

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT, POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

Investment-Outlook:

Gute Chancen für satte Renditen

Chinas neue Bosse
Smarte Unternehmer,
die Milliarden scheffeln

Nachhaltigkeit
Die besten Aktienfonds
für den neuen Megatrend

Thomas Streimelweger
Das glänzende Comeback
des ehemaligen S&T-Chefs

Modern Money Theory
Erfolgreiche Wirtschaftspolitik
mit Hilfe der Notenpresse

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



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 – Juni 2019*



* Daten vom 17.12.2010 bis zum 28.06.2019 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 Verwaltungsvertrag 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.

Ausblick mit Fragezeichen



Mario Franzin, Chefredakteur
GELD-Magazin

Das Gipfeltreffen der G20 in Osaka Ende Juni brachte zwar keine neuen Ergebnisse, doch bereits die Vermeidung einer weiteren Eskalation des Handelsstreits zwischen China und den USA war bereits als Erfolg zu werten. Die Aktienmärkte goutierten dies aus dem Spannungsfeld heraus, zwischen abnehmender Gewinnentwicklung der Unternehmen, dem Nahost-Konflikt sowie der wieder expansiveren Geldmarktpolitik der Fed und der EZB. Nach dem Motto: „Spekuliere nie gegen die Zentralbank“, müsste man nun tendenziell von weiter steigenden Börsen ausgehen. Das ist die eine Seite der Medaille, die zweite Seite ist die Sinnhaftigkeit der zunehmenden Notenbank-Verschuldung. Sie wird derzeit in der Modern Money Theory diskutiert und geht im Wesentlichen davon aus, dass souveräne Staaten keine Schulden machen, sondern sich durch Geld drucken finanzieren sollten. Die Zinsen würden dann anhaltend bei null Prozent verharren und es würde dauerhafte Vollbeschäftigung herrschen. Ob das tatsächlich eine umsetzbare Hypothese ist oder nur der Wunsch nach einem Schlaraffenland, beleuchten wir in unserem Artikel auf Seite 8.

Zurück zur harten Realität. Unsere Coverstory beschäftigt sich mit einem Ausblick auf das zweite Halbjahr 2019 – welche Märkte dominieren werden und von welchen Branchen eine Outperformance zu erwarten ist. Als Hintergrundgeräusch nehmen wir die derzeitigen Diskussionen wahr, ob wichtige Volkswirtschaften in eine Rezession abgleiten könnten oder nicht und ob die Zentralbanken im Falle des Falles noch über genügend Munition verfügen. Für die Geldanlage heißt das sicherheitshalber: regional und thematisch breit zu diversifizieren, ausgewählte Aktien werden aber auch in Zukunft das Nonplusultra der langfristigen Kapitalanlage bleiben. Die Erfahrung zeigt dabei, dass sich das Risiko mit zunehmender Anlagedauer bis auf praktisch null verringert! Übrigens dazu eine Anregung: Der Staat könnte bei Vorsorgeprodukten ohne viel Risiko eine unbeschränkte Kapitalgarantie geben – das wäre wirklich einmal ein Dienst am Bürger, würde de facto nichts kosten und könnte die Vorsorgeproblematik deutlich entschärfen.

| Impressum

MEDIENEIGENTÜMER UND HERAUSGEBER 4profit Verlag GmbH | MEDIENEIGENTÜMER-, HERAUSGEBER- UND REDAKTIONSDRESSE Rotenturmstraße 12, 1010 Wien, T: +43/1/997 17 97-0, F: DW-97 | E: office@geld-magazin.at | GESCHÄFTSFÜHRUNG Snezana Jovic, Mario Franzin | CHEFREDAKTEUR Mario Franzin | REDAKTION Mario Franzin, Mag. Harald Kolerus, Wolfgang Regner, Moritz Schuh, Christian Sec | GRAFISCHE LEITUNG Noura El-Kordy | COVERFOTO happysunstock/Dreamstime.com | DATENANBIETER LipperThomson Reuters*, Mountain View, Morningstar | VERLAGSLEITUNG Snezana Jovic | EVENTMARKETING Ivana Jovic | PROJEKTLEITUNG 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.

BRENNPUNKT

- 06 | KURZMELDUNGEN.** Zinsen: Kein Millimeter nach oben + Brexit: Das verfluchte dritte Jahr.
- 08 | WIRTSCHAFTSPOLITIK.** Free Lunch für alle? Was die „Modern Monetary Theory“ wirklich kann.
- 12 | CHINAS NEUE KAISER.** Sie sind schwer reich und überaus mächtig: Wie Chinas Wirtschaftsbosse den Westen ins Visier nehmen.

WIRTSCHAFT

- 16 | KURZMELDUNGEN.** Industrie: Abschwung beschleunigt sich + Pharma-Branche: Big Data hält Einzug.
- 18 | THOMAS STREIMELWEGER IM PORTRÄT.** Er hat schon S&T aus der Taufe gehoben, jetzt startet der Vorzeigeunternehmer mit red-stars.com durch.

BANKING

- 20 | KURZMELDUNGEN.** Bank Austria: Vorteile von Bella Italia. + Probealarm: Cyber-Angriff auf heimische Banken.
- 21 | SOMMERGESPRÄCH WILHELM CELEDA.** Der CEO der Kathrein Privatbank meint zu guten Kundenbeziehungen: „Das persönliche Gespräch ist entscheidend.“

22 | SOMMERGESPRÄCH JOHANNES HEFEL. „Der Trend zu Nachhaltigkeit wird sich verstärken“, meint der Vorstand der Hypo Vorarlberg Bank.

24 | SOMMERGESPRÄCH WOLFGANG VIEHAUSER. Der HYPO NOE-Vorstand über Digitalisierung, Kapitalveranlagung und mehr.

COVERSTORY

28 | DIE BESTEN REGIONEN. Welche Länder für Ihr Aktienportfolio unverzichtbar sind.

33 | SOMMERGESPRÄCH NICOLAS JANVIER. Der Threadneedle-Aktienspezialist über die Kunst des Portfoliomanagements im Vergleich zum Pizzabacken.

34 | DIE BESTEN BRANCHEN. Die Sektoren mit den attraktivsten Renditechancen: Technologie, Ökologie und Gesundheit.

37 | SOMMERGESPRÄCH CLAUDIUS HECHER. Der ETF-Experte von BNP Paribas über Pionierarbeit auf dem Gebiet der Nachhaltigkeit.

39 | SOMMERGESPRÄCH ANDREAS LASSNER-KLEIN. Top-Produkte für breite Streuung stellt der Geschäftsführer von Kepler Fonds vor.

41 | SOMMERGESPRÄCH PETER SEILERN. Der Gründer von Seilern Investment Management erklärt, wie man auch in schwierigem Umfeld Gewinne erzielt.

MÄRKTE & FONDS

- 26 | KURZMELDUNGEN.** Cyber-War: Billionen-Geschäfte + Dividendenstrategie: Stabile Einnahmen locken.
- 42 | GOLD-INVESTMENTS.** Interessante Alternative für konservative Anleger: Royalty Gold-Aktien.
- 44 | SOMMERGESPRÄCH STEFFEN ORBEN.** Der Geschäftsführer von Deutsche Börse Commodities erklärt, wie man sehr einfach und flexibel Gold kaufen kann.
- 46 | INTERVIEW DIRK MÜLLER.** „Mr. DAX“ meint: „Die USA gewinnen den Machtpoker gegen China.“
- 48 | INSTITUTIONAL INVESTORS CONGRESS.** Warum Profis auf Nachhaltigkeit setzen.
- 50 | NACHHALTIGKEIT.** Starke Nachfrage nach grünen Anleihen.
- 52 | SOMMERGESPRÄCH ALEXANDER PUTZ.** „Wir erzeugen Motivation für nachhaltige Veränderung“, sagt der Vertriebschef der Allianz Investmentbank.

AKTIEN

- 54 | KURZMELDUNGEN.** Kapsch: Auftrag futsch + Post: Blockchain-Briefmarke + OMV: Umweltbewusst.
- 55 | INTERVIEW MAURICIO BERNASCONI.** Der Investmentexperte von BB Biotech erklärt die Vorteile der Gentechnik für Patienten und Anleger.
- 56 | WELTBÖRSEN.** USA: Zeichen der Schwäche + Europa: Billigangebot + China: Immobilien im Zwielflicht.
- 58 | ANLAGETIPPS.** Roche: Umsatz- und Gewinnwachstum + Grenke: Digitaler Aufwind + Allgeier: IT-Spezialist + MTU Aero Engines: Schubkraft.
- 60 | BÖRSE FRANKFURT.** Stark: Der DAX zeigt sich von Handelskrieg und Brexit unbeeindruckt.
- 62 | BÖRSE WIEN.** Welche heimischen Unternehmen vom Bau- und Immobilienboom besonders profitieren.
- 64 | ANALYSE LENZING.** Weltmarktführer mit technologischem Vorsprung und stabilen Margen.

ALTERNATIVE INVESTMENTS

- 66 | KURZMELDUNGEN.** Facebook & Libra: Konkurrenz für den Bitcoin? + Profi-Tipps: Interessante Themenzertifikate.
- 67 | SOMMERGESPRÄCH SALAH-EDDINE BOUHMI.** Der Marktanalyst von IG Europe erklärt, wie effektive Vermögensbildung funktioniert.
- 68 | ROHSTOFF-RADAR.** Erdöl: Viele Unsicherheiten + Gold: Weiterhin everybody's Darling + Kakao: Schmeckt vielen Investoren + Palladium: Höhenflug geht weiter.
- 70 | GARANTIEZERTIFIKATE.** Anlegen ohne Verlustrisiko ist kein Wunschtraum.

IMMOBILIEN

- 72 | KURZMELDUNGEN.** Wohnungsmarkt: Nachfrageüberhang schrumpft + Immofinanz: Hoch hinaus in Warschau + CBRE: Verhaltene Investments in Österreich.
- 74 | VORSORGEWOHNUNGEN.** Der Kauf von Wohnimmobilien zahlt sich aus.

VERSICHERUNG

- 76 | KURZMELDUNGEN.** Drohnen: Teurer Spaß im Urlaub + Helvetia: Schutz gegen Cyber-Angriffe + Allianz: Umbesetzung des Vorstands.
- 77 | SOMMERGESPRÄCH CHRISTIAN NUSCHELE.** Der Standard Life-Experte erzählt über die neue Strategie seines Unternehmens.
- 78 | PENSIONSVERSORGE.** Rund um den Ruhestand: Experten erklären Risiken und stellen Lösungen vor.
- 80 | FLV-LISTING.** Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.
- 81 | WISSEN.** Wie SASAC die staatlichen Industriegiganten Chinas steuert.
- 82 | BUCHTIPPS.** Manuela Lenzen: „Künstliche Intelligenz“ + Hannes Androsch: „Europa vor der Entscheidung“ + Rahmstorf/Schellnhuber: „Klimawandel“

ZINSEN: Weiterhin mit der Lupe gesucht



Mario Draghi, scheidender Präsident der EZB

RUNTER STATT RAUF.

Das jährliche EZB-Forum im portugiesischen Sintra markierte einen klaren Wendepunkt in den Markterwartungen: Für 2019 werden zurzeit Zinssenkungen von 15 Basispunkten eingepreist, vor der Konferenz waren es nur sieben

Basispunkte. Der mit Ende Oktober 2019 scheidende EZB-Präsident Mario Draghi bekannte sich noch deutlicher zu einer lockeren Geldpolitik als erwartet. Er verwies auf die schwachen Wachstums- und Inflationsraten und ließ durchblicken, dass ein zusätzlicher Stimulus denkbar sei. Welche Konsequenzen hat das in der Praxis? Für Sparsbuch-Liebhaber wird der Gang durch das Tal der Tränen bis auf Weiteres prolongiert; wer sein Geld in dieser Form auf die „hohe Kante“ legt, muss auch bei niedriger Inflation mit erheblichen Realverlusten rechnen. Ganz anders die

Situation bei Aktien: Sie sollten vom Niedrigzinsumfeld weiterhin Unterstützung finden. Gleichzeitig profitierten laut JPMorgan Asset Management europäische Anleihen von einer erneuten Risikobereitschaft, sodass die europäischen Investment Grade- und Hochzinsmärkte seit Jahresbeginn ein Plus von 4,9 bzw. 6,8 Prozent verbuchten (Stand Ende Juni). Da über 20 Prozent des Bloomberg Barclays Global Aggregate Index mit negativen Renditen notieren und nun eine weitere quantitative Lockerung bevorstehen könnte, ist die gute Wertentwicklung hochverzinslicher Anlagen keine Überraschung: „Die Renditejagd dürfte andauern“, heißt es seitens der Experten von JPMorgan. Am europäischen Hochzinsmarkt bleibt vor allem das BB-Segment beliebt, was dem kontinuierlichen Interesse der Versicherungsgesellschaften und Multi-Asset-Investoren zu verdanken ist. Derweil verzeichnen europäische Investment Grade-Titel breite Mittelzuflüsse, da sie von der Nachfrage nach Aggregate- und benchmarkunabhängigen Strategien profitieren.

BREXIT: Drei Jahre und kein bisschen weise

UNSIKERHEIT HÄLT AN. Kinder, wie die Zeit vergeht: Am 23. Juni konnte man bereits den dritten Jahrestag des Brexit-Referendums „feiern“. Politisch hat es seither noch immer keine Einigung gegeben, im Gegenteil: Die Fronten sind verhärtet und in Wirklichkeit ist heute niemand klüger als zuvor. Aber was können wir darüber sagen, was seit der Abstimmung an den britischen Finanzmärkten passiert ist?

Kurz gefasst: In einigen Bereichen sahen wir mehr Volatilität, in anderen weniger. Das Pfund Sterling rutschte nach dem Referendum stark ab und sank gegenüber dem Euro von etwa 1,30 Euro auf 1,10 Euro. Seitdem wurde es in einem relativ engen Bereich gehandelt, um etwa 1,00 bis 1,20. „Die allgemeine Ansicht ist, dass ein ungeordneter Ausstieg dazu führen würde, dass der Sterling seine früheren Tiefststände erneut erreicht“, heißt es dazu in



einem Kommentar von Aberdeen Standard Investments. Der britische Leitindex FTSE All Share hat sich wiederum seit Juni 2016 recht gut entwickelt und ein Wachstum von etwa 7,5 Prozent pro Jahr erreicht. Dennoch liegt dies leicht hinter den Renditen europäischer Aktien. Die Schwierigkeit für Investoren aus Großbritannien und der EU besteht darin, dass sich andere globale Märkte deutlich besser entwickelt haben; die USA und ausgewählte asiatische Märkte sind jährlich um zehn Prozent und mehr gewachsen. Eines ist jedenfalls klar: Die Entscheidung des Vereinigten Königreichs, die EU zu verlassen, war ein Schock für die politische Elite und die Finanzmärkte – auch wenn sich die Auswirkungen auf Börse und Pfund bisher in Grenzen gehalten haben. Aber das Worst Case-Szenario eines Hard Brexit ist dabei noch nicht vollständig eingepreist.

ZAHLENSPIEL

2263 JUGENDLICHE zwischen 14 und 29 Jahren wurden in Österreichs größter Jugendstudie von Market-agent.com zu aktuellen Themen wie Mobilität, Smartphone-Umgang und Nachhaltigkeit befragt. Ergebnis: Jeder fünfte junge Österreicher kann sich vorstellen, dass der öffentliche Verkehr in der nächsten Dekade gratis angeboten werden wird. Ein eigenes Auto zu haben, halten nur mehr 47 Prozent der befragten jungen Menschen für wichtig. 21,4 Prozent denken, dass Elektromobilität relevant ist und 17,2 sprechen sich für Car-Sharing aus. 73,7 Prozent der Befragten sehen ihr Smartphone als normalen Gebrauchsgegenstand an.



URLAUB: Geld-Tipps

FALLSTRICKE VERMEIDEN. Rechtzeitig zur Ferienzeit hat die Erste Bank 13 Geld-Tipps für die Reise vorgeschlagen – hier ein kleiner Auszug: In Destinationen außerhalb Europas ist GeoControl bei Debitkarten automatisch aktiviert. Das Bargeldbeheben an Geldausgabeautomaten ist damit für bestimmte Regionen außerhalb Europas gesperrt; durch diese Vorkehrung soll Kartenmissbrauch verhindert werden, kann aber zu unangenehmen Situationen führen. Um das zu vermeiden und weltweit Bargeld abheben zu können, kann man GeoControl allerdings für die Reisedauer ganz einfach aussetzen. Außerdem: Das Umrechnen der Landeswährung am Geldautomaten in der Nicht-Eurozone kann zu hohen Gebühren führen. „Wenn Sie Geld außerhalb der Eurozone abheben, bieten die Geldautomaten oftmals einen fixen Wechselkurs in Euro an. Lehnen Sie diese Umrechnung ab, denn sie kann teuer werden. Lassen Sie die Abbuchung stattdessen in der Fremdwährung durchführen“, rät die Erste Bank.

STEVIE AWARDS: Power-Frauen gesucht

STARTSCHUSS. Vom schwachen Geschlecht kann hier keine Rede sein: Die Stevie Awards for Women in Business ehren bereits seit 16 Jahren die Leistungen berufstätiger Frauen in über 90 Kategorien, darunter Unternehmerin, Führungskraft, Mentorin oder Coach, Arbeitnehmerin und Erfinderin des Jahres. Weltweit können alle Unternehmerinnen, weibliche Führungskräfte, Arbeitnehmerinnen und die Firmen, die von ihnen geleitet werden, nominiert werden. Jetzt ist der Startschuss für die heurigen Stevie Awards gefallen, Einsendeschluss ist der 22. August 2019. Nachmeldungen werden noch mit der Leistung einer Nachgebühr bis zum 28. September 2019 angenommen. Die Gold-, Silber- und Bronze-Preisträgerinnen werden am 15. November 2019 geehrt. In der Regel werden Teilnahmegebühren pro eingereichter Nominierung erhoben, aber einige Kategorien sind kostenfrei – unter anderem die meisten Bereiche, in denen Frauen in Non-Profit- oder staatlichen Sektoren ausgezeichnet werden.

HANDELSKRIEG: Reifenpanne

JETZT DROHT DER KRIEG DER WÄHRUNGEN. Noch ist keine wirkliche Lösung im internationalen Handelskonflikt in Sicht, wobei Trumps persönlicher Feldzug bereits jetzt tiefe Wunden bei asiatischen und europäischen Exportnationen reißt. Als Wirtschaftszweig muss besonders der Automobilssektor „bluten“: Die bedeutende deutsche Autobranche befindet sich bereits im Abschwung, was auch die dritte Gewinnwarnung von Daimler innerhalb eines Jahres bestätigt. Und selbst auf dem bislang so robusten chinesischen Automarkt sind die Verkaufszahlen eingebrochen. Dem nicht genug, der bekannte deutsche Fondsmanager Dirk Müller befürchtet, dass dem Handels- jetzt auch noch ein Währungskrieg folgt. Hintergrund: Währungsabwertungen sollen den Export beflügeln. Verlierer wären im Fall der Entwertung auf jeden Fall Zinspapiere; als „Kriegsgewinner“ könnten sich hingegen Substanzwerte, also vor allem Aktien und Edelmetalle, erweisen.

**E-EURO: Was ist denn das?**

„**KRYPTO-EURO**“. Der Ruf nach einem sogenannten E-Euro kommt nicht etwa von Glücksrittern, die das schnelle Geld suchen, sondern von den konservativen deutschen Parteien CDU und CSU. Ihrer Meinung nach unterstützen Kryptowährungen nämlich den Aufbau einer gefährlichen Schattenwirtschaft. Deshalb sollten Zentralbanken nach Möglichkeit eine kontrollierte Alternative schaffen: Wie eben den E-Euro. Tatsächlich meinen Experten wie Frank Wagner, CEO des Investment Managers INVAO, dass eine digitale Staatswährung in vielerlei Hinsicht eine sinnvolle Idee sei – zum Beispiel, um den bisherigen Zahlungsverkehr zu optimieren oder um das staatliche Währungsmonopol aufrechtzuerhalten. Eine staatliche Währung auf Basis der Blockchain-Technologie wäre aber nicht nur wichtig, um die Kontrolle über den Zahlungsverkehr sicherzustellen. Es könnte im direkten Vergleich zum bisherigen Zahlungssystem erheblichen volkswirtschaftlichen Mehrwert bringen. Eine Studie der Bundesbank kommt nämlich zum Ergebnis, dass die Kosten des konventionellen Zahlungssystems schätzungsweise bei bis zu drei Prozent des deutschen Bruttoinlandsproduktes liegen. „Fraglich ist allerdings, ob Blockchain-basierte Zahlungssysteme bereits belastbar und skalierbar genug sind, um bestehende Lösungen zu ersetzen“, meint Wagner.

VON DEN BESTEN LERNEN**ARS AKADEMIE – ERFOLG DURCH WEITERBILDUNG**

Über 18.000 ARS-Kunden profitieren jährlich von unseren Experten aus der Praxis

Topaktuelle Seminarhighlights für Sie im Überblick!

- | | |
|---|--|
| <p>20105 10.10.19, Wien</p> | <p>Immo-USi & Immo-ESi Inkl. aktuellen Rechtsentwicklungen mit MR Mag. Adametz • Univ.-Lekt. Dr. Krafft</p> |
| <p>11700 17.09.–23.10.19, Wien</p> | <p>Compliance-Akademie für Finanzdienstleister In 7 ½ Tagen zum ARS-zert. Compliance Officer mit Dr. Wohlschlägl-Aschberger u. a.</p> |
| <p>21632 30.09.19, Wien</p> | <p>Crashkurs Private Equity & Venture Capital Überblick über wesentliche rechtliche & steuerl. Grundlagen von Private Equity & Venture Capital mit RA MMag. Rericha • WP/StB Mag. Dr. Zinnöcker</p> |

Einfach die Kursnummer in das **SUCHFELD** auf ars.at eingeben!
Das Gesamtprogramm finden Sie auf www.ars.at!

**JETZT ANMELDEN!**

office@ars.at • +43 (1) 713 80 24-0
ARS Akademie • Schallautzerstr. 2-4 • 1010 Wien

Free Lunch für alle!

Die bisher wenig beachtete Modern Monetary Theory (MMT) ist derzeit in aller Munde – vom heiligen Gral der Sozialisten bis zum Hyperinflation erzeugenden Fallstrick für die Weltwirtschaft ist dabei die Rede. Doch was bleibt nach Abzug der politischen Polemik wirklich übrig?

Moritz Schuh

Explodierende öffentliche Schulden, künstlich nahe null gehaltene Zinsen und durch unkonventionelle geldpolitische Maßnahmen zügellos aufgeblasene Zentralbankbilanzen – in den letzten Jahren durchlief die Welt ein beispielloses ökonomisches Experiment. Dessen Ergebnis sehen immer mehr Politiker, Wirtschaftstreibende und Wirtschaftswissenschaftler als „New Normal“ an.

Mit Verständnis, aber scheinbar ohne neue Erkenntnisse wird akzeptiert, dass die klassische Lehrbuch-Theorie nicht mehr in der Lage ist, die vielen offenen Fragen der wirtschaftlichen Dynamik zu

erklären. Und so entfernt sich die politische Praxis Schritt für Schritt von ihren ehemaligen ökonomischen Leitlinien. In diesem Umfeld, in dem die alten Zusammenhänge zwischen Zinsen, Schulden, Inflation und Wachstum an Gültigkeit verlieren, erhalten Theorien, die so gar nicht ins Bild des offensichtlich überholten ökonomischen Mainstreams passen, plötzlich wieder frischen Auftrieb. Einer dieser unkonventionellen Ansätze, die Modern Monetary Theory oder kurz MMT, entwickelt sich gerade zum neuen Shooting Star des linken Flügels der US-Demokraten und genießt daher nicht zuletzt wegen hitzig geführter Wahlkampf-De-

batten auch außerhalb der Ökonomenzunft immer größere Aufmerksamkeit.

AUF DEN KOPF GESTELLT

Im Zentrum der mit 25 Jahren noch recht jungen „modernen Geldtheorie“ steht eine Annahme, die mit jedem gängigen Verständnis von Geld und Schulden bricht: Staaten, die über eine souveräne eigene Währung verfügen, können nicht bankrott gehen, weshalb auch keine fiskalische Disziplin und dynamische Zinssteuerung, sondern eine aktive staatliche Nachfragepolitik gepaart mit unterstützender Zentralbankfinanzierung den Schlüssel zu wirtschaftlicher Stabilität

JAPAN ALS MUSTERBEISPIEL

MMT argumentiert, dass stetige Geldschöpfung die Norm und Hyperinflation nur eine Ausnahme des wirtschaftlichen Handels darstellt. Den Beweis dafür soll Japan, als das am höchsten verschuldete Industrieland und gleichzeitige ökonomische Powerhouse, darstellen. Nachdem der wirtschaftliche Boom im Land der aufgehenden Sonne von der Krise im Jahr 1990 jäh beendet wurde, verfiel Japan in eine Stagflation – was die Gewinne der Unternehmen reduzierte. Die wirtschaftspolitische Antwort: riesige schuldenfinanzierte Ausgaben. Nachdem Shinzo Abe 2012 zum Premierminister gewählt wurde und seine ‚Abenomics‘ genannten expansiven Fiskalprogramme umsetzte, genoss die japanische Wirtschaft fast durchgehend mäßiges Wachstum. Heute steht die Schuldenquote bei 240 Prozent, Inflation ist quasi non-existent und der Lebensstandard zählt nach wie vor zu einem der höchsten der Welt. Ideale Laborbedingungen für die Verfechter der MMT!



ZIMBABWES HYPERINFLATION

Ist von MMT die Rede, so wird häufig das Beispiel Zimbabwe ins Spiel gebracht. Kritiker erinnern dabei an die verheerenden Folgen der Notenbankfinanzierten Ausgaben Robert Mugabe's, die eine Hyperinflation mit unglaublichen Hundert-Billionen-Dollar-Noten zur Folge hatte. Das Problem an dem Vergleich: Zimbabwes Misere stellt ein Paradebeispiel von MMT's Ressourcenengpass dar. Nachdem Mugabe weiße Bauern enteignete und deren Land und Gut an Soldaten verteilte, die an seiner Seite für Zimbabwes Unabhängigkeit von Großbritannien kämpften, entwickelte sich das Land innerhalb kürzester Zeit von der Kornkammer Afrikas zu einer Nation, die sich nicht einmal mehr selbst ernähren konnte. Die landwirtschaftliche Unerfahrenheit der Soldaten brach dem Land ihr wirtschaftliches Rückgrat und vernichtete mehr als sechzig Prozent seiner Produktionskapazitäten – Mugabe's öffentliche Ausgaben über die Druckerpresse erledigten den Rest!



„Japan ist das beste Beispiel für die Richtigkeit vieler Behauptungen der Modern Money Theory.“

Pavlina R. Tcherneva,
Institute for
New Economic Thinking



„MMT stellt die gewohnten Verhältnisse auf den Kopf.“

Ray Dalio,
Gründer und CEO von
Bridgewater Associates



und langfristigem Wachstum darstellt. Diese Behauptung steht in diametralen Widerspruch zum ehernen monetären Gesetz, dass übermäßige Staatsdefizite unweigerlich zu Währungsabwertung, Inflation und ökonomischem Chaos führen. MMT hingegen würde Regierungen nicht nur die Finanzierung populärer Maßnahmen, wie beispielsweise staatlich garantierte Jobs, eine nachhaltige Energiewende oder öffentliche Krankenversicherungen erlauben, sondern diese in gewissen Situationen sogar aktiv fordern – eine Vorstellung, die traditionellen Ökonomen bisweilen die Haare zu Berge stehen lässt.

VON DER PRAXIS ÜBERHOLT

Nach der vorherrschenden Standardtheorie werden staatliche Ausgaben über Steuern finanziert. Erst wenn es aufgrund schlechten Finanzgebarens zum Budgetdefizit kommt, borgt sich der Staat Geld, indem er Anleihen emittiert. Diese öffentliche Verschuldung erhöht jedoch die aggregierte Nachfrage nach Krediten und steigert damit die Kreditkosten, sprich: die Zinsen im Land. Da damit auch die Kreditkosten für Haushalte und Unternehmen steigen, verhindert staatliche Verschuldung privaten Konsum und Investitionen – die Wirtschaft kühlt ab.

Steigen die öffentlichen Schulden so hoch, dass der Staat selbst nicht mehr in der Lage ist, seine Zinsen durch Steuern und frisch geborgtes Geld zu bedienen, so bleiben ihm nur mehr drei Möglichkeiten: Er kann durch finanzielle Repression, etwa durch künstlich niedrige Zinsen, zusätzliche Mittel von Privaten in den öffentlichen Haushalt leiten (z.B. EZB in Europa). Damit läuft er Gefahr, Wachstum zu verhindern. Er kann Geld schöpfen und Hyperinflation riskieren (z.B. Zimbabwe) oder er kann sich dazu entschließen, sei-

ne Zahlungsverpflichtung nicht zu erfüllen und damit zukünftig höhere Zinsen in Kauf nehmen (z.B. Argentinien). All dies schadet den Wirtschaften jedoch dauerhaft und sollte nach traditioneller Sichtweise daher tunlichst vermieden werden.

Wirft man einen Blick auf die weltweiten Entwicklungen seit der Krise, so erscheinen diese Zusammenhänge aber nicht mehr ganz so schlüssig. Trotz milliardenschwerer Rettungsmaßnahmen von Fed, EZB, Bank of Japan und Co. rührt sich die Inflation kaum vom Fleck. Und auch die in den letzten Jahren aufgebauten öffentlichen Schuldenberge erlauben nach wie vor Zinsen auf Rekordtiefständen, sind auf der anderen Seite nicht in der Lage, die gewünschten Investitionen zu fördern. Was ist da passiert?

SELBSTFINANZIERTER AUSGABEN

Die Modern Monetary Theory liefert hierzu eine Antwort: Aufbauend auf den vorhandenen Theorien der endogenen Geldschöpfung und des Chartalismus, sehen die Verfechter der MMT zwei essentielle Denkfehler der zuvor beschriebenen Lehrmeinung: Erstens konkurrieren Staaten, Haushalte und Unternehmen nicht um Kredite, da die Geldmenge nicht von den Notenbanken bestimmt wird, sondern die Geschäftsbanken selbst Geld über Einträge in ihren Büchern schaffen und damit die Nachfrage nach Krediten decken. Höhere Staatsausgaben führen daher nicht automatisch zu höheren Zinsen, was jedoch nicht bedeutet, dass Zinsen keine Auswirkung auf die Kreditnachfrage haben.

Zweitens können auch Steuern und Anleihen niemals direkt für die Finan-

zierung der Staatsausgaben herangezogen werden, da ein Staat mit einer souveränen Währung über jede öffentliche Ausgabe automatisch Geld schafft. In einem modernen Geldsystem gibt der Staat also zuerst Geld aus, um später entsprechende Steuern einzunehmen. Aus chartalistischer Sicht wird dadurch erst die Akzeptanz der Währung und somit ihr intrinsischer Wert geschaffen. Dies bedeutet aber nicht, dass ein Staat seine eingehobenen Steuern nicht zur Finanzierung seiner Ausgaben verwenden kann – im Gegenteil, er muss sogar.

NOTWENDIGKEIT DER ÖFFENTLICHEN SCHULDEN

Um dies zu erklären, greift MMT auf die makroökonomische Methode der sektoralen Grundgleichung des britischen Ökonomen Wynne Godley zurück. Gesamtwirtschaftlich betrachtet besteht eine Volkswirtschaft demnach aus drei Sektoren: Dem privaten Sektor, dem öffentlichen Sektor und dem „Rest der Welt“. Das bedeutet, dass aufgrund der zuvor beschriebenen privaten und öffentlichen Geldschöpfung jeder dieser Sektoren bilanzierungstechnisch nur dann in der Lage ist, Ersparnisse aufzubauen, wenn sich ein anderer Sektor im Gegenzug im gleichen Maße verschuldet. Weil der Privatsektor, basierend auf der Funktionsweise der privaten Geldschöpfung – jede Forderung entspricht einer Verbindlichkeit –, summa summarum nicht sparen kann und auch der „Rest der Welt“ global gesehen die Gegenposition aufgrund der notwendigen ausgeglichenen Leistungsbilanz der Weltwirtschaft nicht einnehmen kann, bleibt nur der Staat, dessen »

Aufgabe es ist, durch antizyklische Fiskalpolitik die Wirtschaft anzukurbeln.

Wächst eine Volkswirtschaft, d.h. baut der private Sektor Überschüsse auf und versucht der öffentliche Sektor gleichzeitig sein Budget auszugleichen, so kann dies nur über Leistungsbilanzüberschüsse funktionieren. Versuchen dies mehrere große Volkswirtschaften gleichzeitig, so wird der Rest der Welt in eine Verschuldungsposition getrieben, die eine Finanzkrise quasi vorprogrammiert – sofern die zusätzliche Verschuldung nicht mehrheitlich aus Staatsanleihen besteht.

VON STEUERN UND ANLEIHEN

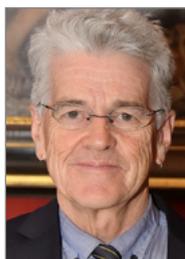
Gemäß der MMT bedeutet dies, dass Staaten in unserem heutigen Umfeld moderner Geldsysteme Staatsanleihen emittieren und sich somit gegenüber in- und ausländischen Geschäftsbanken „verschulden“, um Arbeitsleistungen, Güter und Dienstleistungen vom Privatsektor zu kaufen und damit dessen Profite überhaupt erst zu ermöglichen.

Diese Verschuldung ist laut MMT jedoch nur scheinbar, da die Geschäftsbanken beim Erwerb der Anleihen Geld von ihrem Zentralbankkonto an das Zentralbankkonto des emittierenden Staates überweisen. Dafür borgen sie sich gegen Sicherheiten und zum günstigen Leitzins Reserven bei der Zentralbank, transferieren diese auf das Konto des Staates und erhalten im Gegenzug Staatsanleihen mit Verzinsung, die in weiterer Folge an Pensionsfonds, Privatpersonen und andere Banken weiterverkauft werden können. Da es aber de facto keine Beschränkungen dieser Ausgaben gibt, findet über diesen Weg eine indirekte Finanzierung der öffentlichen Ausgaben über die Zentralbank statt, ohne die Notwendigkeit, Steuern dafür einzuheben.

Doch warum besteuert der Staat dann überhaupt? MMT erklärt dies damit, dass jede staatliche Tätigkeit einen Teil der allgemein vorhandenen Ressourcen beansprucht und damit aufgrund der Konkurrenz mit dem Privatsektor Inflati-

„MMT enthält wenig von Grund auf Neues. Es geht mehr darum, Ideen zu bereits Bestehendem hinzuzufügen.“

Bill Mitchell,
Ökonom und
Begründer der MMT



on erzeugt. Durch Besteuerung entzieht der Staat im Gegenzug private Kaufkraft, senkt die Nachfrage nach Konsum- und Kapitalgütern und reduziert damit die Teuerung.

DER STAAT ALS REGULATIV

Auf Basis dieser Erkenntnisse fußt die eingangs erwähnte Behauptung der Modern Monetary Theory, dass Staaten mit eigener Währung, flexiblen Wechselkursen und ohne übermäßige Fremdwährungsverschuldung nicht bankrott gehen können, solange freie Ressourcen und damit Wachstumskapazitäten in der Wirtschaft vorhanden sind. In Zeiten ohne Vollausslastung kann der Staat, laut MMT, auch ohne Bedenken aktiv in wenig profitable und damit nicht mit der Privatwirtschaft konkurrierende Wirtschaftsbereiche eingreifen und so ein gesamtwirtschaftliches Wachstum generieren.

Das wahrscheinlich prominenteste Beispiel hierfür ist die, im US-Wahlkampf immer wieder ins Treffen geführte, staatliche Jobgarantie. Die Idee dahinter besteht darin, dass der Staat ein unlimitiertes Angebot an Arbeitsplätzen im Bereich gemeinwohlfördernder Tätigkeiten schafft und diese zum Mindestlohn über Schulden finanziert. Neben dem sozialen Aspekt der Bekämpfung von Arbeitslosigkeit steht für MMT jedoch vor allem der funktionale Effekt im Vordergrund: durch die geschaffenen Einkommen wird privater Konsum generiert und so die allgemeine Produktion in anderen profitableren Bereichen weiter gefördert.

In der Tradition Abba Lerner's „functional finance“ tritt MMT bei der Bewertung wirtschaftspolitischer Maßnahmen

„Es gibt keinen „Free Lunch“, weder für die Rechten noch für die Linken.“

Larry Summers,
ehem. US-Finanzminister



daher dafür ein, sich weniger auf die budgetären Effekte und mehr auf die ökonomischen Vorteile zu konzentrieren.

AUFSTIEG ZUR FURORE-THEORIE

Wir sehen also, dass die aus MMT resultierenden wirtschaftspolitischen Handlungsempfehlungen ebenso auf linken wie rechten Positionen aufbauen und die Lehre entgegen häufiger Kritik auch keinen Freibrief zum Schuldenmachen ausstellt. Staatsdefizite und Inflation werden nicht komplett ausgeblendet und stellen genauso wie in der Mainstream-ökonomie eine reale Gefahr dar, wenn diese in unproduktiven Ausgaben münden oder über das Maß der freien Kapazitäten hinausgehen.

Der eigentliche Grund für die gegenwärtig explodierende Aufmerksamkeit, die der Modern Monetary Theorie entgegengebracht wird, liegt daher weniger an ihren radikalen Standpunkten, sondern vielmehr ihrer politischen Vereinnahmung im US-Präsidentenwahlkampf. Linke Politiker, von der New Yorker Abgeordneten Alexandria Ocasio-Cortez über den sozialistischen Präsidentschaftskandidaten Bernie Sanders, haben die Theorie für sich entdeckt, um Raum für die Finanzierung umstrittener Programme, wie einen Green New Deal oder Medicare für alle, zu propagieren. Widersprüchlicherweise fordern sie damit aber eher das konservative Establishment der Demokratischen Partei heraus, als die Republikaner unter Trump, die mit Defiziten offensichtlich kein Problem haben, solange keine Jobgarantie, Energiewende oder öffentliche Krankenversicherung dahinter steckt. «

Xetra-Gold®

Mehr als nur ein Papier.



Warum bietet Xetra-Gold® mehr als nur ein Papier?

- Das Gold-Wertpapier lässt sich einfach wie eine Aktie auf Xetra ordern, daher Xetra-Gold®.
- Anders als bei anderen Goldpapieren lagern wir tatsächlich Gold für Sie ein. In einem der sichersten Tresore Deutschlands, bei der Deutschen Börse.
- Fairness ist uns wichtig: Anleger erhalten bei Xetra-Gold® den aktuellen (Spot)-Goldpreis, wie er an den Weltmärkten von Profis, z.B. in London, gehandelt wird.

Xetra-Gold® ist handelbar über Ihre Hausbank oder Ihren Onlinebroker unter der

WKN: AOS9GB

www.xetra-gold.com



Chinas neue Kaiser

Sie sind mächtig, reich und erfolgsverwöhnt: Vorzeigeunternehmen aus dem Reich der Mitte rollen nicht nur ihr eigenes Land auf, sondern haben auch den Westen ins Visier genommen. Diese Konkurrenz sollte man unbedingt ernst nehmen, vor allem die Online-Welt sowie hochmoderne Technologien haben es Chinas Bossen angetan. Und sie verstehen ihr Geschäft.

Harald Kolerus

Tatort Tian'anmen-Platz, 3. Juni 1989: In den Tagen und Wochen zuvor hatten sich Hunderttausende Studenten und Arbeiter versammelt, um für demokratische Reformen zu demonstrieren. Vor 30 Jahren, in der Nacht auf den 4. Juni, platzte der schöne Traum und das Militär räumte den „Platz des Himmlischen Friedens“ gewaltsam. Die Zahl der Opfer liegt im Dunkeln, laut inoffiziellen Berichten des chinesischen Roten Kreuzes könnten es bis zu 2600 Tote gewesen sein.

REFORMEN UND PANZER

Es ist eine Ironie der Geschichte, dass es gerade Deng Xiaoping war, der damals die Schützenpanzer anrollen ließ. Denn die Gesellschafts- und Wirtschaftsreformen, die viele Studenten zum Aufbegehren animierten und das Land bis heute prägen, wurden von Deng, dem damaligen starken Mann Chinas, initiiert. Wobei nicht nur das Tian'anmen-Massaker die Widersprüchlichkeit des Reichs der Mitte an den Tag legt. Gesellschaftliche Öffnung? Ja, aber nur soweit es der beinahe allmächtigen Kommunistischen

Partei (KPCh) gefällt. Freie Marktwirtschaft? Jein. Einerseits ist das kommunistische Wirtschaftsmodell noch immer das theoretische Ideal. Andererseits wird in der Praxis beinhardt Kapitalismus gespielt: Mit Ecken, Kanten und Ellbogeneinsatz, aber wiederum unter Aufsicht der KPCh. Dieser, nennen wir es, „geführte Kapitalismus“ hat eine Vielzahl von Unternehmen und Persönlichkeiten gefördert, die mit Milliarden jonglieren und dem Westen gehörige Konkurrenz verschaffen.

CHINAS BOSSE

„Wer kennt schon Guo Guangchang? Wer hat jemals von einem Unternehmen mit dem Kürzel HNA gehört? Es sind hierzulande unbekannte Namen von chinesischen Managern und Konzernen. Müssen wir die wirklich kennen?“, fragt der renommierte Wirtschaftsjournalist und Autor Wolfgang Hirn in seinem lezenswerten Buch „Chinas Bosse. Unsere unbekanntenen Konkurrenten“. Seine Antwort fällt klar aus: „Ja, denn Guoas Konzern Fosun ist an einigen deutschen Firmen beteiligt, ihm gehören außerdem der Club Med und der Cirque de Soleil.“ Das Vermögen des Multimilliardärs wird auf rund sieben Milliarden Dollar geschätzt.

DIE GRÖSSTEN UNTERNEHMEN CHINAS NACH MARKTWERT

| | MRD. USD | BRANCHE |
|-------------------------|----------|----------------------|
| Alibaba | 499 | Online-Handel |
| Tencent | 491 | Internet/Soz. Medien |
| ICBC | 311 | Bankwesen |
| China Construction Bank | 261 | Bankwesen |

Quelle: Statista.com



XI JINPING: Der Boss der Bosse

Er ist kein Firmenlenker, aber zweifellos der ungekrönte Kaiser von China. Innerhalb der Kommunistischen Partei hat Staatspräsident Xi Jinping (geboren 1953) seine tonangebende Stellung nicht nur gefestigt, sondern in den vergangenen Jahren sogar ausgebaut. Politische Beobachter bezeichnen ihn als den mächtigsten Politiker Chinas seit Mao. Forbes wählte ihn 2018 zum mächtigsten Mann der Welt.

Wegen seiner erfolgreichen Investitionsstrategie wird er auch schon gerne einmal als der „Warren Buffett von Shanghai“ bezeichnet. Die chinesische HNA Group ist wiederum 2017 als Großaktionär bei der Deutschen Bank (mit einem Anteil von beinahe zehn Prozent) eingestiegen. Dem nicht genug, die österreichische Fondsgesellschaft C-Quadrat kam vorübergehend gleich mehrheitlich unter die Kontrolle von HNA. Das sind aber sozusagen nur „Nebengeräusche“. Denn HNA ist hauptsächlich in den Branchen Luftverkehr und Tourismus aktiv und zum Beispiel der drittgrößte Flugzeugvermieter sowie das größte Bodenabfertigungsunternehmen der Welt und Marktführer für In-Air-Catering. Das Unternehmen besitzt Flughäfen, Frachtunternehmen, Reisebüros und Hotels in mittlerweile mehr als 100 Ländern.



CHINAS BOSSE

Wolfgang Hirn. Campus Verlag. 284 Seiten.

ISBN: 978-3-593-50874-0



Jack MA: Die Kultfigur.

Es handelt sich um die schillerndste Unternehmerpersönlichkeit Chinas: Jack Ma, 1964 geboren, kokettiert gerne damit, dass er von Computern eigentlich keine Ahnung habe, aber mit Alibaba gleichzeitig eines der größten und erfolgreichsten Internet-Unternehmen der Welt ins Leben gerufen hat. Alibaba kann man als das chinesische Amazon bezeichnen.



Pony MA: Go West

Außerhalb Chinas ist Tencent nur mäßig bekannt, im Reich der Mitte setzte Gründer Pony Ma mit seinem Internet-Konzern aber neue Maßstäbe. Die Bezahl-App WeChat Pay erreicht in China über eine Milliarde Kunden. Ma ist dabei, diese Funktion auch in Europa salonfähig zu machen. „Im Westen bieten sich chinesischen Unternehmen große Möglichkeiten“, ist der Unternehmer und Multimilliardär überzeugt.

