicht jedermann im Westen wirklich bewusst ist, deshalb ist es erfreulich, dass der Journalist und Bestseller-Autor Wolfgang Hirn in „Chinas Bosse“ Tatsachen auf den Tisch legt und ein „who is who“ der chinesischen Wirtschaftselite zeichnet. Da hätten wir zum Beispiel Jack Ma, den Gründer und Mastermind der Online-Plattform Alibaba. Auch als das chinesische Amazon bezeichnet, streckt das Unternehmen nach und nach seine Fühler nach Europa aus (das GELD-Magazin berichtete darüber in seiner vergangenen Ausgabe). Der größte innerchinesische Rivale von Jack Ma heißt übrigens auch Ma, mit Vornamen Pony. Er gründete 1998 das Online-Gaming-Unternehmen Tencent, heute bereits weltweit der größte Spieleanbieter. Aber der lange Vormarsch Chinas ist keineswegs auf die weite Welt des World Wide Web beschränkt, auch in anderen Industriezweigen wird kräftig aufs Gas gestiegen. Huawei ist ja mittlerweile fast schon ein stehender Begriff, aber auch jüngere Marken aus der elektronischen Konsumgüterindustrie wie Oppo, Vivo oder Xiaomi investieren kräftig in Marketing und Sponsoring. Noch nie gehört? Wie schnell sich das ändern könnte, ist in „Chinas Bosse“ nachzulesen, wobei reichhaltige Anekdoten die ohnedies interessante Materie noch spannender gestalten.



WENN SCHWARZE SCHWÄNE JUNGE KRIEGEN

Markus Krall. Verlag: FBV. 335 Seiten.
ISBN: 978-3-95972-151-6

SPIELVERDERBER? Der erfolgreiche Autor Markus Krall (zum Beispiel „Der Draghi-Crash“) hat sich mitunter den Ruf als EZB-Kritiker, Spielverderber, Pessimist oder gar Crash-Prophet eingehandelt. Er selbst sieht sich natürlich nicht so und bezeichnet sich im Vorwort seines neuesten Buches als „extrem optimistischen Menschen“. Allerdings warnt er in durchaus drastischer Weise vor den Gefahren, die er auf uns alle zukommen sieht. So sei die gegenwärtige freiheitliche Ordnung bedroht, die Gefahren ließen sich in drei Gruppen zusammenfassen. Erstens: Die interne Erosion der Gesellschaft durch die Erosion innerer Werte. Hier prangert der Autor den Glauben an „eine sozialistische Planwirtschaft und die Hybris der Anmaßung des ökonomischen Wissens, das man in Wahrheit gar nicht hat“ an. Nummer zwei betrifft vor allem die Grenze unseres politischen Systems. Krall kritisiert in diesem Zusammenhang „epochales Elitenversagen“, ökonomisches Missmanagement und bürokratische Omnipotenz. Drittes Problemfeld: Der Übergang, der durch die digitale Revolution hervorgerufen wird. „Politisch verkrustete soziale und wirtschaftliche und in gewissem Umfang auch geopolitische Systeme sind umfassend von dieser Umweltveränderung betroffen“, schreibt der Autor. Die Konsequenzen lesen sich alles andere als erfreulich, so rechnet Krall etwa mit einem Durchschlagen der „monetären Krise“ 2020. Was gilt es zu tun? Der Autor ruft zur Verteidigung der Freiheit, zum „zivilen Widerstand gegen die sozialistische Unterminierung der Gesellschaft“ auf. Nun, man muss nicht alle Thesen Kralls teilen.