AUF DEM VORMARSCH

Wobei sich die Liste chinesischer Unternehmen, die ihre Fühler in Richtung Westen ausstrecken, fast beliebig fortsetzen lässt. Prominente Beispiele aus Österreich gefällig? Da hätten wir etwa die Traditionsmarke Wolford, bei ihr agiert der chinesische Finanzinvestor Fosun als strategischer Hauptaktionär. Der oberösterreichische Luftfahrtzulieferer FACC gehört bereits seit 2009 mehrheitlich der staatlichen Aviation Industry Corporation of China. Und auch vor

dem liebsten Steckenpferd der Österreicher wird kein Halt gemacht: dem Skifahren. Ein chinesisches Käuferkonsortium unter Führung des Sportartikelriesen Anta Sports hat heuer Atomic inhaliert. Aufgesprungen ist dabei aus dem Reich der Mitte auch Tencent. Der vielseitig aufgestellte Internet-Riese weist eine Marktkapitalisierung von annähernd 500 Milliarden Dollar auf, Anfang 2018 wurde mit 540 Milliarden kurzfristig sogar Facebook überholt (siehe auch GELDMagazin 4/2019). Aber Tencent hat unter der Führung von Pony Ma natürlich nicht nur schneeweiße Pisten im Sinn, sondern vor allem die weite Welt des Internets im Fokus: „In der Vergangenheit waren Chinas Internetmodelle Kopien der USA und hatten wenig Chancen außerhalb Chinas. Aber nun, da das mobile Internet und die Mobiltelefonentwicklung hier schneller ist als zum Teil im Westen, bieten sich chinesischen Unternehmen große Möglichkeiten“, wird Ma in „Chinas Bosse“ zitiert. Und den Worten sind schon »



längst Taten gefolgt: Tencent möchte mit der zweitgrößten chinesischen Bezahl-App, WeChat Pay, in Europa reüssieren. In China gehört WeChat (mit mehr als einer Milliarde aktiver Nutzer) längst zum Alltag. Mit Support des deutschen Spezialisten für Finanztechnologie, Wirecard, soll der Sprung nach Europa gelingen und der Mobile Payment-Markt im Einzelhandel für Tencent geöffnet werden. Wobei besonders ein Vorteil genutzt werden soll, in Europa herrscht bisher in Sachen Internet eine gewisse funktionale Trennung vor; Facebook sorgt für den Kontakt mit Freunden, wer chatten will, nützt WhatsApp und über Amazon laufen die Einkäufe. Bei Tencent hingegen wird das alles auf einer Plattform angeboten. Dieses Geschäftsmodell soll in die Welt getragen werden.

KULTFIGUR: „CRAZY JACK“

Und natürlich darf einer nicht fehlen, wenn wir über Bosse, Internet und China sprechen: Jack Ma, der Gründer und Mastermind von Alibaba, hat es sogar in unseren Breiten zu einiger Popularität gebracht. Nicht zuletzt aufgrund seiner launigen bis markigen Sprüche wie: „Es ist schon komisch. Da leite ich eines der größten E-Commerce-Unternehmen in China, vielleicht sogar der Welt, aber verstehe nichts von Computern. Das einzige, was ich kann, ist E-Mail senden und im Internet herumsurfen.“ Ein weiteres Bonmot, das gerne zitiert wird, lautet folgendermaßen: „Ich habe ein einzigartiges und hässliches Gesicht. Deshalb erkennen mich die Leute.“ Derartiges Understatement kommt gut an, Jack Ma, der auch „Crazy Jack“ genannt wird, genießt Kultstatus; so ist er die erste Persönlichkeit vom chinesischen Festland, die auf dem Titelblatt von Forbes abgebildet war. Und Ma verdient eine Menge Geld. Eben laut dem Wirtschaftsmagazin Forbes verfügt er über die stattliche Summe von 37,7 Milliarden Dollar, das bringt ihm Platz 21 unter den reichsten Menschen der Welt im Jahr 2018 ein. Der vermögendste Mann Chinas ist er ohne-

dies, allerdings nicht der mächtigste. Diese Ehre kommt keinem Unternehmens-, sondern einem Staatslenker zu: Xi Jinping, der Präsident der Volksrepublik China, wurde von Forbes gleich zum mächtigsten Menschen der Welt 2018 gekürt. Somit steht er in dem Ranking der Zeitschrift vor Putin, Trump und Merkel (dann folgen übrigens Amazon-Gründer Jeff Bezos, Papst Franziskus und Bill Gates – auch nicht uninteressant). Xi Jinping ist jedenfalls unangefochten die



Zhang RUIMIN: Hammerstark

Haier ist heute der weltweit größte Produzent von sogenannter „Weißer Ware“, also elektrischen Haushalts- und Küchengeräten. Chef Zhang Ruimin wurde 1984 durch die sogenannte „Hammer-Aktion“ fast schon berühmt-berühmt. Damals befahl er seinen Angestellten, defekte Kühlschränke der eigenen Marke mit einem Vorschlaghammer zu zertrümmern. Heute würde man das Event Marketing nennen.



Robin LI: Junge Generation

Er zählt zur jüngeren Generation der chinesischen Wirtschaftselite: 1968 geboren, ist Robin Li Unternehmer, Multi-Milliardär und einer der reichsten Männer des Landes. Im Jahre 2000 gründete er das Internet-Unternehmen Baidu, dessen CEO er seit 2004 ist. Baidu zählt zu den auch außerhalb Chinas bekannten Marken, die gleichnamige Suchmaschine hat sich auf das Auffinden von MP3-Dateien spezialisiert.



Ren ZHENGFEI: Alte Garde

1944 geboren, zählt Ren Zhengfei zu den älteren Semestern unter Chinas Paradeunternehmern und gründete bereits 1987 den Telekommunikationsausrüster Huawei (heute rund 180.000 Mitarbeiter). Wer kein Smartphone dieser Marke besitzt, hat wahrscheinlich schon einmal eines in der Hand gehabt oder kennt zumindest den Brand. Wild umstritten ist Huawei aber aufgrund angeblich unsauberen Technologietransfers.



Dong MINGZHU: Eiserne Lady

In der harten Männer- und Businesswelt Chinas steht Dong Mingzhu ihre Frau. Über sie sagt man: „Wo Schwester Dong gegangen ist, wächst kein Gras mehr“ (zitiert aus Wolfgang Hirn: Chinas Bosse). Sie steht an der Spitze von Gree Electric, dem immerhin größten Hersteller von Klimaanlage rund um den Globus. Bemerkenswert: Ihre Biografie „Streben ohne Bedauern“ wurde im chinesischen TV als Serie verfilmt.

Nummer eins der KPCh, höchstens Mao war noch einflussreicher.

UNENDLICHE ERFOLGSSTORY?

China will den Weg der gelenkten Marktwirtschaft konsequent fortsetzen, es ist nur fraglich, ob der Spagat zwischen praktiziertem Kapitalismus und kommunistischer Ideologie langfristig politisch gelingen wird. Noch sitzen Chinas neue Kaiser jedenfalls fest im Sattel und sie blicken westwärts.



DIE NEUE
BUSINESS CLASS
DER INFORMATION

Der Compass-Verlag steht seit mehr als 150 Jahren für aktuelle und verlässliche Daten zu Österreichs Unternehmen. Checken Sie jetzt ein: www.compass.at

 WIRTSCHAFTS COMPASS

INDUSTRIE ÖSTERREICH: Abschwung beschleunigt

SCHWACHE WERTE. Keine guten Nachrichten von der „Konjunktur-Front“: Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex notiert im Juni bei nur noch 47,5 Punkten und damit den dritten Monat in Folge unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Nach einem Jahresbeginn mit noch kräftigem Produktionswachstum hat sich der Abschwung der heimischen Industriekonjunktur also weiter beschleunigt: „Während die Binnenkonjunktur in Österreich, gestützt auf die Konsumenten, weiter gut in Schwung ist, rutscht die Industrie vor allem aufgrund der sinkenden Exportnachfrage zur Jahresmitte 2019 tiefer in die Rezession. Der EinkaufsManagerIndex erreicht damit den schlechtesten Wert seit viereinhalb Jahren“, erklärt UniCredit Bank Austria-Chefökonom

Stefan Bruckbauer. Die österreichische Industrie befindet sich außerdem in einer etwas schlechteren Verfassung als die europäische Industrie. „Erstmals seit dem Jahreswechsel 2015/16 überschreitet der Einkaufsmanagerindex für die Eurozone mit aktuell 47,8 Punkten den österreichischen Wert. Zurückzuführen ist dies vor allem auf die Belastung für die heimischen Zulieferbetriebe durch die schwache Industriekonjunktur im wichtigsten österreichischen Wirtschaftspartnerland Deutschland, die sich in einem niedrigen Index von sogar nur 45,4 Punkten widerspiegelt“, so Bruckbauer. Einziger Trost: Der Ökonom identifiziert zumindest erste Anzeichen (höhere Produktionserwartungen) einer möglichen Bodenbildung für Österreichs Industrie.

UNICREDIT BANK AUSTRIA EINKAUFSMANAGERINDEX



PHARMA-SEKTOR: Digitalisierung als unbekanntes Wesen

DATENFLUT. Unter dem Titel „Digitalisierung – Schlüssel zur Innovation“ hat der Verband der heimischen Pharmaindustrie Chancen und Risiken moderner Technologien gesprochen. Dazu muss man wissen, dass im Science und Engineering-Sektor rund 2,5 Millionen publizierte

Arbeiten pro Jahr entstehen. Allein im Bereich der klinischen Forschung erscheinen täglich mindestens 50 neue Publikationen. „Bringt man diese Daten in ein digitales System, so lassen sich daraus neue Ansätze für die Arzneimittelentwicklung gewinnen“, erklärt Klaus Kratochwill, Gründungsmitglied des Biotech-Unternehmens epsilon3. Bei der Digitalisierung sieht der Experte aber noch enormen Aufholbedarf bei Pharmafirmen, die ihre Daten noch immer zu einem beträchtlichen Teil analog verwenden. Mit diesem Nachholpotenzial steht die Pharmabranche übrigens nicht alleine da, Schätzungen zufolge hat sich rund ein Viertel aller österreichischen KMU mit der Digitalisierung noch nicht wirklich auseinandergesetzt.



ZAHLENSPIEL

715 MILLIARDEN EURO betrug das Finanzvermögen der Österreicher 2018; im Jahr zuvor waren es 705 Milliarden. Somit gab es laut Global Wealth Report der Beratungsfirma Boston Consulting Group in der Alpenrepublik einen nur relativ geringfügigen Anstieg. In Dollar umgerechnet war sogar ein Rückgang um knapp vier Prozent auf 800 Milliarden festzustellen (2017: 830 Mrd. Dollar). Das entspricht rund zwei Prozent des Privatvermögens in Westeuropa; Österreich liegt damit in Westeuropa im Ranking der „reichsten Nationen“ auf Platz elf, im weltweiten Vergleich auf Platz 26. Mit einem Privatvermögen von 85,3 Billionen Dollar führen übrigens die USA die Liste an, gefolgt von China (21,0 Bio.), Japan (16,3 Bio.) Großbritannien (8,9 Bio.) und Deutschland (7,4 Bio.).

69 PROZENT der Arbeitnehmer in Österreich geben an, dass die Digitalisierung bereits einen großen oder sogar sehr großen Einfluss auf sie ausübe. Zu diesen Ergebnissen kommt eine aktuelle Analyse von E&Y. Drei Viertel der Befragten gehen davon aus, dass sich durch die Digitalisierung ihr eigener Aufgabenbereich zukünftig verändern wird, ein Viertel erwartet sogar „erhebliche“ Veränderungen. Mehr als 90 Prozent der Beschäftigten fühlen sich den Veränderungen allerdings gewachsen. Besonders hoch ist der Einfluss wenig überraschend in der Telekommunikationsbranche sowie bei Banken und Versicherungen. In diesen Branchen herrscht auch die größte Angst um die künftigen Arbeitsplätze. Vergleichsweise gering ist der digitale Einfluss in der Bauwirtschaft, wo aber immer noch 51 Prozent einen sehr großen oder eher großen Einfluss der Digitalisierung erleben, und im Handel (64 Prozent). Zugleich fühlt im Handel und in der Bauwirtschaft mehr als jeder zehnte Befragte, dass er mit den Veränderungen nicht mehr Schritt halten kann. Im Banken- und Versicherungswesen sehen sich dagegen alle Befragten gut aufgestellt. Übrigens: Laut der Umfrage hat sich in den vergangenen fünf Jahren die Identifikation der Beschäftigten mit dem eigenen Job verringert. Fast jeder fünfte Beschäftigte gibt an, dass er eine andere Karriere eingeschlagen hätte, wäre ihm klar gewesen, wie sehr sich das angestrebte Berufsbild ändern würde.

- ★ **GUTSCHEINCODE** GELD Magazin_2019
Rabatt EUR 50 + EUR 100 Frühbucherbonus
- 🏠 businesscircle.at/Förderungen

BUSINESS
circle

Lassen Sie kein Geld liegen!

Fördergelder 2020

- **PRAXIS DER STEUERLICHEN FORSCHUNGSFÖRDERUNG**
Seminar | 15. Oktober 2019 | 12.30 – 17.00 Uhr
- **DIREKTE FÖRDERUNGEN FÜR INVESTITIONEN, INNOVATION, FORSCHUNG & UMWELT**
Seminar | 16. Oktober 2019 | 9.00 – 17.30 Uhr

| #MOI2019 – THE MAGIC OF INNOVATION |

Die Zukunft der Versicherungen

Die größte internationale Versicherungsveranstaltung in Wien bietet für zukunftsorientierte ManagerInnen, Brokers, Investoren und Start-ups die Bühne für Knowledge Transfer, den INSURY Startup Award und INSURY Business Trophy für etablierte Unternehmen mit dem Ziel „achieve digital excellence!“

Das Event #MOI2019 zeigt neue Technologien, wie Blockchain, IoT und Künstliche Intelligenz auf und wie die Versicherungsbranche die digitale Transformation als Chance nutzen kann.

WAS ERWARTET DIE TEILNEHMER?

Neue Erkenntnisse durch inspirierende Keynotes aus der Welt, wie Facebook, UBER, Munich Re&Co. Die Eröffnungsvortrag „HOW TO CREATE HIGHLY ENGAGED,

EXCITED AND EMPOSERED TEAM THAT DELIVER AMAZING RESULTS“ wird von einem der besten Speaker, Gordon Tredgold, gehalten.

Weitere Themenschwerpunkte sind: Wie funktionieren Corporate Ventures? Hat das Geschäftsmodell Telematik eine Zukunft? Werden sich die Produkte in „all in one“ oder „stand alone“ entwickeln? Das Advisory Board hat die besten 20 Startups aus

4 Kategorien aus 18 Ländern und 4 Kontinenten ausgewählt, die die Möglichkeit haben, bei einem 3-minütigen Pitch ihre Geschäftsmodelle vorzustellen.

Für den INSURY Startup Award und Business Trophy 2019 werden die zehn besten Start-ups und die zehn besten etablierten Unternehmen pitchten. Durch ein Publikums-voting werden die Preise vergeben. Let's innovate Vienna!



THE MAGIC OF INNOVATION:

Termin: 18.-19. September 2019

Studio 44, Rennweg 44, 1030 Wien

Ticketreservierung:

ticket@magicofinnovation.eu

mit einem 20%igen Rabattcode „GELD“

T: +43/664/8207347

www.magicofinnovation.eu

Starkes Comeback

Mit S&T startete Thomas Streimelweger ab 1987 durch. Er pushte den Umsatz des von ihm gegründeten IT-Dienstleisters auf über 500 Millionen Euro. Dann kam die Finanzkrise und die steile Expansion wurde jäh durch ein Banken-Fiasko unterbrochen. Nach mageren Jahren ist Streimelweger wieder On Top. Mit seiner red-stars.com AG hat er ein Portfolio von weltweit agierenden Software-Unternehmen aufgebaut.

Mario Franzin

Als junger WU- und HTL-Absolvent gründete Thomas Streimelweger im zarten Alter von 28 Jahren gemeinsam mit seinem Ex-Chef aus Hewlett Packard-Zeiten 1987 die S&T AG. Er wollte IT-Dienstleistungen schwerpunktmäßig in den damals neuen Märkten in Osteuropa anbieten. Und das Unternehmen entwickelte sich prächtig. 1998 war es soweit, dass S&T börsenfähig war und an der EASDAQ, einer Börse für europäische Technologieunternehmen, mit einem IPO sehr erfolgreich eingeführt werden konnte. Das Wachstum

setzte sich ungebremst fort und der IT-Dienstleister überstand auch die schwere Technologiekrise 2001 bis 2003 unbeschadet. 2004 zog sich Streimelweger in den Aufsichtsrat zurück und lenkte von dort die Geschicke der S&T. Zahlreiche Übernahmen katapultierten den Umsatz bis ins Jahr 2007 auf über 500 Millionen Euro. Die Schattenseite des schnellen Wachstums: Finanzierung durch Anleihen, begeben durch schwache Banken, großteils nicht im Kapitalmarkt untergebracht und teilweise schwierige Integration der neuen Tochtergesellschaften in

den mittlerweile auf über 50 Firmen in 20 Staaten angewachsenen IT-Konzern. Der Aktienkurs dennoch, auch befeuert durch Spekulationsgeschäfte der AvW Gruppe, stieg von sieben bis auf 59 Euro hoch, die Marktkapitalisierung auf über 200 Millionen Euro. Streimelweger erhielt in dieser Zeit auch zahlreiche Auszeichnungen, u.a. wurde er von Wirtschaftsminister Martin Bartenstein mit dem Großen Verdienstzeichen der Republik Österreich für die Schaffung von über 3000 Arbeitsplätzen geehrt. Das Schicksal nahm 2009 mit der Lehman-Krise seinen Lauf. Das

MAVOCO | Das schnellste Pferd im Stall der red-stars.com

Ein kleines burgenländisches Start-up, gegründet von Helmut Lehner und Anton Cabrespina, hat geschafft, wovon viele Unternehmensgründer träumen. Es hat eine vielfach ausgezeichnete Software entwickelt, die aus dem IoT (Internet of Things) nicht mehr wegzudenken ist. Sie bündelt den Großteil der weltweit verfügbaren mobilen Netzwerke und ebnet damit den Weg in eine neue Ära der Mensch to Maschine (M2M)-Kommunikation. Was so kompliziert klingt, ist ganz einfach erklärt. In einer Welt, wo alles miteinander vernetzt ist, wo Autos autonom fahren können, wo Heizungen, Klimaanlage und Kameras vom anderen Ende der Welt gesteuert werden, wo medizinische Geräte über Sensoren alle wichtigen Daten an den Arzt senden, wo Lkw immer ihren Standort melden, muss in jedem Gerät eine SIM-Karte eingebaut werden, um die Konnektivität zu ermöglichen. Kein großes Problem

ist es, wenn die Verbindung innerhalb eines Landes geschaltet wird. Schwieriger wird es innerhalb Europas und noch schwieriger ist es, global sichere und günstige Verbindungen aufzubauen. Und genau das bietet Mavoco an. Wie interessant die Software von Mavoco ist, ermisst sich daran, dass das amerikanische Technologie-Magazin „CIO Review“ das kleine burgenländische Start-up unter die 20 vielversprechendsten M2M-Anbieter gelistet hat. Dass die Technologie etwas taugt, zeigt sich auch darin, dass es Mavoco gelungen ist, Nokia als Kunde zu gewinnen. So haben die Finnen ihre Plattform „Wing“, die auf der Mavoco-Technologie basiert, bereits großen Telekoms angeboten. Und das mit großem Erfolg: AT&T, Tele2, Marubeni, NTT, TIM, TelecomÄgypt, and Saudi Telecom werden in Zukunft ihren Kunden ab sofort weltweit sichere, kostengünstige und extrem rasche Konnektivität anbieten.

„Wir haben mit unserer Technologie im Bereich IoT etwas ganz Besonderes geschaffen.“

Helmut Lehner,
CEO, MAVOCO



Dass sich hier ein Megageschäft für Mavoco entwickelt, kann man anhand der Schätzungen für die Marktentwicklung erkennen. 2019 werden 26 Milliarden Geräte mit dem Internet verbunden sein, bis 2025 soll sich die Anzahl mehr als verdreifachen. Von dem selben Trend profitiert auch Freeway, ein Spin-off von Mavoco, das Unternehmen serviert, die IoT für ihre Kunden und ihre neuen Geschäftsmodelle implementieren wollen.

Osteuropa-Geschäft brach dramatisch ein und erstmals in der Firmengeschichte wurde ein negatives EBITDA erzielt. Die überwiegend staatlich gestützten Gläubigerbanken der S&T wurden nervös. Die von Streimelweger – er wechselte in der Krise wieder in den Vorstand – vorgeschlagenen Sanierungspläne und Kapitalpartner (ein großer internationaler Telekom-Konzern) wurden von den Banken abgelehnt. Ein von den Banken bestimmter, branchenfremder Sanierungsmanager führte die S&T dann ins totale Fiasko. Nach einem „saftigen“ Haircut wurde die S&T dann doch gerettet und ist heute an der Börse in Frankfurt gelistet, mit einer Marktkapitalisierung von über einer Milliarde Euro.

NEUSTART MIT RED-STARS.COM

Anfangs zögerlich, doch auch mit der Unterstützung von treuen und neuen Freunden sammelte Streimelweger frisches Kapital für die red-stars.com data AG ein. Durch mehrere Investments in relativ junge, aber hoch spezialisierte Software und Telekom-nahe Cloud-basierte Dienstleister entwickelte er für red-stars.com ein hochkalibriges und hoch skalierbares Digitalisierungs-Portfolio und gewann mehrere multinationale Konzerne als Distributionspartner und Kunden. Mittlerweile sind namhafte Industrielle und Stiftungen bei der red-stars.com data AG als Aktionäre eingestiegen – und haben es nicht bereut. Die Beteiligung an der Mavoco AG macht aktuell den Löwenanteil an der Gesamtbewertung aus. „Mavoco hat Unicorn-Potenzial“, schwärmt Streimelweger, „sie kann mehrere hundert Millionen IoT SIM Karten managen und extrem zeitnah abrechnen (Real Time Billing). Mavoco ist „unendlich“ skalierbar, die MavocoCloud ist schon bei den größten Telekoms der Welt, wie z.B. AT&T, NTT, Tele 2 und TIM



im Einsatz. Neben Mavoco runden weitere sieben Unternehmen den Marktauftritt der red-stars ab: ecosio (EDI), Freeaway (weltweite Konnektivität für Industrie), Txture (Migration in die Cloud), KiwiSecurity (Videoanalyse), TTTech (Security für autonomes Fahren) und a:head bio, ein Spin-off aus dem IMBA, das sich mit der Zucht von menschlichem Gehirngewebe („Mini Brains“) beschäftigt, und Scable (fast Software Prototyping). Um das Wachstum weiter voranzutreiben und der gigantischen Nachfrage nach B2B Digitalisierungsleistungen ent-

sprechen zu können, plant red-stars.com noch heuer eine Kapitalerhöhung zu einer 100 Millionen Euro-Bewertung.

Helmut Lehner, CEO der Mavoco, streut Streimelweger Rosen: „Wir sind sehr froh, Thomas an Bord zu haben und bereuten die Entscheidung nie. Er bringt seine Kompetenz, sein Netzwerk und seine Erfahrung ein. Er fokussiert und trimmt die Unternehmen auf ertragreiche Geschäftsmodelle. Alles Voraussetzungen, um Start-ups zu profitablen und schnell wachsenden Unternehmen zu führen.“

BANK AUSTRIA: Bella Italia!

SONDERWIRTSCHAFTSZONE. Gutes Essen, strahlender Sonnenschein, Strände und Meer – Italien ist bei österreichischen Urlaubern zweifellos beliebt. Jetzt sollen außerdem vermehrt Wirtschaftstreibende angelockt werden. So stellte die UniCredit Bank Austria österreichischen Unternehmen die kürzlich von der italienischen Regierung geschaffene Sonderwirtschaftszone in der Region Kampanien vor. Sie umfasst die Häfen von Neapel, Salerno, Castellammare und die umliegenden Logistikgebiete sowie zwei große Güterverkehrszentren in Kampanien.

Die regionale Gesetzgebung in der Region Kampanien sowie nationale Maßnahmen ermöglichen vereinfachte administrative und bürokratische Abläufe. „Zu den großen Vorteilen der Sonderwirtschaftszone gehören schlanke Zollverfahren, Steuererleichterungen und finanzielle Vorteile für die Unternehmen. Das Ziel ist, das Wachstum der bereits in der Sonderwirtschaftszone tätigen Unternehmen zu fördern und neue Unternehmen zu gewinnen“, so Susanne Wendler, Vorstand Unternehmerbank der UniCredit. Durch die Son-



derwirtschaftszone soll natürlich nicht zuletzt auch die wirtschaftliche Entwicklung der Region als Industrie- und Logistikdrehscheibe gefördert werden.

Zu den Anreizen für ausländische Direktinvestitionen gehören unter anderem Steuergutschriften für Investitionen bis zu 50 Millionen Euro und ein leichter Zugang zu Krediten vor Ort. Voraussetzung ist eine Mindestinvestitionsdauer von sieben Jahren. Die Sonderwirtschaftszone hat eine Laufzeit von vierzehn Jahren und kann einmalig um weitere sieben Jahre verlängert werden. Das gibt's nur in Bella Italia!

ZUM GLÜCK NUR EIN TEST: Attacke auf Österreichs Banken



Helmut Ettl,
Vorstand Finanzmarktaufsicht

PROBEALARM. Was passiert, wenn sich Terroristen heikle Bereiche wie Online-Konto oder Kreditkartenabrechnung als Ziel auserkoren haben? Die FMA und OeNB wollten es genau wissen und testen erstmals die Reaktionsfähigkeit des österreichischen Bankensektors auf Cyberattacken. Unterstützt vom „Kuratorium Sicheres Österreich“, wurde so die Widerstandskraft des Finanzsektors simuliert. Teilgenommen haben zehn repräsentative Kreditinstitute, deren IT-Provider, das „Computer Emergency Response Team Austria“ und das Bundesministerium für Inneres. Da laut internationalen Studien rund zwei Drittel der Cyberschäden durch Fehlverhalten von Mitarbeitenden verursacht oder zumindest begünstigt werden, lag dabei der Fokus auf dem Faktor Mensch. Das

Ausgangsszenario des eintägigen Testlaufs, an dem mehr als 100 Expertinnen und Experten teilnahmen, bildeten insgesamt 170 individualisierte Hackerangriffe, auf welche die Teams aus den beteiligten Kreditinstituten und Institutionen reagieren mussten. Die Attacken reichten dabei von Lösegeld-Erpressung mit Ransomware, der Lahmlegung von Bankomaten und Websites, dem Ausfall des Electronic Bankings, Manipulationen von Kontoständen und -transaktionen, Verlust von Kundendaten über „Phishing Mails“ bis hin zu Kundenbeschwerden und Shitstorms. Wie sind die Ergebnisse ausgefallen? „Das Planspiel hat gezeigt, dass die Kreditinstitute im Großen und Ganzen organisatorisch gut auf Cyberattacken vorbereitet sind, wobei sich jedoch die praktische Ausgestaltung als sehr unterschiedlich erwiesen hat. Die Ergebnisse werden nun im Detail analysiert, die Lehren daraus gezogen und in der Folge in der regulatorischen und aufsichtlichen Tätigkeit umgesetzt“, so die Vorstände der FMA, Helmut Ettl und Klaus Kumpfmüller.

ZAHLENSPIEL

95 PROZENT der Führungskräfte heimischer Finanzinstitute geben an, dass sie in den kommenden ein bis zwei Jahren intensiv an der individuellen Kundenansprache und digitalen Kommunikation mit Kunden arbeiten wollen. 73 Prozent der Befragten werden im gleichen Zeithorizont intensiv an der Verbesserung der Datenanalytik arbeiten. Außerdem wünschen sich über 81 Prozent der Führungskräfte aus der Finanzbranche mehr Information und Klarheit hinsichtlich der digitalen Kompetenz der Kunden und deren Wünsche an das digitale Angebot der Bank. Das sind einige der Ergebnisse einer großangelegten Studie von Emotion Banking.

Weitere interessante Details der Analyse lauten: Digitalisierung wird in Österreich primär als technische Aufgabe gesehen, in Deutschland hingegen als kulturelle Herausforderung verstanden; das Firmenkundengeschäft wird als größter Wachstumstreiber gesehen und die Mitarbeiterressourcen tauchen erstmals signifikant als strategische Herausforderung in der Beantwortung der Fragen auf.

VKI: Problemkredite

AM PRANGER. Wirbt ein Kredit- oder Leasinggeber mit dem Sollzinssatz, ist er gesetzlich verpflichtet, immer deutlich auf den höheren effektiven Jahreszins sowie den Gesamtbetrag einschließlich Kosten und Gebühren hinzuweisen. Der VKI stellt hier häufig Verstöße fest und muss immer wieder dagegen vorgehen, so auch jetzt im Falle einer Werbung von BMW. „Wir haben derzeit mehrere Verfahren bezüglich Werbung für Kredit- und Leasingangebote anhängig, bei denen groß mit dem Sollzinssatz geworben wird, die Infos über die sonstigen Kosten und den effektiven Zinssatz werden aber nur irgendwo klein oder manchmal sogar gar nicht gegeben“, so der VKI.



Das persönliche Gespräch zählt!

Private Banking hat trotz Digitalisierung im Bankenbereich seine Berechtigung nicht verloren. Im Gegenteil, die kompetente persönliche Beratung ist gerade in Zeiten wie diesen mehr denn je gefragt. Wir sprachen darüber mit Wilhelm Celeda, dem seit 1. Mai 2019 neu designierten Vorstand der Kathrein Privatbank.

Mario Franzin

Die Kathrein Privatbank ist eine der führenden österreichischen Privatbanken. Wie positionieren Sie sich im Umfeld von boomendem Onlinebanking und digitalen Anlageformen?

WILHELM CELEDA: Im Privatbankgeschäft ticken die Uhren anders. Unsere Kunden haben kaum Intention, ihr Vermögen über Apps zu verwalten. Da geht es um ganz andere Themen. Einerseits um Kapitalanlage, da punkten wir mit unseren ausgezeichneten Fonds und unserer kompetenten Vermögensverwaltung. Bei Spezialthemen der Vermögensveranlagung, wie z.B. Private Equity oder Zertifikate zur Risikosteuerung, arbeiten wir mit Spezialisten zusammen.

Darüber hinaus ist unseren Kunden die persönliche Beratung bei speziellen Themen sehr wichtig – z.B. bei Fragen um die Unternehmensnachfolge, richtiges Vererben, Vor- und Nachteile einer Stiftung etc. Das können Sie über eine App nicht lösen und wir haben zu all diesen Fragen Spezialisten im Haus.

Daneben bauen wir natürlich auch die Online-Kontoführung, Depotansichten via App etc. aus und modernisieren unsere Homepage. Das bringt dem Kunden schnellere Information und Transparenz, wird aber erfahrungsgemäß in der Praxis wenig genutzt. Wir stellen diese Services als Zusatznutzen zur Verfügung, aber das vertrauensvolle Gespräch bleibt nach wie vor Kern unserer Dienstleistung.

Zum Thema Kapitalveranlagung: Was raten Sie derzeit Ihren Kunden?

Die Zinsen werden längere Zeit niedrig bleiben, was den Anleihenbereich schwierig macht. Zum Beispiel spiegeln griechische Staatsanleihen mit zehn Jahren Laufzeit

und 2,5 Prozent Zinsen ihr Risiko überhaupt nicht wider. Ich sehe daher andere Assetklassen stärker im Vordergrund, wie Aktien, und zur Risikosteuerung Zertifikate. Das hat einen einfachen Grund: Im EuroStoxx 50 liegt die durchschnittliche Dividendenrendite bei rund drei Prozent. Das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) bei österreichischen Titeln liegt z.B. bei rund 12. Das entspricht einer Rendite von gut acht Prozent und sollte die Aktienmärkte relativ stabil halten.

Vielmehr Trend als Hype ist das Thema Nachhaltigkeit – auch für die Kathrein Privatbank?

Nachhaltigkeit halte ich für sehr wichtig. In diesem Bereich wird noch immer viel zu wenig getan. Bei uns wird dieses Thema seit Langem groß geschrieben – ich persönlich sehe das weniger als Megatrend, sondern als Meganotwendigkeit. Im Bereich Ökologie tut sich ja einiges, z.B. mit dem Wandel zur Elektrofahrzeugen. Auch wenn deren CO₂-Fußabdruck noch genauso schlecht ist wie jener der Verbrennungsmotoren, wird sich das mit der Massenproduktion ändern. Vielleicht wird sich auch nicht die Batterie, sondern die Brennstoffzelle durchsetzen. Aber eines ist klar: „Es muss sich hier etwas bewegen!“ Zum Thema Nachhaltigkeit bieten wir hervorragende eigene Kathrein-Fonds an, die besonders im institutionellen Bereich stark nachgefragt sind. Bei Privatkunden steigt das Interesse ebenfalls, hier bieten wir das Thema Nachhaltigkeit aber nur auf Kundenwunsch an, wir bevormunden hier nicht.

Sie sind mit 1. Mai nach 25 Jahren in der Raiffeisen Centrobank in den Vorstand



Wilhelm Celeda, CEO, Kathrein Privatbank AG

der Kathrein Privatbank berufen worden. Planen Sie hier Änderungen?

Die Kathrein Privatbank hat einen hervorragenden Ruf – und das soll auch so bleiben. Wir investieren weiter in unser hervorragendes Asset Management und konzentrieren uns auf unsere Spezialthemen wie richtiges Vererben, Nachfolgeregelung, Stiftungen etc. Viele der heute 50- bis 60-Jährigen beschäftigen sich stark mit diesem Thema. Sie wollen ihr Vermögen verständlicherweise so weit wie möglich „unverwässert“ an ihre Nachkommen weitergeben. Da spielt auch M&A oder die Suche nach einem strategischen Partner eine Rolle. Auch hier zählt in erster Linie das vertrauensvolle Gespräch. Zudem sind wir auch im Bereich Finanzierung tätig – z.B. bei Immobilien und generell bei einem temporären Bedarf innerhalb der Lebensplanung.

www.kathrein.at «

Werte bewahren - Neues integrieren

Dienstleistungen wie Private Banking und Wealth Management zählen zu den Kernkompetenzen der Hypo Vorarlberg. Themen wie Nachhaltigkeit und Digitalisierung sind jedoch längst integrale Bestandteile der Unternehmensphilosophie des traditionsreichen Hauses.



Dr. Johannes Hefel, Vorstand der Hypo Vorarlberg Bank AG

Wie agieren Sie in der Vermögensberatung vor dem Hintergrund niedriger Zinsen und volatiler Börsen?

JOHANNES HEFEL: Unsere Kunden befinden sich weiter auf der Suche nach Rendite. Jede Form von Einlage verzinst sich nahe null Prozent und dennoch fehlt vielen Anlegern nach wie vor der Mut, sich an produktiven Unternehmen – sprich Aktien – zu beteiligen. Dies ist auch einer der Gründe, weshalb nach wie vor in erster Linie in Immobilien investiert wird, auch wenn dort die Renditeerwartungen zwischenzeitlich stark gesunken sind. In Summe sind uns 2018 im Privat- und Firmenkundenbereich rund 500 Millionen Euro an neuen Geldern – also klassische Einlagen und Wertpapierdepots – zugeflossen. Im heurigen Jahr sind es im Wertpapier-Bereich immerhin schon etwas

über 260 Millionen Euro an Zuflüssen. Das anhaltend hohe Volumen der Einlagen und Wertpapierdepots zeigt, dass die Kunden ihr Vermögen bei uns in guten Händen wissen.

Welcher Stellenwert kommt dem Thema Nachhaltigkeit beim Anlegerpublikum zu?

Als Bank sind wir u.a. Gründungspartner beim „Klimaneutralitätsbündnis 2025“ und sind zum einen bereits jetzt im Konzern CO₂-neutral. Zum anderen gelang es uns über Erwarten gut, den CO₂-Verbrauch in den letzten Jahren deutlich zu reduzieren. Wir versuchen auch schon länger, das Thema Nachhaltigkeit bei unseren Anlagekunden zu positionieren. Langsam aber sicher erkennen wir eine Nachfrage auch bei Privaten und Firmenkunden, bislang war es eigentlich nur eine Domäne der institutionellen Kunden. Wir gehen davon aus, dass sich dieser zarte Trend verstärken wird und haben bereits begonnen, unser Angebot im Asset Management noch mehr nach den Kriterien der Nachhaltigkeit (ESG) auszurichten. Für eine große Anzahl unserer Anlageprodukte haben wir ein SRI-Transparenzsiegel (Socially Responsible Investment) eines dafür autorisierten Unternehmens erhalten.

Welche Rolle spielt die Digitalisierung in der Beratung bzw. wo ist der Faktor „Mensch“ unverzichtbar?

Die Digitalisierung und das veränderte Kundenverhalten wirken sich spürbar auf Bankservices und -produkte aus. Passend zu unserer Markenpositionierung und dem Versprechen an die Kunden „die beste Beratung für alle, die etwas vorhaben“, richten wir unsere Filialstruktur in der Zukunft noch stärker auf die Beratung aus. Darum fokussieren wir uns auf Kompetenz-

Center, in denen das langjährige Know-how unserer Berater gebündelt wird. Persönliche Beratung ist aus unserer Sicht immer dann unverzichtbar, wenn es um komplexe Themen wie die Vermögensanlage oder Immobilienfinanzierungen geht. Um am Ball zu bleiben, prüfen wir laufend den sinnvollen Einsatz neuer Technologien. So haben wir im Vorjahr erfolgreich mitgewirkt, als europaweit erstmalig eine komplett digital basierte Kapitalmarkt-Emission über Blockchain abgewickelt wurde. Seit März bieten wir zudem den Abschluss unserer Vermögensverwaltung auch online an.

Womit überzeugt die Online Vermögensverwaltung der Hypo Vorarlberg?

Anleger können auf einem leicht verständlichen, übersichtlichen Weg online einen individuellen Anlagevorschlag erstellen lassen und mit ein paar Klicks eine Vermögensverwaltung abschließen. Hinter dieser einfachen Abschlussmöglichkeit verbirgt sich nicht weniger als das professionelle Anlagemanagement der Experten unseres Hauses. Anleger können also unser gewohntes Know-how nun auch unabhängig von den Öffnungszeiten unserer Filialen bequem von zu Hause aus in Anspruch nehmen. Bei einigen Privatbanken kommen Kunden erst ab einem Vermögen von einer Million Euro in den Genuss einer privaten Vermögensverwaltung. Anders bei der Hypo Vorarlberg: Bei uns beträgt das Mindestinvestment 50.000 Euro. Im Übrigen bietet unsere Online Vermögensverwaltung ungeahnte Möglichkeiten zur Analyse Ihres Depots!

Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes 2018.

www.hypovbg.at



goblog.at

 Stuben am Arlberg



BERGAUF UND BERGAB, DAMIT KENNEN WIR UNS AUS.

WER VIEL VORHAT, KOMMT ZU UNS.

Damit es für Sie bei Ihrer Anlage eher bergauf als bergab geht, brauchen Sie mehr als nur Glück. Sie brauchen die exzellente Beratung der Hypo Vorarlberg, die genauso achtsam wie ambitioniert ist. Wie wir Vorarlberger eben so sind.

Hypo Vorarlberg – Ihre persönliche Beratung in Vorarlberg, Wien, Graz, Wels und St. Gallen (CH).
www.hypovbg.at

Digitalisierung: mehr als hippe Apps

Infolge ihrer hohen Bonität kann sich die HYPO NOE günstig refinanzieren und die Vorteile daraus an die Kunden weiterreichen. Da verwundert es nicht, dass das Kreditvolumen – vor allem im kommunalen Bereich – deutlich steigt. Eine hervorragende Symbiose mit dem Land Niederösterreich als 100 Prozent-Eigentümer.

Mario Franzin

Die HYPO NOE konnte im ersten Quartal wieder ein gutes Ergebnis erzielen. Besonders überrascht der Anstieg beim Zinsüberschuss um 7,6 Prozent auf 28,7 Millionen Euro. Wie schaffen Sie das bei den derzeit niedrigen Marktzinsen?

WOLFGANG VIEHAUSER: Schon 2018 war für die HYPO NOE ein sehr erfolgreiches Jahr: Wir konnten den Nettogewinn auf 36 Millionen Euro deutlich ausbauen, vergaben 1,4 Milliarden Euro an Neukrediten – außerdem stieg der Zinsüberschuss um 2,8 Prozent auf 111,9 Millionen Euro. Maßgeblichen Anteil hatten die höheren Zinserträge aus Leasinggeschäften und eine verbesserte Refinanzierungsstruktur.

In einem anhaltenden Niedrigzinsumfeld, das für alle Banken eine Herausforderung darstellt, haben wir den richtigen Weg eingeschlagen. Umso erfreulicher ist das erste Quartal 2019 zu bewerten. Erneut wurde der Zinsüberschuss erhöht, was zeigt, dass wir nicht nur auf der Kosten-, sondern auch auf der Ertragsseite die richtigen Maßnahmen gesetzt haben.

Die harte Kernkapitalquote liegt bei der HYPO NOE bei stolzen 20,4 Prozent, die risikogewichteten Aktiva sind relativ niedrig. Wollen Sie das für verstärkte Kreditvergaben nützen oder den Kapitalpolster als Reserve behalten?

Eigenkapital ist dazu da, Wachstum zu unterstützen und für alle künftigen regulatorischen Aufwendungen vorbereitet zu sein. Zugleich ist es ein wesentlicher Faktor für die Bonität einer Bank. 2018 lag die durchschnittliche CET-1-Quote der österreichischen Banken bei 15,4 Prozent. Die HYPO NOE verfügt mit 20,4 Prozent über ein robustes Fundament. Unser solides Single-A-Rating wurde

von Standard & Poor's deshalb bestätigt, der Ausblick aufgrund der herausragenden Kapitalposition und des nachhaltigen Kapitalaufbaus auf „positiv“ angehoben. Anteil daran hat auch unser Eigentümer: Das Land unterstützt seine Landesbank, indem die

„Erfolge gewinnen an Bedeutung, wenn sie langfristig Bestand haben und wiederholt werden können.“

Gewinne größtenteils im Unternehmen gelassen werden und garantiert so unsere Flexibilität im Rahmen von Finanzierungen. All das hat zur Folge, dass wir für die Region, Städte und Gemeinden, vor allem aber die Menschen ein starker Partner sind.

Das Land Niederösterreich ist 100 Prozent-Eigentümer der HYPO NOE. Wo sehen Sie die Vorteile einer Landesbank gegenüber nicht in öffentlichem Eigentum stehenden Banken?

Durch die Eigentümerstruktur ist die HYPO NOE zu 100 Prozent eine österreichische Bank; Entscheidungen werden dort getroffen, wo die Bank tätig ist. Wir haben mit dem Land Niederösterreich einen Eigentümer, der auf Kontinuität setzt. Erfolge gewinnen an Bedeutung, wenn sie langfristig Bestand haben und wiederholt werden können. Unser Auftrag ist es, mit Augenmaß zu wirtschaften, risikoarm und sicher zu agieren.

Als Landesbank bilden wir das finanzielle Kompetenzzentrum Niederösterreichs. Wir sind im Bereich der Gemeinde-Finanzierung führender Anbieter kommunaler Infrastruktur

– 2018 haben wir rund 54 Prozent unserer Geschäftstätigkeit mit der Öffentlichen Hand abgewickelt. Jüngste Beispiele sind zwei PPP-Projekte für Bildungscampus der Stadt Wien, die wir gemeinsam mit STRABAG und Siemens realisieren. Gleichzeitig haben wir als Landesunternehmen eine besondere gesellschaftliche Verantwortung, die wir aktiv wahrnehmen: Wir fördern Kunst und Kultur, den Sport und seinen Nachwuchs, ebenso gemeinnützige Projekte. So wollen wir den Menschen etwas zurückgeben und als kompetenter Begleiter in allen Lebenslagen bestehen – weit über Finanzfragen hinaus.

Nachdem die EZB die Zinsen praktisch bei null Prozent eingefroren hat – und dies bis zumindest in das nächste Jahr hinein: Würden Sie Kunden bei Krediten eher zu flexiblen Verzinsungen oder doch mehr zu Fixzinskrediten raten?