MR. SMITH UND DAS PARADIES

Georg von Wallwitz. Verlag: Berenberg. 198 Seiten.
ISBN: 978-3-937834-63-4

VON A BIS Z. Es ist kein leichtes Unterfangen, das sich der Vermögensverwaltungsexperte sowie studierte Philosoph und Mathematiker Georg von Wallwitz in diesem Buch vorgenommen hat: Die gesamte Ökonomie auf kleinstem Raum darzustellen – und das mit einem gewissen Augenzwinkern und möglichst „guter Laune“, wie es im Bucheinband heißt. Man kann mit Fug und Recht behaupten: Diese Übung ist in „Mr. Smith und das Paradies. Die Erfindung des Wohlstands“ durchaus gelungen. Dabei wird, wie es der Titel vielleicht nahelegen könnte, nicht nur die Philosophie Adam Smiths beleuchtet. Tatsächlich finden wir hier einen fundierten Abriss ökonomisch relevanter Theorien und deren praktischer Auswirkungen. Allerdings handelt es sich dabei um keine trockene, lexikale Wissensvermittlung, das versprochene Augenzwinkern blitzt an vielen Stellen auf. So wenn Wallwitz etwa schreibt, dass die Geschichte der modernen Ökonomie mit einer Rauferei begonnen hat. Gemeint ist damit der nicht nur verbale Konflikt zwischen Voltaire und dem Adelsprössling Chevalier de Rohan bzw. dessen Schergen. Durchaus amüsant geschildert. Aber in diesem Buch wird nicht nur in der Schatzkiste der Historie gekramt, auch aktuellere Ereignisse werden aufgegriffen. So findet sich etwa eine Analyse des chinesischen Wachstumsmodells, wobei der Einfluss von wichtigen wirtschaftspolitischen Denkern wie Ricardo oder Marx gleich mitgeliefert wird. Fazit: Auf knapp 200 Seiten des vorliegenden Werks muss sich der Autor natürlich an manchen Stellen etwas kürzer halten, das tut dem Lesevergnügen aber keinen Abbruch.

Wiener Zeitung
E-PAPER APP
gratis
downloaden.



Jetzt das neue E-Paper 6 Wochen gratis testen!

Intelligenter Journalismus in einer intelligenten App.

Testen Sie das E-Paper der ältesten Tageszeitung der Welt.
Laden Sie jetzt kostenlos die neue E-Paper App der Wiener Zeitung herunter
und erleben Sie anspruchsvollen Journalismus in einer völlig neuen Form.
Bestellbar unter: wienerzeitung.at/epaper



wienerzeitung.at/epaper

WIENER ZEITUNG  
Zusammenhänge verstehen



**KATHREIN
PRIVATBANK**

Vermögen sorgsam vermehren



Unsere Zusammenarbeit lässt neue Maßstäbe in der Vermögensverwaltung entstehen: NDR Active Allocation – Kathrein Fund



NDR – Ned Davis Research wurde 1980 in den USA gegründet und zählt mit über 1.000 Klienten in mehr als 35 Ländern weltweit zu den größten unabhängigen Lieferanten institutionellen Research-Materials.

1. Platz



- 1 Jahr GDF flexibel – ausgewogen
NDR Active Allocation – Kathrein Fund
(AT0000A1DJW7, ISIN AT0000A1DJV9)

Die 1924 gegründete Kathrein Privatbank Aktiengesellschaft ist eine führende österreichische Privatbank mit Spezialisierung auf Vermögensanlagen für gehobene Privatkunden, Unternehmer, Privatstiftungen und Institutionelle Anleger.

1. Platz



- 3 Jahre GDF flexibel – ausgewogen
NDR Active Allocation – Kathrein Fund
(AT0000A1DJW7, ISIN AT0000A1DJV9)

Das veröffentlichte Prospekt und das jeweilige Kundeninformationsdokument des Fonds finden Sie in deutscher Sprache unter www.kathrein.at. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Veranlagung zu. Die Verwaltungsgesellschaft veranlagt für den NDR Active Allocation – Kathrein Fund überwiegend in andere Investmentfonds. Der Fonds kann im Rahmen der Anlagestrategie überwiegend (bezogen auf das damit verbundene Risiko) in derivative Instrumente investieren sowie derivative Instrumente zur Absicherung einsetzen.

Aufgrund der Zusammensetzung des Fonds oder der verwendeten Managementtechniken weist der Fonds eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilswerte sind auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt, wobei auch Kapitalverluste nicht ausgeschlossen werden können.

www.kathrein.at

institutionalclients.kathrein.at