In Niedrigzinszeiten verwirklichen sich Menschen gerne lang gehegte Träume, wie jene vom Immobilien-Eigentum, von der neuen Einrichtung, der Renovierung. Per Kredit sind auch Auto oder Hochzeit rasch beglichen. Was man jedoch oft außer Acht lässt, ist die Gefahr eines Zinsanstiegs. Dass ein solcher kommen wird, davon ist auszugehen, wann hingegen bleibt ungewiss – dazu gibt es keinerlei zuverlässige Prognosen. Um jedoch für das Ende der „Politik des billigen Geldes“ gewappnet zu sein, empfehlen wir Fixzinssätze. Diese sind auf historisch tiefem Niveau und ermöglichen – anders als variable Zinsen – ein hohes Maß an Planungssicherheit. Um das Risiko zu minimieren, empfehlen wir auch Gemeinden das teilweise Umstellen auf eine feste Verzinsung. Sollten nämlich die Zinsen ansteigen, bleibt man von ungeplanten Belastungen verschont.



Ein großes Thema im Bankenbereich ist die Digitalisierung, um auch reinen Onlinebanken Paroli bieten zu können.

Welche Strategie verfolgt die HYPO NOE?
 Digitalisierung ist unerlässlich. Heute geht es aber um mehr als hippe Apps. Es geht um Alltagserleichterungen und darum, Trends nicht hinterherzulaufen, sondern sie im besten Fall sogar zu setzen. Für uns als Unternehmen stand zuletzt die Entwicklung eines unternehmerischen Mindsets und die Optimierung interner Prozesse an erster Stelle. Wir bauen unser IT-Know-how kontinuierlich aus, schärfen mit Workshops das Bewusstsein unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Das Ziel: Bestehende, nicht mehr zeitgemäße Strukturen aufzubrechen und zu verschlanken. Im Zuge unseres Programms „Zukunftsfit 2020“ haben wir so Verwaltungskosten reduziert und bieten Kunden zugleich einen noch besseren Service, der nicht zuletzt deshalb am Puls der Zeit ist, weil die internen Rädchen besser ineinandergreifen. Noch heuer wird die HYPO NOE beispielsweise als Teil ihrer Digitalisierungsoffensive eine neue Business-Lösung für Unternehmenskunden anbieten, die zugleich webbasiert, multibankfähig, mobil und inter-

national ist – also einen Quantensprung im Zahlungsverkehr darstellt.

In welche Richtung entwickeln Sie hier das Angebot an die Kunden weiter?

Das Ziel unserer Offensive war und ist es, dass das Tagesgeschäft schnell und einfach via Computer oder Smartphone erledigt werden kann – dafür arbeiten wir unentwegt an den Online-Produkten. Wir reagieren damit auf ein geändertes Kundenverhalten. Überweisungen werden mittlerweile von zu Hause erledigt – ganz simpel und zeitsparend. Der Vorteil ist, dass unsere Betreuerinnen und Betreuer dadurch mehr Raum für den persönlichen Austausch haben, für die maßgeschneiderte Beratung. Komplexe Themen wie Pensionsvorsorge oder Immobilienfinanzierung wollen nämlich gut überlegt und durchgerechnet sein. Keine App der Welt vermag hier das persönliche Gespräch zu ersetzen. Wir gehen auf individuelle Bedenken sowie Wünsche ein und begleiten den Kunden von der Planung bis etwa zur Fertigstellung seines Eigenheims. Aus diesem Grund folgt die HYPO NOE nicht dem allgemeinen Trend der Filial-Schließungen. Stattdessen wurde erst im Vorjahr eine neue

ZUR PERSON:

Wolfgang Viehauser absolvierte seine Ausbildung an der Harvard Business School in Boston (USA), an der Virginia Tech in Blacksburg (USA) und der Montanuniversität Leoben in der Steiermark. 1992 startete er seine Laufbahn im Bankwesen bei der Österreichischen Kontrollbank und wechselte später zur Kommunalkredit Central & Eastern European Bank und der Kommunalkredit Austria AG, u.a. als Geschäftsführer zweier Tochtergesellschaften. 2008 begann er bei der HYPO NOE Gruppe Bank AG als Executive Director und Leiter Public Finance & Corporate International, 2011 stieg er zum stv. Vorstand auf, 2016 in den Dreier-Vorstand der HYPO NOE Gruppe Bank AG. Er zeichnete für die Fusion der HYPO NOE Gruppe Bank AG und der HYPO NOE Landesbank AG verantwortlich. Im Juni 2018 wurde Wolfgang Viehauser neben seiner Funktion als Marktvorstand zum Sprecher des Zweier-Vorstandes bestellt.

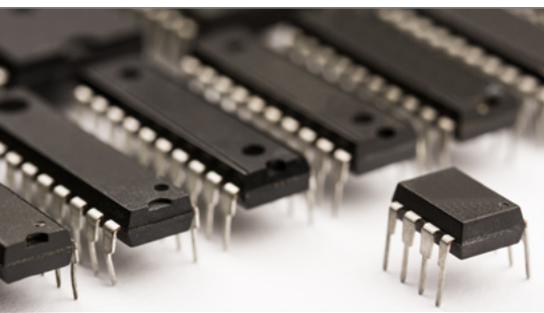
„Wohlfühl-Filiale“ in Stockerau eröffnet – mit nachhaltigen Materialien und warmen Farben. Da die Resonanz ausschließlich positiv ist, wird nun die Geschäftsstelle Hütteldorf nach diesem Vorbild umgebaut – und im Landeskrankenhaus St. Pölten soll Ende des Jahres eine weitere Filiale eröffnet werden.

Was raten Sie Ihren Kunden derzeit bei Kapitalveranlagungen?

Aktuell gibt es nicht unerhebliche Markteinflussfaktoren. Wir gehen da jedoch mit den überwiegenden Analysten-Meinungen konform, dass die Märkte trotzdem weiter intakte Entwicklungschancen aufweisen. Wir bieten unseren Anlegern daher diverse Mischfondskonzepte an, wobei wir hier individuelle Wünsche und Bedürfnisse einfließen lassen. Unser Ziel ist es, jedem Kunden eine für ihn maßgeschneiderte Anlagemöglichkeit zu liefern. Beliebt sind Fonds auf ETF-Basis. Warum? Sie eignen sich bereits für kleine Investments, die Transparenz ist gegeben und das Risiko bleibt überschaubar – und der Kostenaufwand hält sich im Vergleich zu aktiv gemanagten Investmentfonds in Grenzen.

CYBER-WAR: Das Billionen-Geschäft mit Internetsicherheit

ZWEISTELLIGES WACHSTUM. An dem Thema Internetsicherheit führt heute kein Weg mehr vorbei: Da immer mehr Daten, Systeme und Menschen digital miteinander vernetzt sind, gibt es auch häufiger Schwachstellen. Internetangriffe stellen dabei eine wachsende Bedrohung für Regierungen, Unternehmen und Privatpersonen dar, als Konsequenz steigt die Sorge bezüglich Sicherheit, finanzieller Verluste und Rufschädigung. Das hinterlässt Spuren: Im Jahr 2004 wies der weltweite Markt für Internetsicherheit noch einen Wert von vergleichsweise bescheidenen 3,5 Milliarden Dollar auf, während 2017 bereits über 120 Mil-



liarden Dollar dafür aufgewendet worden waren: Ein Anstieg um mehr als das 35-Fache! In dieser Tonart wird es voraussichtlich weitergehen. So sollen von 2017 bis 2021 mehr als eine Billion Dollar für Produkte und Dienstleistungen im Bereich der Internetsicherheit ausgegeben werden, was jährlichen Steigerungsraten von 12 bis 15 Prozent entsprechen würde. Das öffnet natürlich nicht zuletzt interessante Investmentchancen, deshalb hat sich diesem lukrativen Trend der „L&G Cyber Security UCITS ETF“ angenommen. Laut Anbieter handelt es sich hier um den ersten ETF Europas, der sich den Schwerpunkt Internetsicherheit gesetzt hat und in dementsprechend spezialisierte Unternehmen investiert. In Bezug auf die Liquidität der zur Wahl stehenden Titel gelten Schwellenwerte von mindestens 100 Millionen Dollar für die Marktkapitalisierung sowie von zumindest einer Million Dollar für das dreimonatige tägliche Handelsvolumen. Für zusätzliche Fantasie sorgen auch Fusionen und Akquisitionen in der Branche, wie sie in jüngerer Vergangenheit immer wieder zu sehen waren.

ABERDEEN: Neuer Fonds

NACHHALTIGKEIT. Anleger halten zunehmend nach Produkten Ausschau, die ein Engagement bei attraktiven Anlageklassen wie Schwellenländeranleihen bieten und gleichzeitig ESG-Faktoren Rechnung tragen. Aberdeen Standard Investments hat deshalb einen Fonds für Emerging Markets Bonds aufgelegt, der mit einem Overlay für ökologische, soziale, Governance- und politische Aspekte ausgestattet ist. Der „Global SICAV II - Emerging Market Debt Sustainable and Responsible Investment Fund“ investiert dabei ausschließlich in Qualitätstitel, nämlich Staatsanleihen in Hartwährung.



DIVIDENDEN: Stabile Einnahmen



L. van Tuyckom,
Portfoliomanager,
Degroof Petercam

ZINSTIEF. „Dividendenaktien sind deutlich risikoärmer als der breite Aktienmarkt. Mit einem Spread von sechs Prozent ist die durchschnittliche Dividendenrendite in Europa eine überaus attraktive Ertragsquelle“, so Laurent van Tuyckom, Senior Portfoliomanager bei Degroof Petercam. Nachdem sich Anleger von der Illusion steigender Zinsen verabschieden müssen, öffnet sich noch ein weiteres Argument: Dividenden bieten nachhaltiges Einkommen, Ausschüttungen von Unternehmen sind langfristig – auch in Abschwüngen – stabil. Zu den klassischen Dividendenbranchen zählen Telekommunikation oder Versorger, die in der Regel empfindlich auf steigende Zinsen reagieren und sich eher durch Dividendenstabilität als durch Dividendenwachstum auszeichnen.

FAVORITEN

Wer wird in den kommenden Monaten die Nase vorn haben, Emerging Markets (EM) oder Industriestaaten? In den EM sind die stimulierenden Maßnahmen der chinesischen Regierung zwar bereits eingepreist, Marktbeobachter rechnen aber mit positiven, nachgelagerten Effekten auf das Capex und das Vertrauen in Schwellenländer. Darüber hinaus sollten die zurückhaltenden Zentralbanken in Schwellen- und Industrieländern, eine wenig bedrohliche Inflationsrate und ein sich stabilisierender Dollar die Wirtschaften der Schwellenländer begünstigen. Zwar bewerten Experten die Chancen für passive Investoren positiv, favorisieren für diese Region aber insgesamt ein aktives Fondsmangement, um Alpha zu generieren.



EM - vs. - DEVELOPED MARKETS

LYXOR: China-ETF

FRÜHER VOGEL. China bleibt weiterhin im Fokus der Investoren, wobei der „A“-Aktienmarkt (MSCI China A-Index) aufgrund seiner geplanten Höhergewichtung in internationale Benchmarks besonders interessant ist. Er umfasst Unternehmen großer und mittlerer Kapitalisierung, die an den Börsen Shanghai und Shenzhen gehandelt werden. Solche Titel werden mit dem „Lyxor Hwabao WP MSCI China UCITS ETF“ abgebildet, der ab sofort auch über Xetra an der Frankfurter Börse gelistet ist. Der MSCI China A-Index berücksichtigt bereits heute alle A-Shares, die im Zuge der Umstellung der breiten MSCI-Indizes aufgenommen werden sollen. Mit dem ETF, der auf diesem Index basiert, haben Anleger daher die Möglichkeit, frühzeitig in dieses Marktsegment einzusteigen. Gerichtet ist dieses Produkt somit an „Early Bird-Investoren“, wobei die Zielgruppe der institutionellen Anleger angesprochen wird.

LITHIUM: Gute Karten

STEIGENDE NACHFRAGE. Das Leichtmetall Lithium ist in seiner praktischen Anwendung ein Schwergewicht: Eingesetzt wird es in Batterien für Smartphones, Laptops oder Elektro-Fahrzeuge. Die Prognosen für die zukünftige Lithiumproduktion wurden zuletzt erneut deutlich nach oben korrigiert, es wird geschätzt, dass die Nachfrage von aktuell 300.000 auf über 850.000 Tonnen ansteigen soll. Die Rohstoffexperten von Commodity Capital gehen aber davon aus, dass die Zahlen zu niedrig sind und bleiben bei ihren Erwartung von einer Million Tonnen Lithiumnachfrage bis 2025. Für Aufsehen sorgte weiters die Beteiligung von VW an dem Batteriehersteller Northvolt in Höhe von 900 Millionen Euro, womit weitere Kapazitäten zur Batterieproduktion geschaffen werden sollen. All das spielt Lithium-Unternehmen gute Karten in die Hand.

**APEX:** Venture Capital

GESUNDHEIT UND HIGHTECH. Die europäische Venture Capital-Gesellschaft APEX Ventures mit Sitz in Wien und Frankfurt legt einen neuen Fonds auf, den APEX Digital Health. Dafür sollen insgesamt 50 Millionen Euro an Kapital gewonnen werden. Der Fokus des Produkts liegt dabei auf Start-ups und jungen Unternehmen, die spezielle Technologien und Anwendungen für den Gesundheitsbereich entwickeln. Denn Digital Health, also digitale Gesundheitslösungen, ist weltweit ein Wachstumsmarkt. Alleine das Volumen in Europa soll bis 2025 auf rund 170 Milliarden US-Dollar ansteigen, mit einer jährlichen Wachstumsrate von rund 39 Prozent, schätzt das Marktforschungsunternehmen Graphical Research. Das Fundraising für den APEX Digital Health startet demnächst nach erfolgter Freigabe der Finanzmarktaufsicht Österreich unter der EuVECA (European Venture Capital Fund Regulation) Direktive, die eine europaweite Zulassung beinhaltet. 2020 soll das Fundraising abgeschlossen werden.

ZAHLENSPIEL

50 PROZENT des Gesamtbestands europäischer Staatsanleihen weisen eine negative Rendite auf. Europäische Anleger fühlen sich angesichts dieses Befundes in einem Dilemma gefangen: Man hat die Wahl zwischen Negativrenditen bei Zinsprodukten oder schwankungsintensiven Aktien. Für die Experten der Schoellerbank gibt es für Anleger mit längerfristigem Anlagehorizont im Grunde allerdings nur einen Ausweg: Aktien. Trotz gestiegener Kurse sind sie heute nicht teurer als im langjährigen Durchschnitt. Dies gilt besonders, wenn man berücksichtigt, dass in den USA für zehnjährige Staatsanleihen nur noch eine Rendite von 2,15 Prozent zu erwirtschaften ist. Attraktiv erscheinen derzeit laut den Experten vor allem Titel japanischer Unternehmen, die besonders günstig bewertet sind und gleichzeitig eine hohe Bilanzqualität aufweisen. Aber natürlich sollte man nicht sein gesamtes Portfolio auf einem Land aufbauen, sondern für geografische und sektorale Streuung sorgen.

CHINA UND EUROPA: Sensibles Zusammenspiel

Didier Saint-Georges, Analyst, Carmignac

DIE ÜBERSCHÄTZTE LOKOMOTIVE. Europa dürfte wenig von den vorsichtig positiven Signalen aus China profitieren, analysiert Didier Saint-Georges, Mitglied des Investmentkomitees bei Carmignac. Hintergrund: Derzeit zeigen sich Anleger verunsichert, da

sie mögliche Veränderungen und Potenziale der europäischen Wirtschaft nur schwer antizipieren können. Das ist auf zwei Probleme zurückzuführen: Erstens ist die europäische Wirtschaft stark auf Exporte ausgerichtet. Ohne die innergemeinschaftlichen Warenströme entfallen auf die EU etwa 15 Prozent des Welthandels. Damit ist die EU die Handelsmacht Nummer eins – daher ist es aber auch unmöglich, die Zukunft des europäischen Wirtschaftswachstums abzuschätzen, wenn man die Gemeinschaft isoliert betrachtet. Und internationale Unabwägbarkeiten, siehe zum

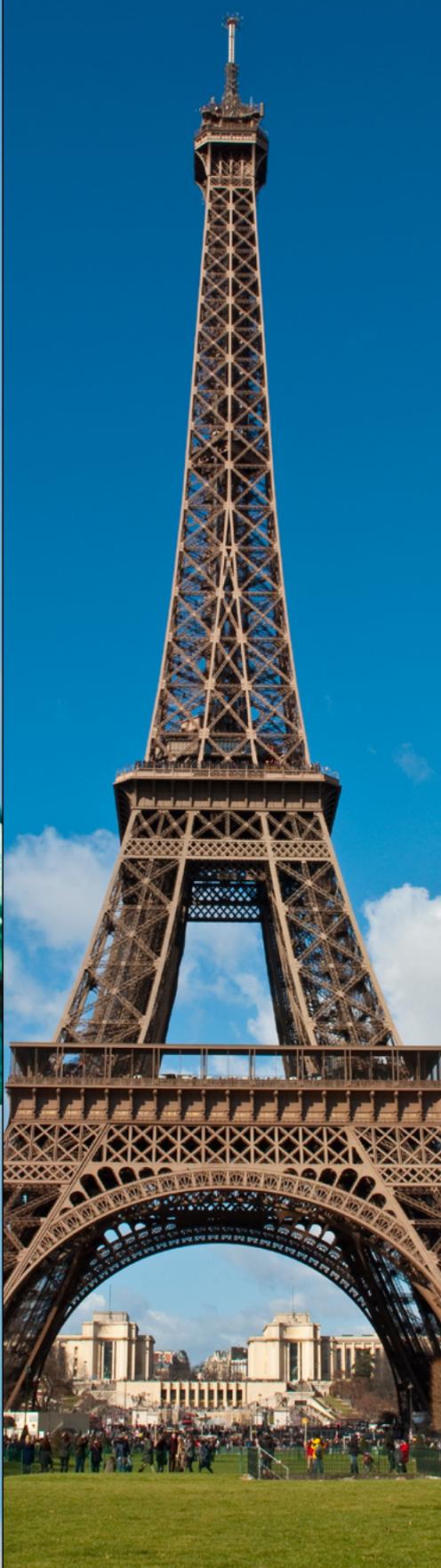
Beispiel den Handelskrieg, gibt es ja zur Genüge. Das zweite Problem ist, dass China nach den Vereinigten Staaten der größte Handelspartner der EU ist. China hat seine schwere wirtschaftliche Flaute, verursacht unter anderem durch ständig drohende US-Handelssanktionen, hinter sich gelassen. Fiskalische und monetäre Stimuli prägen ein positives Klima; die Chancen auf weitere Erholung sind aber eher gering, zumindest wenn man sich die offiziellen chinesischen Daten für das erste Quartal anschaut. „Die viel gerühmte Lokomotive der Weltwirtschaft hat weniger Leistung, als gemeinhin angenommen wird“, führt Saint-Georges aus. Das chinesische Wachstum wird laut dem Experten einen positiven, aber bescheidenen Dominoeffekt haben, jedoch mit eingeschränkten Vorteilen für die europäische Exportwirtschaft. Dies gilt vor allem, wenn Peking und Washington ein Abkommen abschließen, was zu erwarten ist, das den Weg für mehr Importe aus den USA ebnet. Im Jahr 2019 dürften daher insbesondere die zyklischen Aktienkurse in Europa zu keinen Höhenflügen fähig sein.

AKTIEN: Neutral gewichtet

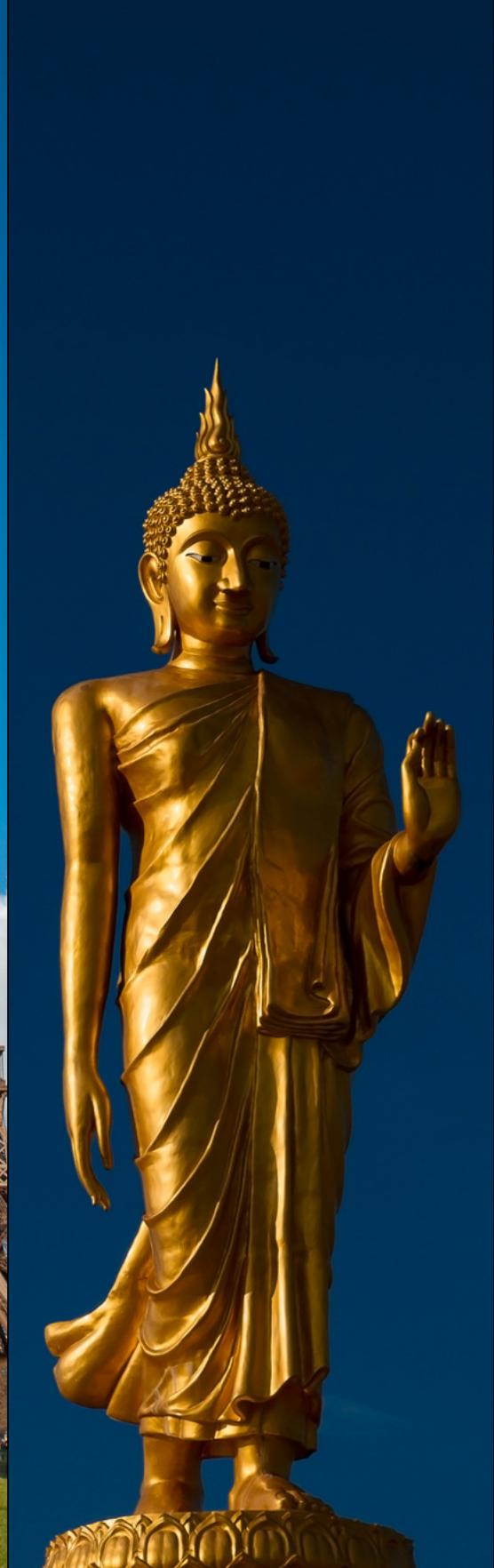
EINGETRÜBT. Angesichts des Makroumfeldes und zurückgehender Unternehmensgewinne hat Columbia Threadneedle die Aktienquoten in ihren vermögensverwaltenden Multi-Asset-Portfolios auf ein neutrales Gewicht zurückgefahren. Zuvor hatte sie Aktien dort übergewichtet. Im Gegenzug setzen die Portfoliomanager stärker auf Unternehmensanleihen. Auch die Staatsanleihenmärkte senden den Experten zufolge Warnsignale aus: Über die Hälfte der US-Zinsstrukturkurve weist nämlich einen inversen Verlauf auf und ein Anteil von fast 70 Prozent liegt bei zehn Basispunkten oder flacher, was nach den Erfahrungen der letzten 40 Jahre auf eine steigende Rezessionsgefahr schließen lässt. Mögliche Schützenhilfe vonseiten der Notenbanken sei kein Garant für weiter steigende Aktienkurse. Risikoanlagen wie Aktien könnten zwar weiterhin Unterstützung finden, solange Leitzinssenkungen genügen, um schwache Gewinne oder Cashflows auszugleichen. „Allerdings ist dies ein prekäres Gleichgewicht, das sich besser für Unternehmensanleihen eignet“, so Threadneedle.



USA: Die Vereinigten Staaten von Amerika bilden noch immer die größte „Spielwiese“ für Aktieninvestoren. Zwar sind die Titel nicht mehr spottbillig, innerhalb eines globalen Portfolios sollten Spitzenunternehmen aus den USA aber einen wesentlichen Anteil ausmachen.



Europa: Besser als sein Ruf präsentiert sich der „Alte Kontinent“. Exportstarke Unternehmen profitieren vom Wachstum in dynamischeren Regionen, vor allem den Emerging Markets. Europäische Aktien sind dabei noch immer günstiger bewertet als US-Titel.



Schwellenländer: China bleibt bis auf Weiteres die wichtigste Anlageregion innerhalb der Emerging Markets. An zweiter Stelle meldet sich Indien zu Wort, das politisch gestärkt aus den letzten Parlamentswahlen hervorgegangen ist und Lust auf Reformen hat.

USA weiter unverzichtbar

Für Aktienanleger bleibt die Welt spannend: Der Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten und China sorgt ebenso für Aufregung wie der iranische Atompokler. Angesichts solcher politischen Störgeräusche sollten sich Investoren auf Fundamentaldaten rückbesinnen und global streuen. Die USA gehören dabei nach wie vor in jedes kompakte Portfolio.

Harald Kolerus

Politische Börsen haben kurze Beine“, sagt man. Eine alte Weisheit, die nichts an Aktualität verloren und sich gerade in den vergangenen Monaten wieder einmal bewährt hat. Denn trotz des noch immer ungelösten Handelskriegs zwischen den USA und dem Rest der Welt sowie Kriegsgefahr am Persischen Golf haben sich die Aktienmärkte heuer wieder prächtig entwickelt (wenn man die erhöhte Volatilität in Kauf nimmt). Es ist also ratsam, nicht nervös auf den nächsten Tweet Donald Trumps zu warten,

sondern sich auf die fundamentalen Treiber der globalen Börsen zu konzentrieren. Das GELD-Magazin hat sich deshalb unter renommierten Fondsmanagern umgehört, wohin die Reise im restlichen Jahresverlauf und darüber hinaus hingehen könnte.

KAPITULATION DER NOTENBANKEN

Andreas Rieger, Fondsmanager des ESPA Stock Global, fasst das große Bild wie folgt zusammen: „Im Dezember des Vorjahres haben die Aktienmärkte stark korrigiert, vor allem in den USA. Diese

„Niedrige Zinsen und lockere Geldpolitik verleihen den globalen Aktienmärkten Rückenwind.“

Andreas Rieger,
Erste AM

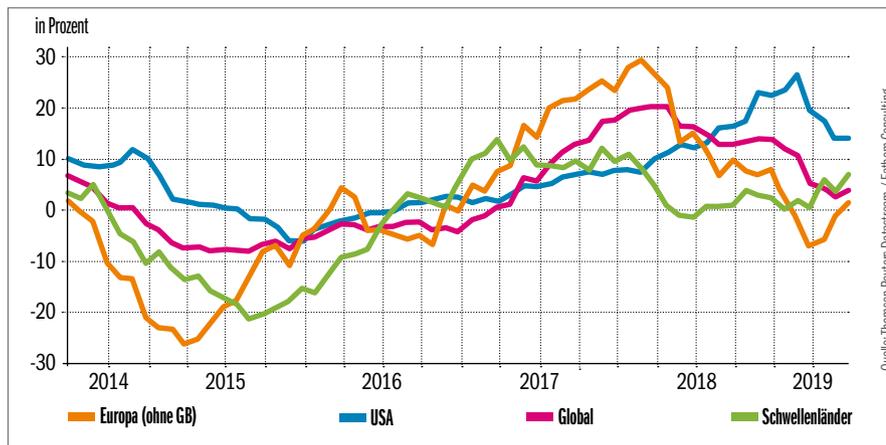


niedrigen Niveaus schufen die Ausgangsbasis für die Kursgewinne im heurigen Jahr. Hinzu kam Ende 2018 eine sehr schlechte Anlegerstimmung: Ausgegangen wurde damals noch von Zinserhöhungen, außerdem geisterten Rezessionsängste um. Dabei war das Sentiment wohl zu negativ ausgeprägt. In der Zwischenzeit haben wir eine ‚Kapitulation‘ der US-Notenbank Fed gesehen: Sie hat eine komplette Kehrtwende ihrer Zinspolitik eingeschlagen. Ebenso hat die EZB in ihren Kommentaren eine sehr lockere Geldpolitik signalisiert. Das wirkt natürlich unterstützend für die Börsen.“

KEIN ABSTURZ DER WIRTSCHAFT

Wobei Rieger attestiert, dass die Zeiten der globalen Hochkonjunktur natürlich vorbei sind: „Allerdings bin ich der Meinung, dass sich die entsprechenden Wirtschaftsindikatoren wieder erholen werden. Ähnlich sehe ich die Entwicklung für das Gewinnwachstum der Unternehmen. Auf globaler Ebene soll es 2019 bei vier Prozent liegen. Wenn also Konjunktur und Gewinne wieder anziehen, ist das ein guter Boden für Aktien.“ Der Experte meint zwar, dass nach den schönen Kursgewinnen im ersten Halb- »

GEWINNWACHSTUM: VERHALTEN OPTIMISTISCH



Prognosen legen eine positive Trendwende bei den Unternehmensgewinnen nahe.

DIE BESTEN AKTIENFONDS GLOBAL

| ISIN | FONDSNAME | VOLUMEN | PERF. 1 J. | 3 Jahre | 5 Jahre | TER |
|--------------|--|--------------|------------|---------|---------|-------|
| IE00B2NXKV01 | Stryx World Growth | 947 Mio. € | 13,5% | 51,5% | 118,3% | 1,72% |
| LU0428704042 | LO Funds - Generation Global | 1.568 Mio. € | 14,4% | 57,2% | 115,3% | 2,99% |
| LU0187079347 | Robeco Global Consumer Trends Equ. | 2.724 Mio. € | 13,8% | 64,4% | 104,2% | 1,68% |
| IE0033535075 | Comgest Growth World | 558 Mio. € | 16,9% | 53,0% | 92,6% | 1,83% |
| LI0183907802 | LGT Sustainable Quality Equity Fund | 336 Mio. € | 23,3% | 34,7% | 91,9% | 1,78% |

Quelle: Lipper IM, Morningstar Direct, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 30. Juni 2019

jahr die Gewinne heuer nicht mehr in den Himmel wachsen werden, er bleibt aber „moderat positiv“ eingestellt. Wie sieht es nun nach dieser Einschätzung mit der regionalen Asset Allocation aus?

USA DÜRFEN NICHT FEHLEN

Die meisten Experten halten es nicht für sinnvoll, quasi krampfhaft nach den erfolgreichsten Ländern oder Regionen Ausschau zu halten. Stattdessen emp-

fehlen sie ein regional gut diversifiziertes Portfolio, wobei die USA als großer „Grundbaustein“ nicht fehlen sollten. Denn jenseits des Großen Teichs finden sich nach wie vor das breiteste regionale Aktienuniversum und überaus innovative Unternehmen. Vor allem mit den Hightech- bzw. Internet-Riesen wie Google, Amazon & Co. kann Europa nicht mithalten. Auf volkswirtschaftlicher Seite taucht allerdings immer wieder die Be-

fürchtung einer Rezession in den USA auf. Andreas Rieger glaubt allerdings, dass diese Ängste „übertrieben und verfrüht“ seien: „Wenn ich mir die Stärke des US-Konsumenten, des Arbeitsmarktes sowie des Sektors ansehe, glaube ich nicht an eine baldige Rezession in den USA.“ Eine Einschätzung, die von der überwiegenden Mehrheit der Ökonomen geteilt wird. Sie glauben außerdem, dass ein Abschwung in den USA, wenn er

USA | Ein fruchtbarer Boden

Global agierende Fondsmanager sind nicht unbedingt auf der Suche nach dem „heißesten Markt“; stattdessen steht zu meist die Auswahl der Unternehmen im Vordergrund. Nichtsdestotrotz fällt auf, dass besonders viel Kapital in US-Aktien fließt. Interessant ist in diesem Zusammenhang die Aussage von Tassilo Seilern, der für das Fondsmanagement des Stryx World Growth Fund verantwortlich zeichnet: „Als Erstes ist zu erwähnen, dass unsere Investitionen immer von einer Bottom-up-Perspektive getrieben werden. Wir investieren in Qualitätsunternehmen wegen der Charakteristika ihres Geschäfts und nicht, weil wir versuchen, makroökonomischen oder politischen Trends zu folgen.“ Dennoch ist der Stryx World Growth Fund zu rund 60 Prozent in den USA investiert und zu nur ca. zehn Prozent in Europa.



Bieten die USA also die viel bessere Basis für Bottom-up-Aktieninvestitionen als Europa? Dazu Seilern: „Generell gesprochen haben sich die USA für unsere Art des Investierens als der fruchtbarere Boden erwiesen. In den USA finden wir tendenziell mehr Unternehmen, die unseren Kriterien

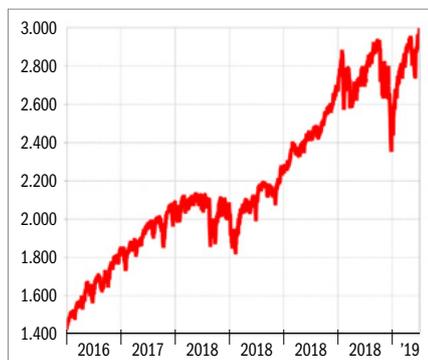
kob die besten Aktien? Erraten: In den USA. Der Experte erklärt den Hintergrund: „Auf Länderebene sind die Dividendenrenditen in Australien oder auch in Europa höher als beispielsweise in Japan oder in den USA. In den Vereinigten Staaten ist aber die Aktienrückkaufsquote der Unternehmen höher. Die Aktionärsrendite, die sich aus der Dividendenrendite plus der Aktienrückkaufsrendite zusammensetzt, ist in den USA am attraktivsten. Auch deshalb sind rund die Hälfte der Aktien im Fondsportfolio US-Titel.“ Nur ein Beispiel für ein interessantes Unternehmen ist laut Jakob Procter & Gamble: „Das Unternehmen verfügt über ein hochwertiges Portfolio an weltbekannten und auch regionalen Markenprodukten mit hohem Marktanteil. Mit zunehmender Bearbeitung der Schwellenländer sowie einer sehr dynamischen Preispolitik soll das Umsatzwachstum kontinuierlich angekurbelt werden.“

„Die Aktionärsrendite, also Dividendenrendite plus Aktienrückkaufsrendite, ist in den USA am höchsten.“

Manfred Jakob, LLB

entsprechen, als in Europa. Darüber hinaus sind US-Unternehmen tendenziell billiger als ihre europäischen Pendanten. Dies liegt zum Teil daran, dass die USA eine dynamischere Wirtschaft sind und wir in Europa weniger unternehmerisch zu sein scheinen.“ Auch der LLB Aktien Dividendenperlen Global investiert, wie der Name schon sagt, weltweit. Wo findet nun Fondsmanager Manfred Ja-

S&P 500: WIEDERERSTARKT



Nach dem schwachen Dezember 2018 nutzte der S&P 500 sein Aufholpotenzial.

DIE BESTEN AKTIENFONDS USA

| ISIN | FONDSNAME | VOLUMEN | PERF. 1 J. | 3 Jahre | 5 Jahre | TER |
|--------------|---|--------------|------------|---------|---------|-------|
| IE00B1ZBRN64 | Stryx America | 186 Mio. € | 14,3% | 61,3% | 146,1% | 2,09% |
| LU0225737302 | MS INV F US Advantage | 7.535 Mio. € | 16,0% | 68,3% | 140,1% | 1,65% |
| LU0073868852 | Edgewood L Select US Select Growth | 4.791 Mio. € | 11,6% | 72,7% | 132,0% | 1,91% |
| LU0133085943 | T Rowe Price US Blue Chip Equity | 698 Mio. € | 11,9% | 70,0% | 128,0% | 1,61% |
| LU1011998942 | AB SICAV I-Concentrated US Equity | 821 Mio. € | 24,6% | 65,8% | 115,2% | 1,84% |

Quelle: Lipper IM, Morningstar Direct, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 30. Juni 2019

denn kommt, nicht dramatisch ausfallen würde, sondern zyklischer Natur wäre. In seinem ESPA Stock Global hat Rieger die USA übergewichtet, allerdings nicht mehr so stark wie im vergangenen Jahr. In den Emerging Markets und Europa ist er neutral gewichtet.

EUROPA: JA, ABER...

Wechseln wir also von den USA auf den Alten Kontinent: Europa ist auf Ba-

sis des KGV-Verhältnisses (die Prognosen für 2019 liegen bei 13) günstiger bewertet als die Vereinigten Staaten (KGV von rund 17). Aber billig ist eben nicht gleich besser; so weisen die US-Unternehmen das höhere Gewinnwachstum auf. Glaubt man den Auswertungen von Thomson Reuters, könnte Europa aber gerade auf diesem Gebiet an Dynamik gewinnen (siehe Grafik auf Seite 29). Links liegen lassen sollte man unseren

„Heimatkontinent“ also auch nicht. Vor allem, wenn man bedenkt, dass das Währungsrisiko wegfällt, solange wir uns innerhalb des EU-Raums bewegen.

SCHWELLENLÄNDER: SPANNEND

Für eine gewisse Würze im weltweit ausgerichteten Portfolio sorgen wiederum die Emerging Markets: Wobei Afrika als noch zu wenig entwickelt und Lateinamerika den meisten Anlegern als zu »

EUROPA | Nur nicht unterschätzen

Vorzeigeunternehmen aus dem Technologie- und Internetbereich wie Amazon, Apple, Google oder Facebook sucht man in Europa nach wie vor vergeblich. Trotz des Fehlens solcher internationaler „Superstars“ sind europäische Aktien aber keinesfalls Ladenhüter. Franz Weis, Portfoliomanager und Teamleiter für Europa-Aktien bei Comgest, kommentiert: „Wir investieren seit 30 Jahren in europäische Aktien. Dank unserer hohen Selektivität hat es uns nie an geeigneten Qualitätswachstumsunternehmen gefehlt, weder im Large-, noch im Mid- und Small Cap-Bereich. Unser Bottom-up-Anlagestil erlaubt es uns, uns vom schwachen bzw. unterdurchschnittlichen gesamtwirtschaftlichen Wachstum in der Region klar abzusetzen. Viele unserer Unternehmen generieren ihr Wachstum übrigens durch die Expansion außerhalb Europas.“ Beim Flaggschiff-Fonds, dem Comgest Growth Europe, ergeben die Berechnungen, dass lediglich rund 20 Prozent des Umsatzwachstums der Portfoliounternehmen über das vergangene Jahrzehnt von europäischen Kunden getra-

„Viele der Unternehmen in unserem Europa-Portfolio generieren ihr Wachstum außerhalb Europas.“

Franz Weis, Comgest



gen wurden. „Die Säulen des Wachstums sind – geografisch betrachtet – die Erfolge unserer Titel in den USA und Asien“, führt Weis aus. Beispiele für attraktive Aktien hat der Experte ebenfalls für das GELD-Magazin parat: Sartorius Stedim befindet sich seit mehr als fünf Jahren im Portfolio. Das deutsche Unternehmen ist Lieferant für die stark wachsende biopharmazeutische Industrie, und zwar entlang der gesamten Wertschöpfungskette. Weis: „Ein weiterer attraktiver Titel ist Straumann aus der Schweiz, Weltmarktführer bei Zahnimplantaten, Kieferorthopädie, oralen Biomaterialien und CAD-CAM-Prothetik (Herstellung von Zahnersatz mit Hilfe von Computersteuerung, Anm.). Straumann hat sich im Kernmarkt für Zah-



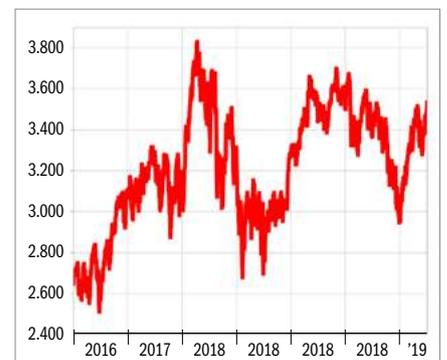
nimplantate mittlerweile vom Premiumanbieter zum Marktführer für Value-Produkte entwickelt und ist damit zum weltweiten Marktführer für Implantate aufgestiegen.“ Eine dritte viel versprechende Position ist laut dem Spezialisten das spanische Unternehmen Amadeus, führender Anbieter für zentrale Buchungssysteme im Flugverkehr: „Die erfolgreiche Expansion in benachbarte Märkte durch Softwarelösungen für Flughäfen, Züge und Hotels hat das Wachstum des Unternehmens in den vergangenen Jahren maßgeblich beschleunigt.“ Fazit: In Europa gibt es interessante Aktien zur Genüge, man muss sie nur etwas intensiver suchen.

DIE BESTEN AKTIENFONDS EUROPA

| ISIN | FONDSNAME | VOLUMEN | PERF. 1 J. | 3 Jahre | 5 Jahre | TER |
|--------------|--|-------------|------------|---------|---------|-------|
| LU0119124781 | Fidelity Funds - European Dyn. Growth | 2.658 Mio.€ | 12,5% | 44,2% | 74,7% | 1,90% |
| LU0260085492 | Jupiter European Growth | 2.649 Mio.€ | 6,4% | 38,8% | 68,9% | 1,72% |
| LU0629460675 | UBS ETF - MSCI EMU Soc Resp. ETF | 956 Mio.€ | 5,5% | 40,2% | 59,9% | 0,28% |
| LU0125951151 | MFS Meridian Funds-European Value | 4.666 Mio.€ | 8,9% | 29,9% | 57,9% | 1,92% |
| IE0004766675 | Comgest Growth Europe | 3.071 Mio.€ | 8,8% | 34,1% | 55,5% | 1,54% |

Quelle: Lipper IM, Morningstar Direct, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 30. Juni 2019

EURO STOXX 50: POSITIV



Der Index konnte das Mai-Tief überwinden und liefert eine erfreuliche Performance ab.

exotisch und unbekannt erscheint. Das Interesse konzentriert sich stattdessen vor allem auf Asien. Nicht zu Unrecht, immerhin weist die Region weltweit das stärkste Wachstum auf und innerhalb von 30 Jahren dürfte sogar mehr als die Hälfte des Weltwirtschaftswachstums allein auf China und Indien entfallen. Was den Aktienmarkt betrifft, muss allerdings angemerkt werden, dass die Emerging Markets mit einem geschätzten KGV von

12 für 2019 zwar günstig, aber kein absolutes Schnäppchen mehr sind.

KUNST DES STOCK PICKINGS

Abschließend sei gesagt, dass modernes Portfoliomanagement nicht aufgrund simpler Über- bzw. Untergewichtung von Regionen funktioniert. Die Länderaufteilung ergibt sich vielmehr durch gezieltes Stock Picking. So erklärt M. Lee Rosenbaum, der für das Management des N1

– Global Opportunity Fund zuständig ist: „Anstatt uns auf eine bestimmte Region der Welt zu konzentrieren, sind wir der Ansicht, dass wir langfristig eine Outperformance erzielen können, indem wir in Unternehmen investieren, die bestimmte Qualitätsmerkmale aufweisen. Das sind Aktien mit der Fähigkeit, ihren inneren Wert zu steigern, die attraktiv bewertet sind.“ Anders ausgedrückt: Gute Unternehmen findet man auf der ganzen Welt. «

WACHSTUMSMÄRKTE | China und Nachhaltigkeit im Fokus

Wer von Emerging Markets spricht, spricht in erster Linie von China. Kein Wunder: Das Reich der Mitte ist die mit Abstand größte Volkswirtschaft unter den Schwellenländern und wird heuer laut Internationalem Währungsfonds um 6,3 Prozent wachsen. Dass die Steigerungsraten nicht mehr zweistellig ausfallen, wird von den meisten Experten nicht allzu dramatisch gesehen. Immerhin ist die Abschwächung von Peking im Sinne einer Umorientierung der Wirtschaft gewollt: Weg vom Exportkaiser, hin zu einem gestärkten Binnenkonsum, lautet die Devise. Schon alleine aufgrund seiner schieren Größe wird wiederum Indien gerne als Nummer zwei Asiens genannt. Aber auch im Servicesektor und im Hightech-Bereich hat sich das Land stark positioniert. Heuer soll das BIP des Subkontinents immerhin um 7,2 Prozent

„Nachhaltigkeit wird in Asien immer wichtiger, auch wenn noch viele Verbesserungen notwendig sind.“

Janicke Scheele,
DNB



zulegen und somit China überflügeln. Wobei Beobachter positiv hervorheben, dass Indiens Regierungspartei BJP die letzte Parlamentswahl souverän gewonnen hat und unerwartet sogar eine absolute Mehrheit der Sitze im Unterhaus erreichte. Das bietet die Möglichkeit, die in den letzten Jahren begonnenen tief greifenden Wirtschaftsreformen fortzusetzen. Avinash Vazirani, Fondsmanager des Jupiter India Select, kommentiert: „Wir gehen davon aus, dass die BJP weitere und womöglich noch ambitioniertere Reformen einführen wird. Ganz oben auf der Liste steht das neue nationale Gesundheitsprogramm.“ Im Schatten Indiens und Chinas haben es kleinere Länder hingegen

schwer, wobei sich ein interessantes übergeordnetes Anlagethema entwickelt hat, wie Janicke Scheele, Head of Responsible Investments bei DNB, erklärt: „Nachhaltigkeit gewinnt in Asien zunehmend an Bedeutung. Das Bewusstsein für ESG-Risiken (Environment, Social, Governance) und -Chancen von Unternehmen hat sich erheblich erhöht, ebenso wie die Quantität und Qualität der ESG-Angaben. Dennoch sind noch erhebliche Verbesserungen erforderlich, das bietet aber auch Möglichkeiten, um mit diesen Unternehmen zusammenzuarbeiten und in den Nachhaltigkeits-Bereichen sowie der finanziellen Performance im Laufe der Zeit weitere Fortschritte zu erzielen.“ Rune Kaland, Portfolio Manager bei DNB, fügt hinzu: „ESG-Kriterien werden zusammen mit anderen Faktoren berücksichtigt und bilden einen integralen Bestandteil unseres Portfoliomanagements.“

HANG SENG: POTENZIAL



Die Börse Hongkong hat bis zum Jahreshoch noch etwas Boden gut zu machen.

DIE BESTEN AKTIENFONDS EMERGING MARKETS

| ISIN | FONDSNAME | VOLUMEN | PERF. 1 J. | 3 Jahre | 5 Jahre | TER |
|--------------|-----------------------------------|--------------|------------|---------|---------|-------|
| LU0571085413 | Vontobel Fund MTX Sust. EM Leader | 3.346 Mio. € | 5,4% | 44,4% | 75,4% | 2,04% |
| LU0205170342 | HSBC GIF BRIC Equity | 221 Mio. € | 22,2% | 61,9% | 65,6% | 1,40% |
| IE00B1W57M07 | iShares BRIC 50 UCITS ETF | 243 Mio. € | 9,2% | 48,7% | 60,2% | 0,74% |
| LU0234580636 | Goldman Sachs BRICs Equity | 81 Mio. € | 12,9% | 49,0% | 59,9% | 2,11% |
| LU0228659784 | Schroder ISF BRIC | 984 Mio. € | 8,6% | 56,5% | 59,5% | 1,86% |

Quelle: Lipper IM, Morningstar Direct, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 30. Juni 2019

Kleine Unternehmen, große Wirkung

Small- und Mid Caps sind wachstumsstark und überzeugen durch ihre ausgefeilten, manchmal ungewöhnlichen Geschäftsideen. Somit landen zum Beispiel auch die Betreiber von Fitnesscentern oder Haustierfutterproduzenten bei Nicolas Janvier, der sein Portfolio auch launig mit einer guten Pizza vergleicht.

Harald Kolerus

Wie definieren Sie Small- und Mid Caps und was sind die speziellen Vorteile solcher Unternehmen?

NICOLAS JANVIER: In unserem Fonds Threadneedle (Lux) American Smaller Companies nehmen wir Aktien mit einer Marktkapitalisierung zwischen 500 Millionen und 10 Milliarden Dollar auf; wenn uns eine Idee besonders gut gefällt, können wir aber auch unter einer Liquidität von 500 Millionen einkaufen. Das durchschnittliche Volumen im Portfolio liegt bei rund 5,5 Milliarden Dollar. Small- und Mid Caps weisen gleich mehrere Vorteile auf: So haben sie ein deutlich höheres Wachstumspotenzial als die ganz großen Unternehmen, und zwar was sowohl Umsatz als auch Gewinn betrifft. Weiters können Marktineffizienzen leichter genutzt werden, weil kleinere Unternehmen bei weitem nicht so stark von Analysten gecovert werden wie Large Caps. Letztlich bieten sie ein enormes Set an Investmentmöglichkeiten: Wir können aus rund 3000 Aktien in diesem Feld auswählen, das bietet viele Chancen, wenn auch viel Arbeit für den Fondsmanager! Aber gerade dadurch finden wir immer wieder spezielle Anlagestorys.

Können Sie dafür das eine oder andere Beispiel geben?

Gerne, hier hätten wir etwa Planet Fitness. Zum Hintergrund: In Europa sind günstige Fitnesscenter mit monatlichen Gebühren rund um die 20 Euro keine Seltenheit, in den Vereinigten Staaten stellt sich die Situation etwas anders dar. Hier kommt man oft auf 50, 60 Dollar, in den „Gym Boutiquen“ betragen die monatlichen Raten sogar 500 bis 1000 Dollar, wofür man einen persönlichen Trainer etc. erhält. Planet Fitness geht hingegen einen anderen Weg und öffnet nach

dem Prinzip hoher Wert – niedrige Kosten seine Fitnesscenter ab zehn Dollar monatlich. Das Unternehmen genießt hier große Vorteile als first mover und sieht sich mit wenig Konkurrenz konfrontiert. Wir rechnen mit starken Wachstumschancen für Planet Fitness. Ein anderes Beispiel ist Freshpet, ein Unternehmen, das frisches Futter für Haustiere in Supermärkten anbietet. Somit folgt man dem wachsenden Trend, seinen Lieblingen die bestmögliche Versorgung zukommen zu lassen. Hier sieht man wiederum den Vorteil kleinerer Unternehmen: Wer von diesem Trend fokussiert profitieren will, könnte nun auf Freshpet setzen. Im Vergleich dazu macht beim Großkonzern Nestlé die Sparte Haustiernahrung nur rund fünf Prozent des Umsatzes aus.

Wie funktioniert nun die Titelselektion in Ihrem Fonds?

Wir bilden uns immer eine Meinung zur Entwicklung der ganzen Welt, Makro-Trends spielen also durchaus eine Rolle. Im Mittelpunkt steht aber die Analyse der einzelnen Unternehmen, des Geschäftszyklus und des Geschäftsmodells. Wie die nächsten Handelsgespräche zwischen den USA und China ausfallen oder wie der Ölpreis steht – davon sind Unternehmen wie Planet Fitness unabhängig. Wichtig ist, dass die Gewinne der Gesellschaften noch unter ihrem erwarteten Potenzial liegen, was eben Wachstumsmöglichkeiten eröffnet. Bei der Auswahl ist aber auch die Risikoadjustierung entscheidend, der Begriff Stock Picking greift dabei vielleicht etwas zu kurz, weil eben das Gesamtportfolio im Auge behalten wird. Ein kleiner Vergleich sei an dieser Stelle erlaubt: Die beste Pizza bäckt nicht der beste Käsespezialist, sondern derjenige, der



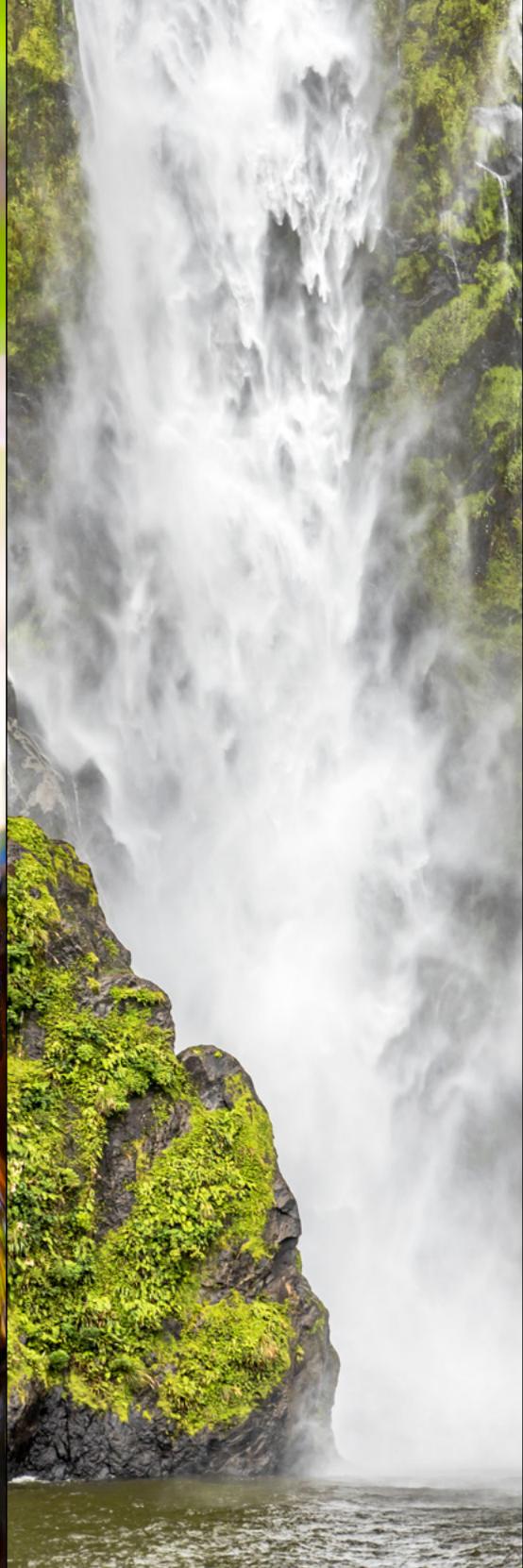
Nicolas Janvier, Portfolio Manager, Columbia Threadneedle Investments

alle Zutaten zu vereinen versteht. Wir wollen das beste Portfolio mit Fokus auf Risikomanagement konstruieren.

Welche Rolle spielt dabei ESG (Environmental, Social, Governance)?

Entsprechend unseres ganzheitlichen Ansatzes genießen diese Aspekte große Bedeutung. Beim Bestreben, Alpha zu generieren, haben wir ESG-Kriterien völlig integriert, was alles andere als einen Widerspruch darstellt. Wichtig ist es hierbei, nicht nur ein Augenmerk auf Ökologie, sondern eben auch auf soziale und Governance-Elemente zu legen. Wir haben dazu ein eigenes ESG-Rating-Schema entwickelt mit einer Abstufung von 1 bis 5: stärkste bis schwächste Outperformance-Aussichten. Wir halten aber nicht nur mit 1 oder 2, sondern auch mit 3 eingeschätzte Titel. Das erklärt sich durch die in die Zukunft gerichtete Perspektive: Unternehmen, die sich auf der ESG-Skala verbessern können, sind für uns interessant.

www.columbiathreadneedle.com «



Technologie: Die Internettechnologie verändert die Art, wie wir leben, arbeiten, spielen und kommunizieren. Die Anzahl an Internetnutzern soll in wenigen Jahren auf fast fünf Milliarden anwachsen. Im Fokus: Online-Werbung und Internetspiele, E-Commerce, Satelliten-Netzwerke, interaktive Software, Cloud Computing, Software as a Service sowie die starke Ausweitung der digitalen Vernetzung (Internet der Dinge machen Städte zu „Smart Citys“).

Gesundheit: Die durchschnittliche Lebenserwartung hat sich seit 1900 mehr als verdoppelt. Gesundheitsbewusstes Leben als Hauptbestandteil der Lebensqualität wird weltweit für die Menschen immer wichtiger. Das Wesen von Krankheiten verändert sich ebenfalls, weg von degenerativen, tödlichen zu chronischen, altersbedingten Krankheiten. Im Fokus: Medikamentenhersteller, Dienstleistungen & Geräte, Medtech-Werkzeuge & digitale Technologien.

Ökologie: Der Fokus liegt nicht nur auf solarer Stromerzeugung, Wasserkraft und Brennstoffen aus Biomasse, sondern auch auf verwandten Sektoren wie Energieeffizienz, Speicherung und Transport. So ist Wasser ein unersetzliches und lebensnotwendiges Gut. Der Wasserverbrauch hat sich seit 1900 verneunfacht und wird weiter steigen (Verbrauch in der Landwirtschaft, der Industrie und die Verstädterung erhöhen den Wasserbedarf).

Wachstumsbranchen

Megatrends sind an den Börsen stark gesucht. Denn wer in zukunftsträchtige Branchen investiert, kann mittelfristig mit einer höheren Rendite rechnen. Dabei ist die Vielfalt an Sektoren mit nachhaltigem Wachstum sehr groß. Wir geben Ihnen einen fokussierten Überblick über die aussichtsreichsten Investment-trends: Technologie, Gesundheit (Healthcare) und Umweltschutz bzw. Ökologie.

Wolfgang Regner

Megatrends sind langfristige und übergreifende Transformationsprozesse. Sie sind globale, gesellschaftliche, technologische und demografische Verschiebungen, die einschneidende Veränderungen bewirken können. Megatrends beeinflussen Länder, Regierungen, Unternehmen und unser gesellschaftliches Leben und sind wirkungsmächtige Einflussgrößen, welche die Märkte der Zukunft prägen. Einer der stärksten Megatrends, der noch dazu auch sehr gut prognostizierbar ist, ist der demografische Wandel. Elf Milliar-

den Menschen zur Jahrhundertende: Die Weltbevölkerung wächst zwar insgesamt langsamer, aber in Afrika und Asien ist der Zuwachs weiter groß. Dies stärkt einerseits die Wirtschaft, ist aber auch eine große Herausforderung für die Infrastruktur und die Umwelt. Durch die zunehmende Alterung und das Wachstum der Weltbevölkerung verändern sich deren Bedürfnisse grundlegend. Bis 2030 werden 1,2 Milliarden mehr Menschen auf der Erde leben als heute – 30 Prozent des Anstiegs werden sich auf die Gruppe der über 65-Jährigen konzentrieren. Bis

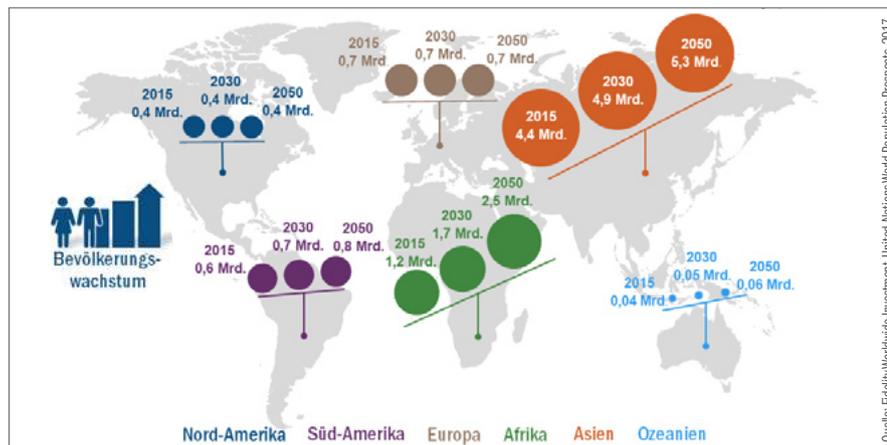
„Die wachsende und alternde Bevölkerung birgt für die Gesundheits- und Umweltbranche großes Potenzial“

Johannes Conradi,
AllianzGI



zur Mitte dieses Jahrhunderts wird sich die Zahl der älteren Menschen von heute 900 Millionen mehr als verdoppeln. Dann werden voraussichtlich zwei Milliarden Menschen über 60 Jahre alt sein, also jeder fünfte. In fünfzehn Jahren leben mehr über 60-Jährige auf der Welt als unter Zehnjährige. Wer auf den Megatrend Demografie setzen will, kann dies mit dem Fidelity Global Demographics Fund (ISIN: LU0528227936) tun.

EXPONENTIELLES WACHSTUM DER WELTBEVÖLKERUNG...



Etwa im Jahr 2030 wird die Erdbevölkerung auf zehn Milliarden Menschen angewachsen sein.

AUSGEWÄHLTE MEGATREND-FONDS GLOBAL

| ISIN | FONDSNAME | VOLUMEN | PERF. 1 J. | 3 Jahre | 5 Jahre | TER |
|--------------|---------------------------------------|--------------|------------|---------|---------|-------|
| LU0528227936 | Fidelity Funds - Global Demographics | 490 Mio. € | 9,5% | 34,7% | 75,0% | 1,94% |
| AT0000820147 | Raiffeisen-MegaTrends-Aktien | 87 Mio. € | 4,0% | 40,5% | 60,6% | 1,62% |
| LU0386859887 | Pictet-Global Megatrend Selection | 7.340 Mio. € | 6,2% | 34,0% | 59,3% | 2,01% |
| LU0654531184 | Candriam Equities I Global Demography | 697 Mio. € | 9,6% | 33,7% | 53,8% | 1,95% |
| LU1734693812 | CPR Invest - Megatrends | 28 Mio. € | 3,4% | - | - | 2,20% |

Quelle: Lipper IM, Morningstar Direct, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 30. Juni 2019

TECHNOLOGIE: DIGITALISIERUNG

Die fortwährende Digitalisierung vollendet die Globalisierung. Weltweit haben 4,5 Milliarden Menschen Zugang zum World Wide Web. Die Vernetzung des Alltags nimmt durch die Verknüpfung von „Offline-Produkten“ wie Automobilen, Geräten und Gebäuden gerade auch in den Industrienationen zu – die Welt wird „smart“. Das Internet verbindet Märkte und bringt Angebot und Nachfrage unabhängig von Distanzen in Einklang. In Asien gibt es mit fast zwei Milliarden die meisten Internetnutzer, in Europa nur 660 Millionen und in Nordamerika nur 320 Millionen. 51,7 Prozent der Weltbevölkerung nutzen derzeit das Internet, die Anzahl der vernetzten Geräte in Mil- »

liarden Devices wird von 0,5 (2003) auf 75,4 im Jahr 2025 explodieren. Alphabet bietet sein Betriebssystem Android gratis an. Zudem besitzt Alphabet Waymo. Der Spezialist für selbstfahrende Autos könnte Schätzungen zufolge 100 Milliarden Dollar wert sein, wenn er unabhängig wäre. Keine Firma ist besser positioniert als Alphabet, um von den nächsten zwei Milliarden Konsumenten zu profitieren, die Smartphones nutzen werden.

Es kostet Alphabet fast nichts, eine oder zwei Milliarden Menschen zusätzlich im Netzwerk zu haben. YouTube hat eine neunmal so große Wiedergabedauer wie Netflix und steht für 20 Prozent der Videos in der Welt, macht aber nur zehn Prozent der Videowerbung. Das zeigt, wie massiv Alphabet die Monetarisierung noch ausbauen könnte. Auch Facebook hat hohe Wachstumschancen. In Europa erzielt Facebook erst ein Drittel der

Anzeigenerlöse je Nutzer im Vergleich zu Nordamerika. Amazons Cloud-Geschäft läuft mit unglaublicher Dynamik. Die Werbeeinnahmen sind die dritthöchsten weltweit nach Google und Facebook. Diesen Trend kann man mit dem iShares Digitalisation ETF (ISIN (IE00BYZK4883) umsetzen. Zu den großen Profiteuren des demografischen Wandels gehört zweifelndfrei der Gesundheitssektor mit der Pharma- und Biotech-Branche. »

MEGATREND TECHNOLOGIE | Droht die Zerschlagung?

Die Technologiebranche zählt nach wie vor zu den sektoralen Outperformern. Nun wird es Zeit, nach weniger stark gelaufenen Titeln Ausschau zu halten. „Wir sehen Chancen im Sektor Telekomprovider, die viele Jahre lang underperfornt haben. Europa liegt in der Entwicklung des 5G-Netzes deutlich zurück. Will es nicht dauerhaft zurückbleiben, muss es eine Branchenkonsolidierung zulassen – entweder durch vollständige Übernahme oder durch eine Kooperation im Sendemastenbetrieb“, erklärt Mikko Ripatti, Fondsmanager des DNB Technology. „Bei den FAANGs (Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google) haben wir Positionen bei Google, Facebook und Apple, aber alle sind untergewichtet. Hot Spots des Wachstums

und der Innovation sind die Bereiche Big Data und Künstliche Intelligenz, die Automation (Industrie 4.0) und Robotik sowie autonome, selbstfahrende Autos. In allen Sub-Segmenten ist der Faktor technologische Innovation der treibende Faktor. Geschäftsmodelle in Bereichen wie Finanzdienstleis-



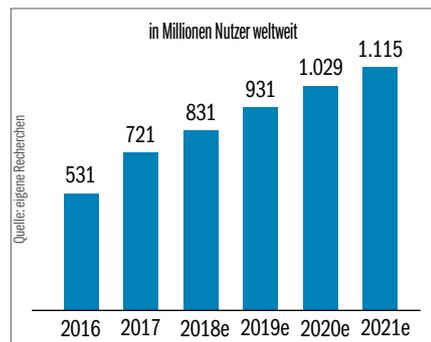
„Bei einer Zerschlagung könnten die Einzelteile der Tech-Riesen insgesamt sogar wertvoller werden“

Mikko Ripatti, Manager DNB Technology

tung (Fintechs) und Automobile (autonome E-Autos) werden von der Disruption neuer Technologien am stärksten Betroffen sein. Der Ausblick ist vielschichtig. Der Fokus liegt auf Entwicklungen wie den schwächeren Smartphone-Markt, Lagerbestandsaufbauten im Halbleitersektor, Telekom-Konsolidierung und Technologie-Regulierung.“ Huawei's Google-Bann wird negative Auswir-

kungen auf das Wachstum im zweiten Halbjahr haben. Huawei steht für sieben Prozent der gesamten globalen Halbleiternachfrage. Broadcom hat bereits eine Gewinnwarnung ausgesprochen, wenn Huawei auch für US-Unternehmen teilweise von der schwarzen Liste genommen wurde. Auch Intel hat ein großes Geschäftsvolumen mit Huawei. Generell schadet die Unsicherheit dem Wachstum. „In diesem Umfeld sollten Softwareunternehmen favorisiert werden. So werden z.B. ihre Algorithmen den Ausschlag geben im Rennen der Entwicklung von Künstlicher Intelligenz. Dazu kommt ein überdurchschnittliches Wachstum. Softwarehersteller mit führenden Marktpositionen kommen in den Genuss des Netzwerkeffektes, weil viele andere Unternehmen zu denselben Software-Providern gehen“, erklärt Ripatti. In den USA soll eine Untersuchung über die Marktmacht der „FAANGs“ demnächst starten.

MOBILES BEZAHLEN



Experten gehen davon aus, dass 2020 mehr als eine Milliarde Menschen mobil bezahlen werden. Aktuell verfügt China mit einem Anteil von 61 Prozent weltweit über die größte Nutzerbasis.

DIE BESTEN AKTIENFONDS TECHNOLOGIE

| ISIN | FONDSNAME | VOLUMEN | PERF. 1 J. | 3 Jahre | 5 Jahre | TER |
|--------------|---|--------------|------------|---------|---------|-------|
| LU0082616367 | JPM US Technology | 1.078 Mio. € | 20,6% | 119,8% | 184,1% | 1,78% |
| LU0056508442 | BGF World Technology | 1.530 Mio. € | 14,1% | 113,0% | 173,0% | 1,83% |
| LU0099574567 | Fidelity Funds - Global Technology | 4.075 Mio. € | 15,4% | 79,3% | 160,1% | 1,90% |
| LU0823421689 | PARVEST Disruptive Technology | 750 Mio. € | 18,9% | 87,7% | 157,8% | 1,98% |
| LU0302296495 | DNB Fund Technology | 628 Mio. € | 12,9% | 75,9% | 144,8% | 1,59% |

Quelle: Lipper IM, Morningstar Direct, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 30. Juni 2019

Pionier der Nachhaltigkeits-ETFs

Die französische Bank zählt beim Management nachhaltig ausgerichteter ETFs weltweit zu den absoluten Pionieren. Die seit 2008 entwickelten Produkte entsprechen internationalen Vorgaben und haben gewissermaßen Standards gesetzt.

Zu welchen Themen und Regionen hat BNP Paribas ETFs entwickelt, die internationalen SRI-Standards entsprechen?

CLAUS HECHER: BNP Paribas Easy verfügt über ein Angebot an nachhaltigen Aktien-ETFs für größere Regionen wie Europa, Japan, die Schwellenländer und die USA. Dabei kommt die SRI-Methodik von MSCI zum Einsatz, die auf einem „Best in Class“-Ansatz mit Auswahl der besten Unternehmen innerhalb jeder Branche und einem Ansatz zum Ausschluss bestimmter Sektoren beruht. Damit werden ertragsorientiertes und nachhaltiges Investieren effektiv miteinander verbunden. Basierend auf diesem Ansatz, hat BNP Paribas zwei internationalen Nachhaltigkeitskriterien entsprechende ETF-Fonds entwickelt, von denen der eine in Anleihen, der andere in Aktien investiert.

Der BNP Paribas Easy € Corporate Bond SRI Fossil Free UCITS ETF bietet Exposure zu rund 400 auf Euro lautende Investment Grade-Anleihen von Qualitätsunternehmen mit niedrigem CO₂-Fußabdruck.

Der BNP Paribas Easy Low Carbon 100 Europe® UCITS ETF existiert seit Oktober 2008 und war damit der erste Low Carbon-ETF in Europa. Er basiert auf einem Index, der aus etwa 100 europäischen Unternehmen besteht, die nach einem „Best in Class“-Ansatz ausgewählt werden. Im Index sind primär Aktien von Unternehmen enthalten, die einen wesentlichen Beitrag zur Bekämpfung der Erderwärmung beitragen. Aktien von Unternehmen, die beispielsweise Treibhausgase freisetzen, werden gering gewichtet. Nicht SRI-konforme Titel werden a priori ausgeschlossen.

Beim jüngsten Mitglied ihrer ETF-Familie steht regenerative Wirtschaft im Fokus. Was ist darunter zu verstehen?

Unter Kreislaufwirtschaft versteht man ein regeneratives System, das durch wiederholte Nutzung von Rohstoffen und Produkten Ressourcen und Energie spart. Mit dem BNP Paribas Easy ECPI Circular Economy Leaders UCITS ETF können Anleger auf die Wertentwicklung von 50 internationalen Large Cap-Aktien aus Sektoren setzen, die entweder auf natürliche Weise zu einer solchen Kreislaufwirtschaft gehören oder davon profitieren – vorausgesetzt, sie stellen ihre Geschäftsmodelle entsprechend um. Relevante Themen sind die Rückgewinnung von Materialien, die Verlängerung der Produktlebensdauer, Sharing-Plattformen und das Angebot von Produkten als Dienstleistungen (Cloud, Leasing, Warenaustausch).

Wodurch erlangt ein Manager nachhaltiger Anlageprodukte Glaubwürdigkeit?

BNP Paribas Asset Management ist seit 2003 Mitglied der Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), hat 2006 die Grundsätze für verantwortungsbewusstes Investment (PRI) unterzeichnet und wendet seit 2012 die Prinzipien des Global Compact der Vereinten Nationen an. Das im Jahr 2017 eingerichtete Sustainability Centre von BNP Paribas Asset Management fasst unser gesamtes ESG-Expertise-Know-how in der Integration und im Research zusammen. Ein Team von 24 Experten ist für das ESG-Research verantwortlich und setzt auf aktive und unabhängige Stimmrechtsausübung. ESG steht auch im Zentrum der



Claus Hecher, Head of Business Development ETFs and Index Solutions

Indexfondspalette BNP Paribas Easy. Das Unternehmen verwaltet im SRI-Segment per 27. Juni 2019 2,6 Milliarden Euro.

Wohin geht international der Trend bei nachhaltigen ETFs?

Bei den Aktien-ETFs gibt es einerseits Nachfrage für Indizes mit „strengem Regelwerk“, Sektorausschlüssen und stringentem Selektionsprozess gemäß Nachhaltigkeits-Ranking. Andererseits werden auch ETFs mit niedrigem Tracking Error gegenüber der Standard-Benchmark nachgefragt, die ESG-Scores unter Umständen nur bei der Gewichtung aller Titel berücksichtigen. Bei Anleihen-ETFs geht es generell um eine Ausweitung des Angebots, speziell für Unternehmens- und Schwellenländer-Anleihen.

www.easy.bnpparibas.de

Der Begriff „ESG“ bezeichnet eine Politik für verantwortliches Investieren, bei der Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien berücksichtigt werden. Die Fondsanlagen unterliegen Marktschwankungen und den mit Anlagen in Wertpapieren verbundenen Risiken. Der Wert von Anlagen und der damit erwirtschaftete Ertrag können sowohl steigen als auch fallen, und es kann der Fall eintreten, dass die Anleger den investierten Betrag nicht vollständig zurückerhalten. Die beschriebenen Fonds sind einem Kapitalverlustrisiko ausgesetzt. Eine umfassendere Definition und eine Beschreibung der Risiken sind dem Verkaufsprospekt und den wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) zu entnehmen. Vor der Zeichnung müssen Sie die aktuellste Fassung des Verkaufsprospekts und der wesentlichen Anlegerinformationen zur Kenntnis nehmen, die kostenfrei auf unserer Website unter folgender Adresse erhältlich sind: www.easy.bnpparibas.de. Die MSCI-Indizes sind Eigentum von MSCI und eingetragene Handelsmarken. Zur Zusammensetzung der Indizes siehe www.msci.com

Megatrends, wie die immer älter werdende Gesellschaft machen die Gesundheitsindustrie zu einem der attraktivsten Wachstumsmärkte überhaupt. Wichtigster Treiber ist die weltweit steigende Lebenserwartung, verbunden mit einer globalen Verwestlichung des Lebensstils. Dies führt zu einer starken Zunahme von Zivilisationskrankheiten wie Fettleibigkeit, Diabetes, Alzheimer und Krebs. Mehr als eine Milliarde Menschen sind

seit dem Jahr 2000 Teil der globalen Mittelschicht geworden. Bis 2030 werden etwa zwei Drittel der dann weltweit geschätzten fünf Milliarden Mittelschichtbürger vor allem in Asiens Schwellenländern leben. Um möglichst lange fit und gesund zu bleiben und auch gut auszusehen, sind viele ältere Menschen bereit, ihre Ausgaben für Gesundheits- und Pflegeprodukte entsprechend auszuweiten. Beispiel Hörgeräte: Die schweize-

rische Sonova bietet ihren Kunden eines der umfassendsten Produktportfolios: von klassischen Hörgeräten über Cochlea-Implantate bis hin zu drahtlosen Kommunikationslösungen. Die Gesundheitsbranche verlagert sich auf die personalisierte Medizin und die Ausrichtung auf individuelle Patientenprofile. Der Markt gilt unter Experten als aussichtsreich, da sich die Pharmakonzerne zunehmend ihre Dienstleistungen bei spe- »

MEGATREND GESUNDHEIT | Chronisches Wachstum

Dank neuer Therapien können chronisch kranke Menschen viel länger leben. Für Anne Marden, Fondsmanagerin des JPM Global Healthcare Fund, ist besonders positiv, dass die globalen Gesundheitsausgaben mit Wachstumsraten von fünf bis sechs Prozent im Gegensatz zur gesamten Wirtschaft, deren Wachstum zurückgeht, punkten können. In der Forschung und Entwicklung gibt es teils spektakuläre Erfolge, zuletzt in der Gentherapie. „Zolgensma von Novartis er-

„Angesichts ihres hohen Wachstums sind vor allem Biotech-Werte deutlich unterbewertet“
Anne Marden,

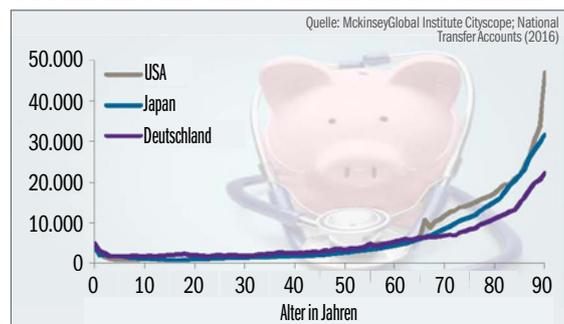
JPM Global Healthcare Fund



setzt ein fehlendes Gen, das ein Schlüsselprotein zur Behandlung der spinalen Muskelatrophie produziert. Das Hauptproblem ist hier die Preisgestaltung – schließlich handelt es sich nur um eine einzige kurze Therapie, nach der der Patient sein Leben lang geheilt ist. Wir erwarten ein Preisschild von zwei bis drei Millionen Dollar, doch handelt es sich hier um einen echten Durchbruch – der Start einer neuen Ära, in der eine Heilung durch eine einzige Behandlung möglich wird.

Oder Ultomiris von Alexion. Das Medikament verbessert die Behandlung von seltenen Blut- bzw. immunologischen Erkrankungen. Vertex hat mit seinem neuen Präparat gegen Zystische Fibrose Erfolg: Es konnte das verantwortliche CFTR-Gen identifizieren. Die US-Gesundheitsbehörde FDA ließ hier das erste genkorrigierende Medikament zum Markt zu, 2019 wird Vertex aber die Zulassung einer oralen Dreierkombination beantragen, die gut 90 Prozent der Patienten erfasst. Laut den US-Verschreibungstrends läuft etwa ein GLP1-Produkt von Novo Nordisk bzw. Eli Lilly gegen Diabetes vom Typ 2 sehr gut. Zudem steht die Verwendung von „Big Data“ und darauf aufbauend die Künstliche Intelligenz bevor. „Big Data“-Modelle können bei der Entwicklung und Anwendung von Therapien dank riesiger Datensätze und verbesserter Algorithmen viel effektiver vorgehen. Doch es gibt auch Risiken regulatorischer Natur. „Vor allem sorgen sich die Investoren um das Risiko, dass in den USA ‚Medicare for All‘ eingeführt werden könnte. Dies würde wahrscheinlich zu stärkerem Preisdruck führen. Angesichts der Kosten von 32 Billionen Dollar ist es aber unsicher, ob das Programm reduziert werden muss“, meint Alex Gold, Manager des Fidelity Global Healthcare Fund.

ÖFFENTLICHE GESUNDHEITSAUSGABEN



Die USA sind der weltgrößte Pharmamarkt, was sich auch an den hohen Gesundheitsausgaben zeigt.

DIE BESTEN AKTIENFONDS GESUNDHEIT/PHARMA

| ISIN | FONDSNAME | VOLUMEN | PERF. 1 J. | 3 Jahre | 5 Jahre | TER |
|--------------|---|--------------|------------|---------|---------|-------|
| LU0329630999 | MIV Global Medtech Fund | 2.148 Mio. € | 17,1% | 51,4% | 131,5% | 1,59% |
| LU0415391431 | Bellevue BB Adamant Medtech&Service | 656 Mio. € | 16,3% | 58,7% | 128,8% | 2,30% |
| IE00B3WMTH43 | Invesco Health Care S&P US Sel. Sector ETF | 200 Mio. € | 15,4% | 30,8% | 93,3% | 0,14% |
| LU0037065322 | AB SICAV I-International Health Care | 701 Mio. € | 12,6% | 35,5% | 90,0% | 1,56% |
| IE00B28YJN35 | Polar Capital Healthcare Opportunities | 1.378 Mio. € | 10,5% | 35,1% | 77,4% | 1,66% |

Quelle: Lipper IM, Morningstar Direct, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 30. Juni 2019

Mehrfach ausgezeichnete Fonds

Kurzfristigen Verwerfungen an den Märkten können Anleger nicht gänzlich entgehen. Das ist der Preis für langfristig gute Erträge. Andreas Lassner-Klein rät seinen Kunden, ihr Portfolio breit zu streuen und bietet dafür in jeder Anlageklasse Top-Produkte an. Nachhaltig verwaltete Fonds spielen dabei eine große Rolle.

Mario Franzin

Als eine der größten Fondsgesellschaften in Österreich verwalten Sie rund 16 Milliarden Euro in 132 Fonds. Sie integrieren dabei auch Behavioral Finance – also Stimmungsbilder vom Markt. Wie sehen Sie die derzeitige Situation in den Märkten mit den zahlreichen Konfliktpotenzialen? Wie positionieren sich Ihre Kunden?

LASSNER-KLEIN: Marktpsychologische Aspekte bilden neben volkswirtschaftlichen Daten und Bewertungskennzahlen die dritte Säule unseres Investmentansatzes zur Bestimmung der Asset Allokation. Derzeit ist die Marktstimmung sehr vom Handelskonflikt der USA mit China geprägt und man sieht eine wieder pessimistischere Einstellung der Investoren. Wir sind bereits länger davon ausgegangen, dass die bis Anfang Mai sehr positive Marktentwicklung in dieser Geschwindigkeit nicht fortsetzbar ist. Die Politik sorgt für anhaltende Volatilität. Wer so wie unsere Fondskunden grundsätzlich eine breite Streuung der Veranlagung vornimmt, ist zwar nicht gänzlich vor Verwerfungen aus Themen wie dem Handelskonflikt gefeit, die Auswirkungen sind aber deutlich geringer.

Die Kepler-Fonds KAG ist international prämiertes Spezialist im Bereich Anleihen. Die Anleihenmärkte sind seit Jahren aufgrund der Notenbank-Politik verzerrt – z.T. auch mit Negativzinsen versehen. Sind diese Marktineffizienzen für das Portfoliomanagement hinderlich oder kann man diese sogar nützen?

Über diese Verzerrungen auf den Rentenmärkten diskutieren die Investoren und auch wir intern heftig. Es wird diese geben, doch das Ausmaß wird unseres Erachtens wahrscheinlich überschätzt. In einem Umfeld anhaltend niedrigen Wachstums und

tiefer Inflation sind die Renditen von Euro-Staatsanleihen erwartbar tief und jedenfalls tiefer als in früheren Jahren. Wir haben allerdings rentenseitig in unseren Mischfonds neben klassischen Staatsanleihen auch inflationsgeschützte Anleihen und Spread-Produkte – vor allem Anleihen aus den Emerging Markets und Unternehmensanleihen – gewichtet. Unser Ansatz ist betont mittel- bis langfristig ausgerichtet. Dabei legen wir den Fokus auf effizientes Abgreifen von Prämien für Zinsänderungs- und Kreditrisiken und wir lukrieren zusätzlich Prämien aus der Beimischung von kleineren Emissionen mit interessanten Zinsaufschlägen. Generell ist es derzeit eine Herausforderung, den Anlegern realistischere und niedrigere Ertragserwartungen für Anleihen zu vermitteln, denn die zukünftigen Erträge werden deutlich unter den historischen liegen.

Die Kepler-Fonds KAG setzt bereits seit 20 Jahren auf Nachhaltigkeit und bietet zahlreiche ethisch-nachhaltige Portfolios an. Wie entwickelt sich hier die Kundennachfrage und wie trennen Sie tatsächlich nachhaltige Anlagen von sog. Green Washing-Produkten?

Im deutschsprachigen Raum umfasst der Markt für nachhaltige Geldanlagen schon 474 Milliarden Euro. Allein in Österreich stieg zwischen 2012 und 2018 das ethisch investierte Volumen laut Marktbericht des Fachverbands „Forum Nachhaltige Geldanlage“ von fünf auf rund 22 Milliarden Euro. Diese Zahlen bestätigen, dass sich grünes Investment zum echten Anlagetrend gewandelt hat. KEPLER ist ein Pionier für grüne Geldanlage und managt aktuell schon über 1,5 Milliarden Euro nach ethischen Kriterien. Die Fondsbranche ist beim Qualitätsnach-



Andreas Lassner-Klein, Geschäftsführer, KEPLER-FONDS KAG

weis grüner Investments sehr weit, ethisch korrekte Investmentstrategien werden heute aber von institutionellen Investoren als absolutes Muss eingefordert. Das kommt natürlich auch den Privatanlegern zugute, die durch anerkannte Siegel eine klare Orientierung im grünen Produktdschungel vorfinden. Wenn eine Fondsgesellschaft Unterzeichner der UN-PRI, der „Nachhaltigen Investmentprinzipien der Vereinten Nationen“, ist oder ein Fonds das europaweit anerkannte „Eurosif-Transparenzlogo“ aufweist, dann stimmt in der Regel die nachhaltige Produktqualität. Führt der Fonds zusätzlich das „Österreichische Umweltzeichen für nachhaltige Finanzprodukte“ oder das Gütesiegel des Forums für nachhaltige Geldanlage („FNG-Siegel“), dann entspricht der nachhaltige Investmentansatz den allgemein anerkannten und geprüften Standards.

www.kepler-fonds.at «

zialisierten externen Partnern einkaufen. Zuletzt sind viele neue Therapien marktreif geworden, etwa die zellbasierte Krebstherapie. Das Potenzial dieses Ansatzes ist groß: Analysten kalkulieren allein für Keytruda, eines der ersten innovativen Krebsmedikamente von Merck & Co., für 2019 einen Umsatz von 10,7 Milliarden Dollar. Für das Folgejahr wird ein Wachstum von fast 25 Prozent erwartet. Ähnlich dynamisch wächst die Biotech-

Branche. 2019 könnte es einen Rekord bei Neuzulassungen geben – über 40 innovative Medikamente allein in den USA. Auch der nachhaltige Umgang mit endlichen Ressourcen ist essenziell.

SMART CITIES SPAREN ENERGIE

Intelligent vernetzte Städte können die Antwort auf die Herausforderungen bei Verkehr, Energieversorgung und Verwaltung durch die wachsende Urbanisie-

rung sein. „Smart Citys“ ermitteln mithilfe von vernetzten Sensoren den Bedarf an öffentlichen Leistungen in Echtzeit und stellen Güter und Services bedarfsgerecht zur Verfügung. Der Umsatz für intelligente Gebäudetechnik wächst von 3,6 auf 10,6 Milliarden Dollar im Jahr 2026. Der Markt für Smart City-Technologien wird sich bis 2026 auf fast 100 Milliarden Dollar verdoppeln. Bis 2050 soll eine Verdreifung daraus werden.

MEGATREND ÖKOLOGIE | Klimawandel als Investmentthema

Unternehmen, die ökologische und soziale Risiken erfolgreich einschätzen und managen, sind langfristig auch ökonomisch erfolgreicher. ÖkoWorld-Fonds investieren ausschließlich in konsequent nachhaltige/zukunftsfähige Unternehmen. „Die Unternehmensberatung Roland Berger schätzt in einer Studie, dass sich die Nachfrage nach Energieeffizienz-Produkten und

-Dienstleistungen in Europa bis 2025 verdoppeln wird. Besser gedämmte Gebäude, stromsparendere Elektrogeräte sowie energieeffizientere Transportmittel und Industrieanlagen sollen für die Energie-Einsparungen sorgen. Als Investmentthemen sind im ÖkoWorld Klima vertreten: Alternative Energieerzeugung, Energieeffizienz, Mobilität, Transport, Wasserversorgung, Green



„Die Bereiche Gebäudeeffizienz, E-Mobilität und regenerative Energien treiben die Ökobranche an“

Alexander Funk, Ökoworld



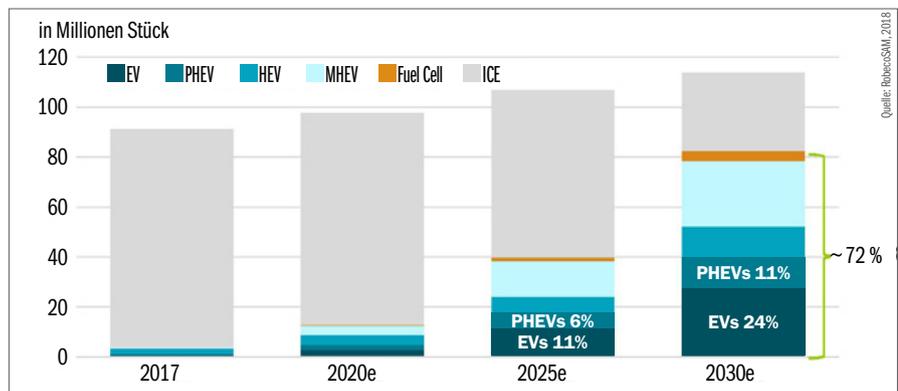
DIE BESTEN AKTIENFONDS ÖKOLOGIE

| ISIN | FONDSNAME | VOLUMEN | PERF. 1 J. | 3 Jahre | 5 Jahre | TER |
|--------------|------------------------------------|-------------|------------|---------|---------|-------|
| LU0301152442 | OekoWorld Klima | 61 Mio.€ | 7,7% | 59,3% | 67,6% | 2,42% |
| DE000A0KEYM4 | LBBW Global Warming | 83 Mio.€ | 10,5% | 41,9% | 64,4% | 1,75% |
| LU0503631714 | Pictet - Global Environmental Opp. | 1.056 Mio.€ | 9,8% | 34,6% | 62,0% | 2,02% |
| LU0348926287 | Nordea 1 - Global Climate and Env. | 1.393 Mio.€ | 9,5% | 49,2% | 61,4% | 1,82% |
| LU0406802339 | PARVEST Climate Impact | 820 Mio.€ | 11,3% | 31,4% | 50,2% | 2,68% |

Quelle: Lipper IM, Morningstar Direct, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 30. Juni 2019

Building, Smart Grids (intelligente Stromnetze), Recycling & Wiederverwertung, Informations- und Kommunikationstechnologie“, erklärt Fondsmanager Alexander Funk. Das heißt: Auch Technologie und die Digitalisierung werden berücksichtigt. „Beim Thema CO₂-Ausstoß arbeiten wir mit der Non-Profit-Organisation CDP zusammen. Diese misst den umweltrelevanten Impact von Unternehmen. Weiters wird analysiert, ob diese in der Lage sind, die Emissionen zu verringern und ob sie dies auch tun.“ Beim EB Öko-Aktienfonds von EB-Sustainable Investment Management wählt Managing Direktor Andreas Fiedler Unternehmen anhand ökologischer Faktoren aus, wie den Sustainable Development Goals (SDG). Nachhaltigkeitsfaktoren dienen als Ausschlussfilter zur Reduzierung unternehmensspezifischer Extremrisiken. Hierzu zählen u.a. auch die CO₂-Emissionen in Relation zum erzielten Umsatz.

E-MOBILITÄT IST EIN IRREVERSIBLER GLOBALER TREND



EV=Elektrofahrzeug, PHEV=Plugin hybrides Elektrofahrzeug, HEV=Vollhybrides Elektrofahrzeug, MHEV=Teilhybrides Elektrofahrzeug, Fuel Cell=Brennstoffzellen, ICE=Verbrennungsmotoren

Krisen als Herausforderung

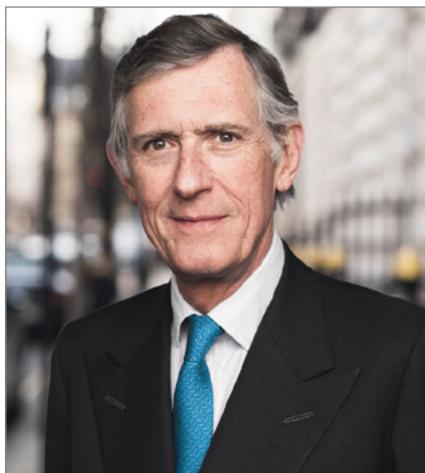
Die Aktienmärkte der Welt geben den Anlegern zunehmend zu denken. Rezessionsängste machen sich breit. Doch exzellente Marktkennntnis und strategisches Management ermöglichen die Realisation attraktiver Gewinne.

Wie beurteilen Sie die aktuellen Entwicklungen an den globalen Aktienmärkten und wie reagieren Sie auf volatile Szenarien, wie wir sie aktuell erleben?

PETER SEILERN: Für die kommenden 12 Monate sagen viele Investoren den Beginn einer globalen Rezession voraus. Dies hat bereits in diesem Jahr zu einer massiven Rally der Bond-Preise geführt, so wurden 13 Billionen USD in Staatsanleihen bzw. Unternehmensanleihen zu negativ Zinsen veranlagt! Aber zur selben Zeit haben viele Aktienbörsen neue Höchststände ausgewiesen und das, obwohl sich die meisten KGV im historischen Durchschnitt bewegen. Dieser Widerspruch der beiden wichtigsten Märkte hat viele Investoren verblüfft. Nichtsdestotrotz löst der aktuelle Aktien Volatilitätsindex kaum Stress bei den Investoren aus. Stress findet man bei jenen Investoren, die es verabsäumt haben, am Bullenmarkt mitzupartizipieren und nur in unattraktiv verzinsten Staatsanleihen veranlagt waren.

Welche Lösungsszenarien sehen Sie für die Spannungen im Wirtschaftsgefüge zwischen den USA und China?

Die Spannungen zwischen den USA und China beruhen nicht nur auf Handelsdifferenzen, sondern auch aufgrund ihrer enormen geopolitischen Bedeutung. Der Konfliktstoff reicht vom Schutz nationaler strategischer Technologien und des geistigen Eigentums, bis zur zukünftigen Bewertung des US-Dollars als Weltwährungsreserve und dem exorbitanten US-Handelsdefizit, das auf Dauer finanziert werden muss. Natürlich ist sich China seiner unglaublichen Stärken bewusst und fordert vom Gegenüber dementsprechend Respekt ein. Zweifellos reklamiert China seine historische



Peter Seilern, Gründer und Vorstandsvorsitzender, Seilern Investment Management Ltd.

Anwartschaft auf eine führende Position im weltweiten Machtgefüge. Die „Belt and Road Initiative“ und „Made in China 2025“ gelten als ein erster Schritt mit absolutem Konkurrenzanspruch gegenüber den USA. Ein Unsicherheitsfaktor ist der sich ständig verändernde innenpolitische Kontext der beiden Länder. Während der Einfluss auf das weltweite BIP durch Eingriffe in Handelsstarife noch überschaubar bleibt, sind darüber hinausgehende Maßnahmen durchaus problematisch zu bewerten und kaum prognostizierbar. Das direkte chinesische Exposure an in unseren Portfolios gelisteten Unternehmen beträgt etwa zehn Prozent, äquivalent zu Chinas Anteil am weltweiten BIP. Ein geringerer Teil unserer investierten Unternehmen produziert in China und verkauft diese Erzeugnisse in den USA.

Welche Faktoren sprechen aktuell für ein Engagement in Aktien, vor allem im Hinblick auf die Politik von EZB und Fed?

Die EZB und die Fed haben im Dämmerlicht einer schwächelnden Weltkonjunktur ihre bisherigen Einschätzungen überdacht. Beide Zentralbanken haben ihre Bereitschaft angedeutet, die Geldmarktpolitik wieder zu lockern. Man hört, verschiedene Maßnahmen stünden dazu bereit. Der Grund, die Gangart neuerlich zu wechseln, war eben das Ausbleiben inflationärer Tendenzen sowie eine möglicherweise bevorstehende Rally an den Bond-Märkten. Jetzt wurden die Zentralbanken daran erinnert, dass diese eigentlich der „Kurve“ hinterherhinken. Das war dann wohl ein Geschenk an die Aktienmärkte, können diese doch auf einige Monate mehr mit fallenden Zinsen am kurzen Ende rechnen.

Wenn es um das Thema der kontinuierlichen Gewinnerträge geht, welche Sektoren bzw. Titel zählen zu Ihren Favoriten, welche sehen Sie als problematisch an?

Die Definition von „nachhaltigem Gewinnwachstum“ steht für einen wesentlichen Teil unserer Anlagephilosophie, dem des Investierens in Qualitäts-Wachstumswerte. Diese Definition haben wir seit der Gründung von Seilern, im Jahre 1989, noch nie verändert. Die Megatrends wie der bargeldlose Zahlungsverkehr, den Weltkonzerne wie MasterCard und Visa dominieren, oder die Digitalisierung der Welt, dafür repräsentative Unternehmen wie Dassault Systemes oder Ansys, sind wichtige Beispiele für kalkulierbares Gewinnwachstum, wie wir es verstehen. Unsere Philosophie exkludiert jedoch Sektoren wie Automobilherzeuger oder Banken, deren zukünftige Gewinne noch nie prognostizierbar waren.

www.seilerninvest.com «

Das alternative Gold

Das Gold und damit auch Goldminenaktien haben 2019 einen guten Lauf. Viele Goldtitel sind den Anlegern bereits enteilt und diese stellen sich nun die Frage, ob ein Einstieg noch lohnend sein kann. Für konservativere Anleger gibt es eine Lösung: Die Royalty Gold-Aktien.

Wolfgang Regner

Der Goldpreis erhält derzeit von mehreren Seiten Rückenwind. Ein wichtiger Punkt ist die Geldpolitik: Die Aussicht auf fallende Zinsen kommt Gold zugute, weil das Edelmetall im Gegensatz zu vielen anderen Anlagen keine regelmäßigen Erträge wie Zinsen abwirft. Hinzu kommt der schwächere Dollar, der unter der Erwartung sinkender US-Zinsen leidet. Bei niedrigeren Realzinsen kommt ein schwächerer Dollarkurs Anlegern außerhalb des Dollarraums entgegen, weil diese günstiger an die US-Währung und damit auch an Gold kommen. Und die Opportunitätskosten für das Halten von Gold sinken. Ein dritter Grund für den steigenden Goldpreis

sind die zahlreichen geopolitischen Risiken in der Welt. Das hat viele Notenbanken bewogen, Gold zu kaufen. Gold gilt vielen Anlegern als sicherer Rückzugsort in unruhigen Zeiten. Doch die Goldvorräte sinken. Für Anleger, die bei niedrigerem Risiko in Goldaktien investieren wollen, gibt es eine Alternative: Royalty Gold-Aktien.

GOLD-HEBEL MIT GERINGEREM RISIKO

Royalty Gold-Unternehmen suchen nach aussichtsreichen Goldprojekten und finanzieren den Goldabbau mit. Oder sie beteiligen sich an Goldförderprojekten, die andere Goldminenunterneh-

„Bei Royalty-Unternehmen wird das Risiko von Einzelprojekten eingeschränkt“

Norman McDonald,
Invesco



men entdeckt haben und erschließen. Dafür erhalten sie Royalties, also so etwas wie Tantiemen. Diese Lizenzabgaben auf die zukünftige Edelmetallproduktion vereinnahmen sie, egal wo der Goldpreis steht. Dabei achten sie darauf, dass der Projektbetreiber einen soliden Track Record und hohe Qualität aufweist, auf eine lange Abbaulebensdauer und auf eine hohe, sichere Rendite. Bei Royalty-Unternehmen wird das Einzelprojektrisiko deutlich eingeschränkt, denn sie verfügen über ein ganzes Portfolio an Lizenzabkommen sowie aussichtsreiche Standorte für zukünftige Deals. Zudem zeigen die letzten zehn Jahre, dass Royalty Gold-Aktien besser performt haben als reine Goldminen, aber auch als das pure Gold. Der Ausblick auf die Zukunft sieht ebenfalls viel versprechend aus, denn weniger Projektrisiko bei gleichzeitiger Partizipation an steigenden Goldpreisen überzeugt auch konservativere Investoren, die aber etwas Risikobereitschaft und Geduld mitbringen müssen.

Norman MacDonald, Fondsmanager des Invesco Gold & Precious Metals, hält derzeit 14 Prozent an Royalty-Firmen in seinem Portfolio. „Das attraktive des Royalty-Geschäftsmodells sind die niedrigeren Betriebskosten, keine Fixkosten

DEFINITIONEN

» Royalty

Im Goldbereich bezeichnet der Fachausdruck „Royalty“ eine Lizenzabgabe auf bestehende oder zukünftige Goldabbauprojekte, und zwar ohne weitere Eigenleistung. Diese verbrieft das Recht, einen Prozentsatz der Produktion eines genau definierten Projekts zu erhalten. Als Bezugsgröße können die Goldproduktion oder der Gewinn bzw. Umsatz vereinbart sein. Gewinnbasierte Lizenzverträge haben den Nachteil, dass die Lizenzgebühr stark von den operativen Kosten abhängt. Sollte das Goldminenprojekt verkauft werden, so wandert der Royalty-Vertrag mit – der neue Eigentümer muss ihn honorieren. Insgesamt bieten Gold-Royalty-Unternehmen einen attraktiven Hebel auf den Goldpreis, und das bei deutlich vermindertem Risiko.

» Streaming

Beim Streaming wird ein Vertrag abgeschlossen, der dem Streaming-(Royalty-) Unternehmen das Recht einräumt, gegen eine Vorauszahlung Teile der zukünftigen Produktion zu einem im Vorhinein festgelegten Preis zu kaufen. Dieser Preis liegt gewöhnlicherweise deutlich niedriger als der langfristig erwartete Rohstoffpreis. Das Abkommen ist meist zeitlich begrenzt und dient oft dazu, Projekte zum Anlaufen und bis zur Marktreife zu bringen. Geht das Bergbauunternehmen jedoch pleite, so würde das Streaming-Unternehmen keine Leistungen erhalten. Royalty-Abkommen bleiben im Gegensatz dazu bestehen. Streaming-Unternehmen sind daher um einiges spekulativer einzustufen als Royalty-Goldfirmen.

FRANCO-NEVADA: DER MARKTFÜHRER

Einer der ersten mit einem Royalty-Geschäftsmodell auf dem Markt war die kanadische Franco-Nevada. Das Unternehmen ist breit aufgestellt, das Geschäftsportfolio umfasst neben Erdöl- und Gas-Royalties in der Mehrzahl Goldminen-Lizenzen. Das Unternehmen zeichnet sich durch einen hohen Goldhebel und Gewinnmargen bei relativ niedrigen Kosten aus. Dazu verfügt Franco-Nevada über langlebige Assets und einen sicheren Einnahmenfluss. Insgesamt können die Kanadier mit rund 370 Projekten die Marktführerschaft untermauern, selbst wenn es aktuell nur 104 bereits produzierende Projekte gibt. Dazu kommt noch eine, wenn auch kleine Dividende, die jedoch seit 12 Jahren wächst.



| | |
|-----------------------------|-----------------|
| ISIN CA3518581051 | BÖRSE FRANKFURT |
| KGV (2020 e) | 48,5 |
| Marktkapitalisierung | 12,85 Mrd.€ |
| Dividendenrendite | 1,5 % |

OSISKO GOLD ROYALTIES: HÖHERES RISIKO

Dieses Gold-Lizenzunternehmen ist aus dem kanadischen Goldkonzern Osisko Gold hervorgegangen. 2014 verkaufte Osisko seine größte Goldmine – neben dem Kaufpreis handelte der damalige CEO eine fünfprozentige Netto-Raffinerie-Abgabe aus. Heute ist das Malartic-Goldprojekt das Kernstück des Unternehmens. Insgesamt forciert Osisko 130 Projekte vor allem in Nordamerika und Kanada. 2018 erreichten die Goldlizenzen ein Gold-Äquivalent von gut 80.000 Unzen. 2019 soll diese Kennzahl auf 95.000 Unzen ansteigen. Aufgrund einer Abwertung der Reserven bei einem wichtigen Projekt, der Eleonore-Goldmine, geriet der Aktienkurs 2018 unter Druck. 2019 geht es jedoch wieder aufwärts.



| | |
|-----------------------------|-----------------|
| ISIN CA68827L1013 | BÖRSE FRANKFURT |
| KGV (2020 e) | 52,8 |
| Marktkapitalisierung | 1,58 Mrd.€ |
| Dividendenrendite | 1,4 % |

ROYAL GOLD: STARKES WACHSTUM

Die amerikanische Royal Gold Inc. engagiert sich im Erwerb und dem Management von Edelmetall-Royalties. Das Portfolio enthält 43 bereits produzierende Beteiligungen und 16 noch in der Explorationsphase befindliche Projekte in zumeist geopolitisch stabilen Ländern. Durchschnittlich haben die Edelmetallreserven eine geschätzte Lebensdauer von 15 Jahren. 76 Prozent des Umsatzes 2018 generierten die Hauptprojekte Mount Milligan, Pueblo Viejo, Andacollo, Peñasquito und Cortez, gelegen in Kanada, den USA, Mexiko und Chile. 60 Prozent der Lizenzeinnahmen entstammen den drei profitabelsten Minen (Pueblo Viejo, Peñasquito und Cortez). Dazu kommt eine kleine Dividende.



| | |
|-----------------------------|-----------------|
| ISIN US7802871084 | BÖRSE FRANKFURT |
| KGV (2020 e) | 55,2 |
| Marktkapitalisierung | 5,8 Mrd.€ |
| Dividendenrendite | 1,1 % |

für den Abbau des physischen Goldes und ein starker Hebel bei steigenden Goldpreisen. Das Wachstum im Royalty-Bereich in den vergangenen 12 Jahren, hat die Erträge sinken lassen und weniger Quality Assets stehen den Royalty-Unternehmen zur Verfügung. Daher achten wir besonders auf erfahrene Managementteams und auf die Qualität des jeweiligen Unternehmens. Ein Vorteil bei Royalty-Firmen ist die aktuell hohe Gewinnmarge, die bei steigenden Goldpreisen noch deutlich expandieren kann.“

Der bekannte Goldminenanalyst und Fondsmanager Martin Siegel findet eben-

falls Gefallen an den Royalty-Goldgesellschaften. „Royalty-Unternehmen sind in allen Stabilitas-Fonds vertreten. Wheaton Precious Metals wird im Stabilitas Pacific und im Stabilitas Silber jeweils als einer der Top 5-Positionen geführt. Royalty-Gesellschaften bestehen durch ihr risikoarmes und profitables Wachstum. Die Gesellschaften bleiben nur bei einem starken und schnellen Goldpreisanstieg hinter den kleineren Wachstumsunternehmen zurück“, sagt Siegel. Sonst stechen sie in den meisten Szenarien als Outperformer hervor. Das zeigt auch ein Blick auf die vergangenen 15

Jahre: In diesem Zeitraum haben die Aktien der Gold-Royalty-Branche im Durchschnitt die besseren Renditen als andere Goldminen und auch der Goldpreis selbst gebracht. Langfristig sollte dieser Trend anhalten, denn das Geschäftsmodell mit weniger Bergbaurisiko bei gleichzeitiger Partizipation an steigenden Rohstoffpreisen passt in die heutige, von größerer Risikoaversion geprägte Zeit. Marktführer ist Franco-Nevada – er setzt auf ein Portfolio von Royalties und Streaming. Langfristig befindet sich diese Aktie im Aufwärtstrend. Nach dem Ausbruch sollte ein Rücksetzer abgewartet werden. «

Gold – der verlässliche Portfolio-Stabilisator

Der Goldpreis steigt aktuell in astronomische Höhen und das Interesse der Anleger an Investments in Gold nimmt zu. Xetra-Gold ermöglicht institutionellen wie privaten Investoren den flexiblen Erwerb des begehrten Edelmetalls in Form von Inhaberschuldverschreibungen oder in physischer Form.

Was macht Gold gerade jetzt wieder attraktiv und welchen Benefit bietet es im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld?

STEFFEN ORBEN: Der Goldpreis weist mit 38.000 bis 40.000 Euro je Kilogramm aktuell schon lange nicht mehr gesehene Höchststände auf. Zuletzt war das in den Jahren 2012/13 der Fall gewesen. Die Gründe für den Preisanstieg liegen auf der Hand: die Zinsen werden weiterhin niedrig bleiben und die Aktien-Hausse, die nun schon beinahe zehn Jahren andauert, wird sich nicht ad infinitum prolongieren lassen. Generell rechnen viele Finanzanalysten im nächsten Jahr mit einer leichten Rezession und damit verbunden einer eher expansiven Geldpolitik der Zentralnotenbanken. Dazu kommen die schwelenden geopolitischen Gefahren, die aktuell kaum Raum für Lösungs-Szenarien gewähren. Der Anstieg des Ölpreises ist in diesem Zusammenhang ein weiterer Indikator für mögliche geopolitische Risiken. Gold weist über lange Zeiträume hinweg eine negative Korrelation zu Aktien und Anleihen sowie zu vielen anderen Rohstoffen auf.

Ist es aktuell eigentlich noch sinnvoll, in Gold zu investieren?

Absolut oder besser gesagt gerade jetzt, trotz des bereits gestiegenen Goldpreises ist es wichtig und empfehlenswert, Gold ins Portfolio zu holen; fünf bis zehn Prozent dürfen es schon sein. Gold dient in erster Linie der Risikoreduzierung und ist zu einer eigenen Anlageklasse geworden. Es eignet sich für jeden Anleger, der sich gegen Inflationsgefahren und Aktienkursverluste absichern möchte. Darüber hinaus eignet sich Gold ex-

zellent zur Risikostreuung eines Portfolios und damit als dessen Stabilisator.

Was sind kurz gefasst die Vorteile von Xetra-Gold für den Privatinvestor?

Welche Chancen eröffnen sich dadurch für den Investor?

Xetra-Gold startete 2007 kurze Zeit vor der Finanzkrise und ist ein Wertpapier ohne Laufzeitbeschränkung in Form einer Inhaberschuldverschreibung. Xetra-Gold ist damit täglich handelbar und repräsentiert pro Stück ein Gramm Gold. Der Erwerb kann börsentäglich zu Großhandelspreisen (Geld-/Briefspanne zwei Cent) erfolgen. Xetra-Gold ist auch sparplanfähig. Wichtig ist, dass das erworbene Gold in einem Hochsicherheitstresor in Deutschland hinterlegt ist und auf Wunsch auch physisch ausgeliefert werden kann. Seit 2007 sind es bis dato fünf Tonnen gewesen. Insgesamt wurden bisher über 200 Tonnen Gold von privaten und institutionellen Anlegern erworben.

Was sind die Kosten- und Sicherheitsvorteile für den Anleger?

Wir erheben keinen Ausgabeaufschlag und keine Managementgebühren für unser Produkt. Der erwähnte Spread von zwei Cent ist tatsächlich marginal zu nennen. Einen weiteren Vorteil stellt die Stabilität des Bestandes dar: ein Gramm Gold bleibt ein Gramm Gold, daran ist nicht zu rütteln. Der Handel ist sehr liquide und die Preisbildung ist transparent. Verwahrung und Auslieferung erfolgen unter hohen Sicherheitsvorkehrungen. Mit dem hinterlegten



Steffen Orben, Geschäftsführer, Deutsche Börse Commodities GmbH

Gold erfolgen keine Verleihgeschäfte. Wie jedes Wertpapier, ist auch Xetra-Gold natürlich nicht frei von potenziellen Risiken. Informationen dazu sind in unserem Wertpapierprospekt zu finden. Zusätzlich bieten wir auf unserer Website www.xetra-gold.com zahlreiche weitere Informationen über das Produkt, Gold im Allgemeinen sowie über Veranstaltungen, die wir immer wieder auch in Österreich anbieten, zum Beispiel bei Messen. Festzuhalten bleibt: Mit Xetra-Gold sind wir Marktführer in Europa.

Unser Produkt ist bei Anlegern etabliert, sicher auch deshalb, weil erfahrene Partner wie die Deutsche Börse, die Deutsche Bank, Commerzbank, Vontobel und das Bankhaus Metzler ihre Expertise in das Gemeinschaftsunternehmen einbringen.

www.xetra-gold.com «

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)

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

Im Machtpoker China gegen die USA werden die Amerikaner siegen

Jahrzehntelang war er als Parketthändler für Anleihen und dann auch für Aktien an der Frankfurter Börse erfolgreich – und erwarb sich zu Recht seinen Spitznamen „Mr. DAX“. Vor einigen Jahren ist Dirk Müller jedoch vom Aktienhändler zum Fondsmanager geworden und auch als Buchautor erfolgreich.

Wolfgang Regner

Wie sind Sie zum Fondsmanager geworden?

DIRK MÜLLER: Als amtlicher Kursmakler war ich vom Staat vereidigt – auf die Neutralität zwischen Käufer und Verkäufer zu achten, zwischen denen ich als Vermittler aufgetreten bin. 2009 bin ich zur Selbstständigkeit gewechselt, wobei dies ein allmählicher Prozess war. Es kamen immer mehr Anfragen für Vorträge, doch die Zahl der interessanten Themen war sehr groß und die Zeit zu kurz, um alles unterzubringen. Daher habe ich begonnen, meine Erfahrungen aufzuschreiben, Hand-outs zu verteilen und einen Blog gestartet. Davon hat dann ein Verlag Wind bekommen und wollte unbedingt ein Buch daraus machen und es verlegen. ‚C(r)ashkurs‘ wurde zum erfolgreichsten deutschen Börsenbuch des Jahres 2009. Daraus ist der Finanzinformationsdienstleister Finanzethos mit dem Markenkern ‚Cashkurs.com‘ entstanden, um die Inhalte des Buches tagessaktuell fortzuführen.

Die Idee, einen eigenen Aktienfonds aufzulegen, kam erst mit der Zeit. Denn 30 bis 40 Unternehmen ständig überwachen und nach attraktiven neuen Investments Ausschau zu halten, das schafft man nicht allein, da benötigt man kompetente Mitarbeiter. Daher wurde der ‚Dirk Müller Premium Aktien‘ im April 2015 aufgelegt. Das Fondsvolumen ist seither auf 180 Millionen Euro angestiegen.

Welchen Anlagestil verfolgen Sie?

Im Gegensatz zu meiner Zeit als Börsenhändler mit all den Tools wie Day-Trading oder Sekundenhandel, wage ich keine Spekulationen auf kurze Sicht. Ich suche nach Unternehmen, deren hohe Qualität und gut

kalkulierbare Gewinntrends es mir ermöglichen, mich von den vielen Verrücktheiten der Finanzmärkte abzuheben, ja diese für meinen Fonds auszunutzen. Ich will zeigen, dass Aktien eine seriöse Anlageform sind, wenn man etwas Risiko herausnimmt – besonders, wenn die Situation gefährlich zu werden droht. Derzeit ist der Fonds zu 100 Prozent abgesichert.

Wie wird der Handelskrieg zwischen den USA und China ausgehen?

Es geht in dem Zoll-Hickhack nicht um wirtschaftliche Fragen, sondern glasklar um nichts weniger als die Weltherrschaft in geostrategischer Hinsicht. Es gab in der Geschichte bis Mitte des vorigen Jahrhunderts keine Epoche, in der eine Macht die Weltherrschaft innegehabt hätte. China und Rom waren nur regionale Großmächte. Die erste Supermacht nach dem Zweiten Weltkrieg waren die USA.

Was man aber aus der Geschichte lernen kann: Immer, wenn eine aufstrebende Macht den etablierten Platzhirschen herausfordert, wie z.B. Athen Sparta, so kommt es zum Krieg, in der Antike war es der Peloponnesische Krieg. Den ersten echten globalen geostrategischen Machtkampf gab es zwischen der UdSSR und den USA. Die Amerikaner setzten alle Mittel ein, vor allem eine gewaltige Aufrüstung, und zwangen so Russland in die Knie. Seither sind die USA die erste und einzige globale Supermacht. Und das wollen sie auch bleiben, mit allen Mitteln. Ironischerweise haben die USA dem nunmehrigen Herausforderer China ab den 1970er-Jahren dabei geholfen, seine Wirtschaft zu entwickeln und

dank des Außenhandels stark zu expandieren. China wurde mit US-Wirtschaftshilfe zu einem Gegenpol zu Russland aufgebaut, um Russland geografisch einzudämmen, ähnlich wie Westeuropa und Japan. Doch die USA machten die Rechnung ohne den Wirt. China begann sich immer stärker zu fühlen und gab – im Gegensatz zu Westeuropa und Japan – eines Tages die Losung aus: ‚Wir wollen und können selbst eine Supermacht, die globale Nummer eins, werden.‘ Der Lehrling fordert den Meister heraus. Noch ist es aber ein sehr ungleiches Kräftemessen. So verfügen die USA nicht nur über die mit Abstand größte Militär- und Wirtschaftsmacht der Welt, sie haben darüber hinaus eine Allianz aus EU, Großbritannien, Australien, Kanada, Japan, Südkorea und vielen anderen geformt, wogegen China allein dasteht (wenn man von Nordkorea absieht). Zudem verfügen die USA über die Weltleitwährung, ein nicht zu unterschätzender Aspekt. Ich glaube daher, dass es China nicht gelingen wird, dem US-Hegemon seine Position abzunehmen und zum Weltleader aufzusteigen.

Wie schätzen Sie China wirtschaftlich ein?

Da sehe ich große Probleme auf das Land und damit auch auf uns zukommen. Chinas Wirtschaft ist eine riesige Finanzblase. Die Notenbank muss ständig Geld nachschießen, unter anderem auch, um eine Reihe großer staatlicher Unternehmen, die sich in Zahlungsschwierigkeiten befinden, vor der Pleite zu retten. Banken verschieben ihre Bilanzen. China hat nicht viele Mittel gegen die USA in der Hand. Die 1,2 Billionen Dollar, die China an US-Staatsanleihen in seinen

Tresoren hat, könnten zwar verkauft werden, doch für die USA wäre das kein Problem. Als Folge der Finanzkrise hat die US-Fed Assets im Wert von 4,5 Billionen Dollar aufgekauft. Es wäre kein Problem, weitere 1,2 Billionen aus China gegen frisch gedruckte Dollar dazu zu nehmen. Einzig der Dollar würde etwas unter Druck kommen. Doch die globale Weltleitwährung ist immer noch der Greenback. Die USA können nach Belieben Geld drucken und jedes Problem mit Hilfe der Notenbank lösen. Demgegenüber ist China auf einen ständigen Kapitalzufluss, auch von außen, angewiesen.

Ist US-Präsident Trump nun ein Verrückter oder einfach ein rational denkender Machtpolitiker?

Letzteres ist der Fall. Im Verhältnis zu China setzt er zum Glück auf einen Handelskrieg statt auf einen militärischen Konflikt. Er handelt rational, obwohl er sich nach außen perfekt als unberechenbar gibt. Viele seiner Maßnahmen galten und gelten der Vorbereitung einer harten Auseinandersetzung mit China. Er macht einfach die Schotten dicht, indem er US-Konzerne ermuntert, Billionen Dollar an Gewinnen im Ausland zu repatriieren und damit die Bilanzen zu stärken. Gleichzeitig wurden die Steuersätze für Unternehmen stark gesenkt, Industriekapitalitäten in die USA zurückverlagert und hohe Infrastrukturinvestitionen angekündigt. Wenn auch als Folge der (Zoll-)Maßnahmen die US-Wirtschaft in eine Rezession stürzen sollte, weil Chinas Konjunktur abstürzt, so hat Trump doch dafür gesorgt, dass die USA – bestmöglich vorbereitet – schlussendlich sogar davon profitieren können. Sie werden die Nummer eins bleiben, wenn auch nur nach hartem Kampf um die Vorherrschaft.

Wie agieren Sie in einem solchen Umfeld als Fondsmanager?

Indem ich mein Augenmerk auch auf den geostrategischen Überbau richte und nicht nur auf die Wirtschaft. Denn die politische Macht steht über der Wirtschaft – auch, was die US-Riesenkonzerne im Technologiebereich angeht. Im Jahr 2018 war ich beim ‚Dirk Müller Premium Aktien‘ fast das ganze Jahr weitgehend abgesichert – und der Fonds wurde zum besten global anlegenden deutschen Aktienfonds gekürt. Meine Taktik geht dahin, bei stärkeren Kurseinbrüchen meine Absicherungsgewinne mitzunehmen und mit dem Geld in hochwertige, nun aber billiger gewordene Unternehmen zu investieren. Ich habe schon Anfang 2008 vor einem heraufziehenden Börsen-Unwetter gewarnt. Punktgenau vorhersagen lässt sich ein Crash natürlich nicht, aber es gab deutliche Indizien dafür – vor allem die fundamentale Schwäche am US-Immobilienmarkt.

Auch jetzt gibt es wieder Indizien, eines ist die hohe Verschuldung. Das Volumen ausstehender ‚Leveraged Loans‘ (Kredite, die als Gewinnhebel bei Private Equity- und anderen Transaktionen eingesetzt werden) ist mehr als doppelt so hoch wie die Subprime-Hypotheken 2007. Jetzt fehlt nur eine China-Krise und ein lokaler Krieg, und schon würde es bedenklich im Gebälk knirschen. Viele US-Unternehmen könnten wegen ihrer Kreditschulden in Schieflage geraten. Auch Private Schuldner könnten ein böses Erwachen erleben. Ein Börsenabsturz wäre dann



Dirk Müller, Fondsmanager
und Betreiber der Internetseite
www.cashkurs.com

ebenso möglich wie ein Krieg der USA gegen den Iran.

Wie sieht Ihr Ausblick aus?

Einige starke Trends werden weitergehen, etwa die Cloud oder der E-Commerce. Zwar ist auch mir die Macht einiger US-Techno-Riesen wie Amazon, Facebook oder Google zu groß, aber eine verschärfte staatliche Regulierung, womöglich mit einer Zerschlagung der Konzerne, könnte sich für Anleger durchaus attraktiv erweisen. Denn man kann sich ausrechnen, dass in einem solchen Fall die Summe der Einzelteile mehr wert sein würde, als das gesamte Unternehmen – etwa bei Amazon ein ausgelagerter Cloud-Bereich und das verbliebene Handelsgeschäft.

www.cashkurs.com «

PICTET | Hoher Druck auf endliche Ressourcen

Wohlstand wächst und wächst. Vom Nischenprodukt zum Mainstream – immer mehr Investoren setzen auf soziale und ökologische Nachhaltigkeit. Ein Thema von ständig steigender Bedeutung, in dessen Zeichen der jüngste International Investors Congress (IIC) des GELD-Magazin gestanden ist. Den ersten Vortrag hielt Bénédicte Reisser, Head of Distribution Österreich und Osteuropa von Pictet Asset Management. Sie sprach den prinzipiell erfreulichen Trend an, dass die Lebensstandards praktisch rund um den Planeten ansteigen: „Immer mehr Menschen stoßen in die Mittelklasse vor, was für mehr Konsumation sorgen wird. Das übt allerdings auch enormen Druck auf die endlichen Ressourcen unseres Planeten aus.“ Nachdem der Wohlstandsgewinn vor allem auf Staaten wie China und Indien zurückzuführen ist, definiert die Expertin es als Ziel, dass auch in solchen Emerging Markets der Lebensstandard wächst, ohne dass dabei der ökologische Fußabdruck ins Unermessliche steigt.

Lösungsansätze durch Technologie. Reisser hält dabei viel vom Fortschreiten der modernen Technik, die Antworten auf die genannten Herausforderungen geben kann: „Ein Beispiel bietet etwa die sogenannte Mikrobewässerung, mit der rund 30 bis 80 Prozent des Wasserverbrauchs in der Landwirtschaft eingespart werden.“ Investoren wiederum können auf den Fonds Pictet Global Environment setzen, der Unternehmen im Fokus hat, die eben auf solche umweltschonende bzw. effizienzsteigernde Technologien spezialisiert sind. Als Beispiele für interessante Aktien in diesem Umfeld nannte die Expertin Veolia, Ecolab oder Waste Management.



Bénédicte Reisser, Head of Distribution - Austria, EE, Pictet Asset Management

www.pictetfunds.com

LA FINANCIÈRE DE L'ECHIQUIER | Nachhaltigkeit als Kernthema

Investmentboutique aus Frankreich. Menschen, die des Französischen nicht mächtig sind, wird die Aussprache von La Financière de l'Echiquier möglicherweise nicht ganz leicht fallen. Deshalb kann man auch viel einfacher das Kürzel LFDE verwenden. Das Unternehmen ist in Österreich nicht jedermann ein Begriff, in Frankreich ist es hingegen als eine der größten Investmentboutiquen mit rund 130 Mitarbeitern und einem verwalteten Vermögen von über neun Milliarden Euro bekannt. Coline Pavot, SRI-Analystin bei LFDE, erklärte, dass alle der 35 Fondsmanager des Unternehmens in die ESG-Analyse (Environment, Social, Governance) eingebunden sind. ESG und SRI (Social Responsibility) bilde sogar den Kern des Fondsmanagements bei LFDE.

Investments mit Mehrwert. Die Expertin stellte in Folge zwei auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Fonds ihres Hauses vor: Der Echiquier Major ISR Growth Europe setzt aufbauend auf ausgeklügelte ESG- und SRI-Filter auf europäische Large Caps mit einem Börsenwert über fünf Milliarden Euro. Der Echiquier Positive Impact Europe setzt ebenfalls auf strenge ethische Auswahlkriterien, er ist aber nicht an die Marktkapitalisierung gebunden. Interessant ist, dass man bei LFDE ausgerechnet hat, wieviel die Investition von einer Million Euro in den Echiquier Positive Impact Europe an sozialem und ökologischem Mehrwert bringen würde. Hier einige Beispiele: So könnten rund 230 Tonnen an CO₂-Equivalent eingespart und 1838 Menschen mit gesünderer Ernährung versorgt werden. Weiters könnten 89 Patienten mit Gesundheitsleistungen bedacht und 15 Personen der Zugang zu einer Lebensversicherung ermöglicht werden.



Coline Pavot, SRI Analystin, LFDE

www.lfde.com/de

BNP PARIBAS | Im Fokus: Vielfältige ETFs

Damit alles rund läuft. Es ist kein Geheimnis, dass ETFs sich seit Jahren großer Beliebtheit erfreuen. Relativ neu ist hingegen, dass mit diesen Anlagevehikeln auch sehr konzentriert auf Nachhaltigkeitsthemen gesetzt wird. Claus Hecher, Spezialist für ETF- und Index-Lösungen bei BNP Paribas Asset Management, erklärte: „Heute halten europäische ETFs, die in Verbindung mit ESG stehen, bei 13,8 Milliarden Euro. Das entspricht seit 2015 einer Vervielfachung des Volumens um den Faktor 18!“ Worauf setzen nun solche nachhaltig ausgerichteten ETFs? Der Experte hebt zunächst das Thema Kreislaufwirtschaft hervor: „Seit Beginn der Industrialisierung sind wir an ein lineares Wirtschaftsmodell gewohnt: Das heißt, es werden Waren produziert, gebraucht und entsorgt. Hier hat ein Umdenken eingesetzt: Der Lebenszyklus soll verlängert werden, auch muss man nicht alles besitzen, man kann auch verleihen oder teilen.“ Mit dem „BNP Paribas EasyECPI Circular Economy Leaders UCITS ETF“ setzt man genau auf jene europäischen Unternehmen, die dem Gedanken der Kreislaufwirtschaft folgen.

Weg mit der Kohle. Als einen weiteren sehr wichtigen Trend bezeichnet Hecher die Dekarbonisierung der Wirtschaft, ohne die die Erreichung der Klimaziele nicht möglich ist. Der „BNP Paribas Easylow Carbon 100 Europe UCITS ETF“ hat nun Werte im Portfolio, die dazu beitragen, dass die Ökonomie zunehmend CO₂-neutral werden kann. Als Beispiel für spannende Unternehmen nennt der Experte Vestas, den führenden Spezialisten im Bereich Windkraft. Aber auch Nike ist interessant, der Konzern greift für seine Produktion von Sportschuhen zunehmend auf Plastikabfall zurück.

www.bnpparibas.at



Claus Hecher, Head of Business Development ETF & Index Solutions

BELLEVUE | Wirklich gesunde Fonds

„Homo McDonald's“. Den wohl launigsten Vortrag am Institutional Investors Congress hielt Cyrill Zimmermann, verantwortlich für Healthcare Fonds und Mandate bei Bellevue Asset Management. Dabei ging es aber um ein sehr ernstes Thema: Die Gesundheit. Diese ist auch deshalb in Gefahr, weil der wachsende Wohlstand in Schwellenländern zur Anpassung an einen westlichen Lebensstil führt, der ja nicht immer der gesündeste ist. Fastfood und süße Limonaden haben laut Zimmermann die Entwicklung vom Homo Sapiens zum „Homo McDonald's“ begünstigt – mit teilweise drastischen Folgen: So ist Diabetes weltweit auf dem Vormarsch, zum Beispiel leiden in China bereits 129 Millionen Menschen unter dieser Krankheit. Anders gerechnet: Jeder vierte Diabetiker der Welt ist Chinese.

Überdurchschnittliches Wachstum. Die zunehmenden Wohlstandserkrankungen, aber auch die explodierende Weltbevölkerung sorgen nun dafür, dass der Bedarf an medizinischen Produkten und Serviceleistungen immer weiter in die Höhe klettert. „Und zwar durchschnittlich doppelt so schnell wie das BIP“, weiß Zimmermann zu berichten. Es war naheliegend, dieses sehr spannende Investmentthema mit Nachhaltigkeit zu verbinden: „Der Anstoß dazu kam übrigens von österreichischen institutionellen Investoren“, so der Experte. Die Lösung ist nun der Fonds BB Adamant Sustainable Healthcare, der vor rund einem Jahr aus der Taufe gehoben wurde. Hier werden mit Hilfe des Spezialisten für nachhaltiges Research, Sustainalytics, die interessantesten Unternehmen der Gesundheitsbranche sowohl anhand von fundamentalen wie auch nach ESG-Kriterien ausgewählt.



Cyrill Zimmermann, Head of Healthcare Funds & Mandates, Bellevue AM

www.bellevue.ch/de

Starke Nachfrage nach grünen Anleihen

Kaum wird ein Green Bond begeben, ist er auch schon überzeichnet. Der vor knapp zwei Monaten von den Niederlanden als erstem Staat mit Triple-A-Rating begebene Bond war bei einer Laufzeit bis 2040 zwar nur mit einem bescheidenen 0,5 Prozent Kupon ausgezeichnet, die Nachfrage war dennoch enorm.

Gastbeitrag von Alexandra Bolena

Polen und Frankreich haben 2017 als erste europäische Staaten grüne Anleihen – beide waren deutlich überzeichnet – auf den Markt gebracht. Auch für die vor zwei Monaten mit einem Volumen von sechs Milliarden Euro ausgestattete niederländische Anleihe gingen Orderaufträge in Höhe von über 21 Milliarden Euro ein. Das holländische Finanzministerium plant daher, den vom Analysehaus Climate Bond Initiative (CBI) zertifizierten Bond demnächst auf zehn Milliarden Euro aufzustoßen.

EIN JUNGES MARKTSEGMENT

2008 begab die Weltbank den ersten Green Bond; aktuell sind grüne Anleihen im Wert von rund 180 Milliarden Euro am Markt, begeben von rund 150 Emit-

tenten. Im Vergleich zum Jahr 2016 hat sich das Volumen der grünen Papiere damit mehr als verdoppelt. Dass das Segment auch in Zukunft stark wachsen wird, steht außer Streit. Manche Experten rechnen sogar mit 30 Prozent Wachstum pro Jahr.

WER SIND DIE GREEN BOND-EMITTENTEN?

Aktuell ist China einer der größten Emittenten, aber auch andere Schwellenländer, wie beispielsweise Nigeria, Indien und Peru, haben grüne Anleihen am Markt. Nach Polen und Frankreich folgen in Europa nun Belgien, Dänemark, die Niederlande und auch Deutschland plant die Emission eines Green Bonds.

Bei den von Unternehmen begebenen Papieren haben die Skandinavier die Nase vorn, in Deutschland waren der Versorger EnBW und die Förderbank KfW aktiv, und in Österreich haben der Verbund sowie die Hypo Vorarlberg Green Bonds emittiert.

DEUTSCHE BUNDESREGIERUNG PLANT GREEN BOND

In Deutschland wird zurzeit die Begebung einer grünen Anleihe geprüft, wobei aktuell das sogenannte „Dänische Modell“ präferiert wird. Hier begibt der Bund eine um ein separates grünes Wertpapier mit eigener Wertpapierkennnummer (ISIN) ergänzte Anleihe. Die Ausgabe wäre also zweigeteilt, in eine „normale“ und in eine „grüne“ Anleihe. Werden also z.B. zehn Milliarden Euro aufgenommen

und 30 Prozent davon über die nachhaltige Anleihe gezeichnet, dann verpflichtet sich die Regierung, 300 Millionen Euro ihrer Staatsausgaben „grünen Projekten“ zu widmen.

Geplant ist die Emission für das Jahr 2020. Das heißt allerdings nicht, dass Deutschland bis dahin keine Gelder in umweltrelevante Projekte fließen lässt. Mit dem Green Bond wäre es aber möglich, jenen über den Bond eingenommenen Anteil konkret Bundesmitteln zuzuordnen, die – ohnedies – für grüne Projekte vorgesehen waren und ausgegeben werden.

Interessant wird es allerdings, wenn die Nachfrage nach als grün deklarierten Papieren so hoch ist, dass nicht mehr ausreichend als „grün“ etikettierbare Ausgaben im Bundeshaushalt identifizierbar wären. Denn dann wäre die Regierung gezwungen, mehr nachhaltige Projekte zu planen und „die unsichtbare Hand“ Adam Smith' zöge die Fäden.

Fakt ist: Funktionieren kann das langfristig nur, wenn klare Richtlinien definieren, was nachhaltig ist. Doch diese Regeln gibt es noch nicht; Europa arbeitet erst an einer einheitlichen Taxonomie. Bis dahin geben die im Juni 2018 veröffentlichten „Green Bond Principles“ der ICMA eine gute Hilfestellung. Diese Principles bieten Emittenten und Investoren einen guten Überblick, wenn es um die Entscheidung geht, ob Bonds tatsächlich „nachhaltig“ sind.

Quelle: <https://www.icmagroup.org/green-social-and-sustainability-bonds/news/> «

ZUR PERSON:

Alexandra Bolena betreut seit 2001 institutionelle Investoren zum Thema „Alternative Investments“. Als Mitgründerin der ARC übernahm sie dort bald die Aufgaben der Geschäftsführung, bevor sie sich ab 2012 dem Thema „Impact Investing“ verschrieb und in Folge zu Susanne Lederers Dragonfly.finance wechselte. Lobbying für nachhaltige Investments, Wissenstransfer zu ESG/SRI und konkrete Investmentsstrukturierung und -vermittlung zählen zu ihren Aufgaben.



Steht die nachhaltige Geldanlage vor dem Durchbruch in den Massenmarkt?

Derzeit sieht es fast so aus, als wäre die gesamte Fondsindustrie auf dem Weg in Richtung nachhaltiger Anlageprodukte. Fast wöchentlich kommen neue Investmentfonds mit einem nachhaltigen Anlageansatz oder -thema auf den Markt.

Zusätzlich verkünden immer mehr Anbieter von Investmentfonds, dass sie es ihren Analysten und Portfoliomanagern jetzt ermöglichen, Nachhaltigkeitskriterien bei der Titelauswahl und der Portfoliokonstruktion zu berücksichtigen. Positiv betrachtet könnte man sagen, dass die Berücksichtigung nachhaltiger Kriterien bei der Kapitalanlage endlich den Weg aus der Nische in den Massenmarkt gefunden hat. Aber hält diese Aussage auch einer kritischen Betrachtung stand?

EU-AKTIONSPLAN ALS TREIBER

Meiner Ansicht nach ist der Boom bei den nachhaltigen Anlageprodukten ganz klar von dem EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums ausgelöst worden. Denn die Ankündigung des Aktionsplans ist auf ein großes Medienecho und großes öffentliches Interesse gestoßen. Somit ist es nicht verwunderlich, dass die Anbieter von Investmentfonds von diesem Trend profitieren wollen und ihre Produktpalette um entsprechende Fonds erweitern. Etwas anders stellt sich die Situation bei den Fondsanbietern dar, die es ihren Analysten und Fondsmanagern ermöglichen, mit Hilfe von neu entwickelten Analysesystemen nachhaltige Kriterien bei der Titelauswahl und der Portfoliokonstruktion zu berücksichtigen. Auch wenn dieser Schritt grundsätzlich positiv zu beurteilen ist, kann man hier auch von „Green Washing“ sprechen, denn in den meisten Fällen sind die Analysten und Fondsmanager nicht dazu verpflichtet, diese Daten zu nutzen, sondern können diese auf freiwilliger Basis in ihren Investmentprozess integrieren. Meiner Ansicht nach ist es aber derzeit



Detlef Glow, Head of Lipper Research EMEA

nicht angebracht, den Fondsanbietern „Green Washing“ zu unterstellen. Denn schließlich ist es nur richtig, wenn die Anbieter ihren Analysten und Portfoliomanagern eine Übergangsfrist geben.

BERECHTIGTE GEGENSTIMMEN?

Irritierend finde ich allerdings, dass einige Fondsanbieter sich öffentlich darüber beschweren, dass der Aktionsplan in die Gestaltungsfreiheit der Produkthanbieter eingreift. Auch wenn ich dem Argument, dass man es dem Markt überlassen sollte, ob nachhaltige Anlageprodukte gewünscht sind oder nicht, grundsätzlich nachvollziehen kann, denke ich, dass der Aktionsplan wichtig und richtig ist, denn mit der Umsetzung wird zum ersten Mal eine einheitliche Taxonomie geschaffen, die es den Anlegern ermöglicht, einzelne Produkte auf Basis standardisierter Begrifflichkeiten miteinander zu vergleichen. Ebenso ist es vorgesehen, dass das Thema Nachhaltigkeit in jedes Beratungsgespräch eingebunden werden muss, sodass die Anleger zukünftig informierte Entscheidungen bei der Geldanlage treffen können. Diese Punkte zeigen, dass es anscheinend nötig war, dass die EU regulierend in den Markt eingreift, da es die Anbieter von nachhaltigen Investmentfonds in den letzten Jahren nicht geschafft haben,

sich auf eine einheitlich Taxonomie zu einigen. Auch die Berater standen dem Thema nachhaltige Geldanlage bisher eher zurückhaltend oder negativ gegenüber, da sie die einzelnen Ansätze für zu komplex hielten beziehungsweise sich aufgrund der fehlenden Taxonomie nicht sicher waren, ob und wenn ja, welcher Fonds am besten für einen bestimmten Kunden geeignet ist. Deshalb gibt es erhöhten Schulungsbedarf für Anlageberater, denen aber auch – analog zu den Analysten und Fondsmanagern – eine Eingewöhnungsphase gegönnt werden sollte.

POSITIVES FAZIT

Die derzeitigen Entwicklungen in der europäischen Fondsindustrie mit Hinblick auf das Thema nachhaltige Geldanlage sind meiner Ansicht nach sehr positiv zu beurteilen. Zum einen trägt der Trend zur Auflage nachhaltiger Anlageprodukte dazu bei, dass alle Arten von Anlegern dadurch eine größere Auswahl haben. Mit der einheitlichen Taxonomie und der daraus resultierenden Vergleichbarkeit der Produkte sollte sich durch die höhere Anzahl der Produkte die Komplexität des Marktes aus Anlegersicht nicht erhöhen. Ebenso ist zu vermuten, dass der höhere Wettbewerb, in Kombination mit der angesprochenen Vergleichbarkeit, insgesamt zu niedrigeren Kosten für die Anleger führen wird. Das wirklich Bahnbrechende an den derzeitigen Trends im europäischen Fondsmarkt ist jedoch, dass immer mehr „konventionelle“ Fondsanbieter beginnen, nicht finanzielle Daten und damit nachhaltige Kriterien in ihre Investmentprozesse zu integrieren. Durch diesen Schritt kommt die nachhaltige Geldanlage im Massenmarkt an, ohne dass sich der Kunde explizit für die Nutzung dieser Kriterien entscheiden muss.

www.lipperleaders.com

Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Bei dem Inhalt handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung. Anleger sollten in Bezug auf Anlageentscheidungen für ihr Portfolio immer mit einem Anlageberater sprechen. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von Refinitiv.

„Wir erzeugen Motivation zur nachhaltigen Veränderung“

In einer Vereinbarung mit dem WWF Österreich hat sich die Allianz Ende 2014 zu konkreten, messbaren Nachhaltigkeitszielen für das gesamte Portfolio verpflichtet und ihre Investmentstrategie neu ausgerichtet. Die Forderung nach der Erfüllung von ESG-Kriterien hat bereits so manches Unternehmen zum Umdenken gebracht. Alexander Putz, Vertriebschef bei der Allianz Investmentbank, sieht darin eine Win-Win-Situation.

Bei der Allianz wird seit gut zehn Jahren Nachhaltigkeit groß geschrieben. Wie haben Sie das im Portfolio umgesetzt?

ALEXANDER PUTZ: Wir haben relativ früh damit angefangen, unseren Deckungsstock nachhaltig auszurichten. Das war aber nicht ganz einfach. Denn erstens wird das Thema Nachhaltigkeit/Umweltschutz weltweit relativ gesehen – z.B. gelten in Frankreich Atomkraftwerke als nachhaltig, weil sie kein CO₂ produzieren –, zum anderen verwalten wir alleine in Europa 639 Milliarden Euro im Deckungsstock und hier vor allem in Anleihen – weltweit sogar zwei Billionen Euro. Im „grünen Investmentbereich“ gibt es üblicherweise vier Level. Hier ist die übliche Auswahl: „Ein Haar in der Suppe und weg mit dem Unternehmen.“ Das kann bei zwei Billionen Euro Anlagevolumen nicht funktionieren, da bleiben vielleicht nur 300 Unternehmen übrig, in die Sie investieren können. Wir haben in unserem Deckungsstock in Österreich aber 18.000 Positionen. Daher war es notwendig, ein viel feineres Scoring-Modell zu entwickeln. Zusätzlich ging es uns aber auch darum, weltweit bei weniger nachhaltigen Unternehmen wirtschaftlichen Druck aufzubauen, damit sie etwas zum Positiven verändern – und sie nicht von vornherein auszuschließen. Begonnen haben wir mit der Entwicklung des Scoring-Modells im Jahr 2010 in Kooperation mit dem WWF Österreich und entwickelten es die folgenden fünf Jahre. Im Anleihenbereich muss man z.B. Länder anders bewerten als Unternehmen, andere Kennzahlen berücksichtigen. Bei der Analyse von Unternehmen wenden

wir z.B. 89 unterschiedliche Kennzahlen an. Bei Ländern zielt wiederum alles darauf ab, wie hoch die soziale Stabilität ist. Dabei wird ein Demokratie-Index oder die soziale Versorgung berücksichtigt. Nur so kann eine positive Konjunkturerwartung entstehen und eine wirtschaftliche Prosperität.

Das heißt, 2014 hatte die Allianz das Scoring-Modell fertig entwickelt. Wie ging es dann weiter?

Der Allianz-Konzern startete Ende 2014 mit der Umsetzung im Portfolio. Ziel ist es, den Nachhaltigkeitsgrad der Kapitalanlagen kontinuierlich in Richtung Nachhaltigkeit zu verbessern. Bei dem riesigen Anlagevolumen von rund sechs Milliarden Euro kann das nicht von heute auf morgen passieren. Seit der Implementierung des ESG-Modells konnten bereits 523 Millionen Euro vom nicht nachhaltigen Bereich in den überdurchschnittlich nachhaltigen Bereich verschoben werden. Zusätzlich haben wir uns seit 2015 freiwillig und dauerhaft aus Kohleabbau-Investments zurückgezogen und setzen nun vermehrt auf Erneuerbare Energien.

Wieso gerade der WWF als Kooperationspartner?

Wichtig war für uns und ist es, dass das Nachhaltigkeitsrating unabhängig, unbestechlich, international und nachvollziehbar ist. Der WWF dient hier als eine Art „Datenwächter“. Aber wir haben das Scoring als offenes Modell konzipiert, indem die Analyse in ein Tochterunternehmen des WWF ausge-

lagert wurde. Theoretisch kann jeder auf das Scoring-Modell zugreifen. Eine große österreichische Fondsgesellschaft nützt das z.B. schon und legt es auf ihre Palette von nachhaltigen Fonds um.

Was war der Anreiz, auf Nachhaltigkeit als Geschäftsmodell umzusteigen?

Wir sind stark bei Naturkatastrophen-Bonds engagiert. Wir versichern hier Risiken und gestalten z.T. Investmentprodukte darauf (NatCat-Bonds). Und da spielt das Thema Klimawandel eine bedeutende Rolle bei der Risikobeurteilung. Manche Risiken aus zu erwartenden Veränderungen muss man jetzt

„Durch wirtschaftliche Vorteile können Unternehmen in eine Win-win-Situation zur Nachhaltigkeit gebracht werden.“

bereits einpreisen – und zwar umfassend gedacht. Wenn weltweit die Temperaturen steigen, kommt es nicht nur zu vermehrten Sachschäden – z.B. sind in Florida aufgrund der potenziellen Überflutungsgefahr manche Häuser gar nicht mehr versicherbar –, sondern man muss z.B. auch mit Auswirkungen auf das Gesundheitsrisiko mit Anstieg von Herzinfarkten usw. rechnen. Das fließt wieder in die Risikoanalyse im Krankenbereich ein.

Das heißt, dass sich jedes Unternehmen, das bei Versicherungsprämien oder



Alexander Putz, Head of Sales Austria & CEE, Allianz Investmentbank AG

Finanzierungen sparen will, nachhaltig ausrichten muss?

Ja, seit 2015 berücksichtigen wir nicht nur bei Versicherungsprämien, sondern auch bei Großkrediten an Unternehmen ESG-Kriterien. Das ist simpel auch eine Risikobewertung. In unserem Portfolio hat sich dadurch zwar die Rendite nicht wirklich erhöht, aber das Risiko ist gesunken – und das verursacht wiederum geringere Kosten. Aus unserer Sicht ist das eine Win-win-Situation: Wir zahlen weniger für Schäden – nämlich global gesehen – und der Kunde kann sich günstiger refinanzieren.

Die EU-Kommission arbeitet derzeit eine Nachhaltigkeits-Richtlinie für Vermögensanlagen aus. Was halten Sie davon?

Ich finde das gut und auch mehr als notwendig. Wahrscheinlich wird diese Richtlinie (Anm.: EU-Richtlinie 2016/2341) im Jahr 2021 oder 2022 umgesetzt und etwa zwei Jahre später im nationalen Recht verankert. Richtig messbar werden die Veränderungen vielleicht in 15 Jahren sein. Wahrscheinlich wird „eine Berücksichtigung der Nachhaltigkeit bei der Vermögensanlage“ aber bereits nächstes Jahr in die IDD II, die Versicherungsvertriebsrichtlinie, einfließen.

Wie kommt das Thema bei Ihren Privatkunden an?

Das kommt immer auf die Fragestellung an: Bei einer Ja/Nein-Frage zur Wichtigkeit von Umweltberücksichtigung bekommen sie ein 100-prozentiges Ja. Lassen sie einzelne Parameter bei der Portfolio-Ausrichtung bewerten, liegt das Thema Nachhaltigkeit bei Privatanlegern nur mehr an vorletzter Stelle. Das liegt z.T. daran, dass nachhaltige Geldanlage lange Zeit als renditeschwach galt. Viel dominanter als bei Privatkunden ist das Thema bei Pensionskassen und anderen

institutionellen Investoren. Von dieser Seite fließt viel Kapital in dieses Segment.

Ich bin aber überzeugt, dass sich der Trend auch bei Privatanlegern deutlich verstärken wird. Das wird ähnlich laufen wie damals bei der Einführung der Zukunftsvorsorge-Produkte. Alleine die Einführung der staatlichen Prämie führte zu einer extrem breiten Bewerbung und einem Boom beim Verkauf. Wird die neue EU-Richtlinie umgesetzt, werden sich Versicherungen und Fondsgesellschaften alleine schon aus Konkurrenzgründen überbieten, wer „grüner“ als der andere veranlagt. Dann werden Privatanleger mehr Bezug zu nachhaltigen Investments bekommen – wieder weg von abstrahierenden Bewertungen wie Sharpe Ratio etc.

Denken Sie, dass damit generell Geldanlagen in Anleihen und Aktien, die von Privatanlegern seit der Finanzkrise vernachlässigt werden, wieder salonfähiger werden könnten?

Es ist eigentlich kurios: 2008/09 sind Investmentfonds stark eingebrochen und viele Anleger haben ihr Geld abgezogen – genau zum falschen Zeitpunkt. Und das Geld wurde danach nicht wieder in Fonds veranlagt. Die meisten haben an der Seitenlinie zugehört, wie sich die Märkte zehn Jahre lang

erholt haben – ohne wieder dabei zu sein. Es ist schade, dass der Konjunkturaufschwung nach der Finanzkrise an den Österreichern komplett vorbeigegangen ist. Alleine unser Fonds mit 25 Prozent Anleihen-Anteil ist in diesem Zeitraum um 160 Prozent gestiegen. Als Alternative, das Sparbuch zu

„Das Thema Nachhaltigkeit könnte bei Privatanlegern durchaus wieder einen Boom bei Kapitalanlagen auslösen.“

wählen, war es schlicht gesagt naiv. Sie müssen bedenken: Alleine um die Inflation von 1,7 Prozent zu kompensieren, müssen sie wegen der KEST vom Netto weggerechnet knapp 40 Prozent mehr Rendite erzielen, um real keinen Verlust zu erleiden! Das sind brutto 2,34 Prozent – und da haben Sie real noch gar nichts verdient! Am Sparbuch haben Sie automatisch bei null Prozent Zinsen einen jährlichen Verlust in der Höhe der Inflation. Nur, eigenartigerweise kapieren das die wenigsten.

www.allianzinvest.at «

KAPSCH: Auftrag gekündigt



„Angearbeitete Leistungen werden natürlich verrechnet. Aus der Kündigung des Auftrages entstehen uns daher keine Verluste.“
Georg Kapsch, Vorstand der Kapsch TrafficCom

DEUTSCHLAND. Verkehrsminister Andreas Scheuer hat nach dem Scheitern der deutschen Pkw-Maut vor dem Europäischen Gerichtshof (EuGH) veranlasst, die Verträge mit den geplanten Mautbetreibern Kapsch TrafficCom und dem Ticketverkäufer CTS Eventim zu kündigen. Die Zuschläge hatte das Ministerium den beiden Unternehmen im vergangenen Jahr erteilt. Insgesamt geht es um einen Auftragswert von 1,8 Milliarden Euro, der über die kommenden 12 Jahre abgearbeitet worden wäre. Für Kapsch TrafficCom bedeutet dies einen Verlust eines mit rund fünf Prozent angesetzten Umsatzanteils p.a. über den genannten Zeitraum.

AGRANA: Fairness gefordert!

MERCOSUR. Landwirtschaftskammer, Bauernbund und der Zucker-, Stärke- und Fruchtkonzern Agrana lehnen das von der EU und den Mercosur-Ländern (Argentinien, Brasilien, Paraguay und Uruguay) ausverhandelte Freihandelsabkommen ab und appellieren an die Parlamentarier in Wien und Brüssel, das Abkommen nicht zu ratifizieren. Wird das Abkommen ratifiziert, wird Südamerika noch mehr Geflügelfleisch, Zucker, Ethanol und auch Rindfleisch nach Europa liefern können. Die Standards im Tier- und Pflanzenschutz, unter denen in Südamerika produziert werde, seien mit EU-Standards aber nicht vergleichbar. „Eine Ratifizierung in der vorliegenden Form wäre daher ein politischer Fehler“, so Agrana-Generaldirektor Johann Marihart. Die Mercosur-Vereinbarung sehe auch den zollfreien Marktzugang für südamerikanischen Zucker in Höhe von 190.000 Tonnen vor. Dies würde der Produktionsmenge einer EU-Zuckerfabrik entsprechen. Der Agrana-Chef fordert, dass Standards bei Umwelt- und Klimaschutz sowie beim Einsatz von Pflanzenschutzmitteln für alle Freihandelsmitglieder gleich sein müssen.

POST: Blockchain-Briefmarke

PREMIERE. Die Österreichische Post präsentierte am 11. Juni die erste Blockchain-Briefmarke der Welt. Die „Crypto stamp“ ist eine normale Briefmarke, deren digitales Pendant gleichzeitig im Internet in einer digitalen Geldbörse (Wallet) abgespeichert und aktiviert werden kann. Die Briefmarke hat einen Nennwert von 6,90 Euro und wird 150.000 Mal aufgelegt. Zum Zugangscode der Wallet kommt der IT-begeisterte Philatelist über eine Rubbelfläche. Der Markenblock hat die Form einer Scheckkarte. Der abtrennbare linke Bereich ist die eigentliche Briefmarke, die regulär versendet werden kann. Die rechte Seite des Blocks enthält alle digitalen Zugangsdaten, die unter Rubbelschichten verborgen sind. Wenn die digitale Version der Sondermarke verkauft bzw. von einer Wallet in eine andere transferiert wird, ist die Transaktion in der Blockchain lückenlos dokumentiert.



OMV/VERBUND: Photovoltaikanlage und Wasserstoffproduktion

CO₂-REDUKTION. In einer Kooperation mit dem Verbund will die OMV eine Photovoltaikanlage in Niederösterreich errichten, um rund zehn Prozent des Energiebedarfs der Raffinerie in Schwechat zu decken. Damit könnten rund 12.000 Tonnen CO₂ jährlich eingespart werden. Die PV-Installation mit 6000 Modulen auf 20 Hektar und einer erzeugten Strommenge von 18 Gigawattstunden wird rund 16-mal größer sein als die derzeit größte bestehende Anlage. Die Kosten dafür sind mit zehn bis zwölf Millionen Euro veranschlagt. Die strategische Energie-Kooperation soll in weiterer Folge auch auf andere Standorte der OMV umgelegt werden. Zusätzlich wird eine elektrolytische Produktion von Wasserstoff geprüft, die zur Hydrierung von CO₂ und Methan verwendet werden soll, um deren Anteil in den Abgasen zu reduzieren. Eine Verwendung des

produzierten Wasserstoffes im Mobilitätssektor sei vorerst nicht angedacht – dazu sei dieses Segment in Europa noch zu wenig entwickelt. „Beim Wasserstoffeinsatz geht es nicht nur um die Wirtschaftlichkeit an sich, sondern bei einem Preis von 28 Euro pro Tonne CO₂ auch um die Vermeidung von Kosten“, so OMV-Chef Rainer Seele.



Die OMV will einen Teil ihres Energiebedarfs über Photovoltaikanlagen decken und damit CO₂ einsparen.

FACC: Neue Strafzölle?

USA. Das Büro des US-Handelsbeauftragten Robert Lighthizer stellte Anfang Juli in Washington eine Liste mit EU-Gütern im Wert von rund vier Milliarden Dollar (3,5 Mrd. Euro) vor, auf die Vergeltungszölle für illegale Staatshilfen beim Flugzeugbau verhängt werden könnten. Diese Zölle kommen zu einer bereits veröffentlichten Liste mit EU-Produkten im Wert von 21 Milliarden Dollar hinzu. Für etliche europäische Exporte – von Lebensmitteln wie Oliven, Fleisch und Käse über Whisky bis hin zu Gusseisenrohren – könnten die Einfuhrschranken erhöht werden. Hintergrund der gegenseitigen Drohungen ist ein seit 15 Jahren laufender WTO-Streit, in dem sich die USA und EU jeweils illegale Bezuschussungen für ihre Luftfahrtriesen Boeing und Airbus vorwerfen. Die WTO stellte Regelverstöße auf beiden Seiten fest. Über die Schadenshöhe, aus der sich mögliche Sonderzölle zum Ausgleich erlittener Nachteile ableiten ließen, muss noch eine Schlichtungsstelle befinden. Eine Entscheidung wird im Sommer dieses Jahres erwartet.

Gentherapie im Fokus der Anleger

Die Forschung im Bereich Pharma/Biotechnologie hat große Fortschritte gemacht – vor allem in der Zelltherapie gegen Krebs und in der Gentherapie gegen seltene Erkrankungen. Maurizio Bernasconi, Portfoliomanager bei BB Biotech, erläutert die Anlagestrategie des Investmentteams.

Wolfgang Regner

Welches sind die Schlüsselfaktoren für das Biotech-Wachstum?

MAURIZIO BERNASCONI: Das wären einerseits die Demografie, also die steigende Lebenserwartung, die eine Zunahme chronischer Erkrankungen mit sich bringt, die Veränderung der Ernährungsgewohnheiten (Lifestyle) und die Umwelt bzw. deren Verschmutzung. Der wichtigste Faktor ist jedoch die zunehmende Innovationskraft, die in der Branche steckt. In den letzten Jahren erlebten wir einen wahren Schub an neuen Technologien wie beispielsweise die Gentherapie, RNA (Ribonukleinsäure) oder auch die Zelltherapie in der Krebsbehandlung.

Innovation hat allerdings auch ihren Preis – wird es schwieriger für Biotech-Unternehmen, diesen zu rechtfertigen?

Innovation hat auch ihre Kosten. Zum Beispiel verbessert Ionis, das führende Unternehmen im Bereich von Antisense/RNA-basierten Medikamenten, seit Ende der 80er-Jahre ständig seine Technologie. Das Resultat dieses langjährigen Prozesses lässt sich heute sehen. Die Firma hat vor Kurzem in Kollaboration mit Partner Biogen ihr erstes großes Medikament auf den Markt gebracht für die Behandlung der Spinalen Muskelatrophie. Dieses Medikament ermöglicht, wenn schon seit Geburt verabreicht, den meisten Kindern ein normales Leben. Ohne dieses Medikament würden 90 Prozent der unbehandelten Kinder das zweite Lebensjahr nicht erreichen. BB Biotech investiert vermehrt in innovative Therapien, die einen großen medizinischen Bedarf decken und dadurch weniger von einem potenziellen Preisdruck zu spüren bekommen. Schlussendlich sind die Kosten für rezeptpflichtige Medikamente geringer als man denkt. In den

USA haben Gesundheitskosten einen Anteil von rund 18 Prozent am Bruttoinlandsprodukt, davon entfallen aber nur zehn Prozent auf rezeptpflichtige Medikamente.

Wie sehen Sie die personalisierte Medizin?

Die personalisierte Medizin führt zu größerer Therapieeffizienz und steht daher ebenfalls im Fokus der Forschung im Bereich Onkologie. Wenn man weiß, welche Mutation zu einer bestimmten Krebsform geführt hat, kann man ein Medikament verabreichen, das zielgerichtet darauf hinwirkt. Als Beispiel hat unsere Portfoliofirma Agios Pharmaceuticals zwei Medikamente gegen zwei spezifische Mutationen (IDH1 und IDH2) bei einer bestimmten seltenen Leukämieform auf den Markt gebracht.

Macht auch die Gentherapie Fortschritte?

Durchaus. Es gibt sehr viele seltene, genetisch bedingte Erkrankungen, die für solche Therapieformen in Frage kommen könnten. Der Ansatz geht dahin, eine gesunde Kopie des defekten Gens in die Zellen einzuschleusen, mit Hilfe von virusbasierten Vektoren. Dieses Feld hat in den letzten Jahren enorme Fortschritte erzielt und zur ersten Produktzulassung geführt. Per Ende März hatte BB Biotech mit Audentes, Voyager, Sangamo Therapeutics und Homology vier Firmen im Portfolio, die sich mit Gentherapie befassen. Sangamo und Crispr Therapeutics befassen sich mit Geneditierung.

Wie sieht Ihre Investitionsstrategie aus?

BB Biotech investiert langfristig in sorgfältig ausgesuchte Biotechunternehmen. Der Fokus liegt dabei auf Unternehmen, die be-



Maurizio Bernasconi, Investmentteam, BB Biotech AG

reits Produkte auf dem Markt und damit die Profitabilität erreicht haben, sowie auf innovativen Mid Cap-Unternehmen, deren Medikamente sich in fortgeschrittenen klinischen Studien befinden. Wir halten ein konzentriertes, aber strukturell breit diversifiziertes Portfolio aus maximal 35 Positionen. Hinzu kommt noch eine ambitionierte Dividendenpolitik. Wir bieten unseren Investoren eine Aktie im Wachstumsfeld der Biotechnologie mit einer attraktiven Dividendenrendite von rund fünf Prozent.

Und wie hat sich die BB Biotech Aktie gehalten?

Unsicherheiten aufgrund des Handelsstreits zwischen den USA und China werfen zwar ihre Schatten und die Diskussionen im Rahmen US-Präsidentschaftsvorwahlen befeuern die Volatilität. Der Sektor ist aber fundamental stark unterwegs, davon konnte auch BB Biotech partizipieren mit einem Plus von 20 Prozent seit Jahresstart.

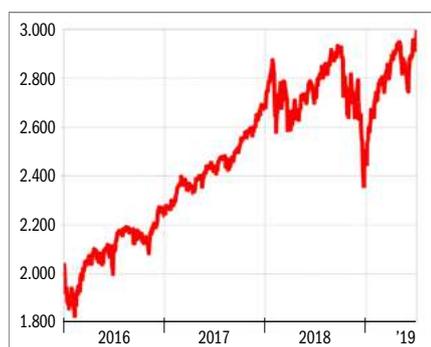
www.bbbiotech.ch «

USA | Wirtschaftliche Schwächezeichen mehren sich

KONSUMENTEN WERDEN PESSIMISTISCHER. Das aktuelle vom US-Conference Board berechnete Konsumentenvertrauen fiel im Juni auf ein Zwei-Jahres-Tief von 131,1 auf 121,5 Punkte und verfehlte damit dramatisch die Analystenerwartungen von 130,4 Zählern. Zuletzt wurden im Mai nur rund 75.000 neue Stellen geschaffen, nach über 200.000 im Vormonat. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen ist seit ihrem Höchststand von 3,24 Prozent im November 2018 um über 100 Basispunkte auf 2,13 Prozent gefallen, damit allerdings ist die Zinsstruktur nur mehr leicht invers. Eine Rezession wird es in den USA damit 2019 wohl nicht geben. Dennoch preisen zurzeit die Märkte mehr als zwei Zinssenkungen der US-Notenbank bis Jahresende ein. Da ist Enttäuschungspotenzial vorhanden. Die Fed

wird sich bei Zinssenkungen sehr vorsichtig verhalten, allein schon, weil Präsident Trump sie fordert. Es sei denn, der US-Handelskonflikt mit China eskaliert weiter. Ob Trump solches riskiert, nur um „seine“ Zinsen nach unten zu drücken? Auch der US-Immobilienmarkt zeigt erste Risse im Fundament – die Häuserpreissteigerungen haben sich deutlich verlangsamt. Die Frühindikatoren sind gesunken, was auf schwächeres Wachstum hindeutet. Allein der auslaufende Fiskalstimulus wird bis zum Ende des Jahres ein Prozent des US-Wachstums kosten. (wr)

S&P 500

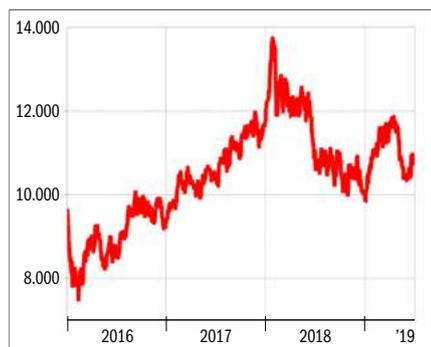


CHINA | Kommt es zur Havarie des Immobilienmarktes?

AM WENDEPUNKT. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) hat für die Region Ost- und Nordasien einen Schuldenstand privater Haushalte von 6800 Billionen Dollar errechnet. Dieser gigantische Schuldenberg ist in den letzten drei Jahren um 70 Prozent angewachsen. Geraten die Immobilienpreise ins Rutschen, wie bereits in einigen Provinzen, dann könnte es brenzlich werden. Dazu kommt, dass der Handelskonflikt mit den USA aus dem Ruder laufen könnte, was viele Unternehmen gezwungen hat, ihre Zulieferketten ins Ausland zu verlagern. Die Anstrengungen Chinas, Produkte mit höherer Wertschöpfung herzustellen, könnten ins Leere laufen, wenn sie mit hohen Zöllen belegt werden sollten. In China jedenfalls wuchs die Produktion so wenig wie zuletzt vor 17 Jahren und der staatliche

Einkaufsmanagerindex, berechnet von Caixin, droht wieder unter die 50 Prozent-Marke zu fallen, die eine wachsende Wirtschaft anzeigt. Viele Waffen hat China gegen die USA nicht in der Hand. Sollte Peking anfangen, seine US-Staatsanleihen im Wert von rund 1,1 Billionen Dollar zu verkaufen, so würde die US-Notenbank einspringen und das zusätzliche Angebot einfach mit frisch gedrucktem Geld aufschnupfen. Außerdem liegt Chinas Anteil an US-Staatsbonds bei nur 6,4 Prozent. Im Juli 2011, am Höchststand, waren es noch 12,1 Prozent. (wr)

HANG SENG CHINA ENTERPRISES



REKORDHOCH HIELT NUR

KURZ | Nachdem der S&P 500 Index Ende April auf ein Allzeithoch von 2954 Punkten gestiegen war, ging es wieder bergab. Doch er konnte die Korrektur bereits wieder vollständig aufholen und sogar mit dem Überschreiten der 3000 Punkte ein neues Allzeithoch markieren.



ZAGHAFFE ERHOLUNG |

Der Aktienindex der chinesischen Konzerne in Hongkong ist von seinem Hoch bei 11.850 Punkten im April um gut zehn Prozent gefallen. Mitte Juni drehte er wieder nach oben und kämpft seit Wochen um die Rückeroberung der 11.000 Punkte-Marke.

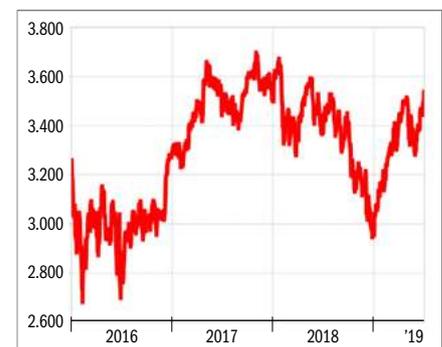
EUROPA | EZB-Chef Draghi stellt weiteres Billiggeld in Aussicht

WIEDER FREUNDLICH | Der Euro Stoxx 50 konnte die Zwischenkorrektur im Mai, bei der er die wichtige Unterstützung bei 3300 Punkten verteidigen konnte, wieder mehr als aufholen. Anfang Juli überstieg der Index sogar wieder den Widerstand bei 3525 Punkten – als nächstes Ziel visiert er nun 3.600 Punkte an.

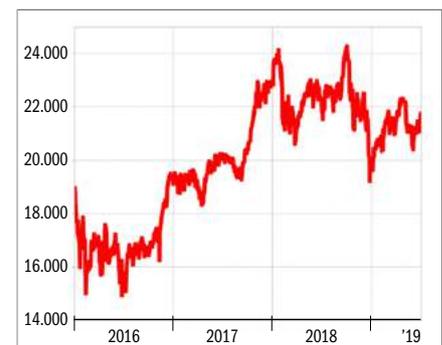


INDEX MIT SCHWÄCHEZEICHEN | Der Nikkei 225 konnte nach der Maikorrektur die Marke von 21.000 Punkten wieder zurückerobern, doch bis zum Allzeithoch bei 24.300 Punkten ist es noch weit. Zwischen 22.000 und 23.000 Punkten warten mehrere Widerstände.

ZINSDRUCK. Die Europäische Zentralbank (EZB) wird aus Sicht ihres Chefs Mario Draghi ihre Geldpolitik erneut lockern müssen, sollte die Inflation im Euro-Raum weiterhin schwach bleiben. Draghi machte damit verbal einen weiteren Schritt, um die Werkzeugkiste der unkonventionellen Maßnahmen im späteren Jahresverlauf erneut zu öffnen – erste Wahl wäre wohl eine Leitzinssenkung auf minus 0,5 Prozent. Zudem gebe es erheblichen Spielraum für weitere Anleihekäufe. Denn Sorgen bereitet die jüngste Schwäche der Industrie im Euro-Raum – die US-Handelskonflikte und die Brexit-Hängepartie dämpfen die Konjunktur. Die Inflationsrate hat sich zuletzt wieder deutlich von der EZB-Zielmarke von knapp unter zwei Prozent entfernt. Im Mai lag die Teuerung gerade einmal bei 1,2 Prozent, nach 1,7 Prozent im April. Auch der deutsche Geschäftsklimaindex, berechnet vom ifo-Institut, fällt weiter von 97,9 auf 97,4 Punkte und damit wieder einmal das dritte Mal hintereinander – und zugleich auf den niedrigsten Wert seit November 2014. Die schrumpfende Industrie ziehe die Stimmung zunehmend nach unten, Unternehmen stellen immer mehr Investitionsvorhaben zurück. Handel, Dienstleister und Bau seien in der Eurozone hingegen noch immer gut aufgestellt, so Analysten. Das ifo-Institut rechnet für das laufende Quartal insgesamt mit einem Rückgang der deutschen Wirtschaftsleistung, aber mit keiner Rezession über das ganze Jahr gesehen. (wr)

EURO STOXX 50**JAPAN** | Im Kampf gegen neue US-Zölle

KONJUNKTUR LÄUFT BESSER ALS ERWARTET. Die japanische Wirtschaft hat zuletzt einige Anzeichen von Stärke gezeigt. Die Industrieproduktion im Mai hat überraschend deutlich angezogen. Die Fertigung in der Industrie sei im Vergleich zum April vor allem wegen einer deutlich höheren Produktion von Fahrzeugen um 2,3 Prozent gestiegen, teilte die Regierung mit. Das ist der stärkste Anstieg seit Februar 2018. Im Vormonat April war die Produktion leicht gestiegen, im März hingegen noch um 0,6 Prozent gefallen. Experten hatten nun nur mit einem leichten Anstieg im Mai um 0,7 Prozent gerechnet. Die Industrieproduktion stieg trotz eines Feiertags zu Monatsbeginn und der Eskalation im US-chinesischen Handelsstreit. Dabei war der Autosektor ein großer Wachstumstreiber. Allerdings waren die Exporte im Mai zum sechsten Mal in Folge rückläufig. Gegenüber dem Vorjahresmonat gingen sie um 7,8 Prozent zurück. Analysten hatten im Mittel sogar einen noch etwas stärkeren Rückgang erwartet. Die Einfuhren, ein Indikator für die Binnennachfrage, schrumpften auf Jahressicht um 1,5 Prozent. Die Exporte nach China sanken um 9,7 Prozent, die Ausfuhren nach Europa gingen um 7,1 Prozent zurück. Positiv ist auf japanischer Seite hingegen, dass zuletzt zahlreiche Börsengänge von Unternehmen mit Wachstumspotenzial über die Bühne gegangen sind. (wr)

NIKKEI 225

Neue Zollrunde ausgeblieben

Die Börsianerweisheit „Sell in May and go away“ hat sich bisher in 2019 noch nicht wirklich bezahlt gemacht. Zwar ging es mit den Börsenkursen im Mai deutlich bergab, doch im Juni wurden die Verluste fast vollständig wieder wettgemacht. Eine Sommerrally könnte bevorstehen.

Wolfgang Regner

In den letzten Jahren haben die USA gleichzeitig ein kräftiges Wirtschaftswachstum, eine niedrige Inflation, eine expandierende Verschuldung sowie steigende Zinsen am kurzen Ende erlebt. Hinzu kommen die boomenden Finanzmärkte – eine Kombination, die einfach nicht zusammenpasst. Mittlerweile befindet sich der Dow Jones Index nur mehr ein gutes Prozent von seinem Allzeithoch entfernt, und die Aktienkurse liegen gegenüber den inneren Unternehmenswerten – sprich den „fairen“ Bewertungen – ebenfalls sehr hoch. Dazu kommen Anzeichen für eine drohende Rezession, ohne die der Chef der US-Notenbank, Jerome Powell, sicher nicht seine Bereitschaft bekundet hätte, die Zinsen wieder senken zu wollen.

Das Weltwirtschaftswachstum erholt sich zwar wieder etwas, doch es gibt Befürchtungen, dass sich der Handelskrieg zu einem Währungskrieg ausweiten könnte. Chinas Währung hat

seit Anfang Mai knapp 3,5 Prozent verloren. Es besteht die Gefahr, dass dies andere Währungen der Schwellenländer schwächt und eine Kettenreaktion auslösen könnte. Der Acatis-Fondsmanager Hendrik Leber sieht die Gemengelage so: „Selten war die politische Konstellation auf der Welt so isolationistisch wie jetzt. Das hat negative Folgen für die Prosperität der Welt und beeinflusst die Machtverhältnisse. China ist derzeit die zweitgrößte Wirtschaftsna­tion der Welt.“

„Wenn man die letzten 3000 Jahre als Referenz nimmt, so wird China wieder die größte Wirtschaftsna­tion der Welt werden. Donald Trump versucht zwar die Entwicklung zu verlangsamen, Zollauseinandersetzungen sind aber sehr konventionelle Werkzeuge und kosten viel Geld. Zölle werden von den Bürgern des Landes bezahlt, dessen Industrie geschützt werden soll. Darum halten sie auch nicht ewig. Besonders die wichtige Elektronikindustrie ist hoch

vernetzt. Da wird ein Chip in Österreich von AMS entworfen, basierend auf der britischen ARM-Technologie, die der japanischen Softbank gehört, mit Geräten der holländischen AMSL belichtet und in Taiwan bei TSMC produziert, um in den USA oder China in einem Gehäuse aus Hongkong und mit einem Bildschirm aus Korea verkauft zu werden“, skizziert Leber eine Lieferkette. Auf den Geräten läuft dann das offene, von Google unterstützte Betriebssystem Android. Für China wäre es leicht, die Belieferung von US-Konzernen, wie z.B. von Apple, Cisco oder Qualcomm zu unterbrechen, reagiert auf den US-Protektionismus damit, seinerseits europäische und amerikanische Zulieferer aus der Lieferkette zu eliminieren und z.B. eigene Betriebssysteme zu entwickeln – damit etwa Huawei weiterhin kräftig wachsen kann. Wenn die Märkte das realisieren, wird es sehr ungemütlich, da US-Präsident Trump Niederlagen nicht vertragen kann.

ALLGEIER | Wachstum gesichert

Allgeier ist ein deutscher mittelständischer IT-Spezialist und inzwischen einer der führenden IT-Serviceanbieter in Deutschland. Neben einer breiten Palette an Softwareprodukten umfasst das Serviceangebot Bereiche wie u.a. Management & IT Consulting, Business Intelligence, Rechenzentrum-Services oder Logistik-Lösungen. Der Nischenplayer hat kürzlich eine Kapitalerhöhung erfolgreich platziert, wodurch dem Münchner Konzern knapp 24 Millionen Euro an frischen Mitteln zufließen. Sie sollen zur Finanzierung des Wachstums und möglicher

Zukäufe genutzt werden. 2018 konnte Allgeier den Umsatz zwar um 17 Prozent auf 688 Millionen Euro steigern, erzielte dabei aber nur einen Gewinn von 6,2 Millionen Euro. Das entspricht einer Gewinnmarge von mageren 0,9 Prozent. Im ersten Quartal zog das Wachstum um 22 Prozent an (190 Mio. Euro), der operative Gewinn (EBIT) stieg um 41 Prozent auf 5,8 Millionen Euro, die EBIT-Marge lag bereits bei drei Prozent. Allein die Tochter Allgeier Experts (Personaldienstleistungen) soll 2019 einen Umsatz von über 300 Millionen Euro einfahren.



Der geplante Börsengang der Sparte Allgeier Experts musste verschoben werden. Der Chart läuft derzeit seitwärts, mit guten Chancen auf einen Ausbruch nach oben. Kauf bei 24,50 Euro, Stopp Loss bei 19,68 Euro platzieren. ISIN DE000A2GS633 Börse Frankfurt (Xetra)

ROCHE-HOLDING | Neuzulassungen treiben Umsatz und Gewinn

Der Schweizer Pharmakonzern konnte zuletzt eine ganze Reihe von Zulassungen neuer Medikamente verzeichnen. Mabthera/Rituxan wurde bei zwei weiteren Indikationen genehmigt – zwei Formen der Blutgefäß-erkrankung Polyangiitis. Zudem hat die US-Gesundheitsbehörde FDA das Mittel Polivy im Rahmen eines beschleunigten Verfahrens zur Behandlung einer bestimmten Form von Blutkrebs (B-Zell-Lymphom) zugelassen. Nicht positiv ist, dass sich die Übernahme von Spark Therapeutics nun schon monatelang verzögert. Spark gilt als Pio-

nier in der Therapie für genetisch bedingte Erkrankungen. Im Rahmen der Anwendung sollen kranke gegen gesunde Gene ausgetauscht werden. Das Unternehmen arbeitet z.B. nicht nur an neuen Medikamenten gegen Hämophilie (Bluterkrankheit), sondern auch an Therapien für eine genetische Erkrankung des Gehirns (Chorea Huntington) und gegen eine schwere Erkrankung des Nervensystems („Batten“-Krankheit). Auch wird das Potenzial der HER2-Antikörper-Therapiepalette (gegen Krebsformen wie etwa Brustkrebs) vom Markt unterschätzt.



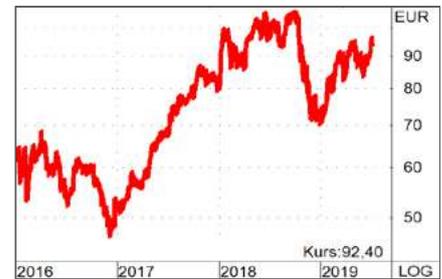
China wird ein wichtiger Wachstumsmarkt für den sich Roche für viele Produkte nationale Listings gesichert hat. Die Roche-Holding Genussscheine befinden sich in einem Aufwärtstrend. Kauf bei rund 235 Euro.

ISIN CH0012032048 Börse Frankfurt (Xetra)

GRENKE | Mit digitalem Aufwind zu neuen Höhen

Grenke ist Bank und Leasing-Anbieter in einem. Kunden können Geld anlegen, Büroausstattung mieten oder als Start-up eine Finanzierung bekommen. Mit seinem Geschäftsmodell ist Grenke nicht nur in Deutschland, sondern auch in weiteren europäischen Märkten wie Frankreich und Italien aktiv. 2019 will der Leasing-Anbieter weiter expandieren, vor allem für die USA hat Grenke große Pläne, wo neben Kanada ab 2020 auch US-Kunden gewonnen werden sollen. 2019 dürfte das Leasing-Volumen jedoch nicht mehr so stark wachsen

wie bisher. Dennoch verspricht sich Grenke Erfolge mit digitalen Verträgen. Für das Leasing-Neugeschäft soll es im laufenden Jahr einen Zuwachs von 14 bis 19 Prozent geben. Im ersten Quartal hat der Anstieg 22 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal betragen. Ein weiteres wichtiges Standbein ist das Geschäft mit Krediten für kleinere und mittlere Unternehmen und das Factoring (die Grenke Bank übernimmt Forderungen aus Warenlieferungen sowie das Kreditrisiko von Unternehmen gegen eine Gebühr). So kommen Unternehmen schneller an ihr Geld.



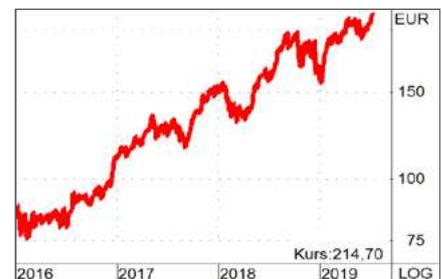
Der Chart der Grenke-Aktie zeigt einen langfristigen Aufwärtstrend. Die Korrektur im Jahr 2018 wurde zum Großteil wieder überwunden. Nun gilt es, das Jahreshoch zu überwinden. Kauf bei 78,82 Euro, Stopp bei 67,65 Euro.

ISIN DE000A161N30 Börse Frankfurt (Xetra)

MTU AERO ENGINES | Aufträge für Jahrzehnte gesichert

Der Flugzeug-Triebwerkshersteller verzeichnet weiterhin ein solides Geschäft. Beflügelt von der starken Nachfrage nach zivilen Triebwerken, steigerte die Gesellschaft im ersten Quartal 2019 den Umsatz um elf Prozent auf 1,13 Milliarden Euro, der bereinigte Nettogewinn legte um acht Prozent auf 133,5 Millionen Euro zu. Die Prognosen für das laufende Gesamtjahr, die weiteres Umsatz- und Ergebniswachstum sowie Margenverbesserungen beinhalten, bestätigte der Vorstand jüngst vor dem Hintergrund eines rekordhohen Auftragsbestandes. Rein rech-

nerisch reicht dieser für eine Auslastung von fast vier Jahren. Doch in Wirklichkeit, so manche Analysten, könne man aufgrund der weiter absehbaren Neuaufträge sowie Aufträge für Wartung von Bestandskunden theoretisch einen Umsatz bis zum Jahr 2050 prognostizieren. Das Instandhaltungsgeschäft mit zivilen Triebwerken ist sehr margenstark, dazu kommt Wachstumspotenzial in Asien sowie die zunehmende Nachfrage nach sparsamen Triebwerken. Der Gewinn je Aktie soll bis 2023 von 9,29 auf 12,89 Euro steigen, ein Plus von fast 40 Prozent.



Das KGV liegt bei knapp 17, ist also durchaus attraktiv für einen Wachstumswert. Der Chart der MTU-Aktie zeigt einen langfristigen Aufwärtstrend, ein Allzeithoch ist in Sicht. Kauf bei 179 Euro, Stopp Loss bei 147,78 Euro platzieren.

ISIN DE000A0D9PT0 Börse Frankfurt (Xetra)

DAX unbeeindruckt von Handelskrieg und Brexit

Trotz aller geopolitischen Unsicherheiten und der sich abschwächenden Konjunktur herrschte am Frankfurter Börsenparkett eine gute Stimmung. Das kann man von vielen Unternehmen nicht behaupten: Das Sentiment im verarbeitenden Gewerbe ist weiter gefallen.

Wolfgang Regner

Ist die Stimmung also besser als die Lage? Spätestens, wenn US-Präsident Trump neue Strafzölle ins Spiel bringt, kommt der entscheidende Lackmus-Test. Denn Europa hat er bisher relativ ungeschoren davonkommen lassen. In der Zwischenzeit konzentrieren sich Frankfurts Börsianer auf „special situations“. Etwa auf die Frage, ob das Übernahmeangebot für Metro attraktiv ist. Jedenfalls ist die Prämie auf den Börsenkurs vor Bekanntgabe des Angebotes sehr gering – der tschechische Milliardär Daniel Kretinsky bietet 16 Euro je Metro-Stammaktie und 13,80 Euro für eine Vorzugsaktie. Das Metro-Management rät den Aktionären, das Angebot nicht anzunehmen. Ins selbe Horn bläst die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW): Nach den klassischen Bewertungsmethoden läge der mittlere Wert von Metro weit über dem Angebotspreis. Selbst eine Prämie von 30 Prozent auf den aktuellen Aktienwert wäre nicht ausreichend. Anders sehen es die Analysten von JPMorgan. Angesichts der Fundamentaldaten und der Gefahr einer Gewinnwarnung sei das Gebot über dem fairen Wert von Metro, den JPMorgan mit 11,50 Euro taxiert.

Mehrheit dank Optionen

Nach der Abspaltung des Elektrohändler-Geschäftes und dem Verkauf von Galeria Kaufhof steht bei Metro der Verkauf der Supermarktkette Real sowie von Anteilen am China-Geschäft an. Kretinsky unterstützt die Verkaufspläne des

Managements, aber was bleibt danach? Ein Handelskonzern mit mehr als 700 Groß-Märkten, der sich auf das margenstärkere Großhandelsgeschäft fokussiert. Dort sieht Kretinsky gute Chancen. Zusammen mit dem Anteil der Haniel-Familie (15,2 %), auf den Kretinsky eine Option hat, kommt er über die Schwelle von 30 Prozent und musste nun ein Angebot an die freien Aktionäre stellen. Insider gehen davon aus, dass Kretinsky mindestens die Mehrheit anstrebt, was durchaus erreichbar ist. Im Streubesitz befinden sich knapp 47 Prozent der Anteile. Weitere große Aktionäre sind die Familienstiftung Meridian mit knapp 15 Prozent sowie die Beisheim Holding mit 6,56 Prozent, die angeblich dem Angebot skeptisch gegenüberstehen.

HOHER SUBSTANZWERT

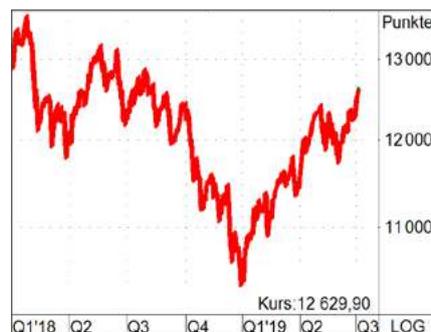
Kretinsky und seinen Partner Patrik Tkac lockt besonders die hohe Substanz des Konzerns. Zudem könnten einige Teile beim Verkauf mehr bringen als im

Aktienkurs heute abgebildet ist. Analysten halten daher eine Aufstockung der Offerte für durchaus möglich.

Die langsamen Fortschritte im Russland-Geschäft und der stockende Verkauf der Supermarkttochter Real hatten eine günstige Situation für den Einstieg aktivistischer Aktionäre geschaffen. Die EP-Holding der Tschechen-Oligarchen will Metro komplett übernehmen. EP hält knapp elf Prozent und hat sich über Aktienkäufe und Kaufoptionen den Zugriff auf mehr als 30 Prozent der Metro-Anteile gesichert. Dazu kommt noch das Haniel-Aktienpaket.

Volker Bosse von der Baader Bank glaubt eher nicht, dass Metro für Real einen profitablen Preis erzielen wird. Auch angesichts strategischer Herausforderungen in Russland und auf dem heimischen Markt rät er den Minderheitsaktionären, die EP-Offerte zu akzeptieren. Diese sei mit Blick auf die Lage in Russland und des möglicherweise zunehmenden Margendrucks attraktiv.

DAX | Ausbruch nach oben!



Der Deutsche Aktienindex (DAX) konnte weiter zulegen, das charttechnische Kursziel von 12.500 Punkten wurde sogar überschritten. Die Unterstützungszone zwischen 11.800 und 12.000 Punkten hat wieder gehalten. Spekulative Anleger visieren das Kursziel von 13.000 Punkten an. Das Stopp Loss wird bei 12.258 Punkten platziert. Konservative Anleger warten auf einen Rücksetzer bis 12.350 Punkte.

**BAYER: HOFFNUNG AUF EINIGUNG
BEI GLYPHOSAT-KLAGEN**

Der als sehr aggressiv bekannte Hedgefonds Elliott ist mit etwa zwei Prozent bei Bayer eingestiegen. Dabei gibt sich Elliott, der zum Imperium des US-Milliardärs Paul Singer gehört, noch zahm und lobte die jüngsten Schritte, mit denen Bayer die Klagswelle von Glyphosat-Geschädigten in den USA bewältigen will. Ein eigener Ausschuss im Aufsichtsrat beschäftigt sich mit der Frage, wie man die 13.400 Klagen wegen des mutmaßlich krebserregenden Unkrautvernichters in den Griff bekommen kann. An der Börse nährte das die Hoffnung, Bayer könne womöglich schon bald auf einen Vergleich einschwenken, um praktisch alle Glyphosat-Klagen auf einmal vom Tisch zu räumen. Was verklausuliert klingt, ließe sich durchaus als Forderung nach einer Aufspaltung des Unternehmens interpretieren. Auf eine Zerlegung des Konzerns in seine Einzelteile drängen einige Investoren hinter den Kulissen offenbar schon länger. Seitdem ist der Druck auf den Vorstand weiter gestiegen – die Glyphosat-Urteile in den USA haben den Börsenwert stark gedrückt. Seit der Übernahme von Monsanto hat die Bayer-Aktie rund 40 Prozent verloren.

ADVA: RETTET HUAWEI-BANN?

Beim Netzwerkausrüster Adva könnten sich der Ausbau des 5G-Netzes und die schwierige Lage des chinesischen Konkurrenten Huawei positiv auswirken. Trotz eines operativen Gewinnes im ersten Quartal enttäuschte der Profitabilitätsausblick. Adva setzt nun große Hoffnungen auf den Ausbau des neuen schnellen Mobilfunkstandards 5G und damit verbundene Aufträge.

BMW | Elektro-Offensive



| | | | |
|------------------------------|---------------------|--------------------|--------|
| ISIN | DE0005190003 | | |
| KURS (04.07.2019) | 67,11 € | KGV 2019 e | 7,6 |
| MARKTKAP. | 43,65 Mrd. € | KGV 2020 e | 6,7 |
| UMSATZ 2019 e | 99,00 Mrd. € | KGV 2021 e | 6,7 |
| BUCHWERT/AKTIE 2019 e | 91,85 € | DIV. 2019 e | 4,84 % |

Der Autobauer BMW beschleunigt die geplante Markteinführung von Elektro-modellen. Bereits 2023, und damit zwei Jahre früher als bisher geplant, will BMW 25 elektrifizierte Modelle im Angebot haben. Vorstandschef Harald Krüger hat zudem das Ziel ausgegeben, bis 2025 den Absatz von Elektroautos jedes Jahr um 30 Prozent zu steigern. Bis 2021 soll sich der Absatz elektrifizierter Fahrzeuge gegenüber 2019 verdoppeln. 2018 hat BMW 142.600 Autos mit Elektroantrieb abgesetzt, 40 Prozent mehr als im Jahr davor, insgesamt sollen es bis 2021 500.000 BMW-E-Mobile werden.

FMC | Erholung nimmt Fahrt auf



| | | | |
|------------------------------|---------------------|--------------------|--------|
| ISIN | DE0005785802 | | |
| KURS (04.07.2019) | 70,70 € | KGV 2019 e | 15,7 |
| MARKTKAP. | 21,73 Mrd. € | KGV 2020 e | 14,3 |
| UMSATZ 2019 e | 17,40 Mrd. € | KGV 2021 e | 13,0 |
| BUCHWERT/AKTIE 2019 e | 40,00 € | DIV. 2019 e | 1,70 % |

Die Aktien des Dialysekonzerns FMC (Fresenius Medical Care) haben die 200-Tage-Linie zurückerobert. Denn es gibt Positives zu vermelden. Die Übernahme von NxStage sollte sich auszahlen und zusammen mit Kosteneinsparungen in den USA den Gewinnmargen helfen. Allerdings steht FMC in seinem größten Markt, den USA, wie die gesamte Pharmabranche unter dem stetigen Kostendruck der Krankenkassen und des Staates. Mit dem US-Medizintechnikanbieter NxStage hat FMC aber ein Ass im Ärmel. Denn die Heimdialyse gilt als kostengünstiger, wenn auch die Margen niedriger sind.

ROCKET INTERNET | Rückzug vom Parkett?



| | | | |
|------------------------------|---------------------|--------------------|--------|
| ISIN | DE000A12UJK6 | | |
| KURS (04.07.2019) | 24,76 € | KGV 2019 e | neg. |
| MARKTKAP. | 3.830 Mio. € | KGV 2020 e | neg. |
| UMSATZ 2019 e | 53 Mio. € | KGV 2021 e | neg. |
| BUCHWERT/AKTIE 2019 e | 12,30 € | DIV. 2019 e | 2,91 % |

Gut viereinhalb Jahre nach dem Börsengang spielt die Start-up-Schmiede Rocket Internet mit einem Rückzug vom Parkett. Aus Sicht der Aktionäre kann das ein lukrativer Deal werden. Die liquiden Mittel liegen bei 3,6 Milliarden Euro, der Börsenwert bei 3,8 Milliarden. CEO Oliver Samwer peilt einen Aktienanteil von 75 Prozent an. Samwer hält selbst oder über seine Stiftung 44 Prozent der Aktien. Im Portfolio schlummern mehr als 100 weitere Beteiligungen, die mit fast null bewertet werden. Doch gerade eben ist die Global Fashion Group (relativ) erfolgreich an die Börse gegangen.

Differenziertes Bild

Der Handelsstreit mit den USA belastet einige Exportwerte. Weniger durch direkt verhängte Straf-Zölle als durch Veränderungen in der Angebots-Nachfrage-Situation. Daher dürften einige Unternehmen ihr Potenzial nicht ausschöpfen können, andere wiederum profitieren vom Bau- und Immobilienboom.

Mario Franzin

Die Aktienkurse an der Wiener Börse (ATX) bewegen sich derzeit vor allem seitwärts. Für ein Umschwenken in einen Aufwärtstrend, der aufgrund der prinzipiell günstigen Bewertungen gerechtfertigt wäre, ist die Unsicherheit bezüglich der Folgen aus dem Handelskonflikt der USA mit China und Europa sowie dem Nahostkonflikt zu groß. Daher warten Anleger mit Käufen noch ab. Und das nicht ganz zu Unrecht, denn die Industrie Österreichs hat ihre Talfahrt im Juni beschleunigt und auch der deutsche ifo-Geschäftsklimaindex sinkt. Auch die jährliche Inflationsrate im Euroraum ist wieder auf 1,2 Prozent rückläufig.

UN SICHERHEIT BEI EXPORTSTARKEN UNTERNEHMEN

Der Kurs der FACC-Aktie ist zum Beispiel kürzlich durch die Androhung der USA, aufgrund staatlicher Subventionierung von Airbus Strafzölle auf Waren aus der EU im Wert von vier Milliarden Dollar zu verhängen, unter die Räder gekommen (siehe auch Seite 52). Die RCB senkt nun das Kursziel für die FACC-Aktie von 16 auf 14,50 Euro, behält jedoch ihre Kaufempfehlung bei. Auch Pareto Securities stuft in einer Analyse FACC mit einem Kursziel von 14 Euro ein – dem niedrigsten Kursziel aller Analysten, das höchste liegt derzeit bei 21 Euro.

Der Leiterplatten-Produzent AT&S steht mit seinen Produktionsstandorten in China und Kunden in den USA ebenfalls im Spannungsfeld, auch wenn keine Strafzölle direkt auf Leiterplatten drohen, so brachen z.B. die Umsätze des Großkunden Apple in China deutlich ein

(siehe AT&S-Analyse im GELD-Magazin 06/2019). Mag sein, dass in nächster Zeit noch etwas Druck auf den Aktienkurs entsteht, doch unserer Meinung nach ist AT&S sehr günstig bewertet und mögliche negative Nachrichten bereits mehr als eingepreist.

Der weniger mit dem Handelskonflikt als mit internen Problemen kämpfende Leuchten- und Lichtsystemhersteller Zumtobel schaffte im vierten Quartal – nach 13 Quartalen des Rückganges – wieder steigende Umsätze. Der Nettoverlust konnte 2018/19 auf 15,2 Millionen Euro verringert werden, Dividende wird es keine geben. CEO Alfred Felder rechnet aufgrund des schwierigen Marktumfeldes (anhaltender Preisdruck bei Leuchten) zwar weiter mit Gegenwind, will aber im Geschäftsjahr 2019/20 wieder die Gewinnzone erreichen.

IMMOBILIENUNTERNEHMEN BLEIBEN SICHERE GELDANLAGE

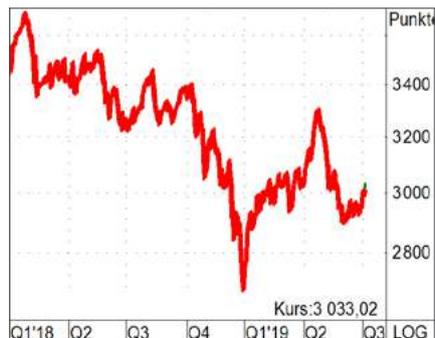
Die Immobilienunternehmen an der Börse Wien haben Ende Juni etwas im Kurs gelitten, nachdem in Deutschland die Diskussion um eine gesetzliche Mie-

tendeckelung aufgekommen war und ein Abflauen der Nachfrage befürchtet wurde. Doch das anhaltende Niedrigzinsumfeld wird Immobilienanlagen weiter unterstützen. Zumal gibt es einige News bei der Immofinanz. Sie erwarb im Juni in Warschau den größten Büroturm um 386 Millionen Euro und wird daraus knapp 20 Millionen Mieteinnahmen pro Jahr generieren. Zusätzlich kündigte der Immobilienkonzern Anfang Juli an, dass aufgrund des anhaltend sehr gute Marktumfeldes in Österreich, Deutschland und CEE im ersten Halbjahr 2019 ein Aufwertungsgewinn von rund 100 Millionen Euro zu Buche stehen wird.

BAUWERTE PROFITIEREN VOM IMMOBILIENBOOM

Strabag sicherte sich in Großbritannien einen Auftrag über gleich eine Milliarde Euro. Ein britischer Düngemittelproduzent erweiterte die Order für ein unterirdisches Transportsystem in einer Mine. Erwähnenswert ist auch eine Neubesetzung bei Strabag: Hans-Peter Haselsteiners Sohn Klemens zieht in den Vorstand ein. Der 38-Jährige übernimmt

ATX | Hartnäckiger Widerstand bei 3000 Punkten überwunden



Die wechselnde Nachrichtenlage im US-Handelsstreit sowohl mit China als auch mit der EU sorgt für Unsicherheit, zumal sie sich auch negativ auf die Wirtschaft auswirken beginnt. Unter diesen Bedingungen schaffte es der ATX nur schwer, die 3000 Punkte-Marke nachhaltig zu übersteigen – auch wenn man meinen könnte, dass der angekündigte Support der Notenbanken an der Aktienbörse für Aufwind sorgen sollte.

das Ressort ‚Digitalisierung, Unternehmensentwicklung und Innovation‘.

Porr wiederum meldete einen Neuauftrag zum Bau eines Büroturms in Warschau – gemeinsam mit der polnischen TKT Engineering und Elin. Der Auftragswert für das Konsortium beträgt 76 Millionen Euro. Es wird ein Geschäftskomplex mit zwei Gebäuden errichtet, die Fertigstellung ist 2022 geplant.

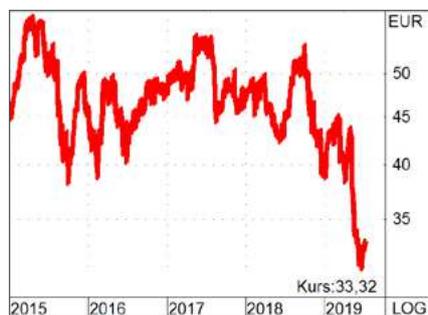
ÖLWERTE PROFITIEREN VON OPEC-ENTSCHEIDUNG

Anfang Juli einigte sich in Wien das Ölkartell OPEC+, bestehend aus den 14 OPEC- und den zehn Nicht-OPEC-Staaten, ihre Förderkürzungen beizubehalten. Der Rohölpreis hat auf diese Ankündigung noch nicht reagiert und pendelt nach wie vor zwischen 60 und 65 US-Dollar je Barrel. Die internationale Energieagentur mit Sitz in Paris geht jedoch davon aus, dass der globale Ölmarkt im zweiten Halbjahr 2019 unterversorgt sein wird, was den Ölpreis nach oben treiben dürfte. Der Konflikt in der Straße von Hormuz, durch die rund 20 Prozent der weltweiten Ölexporte verlaufen, konnte dem Ölpreis bislang auch nicht auf die Sprünge helfen, doch das Blatt kann sich rasch wenden. Daher scheinen beide in Wien notierten Öl-Unternehmen, SBO und OMV, über ein größeres Kurspotenzial zu verfügen als über ein Downside-Risiko.

NEUES IPO IM GEREGELTEN MARKT

Die Balkanbank Addiko, die aus dem Osteuropageschäft der Hypo Alpe Adria hervorgegangen ist, wagt am 11. Juli den Sprung auf das Wiener Börsenparkett. Mit dem IPO sollen bis zu 224 Millionen Euro eingenommen werden. Hauptzweck ist jedoch der Rückzug des Finanzinvestors Advent und der EBRD von 100 auf knapp 50 Prozent der Anteile.

ANDRITZ | Turnaround durch neue Aufträge?



| | | | |
|-----------------------|--------------|-------------|-------|
| ISIN | AT0000730007 | | |
| KURS (04.07.2019) | 33,32 € | KGV 2019 e | 13,5 |
| MARKTKAP. | 3.302 Mio. € | KGV 2020 e | 11,5 |
| UMSATZ 2019 e | 6.614 Mio. € | KGV 2021 e | 10,7 |
| BUCHWERT/AKTIE 2019 e | 13,70 € | DIV. 2019 e | 4,95% |

Andritz meldete Ende Juni den Abschluss von drei neuen Großverträgen, darunter ein Wartungs- und Servicevertrag für Arauco in Chile, vier Pumpen für ein Wasserinfrastrukturprojekt in China sowie ein Werksumbau von Stora Enso in Finnland. Diese Meldung ist Labsal auf der Seele der Aktionäre, die nach dem Gewinneinbruch bei Andritz im ersten Quartal (-23,6% auf 33,6 Mio. Euro) und dem darauf folgenden Kursrückgang wieder auf positive Meldungen gewartet haben. Das Kursziel wurde mittlerweile von Analysten auf 45 Euro gestützt. Bei 33 Euro ist Andritz wieder einen Kauf wert.

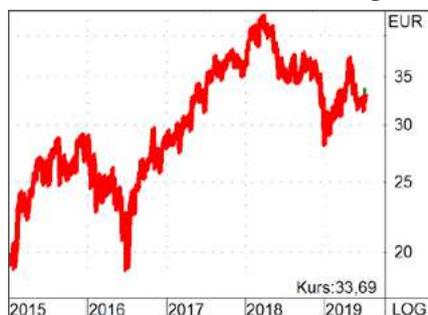
DO&CO | Großaufträge lassen starkes Wachstum erwarten



| | | | |
|--------------------|--------------|----------------|-------|
| ISIN | AT0000818802 | | |
| KURS (04.07.2019) | 85,70 € | KGV 2019/20 e | 26,1 |
| MARKTKAP. | 836 Mio. € | KGV 2020/21 e | 15,9 |
| UMSATZ 2019/20 e | 921 Mio. € | KGV 2021/22 e | 15,3 |
| BW/AKTIE 2019/20 e | 23,40 € | DIV. 2019/20 e | 1,04% |

Nach den gewonnenen Ausschreibungen der British Airways in London, der Iberia in Madrid und der Turkish Airlines wird der Umsatz von Do&Co von derzeit 920 Millionen Euro bis 2020 auf 1,3 Milliarden Euro zulegen. Nun bietet Do&Co-Chef Attila Dogudan für das zum Verkauf stehende Europa-Geschäft von LSG Sky. Die Catering-Tochter der Lufthansa machte zuletzt mit 9000 Beschäftigten 1,1 Milliarden Euro Umsatz und würde Do&Co im Falle einer erfolgreichen Übernahme in eine neue Dimension katapultieren. RCB hob zuletzt das Aktien-Kursziel von 96 auf 100 Euro an.

ERSTE BANK | Rückstellung von 230 Millionen Euro in Rumänien



| | | | |
|-----------------------|---------------|-------------|-------|
| ISIN | AT0000652011 | | |
| KURS (04.07.2019) | 33,69 € | KGV 2019 e | 9,1 |
| MARKTKAP. | 13.217 Mio. € | KGV 2020 e | 8,8 |
| BETR.-ERTRAG 2019 e | 7.250 Mio. € | KGV 2021 e | 8,5 |
| BUCHWERT/AKTIE 2019 e | 33,90 € | DIV. 2019 e | 4,77% |

Ins Jahr 2019 startete die Erste Bank mit einem Gewinnplus von 12,2 Prozent auf 377 Millionen Euro. Das führte zu einem Kursanstieg der Aktie von 28 auf 37 Euro. Nun belastet ein negatives Urteil des Höchstgerichts in Rumänien um staatliche Bausparförderungen die Kursentwicklung. Denn für die Erste Bank heißt das, rund 230 Millionen rückstellen zu müssen, was den in Rumänien erzielten Jahresgewinn des Vorjahres übertreffen könnte. Den Ausblick für 2019 hält die Erste Bank dennoch aufrecht. Das mediane Kursziel reduzierte sich demnach nur leicht auf 40,30 Euro.

Nachhaltiger Weltmarktführer

Als internationaler Produzent von Zellstoff und Fasern aus Holz steht Lenzing am Anfang der Wertschöpfungskette zur Produktion von Textilien und Vliesprodukten. Der technologische Vorsprung hält durch die Produktion hochwertiger, patentierter Fasern. Damit kann die Marge weitgehend stabil gehalten werden.

Mario Franzin

Die seit 1985 an der Börse Wien notierte Lenzing AG entwickelte sich in den vergangenen 20 Jahren zum Weltmarktführer bei Zellstoff und Viskosefasern. Vor allem die Entwicklung höherwertiger Fasern wie MODAL und TENCEL sowie die umweltschonende Produktion im Lyocell-Verfahren sichert nicht nur die Branchenführung, sondern auch die Konkurrenzfähigkeit in der an Überkapazitäten leidenden Viskose-Branche ab.

2018 WAR ERTRAGSSEITIG SCHWACH

Nach dem Rekordjahr 2017 mit einer Umsatzsteigerung um 5,9 Prozent auf 2.259 Millionen Euro und einem Gewinnanstieg von 24 Prozent auf 278 Millionen Euro zeichnete sich bereits zu Jahresanfang 2018 ein herausforderndes Umfeld für 2019 ab: Der Preis für Standardviskose gab aufgrund von Überkapazitäten in China von 1.840 auf 1.740 Euro pro Tonne nach. Der Preis für Natronlauge, von der für die Viskoseherstellung

rund 500.000 Tonnen pro Jahr benötigt werden, stieg hingegen von etwa 640 auf 720 Euro pro Tonne. Auch die Energie- und Personalkosten stiegen. Die Folge war eine Verringerung der EBIT-Marge um ein Drittel von 16,4 auf 10,9 Prozent, das Betriebsergebnis ging um 36 Prozent auf 238 Millionen Euro zurück. Einmaleffekte in Höhe von rund 35 Millionen Euro entstanden durch die Wertminderung der Anlage in den USA, deren Ausbau aufgrund des Handelsstreits vorübergehend auf Eis gelegt wurde, und durch die Übernahme der verbleibenden 30 Prozent an der chinesischen Tochtergesellschaft Lenzing Nanjing Fibers vom staatlichen Joint Venture-Partner NCFC.

Trotz allem konnten die relativ hohen Investitionen von 262 Millionen Euro aus dem operativen Cashflow (280 Mio. Euro) finanziert werden – der Free Cashflow lag bei 23,5 Millionen Euro. Die Verbindlichkeiten stiegen vor allem aufgrund der hohen Dividendenzahlung von fünf Euro je Aktie (133 Mio. Euro) von 369 auf 505

Millionen Euro, die Nettoverschuldung kletterte von 172 auf 323 Millionen Euro. Unterm Strich halbierte sich der Jahresgewinn beinahe von 282 auf 148 Millionen Euro.

ROHSTOFF-EIGENVERSORGUNG SOLL DEUTLICH GESTÄRKT WERDEN

Während bei Standardviskose weiterhin mit einem Druck auf die Preise gerechnet wird, sieht Lenzing die Lösung einerseits in der stärkeren Produktion höherwertiger Fasern – TENCELL Lyocell- und Modalfasern, deren Anteil am Gesamtumsatz 2018 von 41,8 auf knapp 46 Prozent angehoben wurde, zum anderen plant Lenzing zur stärkeren Selbstversorgung mit Zellstoff den Anteil von derzeit 55 Prozent – mit den Zellstoffwerken in Lenzing und Paskov (Tschechien) – auf 75 Prozent zu steigern. Zu diesem Zweck ist ein Megaprojekt in Brasilien geplant. Gemeinsam mit dem brasilianischen Partner Duratex soll ein neues Zellstoffwerk mit einer Kapazität von

LENZING IN ZAHLEN

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019e | 2020e |
|--------------------------------------|--------|--------|-------|--------|-------|
| Aktienkurs zum Jahresende (€) | 112,80 | 105,85 | 79,45 | 99,60* | - |
| Marktkapitalisierung (Mio. €) | 2.995 | 2.810 | 2.109 | 2.644* | - |
| Umsatz (Mio. €) | 2.134 | 2.259 | 2.176 | 2.168 | 2.205 |
| EBITDA (Mio. €) | 428 | 502 | 382 | 378 | 393 |
| EBIT (Mio. €) | 295 | 371 | 238 | 234 | 243 |
| Jahresergebnis (Mio. €) | 225 | 278 | 149 | 170 | 175 |
| KGV zum Ultimokurs | 13,3 | 10,1 | 14,2 | 15,6 | 15,2 |
| Eigenkapital (Mio. €) | 1.352 | 1.508 | 1.519 | 1.558 | 1.657 |
| Buchwert pro Aktie (€) | 50,33 | 55,60 | 57,20 | 58,70 | 62,40 |
| Nettoverschuldung (Mio. €) | 116 | 76 | 230 | 318 | 425 |
| Dividende (€/Aktie) | 4,20 | 5,00 | 5,00 | 3,02 | 3,14 |
| Dividendenrendite (% zum Ultimokurs) | 3,72 | 4,72 | 6,29 | 3,02 | 3,15 |

Quelle: finanzen.net, marketscreener.com, e = Werte zum laufenden und nächsten Geschäftsjahr sind Consensus-Schätzungen * Stichtzeitpunkt: 04. Juli 2019

AKTIENKURS LENZING



Der Aktienkurs entwickelt sich wie auch der fundamentale Trend mit leicht steigender Tendenz.

„Wir haben eine extrem gesunde Bilanz. 2018 betrug die Eigenkapitalquote 59 Prozent.“

Stefan Doboczky,
Vorstand, Lenzing



tigste Markt für Lenzing – nach Europa und den USA. Mit einer Investition von rund 400 Millionen Euro wird nun das Werk in Thailand in Prachinburi, 150 Kilometer östlich von Bangkok, um eine Kapazität von etwa 100.000 Tonnen pro Jahr erweitert und damit das weltgrößte Lyocell-Werk entstehen.

AUSBLICK 2019

Für das laufende Geschäftsjahr rechnet Vorstand Doboczky mit Ergebnissen auf dem Niveau von 2018, allerdings mit noch mehr Herausforderungen. Die geopolitische Situation bleibe herausfordernd, die Preise für Standardviskose dürften noch weiter sinken, da zusätzliche Mengen auf den Markt kommen, und jene für Natronlauge hingegen hoch bleiben. Der Konzern will in Zukunft mehr Spezialfasern produzieren, weil er daran besser verdient als an Viskosefasern. Derzeit macht Lenzing 47,3 Prozent des Umsatzes (im 1. Quartal) mit Spezialfasern, 2020 soll dieser Anteil bei 50 Prozent liegen. Bis zu 50 Prozent des Nettogewinns sollen an die Aktionäre ausgeschüttet werden. Derzeit liegen die Kursziele zwischen 91 und 115 Euro. «

450.000 Tonnen errichtet werden. An dem Joint Venture wird Lenzing 51 Prozent halten und die anteilmäßige Investition in der Höhe von rund 450 Millionen Euro stemmen. Eine Kapitalerhöhung sei dafür nicht notwendig, versicherte Vorstand Stefan Doboczky. Die finale Entscheidung für den Baustart soll heuer im zweiten Halbjahr fallen.

WERK IN THAILAND WIRD STARK AUSGEBAUT

Bereits entschieden ist hingegen ein Ausbau des Werkes in Thailand, denn Thailand hat Freihandelsabkommen sowohl mit China als auch mit Indien, den beiden stärksten Wachstumsmärkten. Bereits heute ist Asien mit rund 70 Prozent des Faseraufkommens der wich-

1892: Start der ersten Zellstoff- und Papierfabrik in Lenzing.

1939: Erste Produktion von „Zellwolle“, das heutige Viskose.

1965: Markteinführung der ersten Hochmodul-Spezialfaser (Vorläufer der heutigen Lenzing Modal).

1970 bis 1990: Entwicklung des Konzepts der Bioraffinerie.

1983: Start von Produktionsstätten in Indonesien (South Pacific Viscose, SPV).

1985: Erstnotiz an der Börse Wien.

1990: Pilotanlage für Lyocell – eine hochwertige botanische Faser, die in einem besonders umweltfreundlichen Verfahren hergestellt wird.

1997: erste große Produktionsstätte für Lyocell in Heiligenkreuz/Burgenland und Erweiterung der Kapazitäten für Lenzing Modal. Einstieg bei einem Viskosefaserwerk in den USA und einem Zellstoffwerk in Brasilien.

2000: B&C-Holding wird neuer Kernaktionär.

2004: Kauf der Lyocellfaser-Produktion (unter dem Markennamen TENCEL) des Konkurrenten Corsadi BV in Großbritannien und den USA.

2007: Start des ersten Viskosefaserwerkes in Nanjing (China).

2010: Erwerb des tschechischen Zellstoffwerkes Biocell Paskov.

2011: Viskose-Produktionsstandort Nanjing wird erweitert.

2012: SPV mit fünfter Produktionslinie wird zum größten Viskosefaserwerk der Welt, Präsentation der neuen Lenzing Modal Color-Faser.

2014: erste Lyocellfaser-Produktion in Lenzing, Paskov stellt auf chlorfreie Bleiche um.

2015: Neue Unternehmensstrategie „sCore TEN“ mit starkem Ausbau der Produktionskapazitäten von höhermargigen Spezialfasern. Standort in Mobile wird ausgebaut.

2016: Entwicklung von speziellen in Kläranlagen selbstauflösenden Lyocellfasern für Hygieneartikel.

2017: Planung des ersten Lyocell-Faserwerks in Thailand, Lancierung der neuen Lyocellfaser „TENCEL Luxe“ für das Luxussegment der Modebranche.

2018: Produktion der Faser Ecovero nun auch in China; Übernahme der restlichen 30% an der Tochter in Nanjing; Planung eines Zellstoffwerkes in Brasilien um 430 Mio. Euro (51%) – Erhöhung der Kapazität um 75%; Lyocell-Ausbau in den USA wird auf Eis gelegt.

2019: Lenzing beschließt, die Lyocell-Produktion in Thailand um eine Mrd. Euro auszubauen. Erweiterung der Produktion in Heiligenkreuz um 25.000 Tonnen. Eröffnung eines neuen Innovationscenters (TENCEL Studio Center für Modedesigner) in Indonesien. Entscheidung für Werk in Brasilien im zweiten Halbjahr.



LIBRA: Ist Facebooks neue Kryptowährung eine Gefahr für Bitcoin?

KRYPTISCH. Von rund 3800 Dollar, die eine Bitcoin Anfang des Jahres kostete, stieg der Preis zuletzt wieder auf knapp über 11.000 Dollar. Viele Investoren hoffen nun darauf, dass der Preis der Bitcoin zügig weiter bis auf das historische Hoch aus dem Jahr 2017 (knapp 20.000 Dollar) steigen wird. Das sei zwar durchaus möglich, doch viele Fachleute gehen davon aus, dass dies deutlich langsamer passieren wird, als es viele Anleger erwarten. Denn viele etablierte Namen begannen in den Krypto-Markt zu investieren, große Banken ziehen mit eigener Infrastruktur nach, um auch institutionellen Kunden den Einstieg in den Markt zu ermöglichen. Zudem wurden bereits zahlreiche Derivate wie Zertifikate und Futures auf die Bitcoin emittiert, was sowohl das Handelsvolumen erhöht wie auch unterschiedliche Strategien (z.B. Short Selling) ermöglicht. Wie sich der Plan Facebooks, eine eigene Kryptowährung namens „Libra“ zu starten, auf Bitcoin auswirken wird,



Facebooks geplante Kryptowährung sorgt für Unruhe. Regulierungsbehörden sind alarmiert.

ist noch nicht ganz klar. Zurzeit sorgt Libra in der Fachwelt für Diskussionen, inwieweit sie als digitale Parallelwährung in Konkurrenz zu Dollar und Euro die Finanzmarktstabilität gefährden könnte bzw. durch welche Regulierung dies zu verhindern sei. Eine Konkurrenz zu Bitcoin dürfte Libra jedoch nicht werden. Dazu ist sie als zentral gesteuerter Basket auf einen Währungskorb völlig anders konzipiert.

CROWDFUNDING: Nachhaltig

GRÜNE WÄRMEPUMPEN. Ecop ist eines der wegweisenden österreichischen Unternehmen in der Wärmeproduktion für industrielle Anwendungen. Die Firma mit Standorten in OÖ und Wien produziert besonders effiziente und umweltfreundliche Rotations-Wärmepumpen, die sich eines völlig anderen physikalischen Prozesses bedienen und so eine Effizienzsteigerung von bis zu 100 Prozent erzielen. Darüber hinaus kommen sie ohne toxische, umweltschädliche Kältemittel aus. Dafür wurde Ecop u.a. mit dem Europäischen Umweltpreis 2018 ausgezeichnet. Unterstützer der Energiewende können auf der Plattform ‚Green Rocket‘ an der Verbreitung der bahnbrechenden Technologie mitwirken. Das Fundinglimit beträgt 750.000 Euro, die Kampagne läuft bis Mitte August. Die Laufzeit des Nachrangdarlehens beträgt 5,25 Jahre, sechs Prozent Fixzinsen p.a. sowie ein gewinnabhängiger Bonuszins warten auf die Investoren.

TIPPS FÜR THEMEN-ZERTIFIKATE**OHNE WASSER KEIN LEBEN**

Zwar sind mehr als zwei Drittel der Erdoberfläche von Wasser bedeckt, doch der weitest große Teil ist Salzwasser. Ohne Aufbereitung ist es für den Menschen nicht nutzbar. Süßwasser ist für den Menschen nur zu etwa ein Prozent des globalen Wasservorkommens unmittelbar zugänglich. Unternehmen, die sich im Bereich der Trinkwasserversorgung, -reinigung und -infrastruktur engagieren, verfügen daher über hohes Wachstumspotenzial. Wer sich für den Wassersektor interessiert, kommt am sogenannten „**Wowax**“ (**World Water Index**) nicht vorbei. Der Index wurde von der französischen Großbank Société Générale entwickelt, das passende Zertifikat (DE000SG1WWX9), das bereits 2006 emittiert wurde, stammt ebenfalls aus jenem Haus. Beim **Wowax-Zertifikat** handelt es sich um einen passiv gemanagten Korb mit 20 Unternehmen aus den erwähnten Teilbereichen des Wassersektors. Sämtliche Dividendenzahlungen fließen den Anlegern dieses Themen-Zertifikates zu.

MEGATREND DEMOGRAFIE

In den kommenden Jahren und Jahrzehnten wird sich in vielen Industrienationen das Verhältnis von alten zu jungen Menschen deutlich zugunsten der alten Generation verschieben. Diese vereint einen großen Teil der Kaufkraft auf sich und die Konsumation richtet sich auf ihre veränderten Bedürfnisse aus. Die dazu passenden Produkte und Dienstleistungen weisen deutlich höhere Wachstumsraten als der Gesamtmarkt auf. Um einen Mix an Unternehmen zu erhalten, die von diesem strukturellen Trend profitieren, wurde der **Solactive-Best-Age-Performance-Index** kreiert, in dem 30 internationale Aktien enthalten sind, die einen nennenswerten Teil ihrer Umsätze mit den „Best Agern“ generieren – z.B. aus den Bereichen Automobil, Bekleidung, Kosmetik, Banken oder Pharma. Für Anleger, die auf diesen Megatrend setzen möchten, ist das **HVB-Best-Age-Performanceindex-Zertifikat** (WKN: HV3AGE) interessant. Es läuft unbegrenzt und lässt die Anleger auch an den Dividenden teilhaben.

ZUKUNFTSMARKT AFRIKA

Anleger, die fernab von Asien und Lateinamerika nach dem Emerging Market von morgen suchen, werden in Afrika fündig. Der Kontinent, der eine Bevölkerung von 1,2 Milliarden Einwohner beherbergt, hat seine Wachstumsstory eindeutig noch vor sich. Einzelne Länder wie Ghana und Südafrika haben es bereits vorgemacht, welch riesiges Potenzial dort schlummert. Interessierte Anleger, die für ihr Depot eine dynamische Beimischung suchen und an die Zukunft Afrikas glauben, bietet sich eine Investition in das Open-End-Zertifikat auf den **S&P-Africa-40-Index** (DE000AAOZBW6) der **Royal Bank of Scotland** an, das im Jahr 2008 aufgelegt wurde. Als Alternative kommt das **UBS African Total Return Indexzertifikat** (DE000UB1AFK8) in Frage. Der von der Schweizer Großbank berechnete Index enthält die 15 liquidesten Titel aus einem Universum von afrikanischen Aktien sowie Aktien von internationalen Unternehmen, die ihr wesentliches Geschäft in oder mit Afrika abwickeln.

Die Weltwirtschaft im Visier

Die Weltwirtschaft steht aktuell vor einer Reihe globaler Herausforderungen, deren mögliche Entwicklungen noch nicht abschätzbar sind. Zielorientiertes und diszipliniertes Vorgehen in Verbindung mit erprobten Finanzprodukten ermöglicht auch vor diesem Hintergrund effektive Vermögensbildung.

Wie sehen Sie die Relevanz des Handelskonflikts zwischen China und den USA?

SALAH-EDDINE BOUHMIDI: Das Säbelraseln an den Schaltstellen der Weltwirtschaft, speziell zwischen den USA und China, hält an und Rezessionsängste machen sich allenthalben breit, zumal die Aktienhausse bereits knapp zehn Jahre dauert. Es ist anzunehmen, dass Präsident Trump voraussichtlich die Unabhängigkeit der Fed anfechten und sich für Zinssenkungen stark machen wird, um die Wirtschaft erneut anzukurbeln und die Inflation auf verträglichem Niveau zu halten. Das ist auch für die EZB zu erwarten. China verhält sich aktuell eher neutral und freundlich, so, als wollte es den USA und der Welt vermitteln: „Unterschätzt uns nicht, wir sind länger auf dieser Welt als ihr (die USA), wir haben schon ganz andere Krisen durchgestanden“. Ich gehe daher davon aus, dass es zu einem eher unspektakulären Konsens kommen wird und der Konflikt von beiden Seiten aufgegeben werden wird.

Ist die Zeit für Aktien-Investments aktuell vorüber?

Überhaupt nicht, an den Aktienmärkten kommen wir nicht vorbei. Aktuell erleben wir eine unspektakuläre Sommer-Korrektur. In Wahrheit wird nicht viel abverkauft. 2020 kann eine leichte Korrektur kommen und diese kleine Baisse wird in Wahrheit heilsam sein. Der damit verbundene Zinsanstieg wird eine gesunde Entwicklung sein, denn ein permanent niedriger Zinsmarkt nimmt der Gesamtwirtschaft ihre Glaubwürdigkeit. Korrekturen dieser Art muss es geben, um die Wirtschaft zu beleben und neue Impulse zu setzen. Wenn wir Aktien beispielsweise im Rahmen der Altersvorsorge einsetzen möch-

ten, dann brauchen wir einen lebendigen, moderat volatilen Börsenzyklus.

Welche potenziellen Belastungs-Szenarien sehen Sie im Falle eines Brexit?

Meine Brexit-Befürchtungen beziehen sich in erster Linie auf Großbritannien selbst. Vor allem für die jüngeren Briten sehe ich hier gefährliche Szenarien heraufdämmern: Arbeitslosigkeit und Reduktion des Volksvermögens könnten die Folge sein. Damit in Zusammenhang ist das Erstarken von rechtspopulistischen Parteien zu befürchten, die dann England zusätzlich international ins Out stellen. Für Europa selbst sehe ich keinen nachhaltigen Schaden. Im Sinne des europäischen Gedankens wäre es nur wichtig, dass diese Strategie nicht Schule macht, sonst könnte Italien als potenzieller „Italxit-Kandidat“ die Nachfolge antreten.

Was ist aus Ihrer Sicht zur Entwicklung des Ölmarktes zu sagen?

Das Ölgeschäft und damit die Entwicklung des Ölpreises ist aufs Engste mit der Politik der führenden Förder-Staaten verbunden. Das Königreich Saudi-Arabien spricht den USA zum Mund und unternimmt alles, um den Iran wirtschaftlich zu schwächen. Die Türkei, Russland und China nähern sich dem Iran immer mehr an und decken weiterhin ihren Bedarf in diesem Land. China und Russland beurteilen – entsprechend – die Sanktionen der USA gegen den Iran negativ. Der Ölpreis wird also eher volatil bleiben und die politischen Spannungen könnten die Höhe des Ölpreises kaschieren, was soviel bedeutet, als dass der aktuell hohe Preis, der durch nichts zu rechtfertigen ist, bleibt und die Weltwirtschaft belastet.



Salah-Eddine Bouhmidi, Marktanalyst
IG Europe

Mit welchen Strategien reagiert man bei IG Europe auf diese Entwicklungen?

Wir bei IG Europe haben unsere Produktpalette erweitert und bieten Investoren nun auch Barriere-Optionen (Knock-out-Optionen), die eine Absicherung in beide Richtungen – nach oben und unten – erlauben. Mit der Einführung von Optionsprodukten neben den etablierten CFDs haben wir das Thema Volatilität in unser Trading-Konzept integriert. Mit der Butterfly-Spread-Strategie bedienen wir Investoren in Börsenphasen, die durch Seitwärtsbewegungen charakterisiert sind. Abgerundet wird unser Portfolio mit Barriere-Optionen und Vanilla-Optionen. Dank der ESMA-Regelung stehen CFDs als klar definierte Produkte da, die mittlerweile im Mainstream angekommen sind. Der Markt der Anleger ist aufnahmebereit und weitere Produkte sowie entsprechende Schulungsangebote werden folgen.

www.ig.com/www.dailyfx.de «

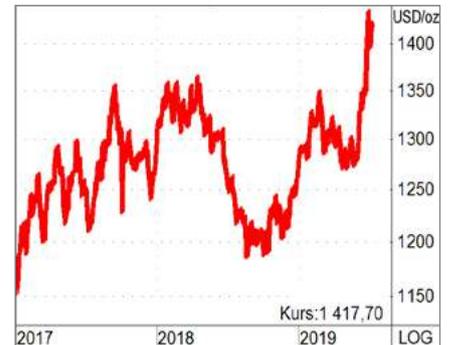
GOLD | Gunst der Stunde

EVERYBODY'S DARLING. Manchmal treffen Umstände aufeinander, die den richtigen Nährboden für eine regelrechte Kursrally bilden: So ist es derzeit beim Gold der Fall. Das Edelmetall erhält gerade von vielen Seiten Unterstützung, der Preis kletterte folglich fleißig in die Höhe. Dabei spielt aber nicht nur der Status als Krisenwährung eine Rolle. Zum Hintergrund heißt es in einer Analyse von Vontobel: „Zwar sind viele Anleger beunruhigt, wie sich der Konflikt zwischen den Vereinigten Staaten und Iran entwickelt. Im Vordergrund steht derzeit aber vielmehr die Aussicht auf Zinssenkungen durch die US-Notenbank Fed. Dies hilft sowohl Gold als auch Aktien. Im Falle des Edelmetalls liegt der Grund hierfür im Zinsnachteil. Im Gegensatz zu vielen anderen Anlagen wirft Gold keine Zinsen ab. Dieser Nachteil vermindert sich



mit fallenden Zinsen jedoch, was den Goldpreis stützt.“ In der Fachpublikation „Märkte und Zertifikate weekly“ von BNP Paribas wird die Politik der Zentralbanken aufgegriffen: „Wenn die Zinsen und damit die Anleiherenditen weiter sinken, profitiert der Goldpreis. Apropos Zentralbanken: Russland und China kaufen weiter Gold, auch dadurch steigt die Nachfrage.“ Außerdem wird in dem Kommentar darauf hingewiesen, dass der schwächere Dollar ebenfalls das Edelmetall unterstützt. Fazit: Zumindest kurzfristig hat Gold noch Potenzial. (hk)

GOLDPREIS



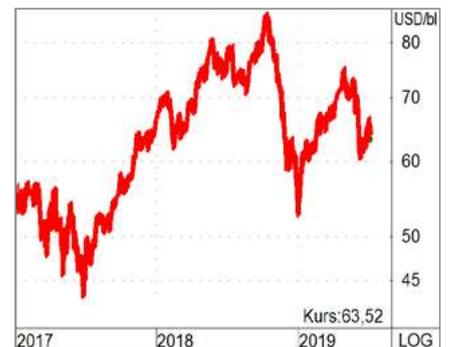
GESUNDER NÄHRBODEN | Internationale Konflikte, aber vor allem die prolongierte Niedrigzinspolitik der Notenbanken haben die Gold-Rally so richtig angeheizt. Auch wenn vorübergehende Gewinnmitnahmen jetzt logisch sind, bleibt noch Luft nach oben.

ERDÖL | Handelskonflikt & Co.

VORSICHTIGE ANNÄHERUNG. Aus der Weltpolitik kommen ja hin und wieder auch noch gute Nachrichten. So haben sich China und die USA offiziell auf eine Art von „Waffenstillstand“ im Handelskonflikt geeinigt, weiterführende Gespräche sind geplant. Eine endgültige Lösung ist das aber natürlich noch nicht, noch immer stehen handfeste Interessenkonflikte im Mittelpunkt. Welchen Einfluss haben die jüngsten Entwicklungen nun auf den Ölpreis? Im Rohstoffmonitor von BNP Paribas heißt es dazu, dass die versöhnlicheren Töne zwischen Trump und Chinas Staatschef Xijiping den jüngst eingeschlagenen Aufwärtstrend stützen könnten. Dass der Ölpreis zuletzt Boden gutmachen konnte, sei aber unter anderem mit dem schwächelnden Dollar zu erklären. Grund: Verliert der Greenback an Wert, gewinnt das in Dollar gehandelte Öl für Investoren aus dem Nicht-Dollar-Raum an Attraktivität. Gleichzeitig wird von BNP aber vor fortgesetzter Volatilität gewarnt. Denn neben dem Handelskrieg gibt es auch noch andere Unabwägbarkeiten, allen voran der Streit um das Atomprogramm des Iran. Hier erscheint eine Eskalation jederzeit möglich, was natürlich preistreibend wirken würde. Trumps Wunsch nach Verhandlungen mit dem Iran über ein neues Atomabkommen sind jedenfalls in den vergangenen Wochen in noch weitere Ferne gerückt. (hk)



ERDÖLPREIS



UNTERSTÜTZENDE FAKTOREN | Es sind verschiedene Entwicklungen zu beobachten, die Öl positiv beeinflussen sollten. Dazu zählt der Konflikt USA gegen Iran, aber auch der schwächere Greenback verleiht dem Ölpreis zusätzlichen Auftrieb.

KAKAO | Auf den Geschmack gekommen

STÜTZENDE UNTERGRENZE. Seit rund einem Jahr befindet sich Kakao in einem (wenn auch volatilen) Aufwärtstrend. Ins prinzipiell positive Chartbild passt dabei, dass Ghana und die Elfenbeinküste, die zusammen über 60 Prozent der weltweiten Kakaoproduktion ausmachen, dazu gedrängt haben, sich grundsätzlich auf eine Preisuntergrenze von 2600 US-Dollar für eine Tonne Kakao zu einigen. „Dieser Schritt soll Landwirten einen fairen Anteil an den Gewinnen der Wertschöpfungskette der Schokoladenindustrie verschaffen und könnte die Kakaopreise weiter anheben“, heißt es dazu in einem Kommentar der Rohstoffspezialisten von WisdomTree. Etwas dämpfend könnte hingegen wirken, dass in der Elfenbeinküste, dem weltweit größten Produzenten, die Zwischenernte laut einer Experten-Umfrage der Nachrichtenagentur Reuters besonders gut ausfallen dürfte. Heuer werden rekordverdächtige 600.000 Tonnen erwartet, immerhin 20 Prozent mehr als im Vorjahr (schon damals wurde ein neuer Rekord aufgestellt). Allerdings: Im benachbarten Ghana erwarten Marktbeobachter wegen mäßiger Witterung und starkem Krankheitsbefall einen Einbruch bei der Zwischenernte um 50 Prozent auf nur 120.000 bis 130.000 Tonnen. Somit droht insgesamt auf der Angebotsseite keine übermäßige Expansion, die die Preise verwässern könnte. (hk)



KAKAOPREIS



REKORDERNTE UND AUSFÄLLE | Beim Kakao-Angebot halten sich die Entwicklungen bei den wichtigsten Produzenten die Waage: Die prognostizierte Rekordernte der Elfenbeinküste wird sich durch Ausfälle in Ghana wahrscheinlich ausgleichen.

PALLADIUM | Höhenflug

POSITIVES CHARTBILD. Bereits seit Anfang 2016 ist der Palladium-Kurs grundsätzlich nach oben gerichtet. Zu nennenswerten Korrekturen kam es dabei zwischen Jänner und Juli 2018 sowie von März bis Mai 2019. Das Edelmetall konnte sich allerdings immer wieder erholen und zu neuen Höhenflügen ansetzen. Wichtig aus charttechnischer Sicht ist dabei, dass Ende Juli der horizontale Widerstand von 1500 Dollar durchbrochen werden konnte. Jetzt wird sich bald entscheiden, wie nachhaltig diese Entwicklung in Wirklichkeit ist, denn auf diesem Niveau sind Gewinnmitnahmen natürlich verlockend. Für eine Fortsetzung des Aufwärtstrends sollten die 1500er Marke nicht wesentlich unterschritten und die 1612 Dollar (Höchststand vom März) in Angriff genommen werden. Palladium findet seine industrielle Anwendung zum Teil in der Medizintechnik, aber



hauptsächlich in der Automobilindustrie, genauer gesagt für Fahrzeugkatalysatoren bei Otto-Motoren. Steht das nun nicht in Widerspruch zum Trend der Elektro-Mobilität? Nicht wirklich, denn natürlich werden herkömmliche Motoren nicht von heute auf morgen auf dem Schrottplatz landen, und gerade aus Umweltschutzgründen sind Katalysatoren heute unumgänglich. Palladium wird überwiegend in Australien und Russland gefördert, findet sich vereinzelt aber auch in Nord- und Südamerika. (hk)

PALLADIUMPREIS



BERGAUF | Auf Sicht der letzten zwölf Monate hat Palladium um rund 65 Prozent zugelegt, eine starke Performance! Jetzt kann das Hoch vom vergangenen März mit 1612 Dollar in Angriff genommen werden; die Chancen für einen Durchbruch nach oben stehen gut.



Prozente ohne Reue

Viele Anleger wollen nur ohne Verlustrisiko investieren, also eine Garantie für den Erhalt des zum Emissionszeitpunkt investierten Kapitals haben. Möglich machen dies Garantiezertifikate. Dabei fällt auf, dass es trotz der tiefen Zinsen performancemäßig immer noch attraktive Zertifikate-Strukturen gibt.

Wolfgang Regner

Gleich vorweg die wichtigsten Parameter dieser Zertifikate-Gattung: Besonders achten sollten Anleger auf die Partizipationsrate, also den Prozentsatz, zu dem Investoren an der Entwicklung eines Basiswertes teilhaben können. 100 Prozent Partizipation ist anzustreben und bedeutet, dass der Anleger eins zu eins von der positiven Indexentwicklung profitiert. Dabei werden nur Start- bzw. Schlusskurs am Ende der Laufzeit miteinander verglichen und die Rendite fixiert. Eine andere Methode berechnet den Gewinn mittels Durchschnittsbildung zwischen mehreren an Beobachtungstagen (meist ein Mal pro Jahr) festgestellten Kursen des Basiswertes. Dies hat tendenziell den Nachteil, dass die Partizipation unter 100 Prozent gedrückt wird. Dies besonders dann, wenn der Basiswert in der ersten Laufzeithälfte Kursverluste zu verzeichnen hat und diese erst relativ kurz vor dem Laufzeitende wieder wettmacht.

Umgekehrt kann eine Durchschnittsbildung aber auch von Vorteil sein, nämlich in dem konträren Szenario, wenn der Basiswert während mehr als der Hälfte der Laufzeit Kursgewinne erzielt und einen Teil dieser oder auch die gesamten Gewinne bis zum Laufzeitende wieder verliert. Dann ist eine positive Partizipation möglich, obwohl der Basiswert sich kaum nach oben entwickelt hat. Die Durchschnittskursberechnung muss sich also nicht unbedingt nachteilig auf die Rendite auswirken.

GLEICH ZUSCHLAGEN!

Wichtig ist auch, ein Garantiezertifikat möglichst zu Beginn der Laufzeit, jedenfalls nicht deutlich über 100 Prozent, zu erwerben, denn die Kapitalgarantie sichert nur den Startwert ab (meistens 100 plus eines kleinen Aufgeldes). Kauft ein Anleger ein Garantiezertifikat also etwa zu 104, so sind die vier Prozent über dem Startwert von 100 nicht abgesichert.

Während der Laufzeit können Garantiezertifikate sich ähnlich wie die zugrunde liegende Anleihe entwickeln – bei steigenden Zinsen also fallen und umgekehrt. Erst in der letzten Laufzeitphase setzt sich die Kursentwicklung des Basiswertes durch und bestimmt letztendlich die Performance. Marianne Kögel, Zertifikate-Expertin bei der RCB, erläutert: „Beim Europa Nachhaltigkeitsbond 7 (AT0000A27ZS7) der RCB bildet der Basiswert (=Underlying), der STOXX® Europe ESG Leaders Select 30 Index, einen Aktienkorb ab, der 30 nachhaltig wirtschaftende Unternehmen enthält. Zwar ist die Laufzeit mit acht Jahren relativ lang, dennoch sind im Erfolgsfall lukrative Renditen möglich.“

Es gibt zwei Erfolgsstufen: Liegt der Nachhaltigkeitsindex nach acht Jahren auf oder über dem Startwert von 153,01 Index-Punkten, so wird der Bond getilgt und der Anleger erhält zusätzlich zur Kapitalgarantie einen Ertrag von 18 Prozent. Das entspricht einer Rendite von etwas über zwei Prozent pro Jahr. Notiert der Index um 18 Prozent oder mehr über seinem Startwert, dann erzielt der Investor, egal, wo der Index tatsächlich steht, eine Rendite von 36 Prozent (Tilgung des Zertifikates zu 136 %) oder knapp vier Prozent pro Jahr.“

GARANTIEZERTIFIKATE

Entweder gibt es eine Partizipation von eins zu eins am Basiswert – steigt dieser also von Emission bis zum Tilgungstag z.B. um 20 Prozent, so erhält der Anleger sein Nominale zu 100 Prozent plus diese 20 Prozent als Gewinn zurückbezahlt. Oder es erfolgt eine Berechnung mittels Durchschnittsbildung aufgrund der zu regelmäßigen Beobachtungsterminen festgestellten Kurse. Dies kann, muss aber nicht von Nachteil sein. Die Struktur eines Garantiezertifikates sieht meist so aus, dass ihm eine Null-Kupon-Anleihe (Anleihe, die unter pari, also unter 100 Prozent emittiert wird) zugrunde liegt, deren Zinseinnahmen die Emittenten dazu nutzen, um einerseits den 100 Prozent Kapitalschutz, andererseits aber auch eine positive Partizipation an steigenden Kursen des Basiswertes zu strukturieren. Wegen der tiefen Zinsen sind die Laufzeiten von Garantiezertifikaten derzeit länger als noch vor der Finanzkrise – wer rund 30 bis 40 Prozent Rendite lukrieren will, muss schon Laufzeiten von bis zu acht Jahren einkalkulieren.

VERSTECKTE PERLEN

Interessant erscheint das bereits auf dem Sekundärmarkt gehandelte Kapitalschutz-Zertifikat, nämlich der Best Entry Dividendenaktien Winner II (ISIN AT0000A256C6). Bei diesem gibt es eine Kapitalgarantie von 90 Prozent. Das Underlying ist ein globaler Index, bestehend



„Wer auf Garantiezertifikate setzt, muss relativ bullish für den Basiswert eingestellt sein“

Kemal Bagci,
BNP Paribas



aus Dividenden-Aktien (STOXX® Global Select Dividend 100 Price Index), die in den drei großen Regionen der Finanzmärkte gehandelt werden. Die Gewichtung liegt bei rund einem Drittel USA, einem Drittel Europa und einem Drittel Asien. Dabei wird auch auf die Beständigkeit der Dividendenzahlung geachtet, denn die Indexunternehmen dürfen in den letzten fünf Jahren die Dividenden nicht gekürzt haben. Die Partizipation am Basiswert liegt bei 100 Prozent mit einem Cap bei 130 Prozent und einer Laufzeit von fünf Jahren. Dazu kommt das „Best Entry-Feature“. „Wir schauen uns monatlich die Indexkurse an, wobei der tiefste Indexschlusskurs der 13-monatlichen Beobachtungstage innerhalb eines Jahres (2019) als Startwert herangezogen wird. Trotz der starken Börsen seit Jahresbeginn notiert das Zertifikat nur wenig über 100 Prozent, obwohl der Basisindex seither um rund fünf Prozent gegenüber dem ersten Beobachtungstag am 17. Jänner 2019 zugelegt hat“, erklärt Kögel. Der Rückzahlungstermin ist der 18.1.2024.

Als Nachfolgeprodukte emittiert die RCB zwei unterschiedliche Zertifikate. Beide beziehen sich auf den europäischen Nachhaltigkeits-Index STOXX Europe

ESG Leaders Select 30 und die Laufzeit beträgt acht Jahre. Der Europa Nachhaltigkeits-Winner 4 (AT0000A287R9, Beobachtung nur am Laufzeitende, 100 Prozent Partizipation und Cap bei 136 Prozent und der Europa Nachhaltigkeits-Winner 5 (AT0000A287S7, jährliche Beobachtung/Durchschnittsbildung, 120 Prozent Partizipation, kein Cap) sind ebenfalls erwägenswerte Produkte.

BNP PARIBAS: DIVIDENDEN GEFRAGT

Attraktiv erscheint auch ein Garantiezertifikat der BNP Paribas. Kemal Bagci, Produktexperte bei der BNP Paribas, erläutert: „Dabei handelt es sich um eine 100 Prozent Kapitalschutzanleihe mit Cap auf den Euro Stoxx Select Dividend 30 Index (DE000PZ9Q9A3). Bei Fälligkeit partizipieren Anleger zu 100 Prozent an der Wertentwicklung des Index bis zu einer Obergrenze von 129 Prozent. Steigt der Index über 29 Prozent, erzielen Anleger die maximale Rückzahlung von 129 Prozent des Nennwertes, also 1290 Euro. Sollte der Index hingegen unter seinen Startkurs fallen, ist das Kapital des Anlegers vollständig geschützt, abhängig von der Zahlungsfähigkeit der Emittentin. Damit liegt die Mindestrückzahlung beim Nominale von 1000 Euro pro Anteil. Liegt die positive Rendite des Index bei Fälligkeit zwischen null Prozent und der Ober-

grenze, ist der Anleger zu 100 Prozent bei der Wertentwicklung dabei. Die Laufzeit liegt bei sechs Jahren.

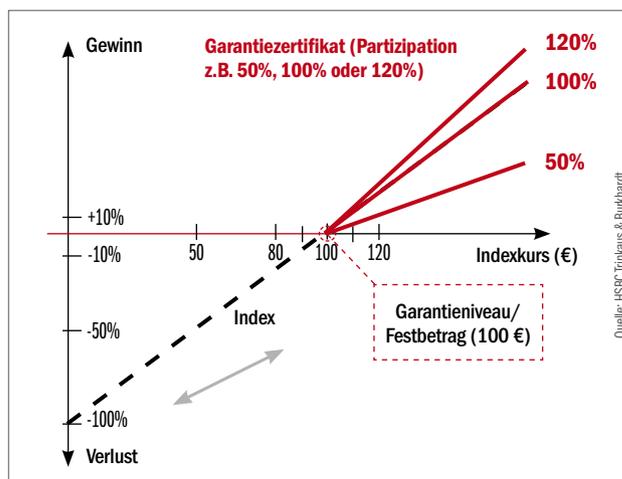
SPEZIELLE EIGENSCHAFTEN

Wer auf Garantiezertifikate setzt, muss relativ bullish für den Basiswert gestimmt sein – denn eine Seitwärtsrendite gibt es nicht.

Garantiepapiere stehen wegen der Strukturierung mit einer Anleihe oder einem Zerobond während der Laufzeit auch unter Zinseinfluss. Es kann durchaus vorkommen, dass steigende Zinsen den Wert des Zertifikates vorübergehend belasten, obwohl der Basiswert nicht sinkt, womöglich sogar steigt. Da heißt es dann, Geduld walten zu lassen.

Zudem wird die Kapitalgarantie nur am Laufzeitende wirksam. Deshalb sollte auch der Basiswert kein zu exotisches Underlying haben. Bewährt haben sich vor allem bekannte Indizes.

INDEX & GARANTIEZERTIFIKAT AM AUSÜBUNGSTAG IM VERGLEICH



220 METER HOCH: Immofinanz erwirbt Warsaw Spire Tower

Warschau. Die IMMOFINANZ erwirbt das Warschauer Bürohochhaus Warsaw Spire Tower um 386 Millionen Euro. Der rund 220 Meter hohe Tower verfügt über 49 Stockwerke und weist eine gesamte vermietbare Fläche von rund 71.600 m² auf, wobei rund 65.000 m² auf Büroflächen entfallen und die weiteren Flächen überwiegend auf Einzelhandel. Die Büroflächen sind voll vermietet – unter den Mietern sind u.a. Goldman Sachs, Samsung, JLL und Mastercard. Der auf Basis der Mietvorschreibungen erwartete jährliche Mieterlös beträgt rund 19,6 Millionen Euro. „Mit dieser Transaktion tätigt die Immofinanz einen kräftigen Wachstumsschritt. Gemäß unserer Strategie haben wir unser Portfolio zuerst konzentriert und werden nun mit dieser Top-Immobilie unser Bestandsportfolio deutlich stärken“, sagt CEO Oliver Schumy zum geplanten Ankauf, „Warschau zählt aufgrund seiner dynamischen Entwicklung und der guten Wirtschaftsdaten zu den vielversprechendsten Büromärkten in unserer Kernregion.“



Der Warsaw Spire Tower ist mit 43 Stockwerken das höchste Bürogebäude in Warschau.

RAIFFEISEN: Starke Dachmarke

Linz. Bereits zum vierten Mal in Folge wurde Raiffeisen Immobilien im Makler ranking des „Immobilien Magazin“ zur stärksten Dachmarke unter Österreichs Maklern gekürt. Mit einem Honorarumsatz von 31 Millionen Euro ist die Immobiliendienstleisterin der Raiffeisenlandesbank OÖ das stärkste Verbundunternehmen. Den ersten Rang in der Umfrage verdiente sich Raiffeisen Immobilien mit zahlreichen gut durchdachten und kundenorientierten Projekten. Beispielsweise entstehen mit dem „Das Levels“ in Linz-Urfahr Premium-Eigentumswohnungen in einer Lage, die das Prädikat „einzigartig“ verdienen. Das Wohnprojekt verbindet beste Ausstattung mit allen Vorteilen des urbanen Lebens. Umgeben sind die Wohnhäuser von einem 25.000 m² großen Park – dem Sompark – mit fantastischem Altbaubestand. 90 Prozent der Wohnungen sind schon verkauft. Nun geht der Vertrieb in die Endrunde. Die Übergabe der Wohnungen wird im ersten Quartal 2021 sein.

WOHNIMMOBILIEN: Nachfrageüberhang schrumpft

Wien. Laut dem EHL-Wohnimmobilien-Report über das erste Halbjahr 2019 sorgten gedämpftes Bevölkerungswachstum einerseits und steigendes Angebot an zusätzlichen Wohnungen andererseits für eine weitere Abschwächung des Nachfrageüberhangs. Das schlug sich in einem moderaten Anstieg der Wohnungsmieten und einer etwas stärkeren Steigerung der Wohnpreise nieder. Auffällig ist, dass im Neubau wieder deutlich mehr Mietwohnungen auf den Markt kommen. Das spiegelt das enorme Interesse institutioneller Investoren an Wohnimmobilien wider. In erster Li-

nie ist dies den sehr niedrigen Zinsen geschuldet, aber auch der Unsicherheit auf den Aktienmärkten. Auch das Interesse privater Anleger am Kauf einzelner Wohnungen, die dann vermietet werden, ist ungebrochen hoch. Die Zahl der offiziell als Vorsorgewohnungen erworbenen Wohnungen geht zwar zurück, das liegt aber vor allem daran, dass immer mehr Anleger auf den möglichen Vorsteuerabzug verzichten. Im Bereich Altbauwohnungen nimmt die Verunsicherung der Investoren durch die restriktiveren Abbruchregeln und die neue Lagezuschlagskarte wieder ab, allerdings weicht sie

einer Enttäuschung über die neuen Regelungen. Deshalb wird hier ein noch größerer Anteil der Mietwohnungen nur mehr befristet angeboten und frei werdende Wohnungen darüber hinaus noch öfter als Eigentumswohnungen abverkauft werden.

CBRE: Investments rückläufig

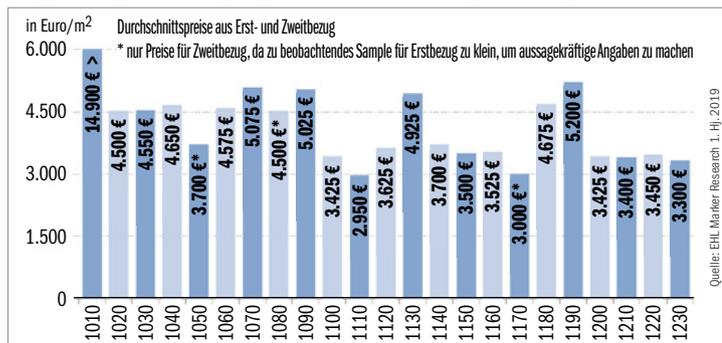


Georg Fichtinger, Head of Investment Properties, CBRE

ÖSTERREICH. Die Investmenttätigkeiten im ersten Halbjahr waren verhalten und mit 1,7 Milliarden Euro Volumen beinahe ein Drittel unter jenem des Vorjahres. „Trotz schwächeren Starts als im Vorjahr gehen wir davon aus, dass bis Ende des Jahres mit rund

vier Milliarden Euro wieder ein ähnliches Investmentvolumen wie im Jahr 2018 erreicht wird“, so Georg Fichtinger, Head of Investment Properties bei CBRE Österreich. Die optimistische Prognose basiert auf der gut gefüllten Pipeline und der nach wie vor starken Nachfrage – vor allem von ausländischen Investoren. Die beliebtesten Assetklassen sind Büros (ca. 47%), Hotels (ca. 29%) und Wohnen (rund 20%). „Hotelinvestments haben im ersten Halbjahr 2019 wieder ein Hoch erlebt, der Anteil wird sich aber aufgrund überschaubarer Angebote am Markt bis zum Jahresende wieder relativieren“, so Fichtinger.

PREISNIVEAU VON EIGENTUMSWOHNUNGEN IN WIEN



Pack die Wanderschuhe ein – wir fahren nach Filzmoos!

Ein Sommer wie im Film. Im ****Landhotel Alpenhof am Fuße der Bischofsmütze kümmert sich Familie Walchhofer um das leibliche Wohl ihrer bewegungshungrigen und naturverliebten Gäste aus aller Welt.

Es ist schon fast kitschig, wie sich bei der Ankunft im Feriendorf Filzmoos ganz plötzlich die majestätischen 2454 m der Bischofsmütze vor einem auftürmen. Rundherum liefern sich die saftigen Almwiesen ein Gefecht – wer ist wohl am grünsten von allen? Als Erstes aber muss eingecheckt werden. Das Landhotel Alpenhof liegt inmitten eines Wandergebietetes, das sich vom Gerzkopf bis zum Dachsteinmassiv erstreckt. 200 km Wanderwege in allen Schwierigkeitsgraden warten darauf, entdeckt zu werden. So manchen leidenschaftlichen Wanderer kitzeln schon beim Anblick der imposanten Bergspitzen die Füße.

WO DIE WELT NOCH IN ORDNUNG IST

Als Premium Wanderhotel kennt das Landhotel Alpenhof die Vorzüge seiner Lage genau und begrüßt Jahr für Jahr, Sommer für Sommer Bergfexen aus aller Welt. Warum man als Aktivgast einen Urlaub in diesem schönen Teil des Salzburger Landes schätzt, ist klar: Kaum woanders lässt es sich so gut wandern. Ob nun gemütlich mit der Familie oder schon etwas anspruchsvoller mit der besseren Hälfte – während eines Sommerur-



laubes im Alpenhof kann jeder seinen ganz persönlichen Bewegungsdrang stillen. Übrigens: Täglich gibt's geführte Wanderungen! Hin und wieder ist auch ein Almfrühstück dabei. Denn das Kulinarische darf auch beim Aktivsein nicht zu kurz kommen. Und dafür ist mit der Filzmooser Almcards vorgesorgt. Mit ihr wird man täglich von 19 uralten Hütten auf ein regionales Schmarkler eingeladen, das die heimische Natur in all ihren Facetten wiedergibt. „So kann man die Berge wortwörtlich er-schmecken!“, lacht Gastgeber Michael Walchhofer. Erhältlich ist die Card direkt im Alpenhof.

NACH DER WANDERUNG FÜSSE HOCH IM ALPENHOF

Auch rund um die erlebnisreichen Tage wird im Alpenhof Großartiges geboten. Eine

großzügige Wellnesslandschaft mit Sauna und Felsenbad kommt nach einer langen Wanderung gerade recht. Das beheizte Außenpool lädt zum Entspannen und Sountanken ein und verabschiedet sich im Sommer jeden Abend mit einer spektakulären Wassershow. Die Kleinsten können beim Geocoaching, Schnupperklettern oder der täglichen Filmvorstellung im Hotelkino neue Freundschaften schließen. Die Zeit im Alpenhof ist Familienzeit. Das bekommt man hier durch und durch zu spüren. So schön ist der Sommer in den Bergen.

****Hotel Alpenhof

A-5532 Filzmoos, Neuberg 24

T: +43/6453/87000

E: office@alpenhof.com

www.alpenhof.com

EMPEHLUNG



Es wird munter weitergekauft

Trotz steigender Wohnungspreise und stagnierender Mieterträge können auch fallende Renditen den Himmel für Vorsorgewohnungen nicht trüben. Im Vergleich zu anderen konservativen Anlageformen bleibt der Immobilienkauf für die Pensionsvorsorge weiterhin attraktiv.

Christian Sec

Vor allem in Wien zeigt sich, dass die Eigentumspreise seit einiger Zeit schneller ansteigen als die Mieterträge – die Renditen für Vorsorgewohnungen purzeln dementsprechend. Die WKO hat bei den Nettomieten in Wien gar einen Rückgang von 2,5 Prozent festgestellt. Grund dafür ist die hohe Bautätigkeit in den vergangenen Jahren und das damit hohe Angebot im freifinanzierten, nicht preisgeregelten Segment.

Nicht gesunken sind hingegen die Preise für Wohnungseigentum. Bei gebrauchten Eigentumswohnungen war ein Preisanstieg von 3,9 Prozent zu verzeichnen. Der Kaufpreis pro Quadratmeter von Vorsorgewohnungen ist, laut einem aktuellen EHL-Marktbericht, zwischen 2015 und 2018 um durchschnittlich 2,8 Prozent jährlich gestiegen. Die Steigerung begründet EHL mit höheren Baukosten und einer Verknappung der vorhandenen Baugründe durch die erhöhte Bautätigkeit der letzten Jahre. Die Conclusio daraus: Die Netto Renditen sinken. Lagen diese noch vor wenigen Jahren bei rund fünf Prozent, so müssen sich die Käufer von Vorsorgewohnungen derzeit mit rund drei Prozent begnügen.

Ein erster Blick auf die Statistik lässt ein Nachlassen des Interesses an Vorsorgewohnungen vermuten: Laut dem EHL-Marktbericht wurden im vergangenen Jahr in Wien um 29 Prozent weniger Vorsorgewohnungen – nach dem klassischen Modell mit Steuerbegünstigung – verkauft als im Rekordjahr 2017: Von 950 verkauften Wohneinheiten fiel die Anzahl verkaufter Vorsorgewohnungen 2018 auf 677. Der zweite Blick auf die Zahlen fällt bereits etwas differenzierter

aus. Denn die Anzahl der verkauften Wohnungen lag 2018 noch immer höher als 2016 (555) und 2015 (515).

VERZICHT AUF STEUERVORTEILE

EHL sieht aufgrund der aktuellen Zahlen am Markt für private Immobilieninvestments eine bemerkenswerte Trendwende. So sei die Nachfrage nach Wohnungen zu Anlagezwecken ungebrochen hoch, allerdings werden immer weniger Wohnungen nach dem klassischen Vorsorgewohnungsmodell gekauft. Stattdessen kaufen Privatanleger immer öfter zum Eigennutzenpreis und verzichten damit auf den Umsatzsteuervorteil beim Ankauf, obwohl sie dennoch die Wohnung vermieten. Damit scheinen diese nicht als Vorsorgewohnungen in der Statistik auf. Grund für diese Entwicklung ist vor allem der stark gestiegene – meist umsatzsteuerfreie – Grundkostenanteil an den Gesamtkosten, der dazu führt, dass die abzugsfähige Vorsteuer an Bedeutung verliert. „Oft nur mehr sechs oder acht Prozent Ersparnis beim Kauf rechtfertigen für viele Anleger die mit dem Vorsteuerabzug verbundenen Auflagen, wie die dauernden Aufzeichnungspflichten und vor allem Einschränkungen bei der Eigennutzung, nicht mehr“, erklärt Sandra Bauernfeind, Geschäftsführerin bei EHL Wohnen.

KEIN GRUND ZUR PANIK

Aber auch wenn die Megarenditen der vergangenen Jahre Schnee von gestern sind, herrscht am Vorsorgewohnungsmarkt keine Panik unter den Anbietern. „Im Vergleich zu anderen konservativen Anlageformen ist die Rendite

noch immer gut“, meint Erhard Rottensteiner, Geschäftsführer beim Vorsorgewohnungsspezialisten Raab & Raab. „Hinzu kommt ja auch noch die Wertsteigerung, die allerdings nur bei einem Verkauf realisiert wird“, so der Experte. Daher wäre für Rottensteiner auch ein weiteres Sinken der Rendite, was ein durchaus wahrscheinliches Szenario darstellt, verkraftbar. „Auf immer weniger verfügbarem und teurem Bauland bzw. Grundstücken soll mit immer höheren Baukosten attraktiver Wohnraum geschaffen werden. Das ist ein ungesunder Nährbo-

„Auf immer teurem Bauland soll mit immer höheren Baukosten attraktiver Wohnraum geschaffen werden.“

Martin Müller, JP Immobilien

den und Preistreiber für Eigentum. Auf der anderen Seite ist die Entwicklung der Mietpreise schwer einschätzbar“, erklärt Martin Müller, Geschäftsführer der JP Immobilien, das mögliche weitere Auseinanderdriften von Eigentums- und Mietpreisen. Trotz allem wird kein nachlassendes Interesse am Vorsorgewohnungsmarkt registriert: „Die Nachfrage nach Vorsorgewohnungen ist nach wie vor sehr gut und die Investition in eine Wohnimmobilie wird als sicheres Investment gesehen“, so Bauernfeind. Dementsprechend prognostiziert EHL für 2019 wieder einen Anstieg bei der Anzahl verkaufter Vorsorgewohnungen gegenüber 2018 auf etwa 740 Einheiten (+9,5 Pro-



zent). Auch bei der BUWOG gibt man sich gelassen, was die stärkere Preissteigerung von Eigentums- gegenüber Mietpreisen angeht. „Der Vertriebs Erfolg unserer Projekte bestätigt uns, dass die aktuellen Marktentwicklungen wenig Auswirkungen auf die Nachfrage nach Wohnungen, die zur Weitervermietung vorgesehen sind, haben“, erklärt Andreas Holler, Geschäftsführer der BUWOG Group.

BEVÖLKERUNGSZUWACHS HILFT DEM MARKT

Die Preise für Wohnungseigentum werden weiterhin leicht zulegen, davon geht die Branche aus. Neben den steigenden Baukosten und der Verknappung bei den Baugründen wird dies vor allem mit dem rasanten Bevölkerungswachstum erklärt. Bis zum Jahr 2034 wird Wien um die Größe von Graz wachsen. „Es besteht hier seit Jahren ein Nachfrageüberhang“, erklärt Holler. Dementsprechend hoch ist das Neubauvolumen und damit eine für Anleger relevante Assetklasse. „Privatanleger, die sich z.B. aus Gründen der Altersvorsorge eine Wohnung anschaffen, wollen vor allem Sicherheit bzw. ein Investment mit Beständigkeit und suchen nicht zwingend nach der Megarendite. Daher werden Wohnimmobilien weiterhin interessante Investitionen bleiben“, so Holler. Aktuell umfasst die Development-Pipeline der BUWOG in Österreich 3000 Wohneinheiten, die für den Verkauf bestimmt sind. Die zur Weitervermietung geeigneten Einheiten werden zu durchschnittlich 4000 Euro pro Quadratmeter angeboten.

LAGE, LAGE, LAGE

Der Vorsorgewohnungsinvestor hat bei der Wahl seines Objekts strikt zwischen seinen eigenen Wohnbedürfnissen und dem Vorsorgeprodukt zu unterscheiden. Vor allem die Größe bzw. Konzep-

tion der Wohnung sowie die Lage sind bei der Wahl von entscheidender Bedeutung. „Man sollte bei einer Vorsorgewohnung immer langfristig denken – wichtig sind hier auch Preissteigerungen in diversen Bezirken oder Grätzeln. Hier kann man mit einem guten Riecher und einer längerfristigen Perspektive eine gute Rendite einfahren“, ist Martin Müller von JP Immobilien überzeugt. An erster Stelle im Ranking befindet sich laut EHL Marktbericht Favoriten vor Donaustadt und Landstraße, Floridsdorf, Brigittenau und Ottakring folgen auf den weiteren Plätzen. Bezirke wie Währing oder Döbling, die bereits ein sehr hohes Preisniveau aufweisen, findet man unter den ersten Plätzen vergeblich. Bei der Größe der Wohnung ist darauf zu achten, dass sie für einen großen Mietermarkt interessant ist. Ideal sind hier Wohnungen vor allem zwischen 55 und 90 Quadratmeter.

Bei der Finanzierung raten die meisten Experten zu einem Eigenkapitalanteil von mindestens 30 Prozent. Je höher der Eigenkapitalanteil, desto unabhängiger ist man gegenüber Erhöhungen der Zinssätze für Fremdkapital. Je geringer dieser Anteil, umso höher ist die Absetzbarkeit der Fremdkapitalzinsen. Steigen die Kosten und Zinsen stärker an, sinkt die Nettomietrendite. Ein gewisser Anteil an Fremdkapital ist jedenfalls aufgrund der steuerlichen Absetzbarkeit zu empfehlen. So könnten bei einer angenommenen Mietrendite von drei Prozent 1,5 Prozent Fremdkapitalzinsen und 1,5 Prozent AfA von den Anschaffungskosten nahezu die gesamten Mieten entsteuert werden. Wer also in Vorsorgewohnungen investiert, der muss Eigenkapital zwischen 30.000 und 90.000 Euro in die Hand nehmen und vor allem darauf achten, dass das Investment seinen Wert beibehält. Dabei gilt die Zauberformel: Lage, Lage, Lage. «

„Im Vergleich zu anderen konservativen Anlageformen ist die Rendite bei Vorsorgewohnungen noch immer gut.“

Erhard Rottensteiner,
Raab & Raab



„Die Investition in eine Wohnimmobilie wird nach wie vor als sicheres Investment gesehen.“

Sandra Bauernfeind,
EHL Wohnen



„Die aktuellen Marktentwicklungen haben wenig Auswirkungen auf die Nachfrage nach Wohnungen.“

Andreas Holler,
BUWOG



„Unsere Kunden bevorzugen Wohnviertel, die neu entstehen und ein Potenzial der Wertsteigerung bergen.“

Martina Hirsch,
s Real



DROHNEN: Teurer Spaß im Urlaub



HOHE STRAFEN DROHEN. Viele Österreicher reisen im Sommerurlaub ins Ausland, mit im Gepäck sind dabei auch Drohnen. Das kann mitunter zu erheblichen Problemen führen, die Wiener Städtische zeigt die wichtigsten Regeln in den Top-Destinationen der Österreicher, denn dort herrschen recht unterschiedliche Gesetze hinsichtlich der Drohnenutzung. So gelten in Italien in vielen Städten wie Rom, Venedig und über dem Vatikan Flugverbote für Drohnen. Darüber hinaus ist es untersagt, an Stränden zu fliegen, wenn sich andere Personen dort aufhalten. Eine Haftpflichtversicherung ist ein absolutes Muss. In Kroatien ist es Urlaubern verboten, Aufnahmen mit einer Kamera-Drohne zu erstellen. Allgemein dürfen Drohnen nur in Sichtweite und maximal in einer Höhe von 120 Meter fliegen. Zudem ist vorab eine Genehmigung der kroatischen Flugsicherheit einzuholen und es besteht Versicherungspflicht. Kroatien hat weiters die Drohnen in Kategorien eingeteilt, bei denen nach Gewicht und Geschwindigkeit unterschieden wird. In Spanien ist das Fliegen mit Drohnen ohne Anforderungen er-

laubt, regionale Behörden können aber eigene Auflagen erlassen. Zudem herrscht ein Nachtflugverbot für Drohnen über zwei Kilogramm und es ist eine Flughöhe von 121,9 Meter einzuhalten. In jedem Fall gibt es eine Kennzeichnungspflicht, das heißt, dass an der Drohne eine Plakette mit Namen, Adresse, Seriennummer und Drohnen-typ montiert sein muss. Griechenland hat 2017 verbindliche Regeln für „Drohnen-Piloten“ eingeführt. Flüge sind grundsätzlich erlaubt, allerdings ist vorab eine Erlaubnis einzuholen, wenn die Distanz zwischen Piloten und Drohne mehr als 50 Meter beträgt. Ohne Genehmigung darf die Drohne in Griechenland nicht höher als 49 Meter über Grund fliegen, außerdem sind Drohnen-Flüge nur bei Tageslicht erlaubt. Wer gegen die griechischen Drohnen-Gesetze verstößt, kann ordentlich zur Kassa gebeten werden: der Strafrahmen bewegt sich zwischen 500 und 250.000 Euro!

ALLIANZ: Neue Köpfe



Marcus Loitzl, Leiter Allianz Regionaldirektion Süd

REDUKTION. Die Leitung der neu gegründeten Allianz Regionaldirektion Süd, die in Kärnten und der Steiermark ein Team von rund 330 Mitarbeitern vereint, wurde von Marcus Loitzl übernommen. Ab 1. Jänner 2020 kommt es im Vorstand der Allianz Gruppe in Österreich zu weiteren Veränderungen. Xaver Wölfel wird die Funktion des COO übernehmen und folgt somit auf Gerhard Bernard. Der CEO der Allianz Österreich, Rémi Vrignaud, wird zusätzlich zu seinen bisherigen Agenden ab 2020 auch die Vorstands-Verantwortung für die Pensionskasse und die Vorsorgekasse übernehmen. Neue Leiterin des Bereiches Market Management wird Silke Zettl, die seit 2006 im Unternehmen tätig ist. Insgesamt reduziert die Allianz damit den Vorstand von sechs auf fünf Personen.

IDD: Ethik als Baustein

MORAL UND PROFIT. Ethik rückt mit der Vertriebsrichtlinie IDD verstärkt in den Fokus der Versicherungsvermittler. Was das bedeutet, erklärte Reinhard Jesenitschnig vom C:M:S Maklerservice im Fachjournal AssCompact. Nicht genormte ethische Verstöße können demnach nicht konkret, sondern nur allgemein durch gesellschaftliche oder Gruppenächtung, sanktioniert werden. Werden moralische Handlungsgrundsätze jedoch in Normen gefasst, unterliegen ethische Verstöße festgesetzten Strafen. Ein Beispiel, das zwar strafrechtlich nicht zu sanktionieren war, aber zivilrechtliche Folgen hatte, lieferte ein Versicherungsmakler beim Verkauf einer Lebensversicherung. Er vermittelte einer Studentin einen Vertrag, dessen Prämie sie aus eigenem Einkommen nicht finanzieren konnte. Da der jungen Dame daraus finanzieller Schaden entstand, musste der Makler für diesen Schaden einstehen und sich vom Gericht zudem mitteilen lassen, dass er verpflichtet gewesen wäre, die wirtschaftliche Lage der Studentin auszuloten.

ZAHLENSPIEL

7,4 PROZENT des verfügbaren Einkommens privater Haushalte in Österreich wurden 2018 nicht für den Konsum verwendet, sondern stattdessen gespart. Das Anlageverhalten gilt laut Uniqa jedoch als risikoavers: Rund 40 Prozent des Finanzvermögens werden in Form von Bargeld gehalten oder in Bankeinlagen gehortet. Risikobehaftete Investmentformen, wie Anleihen, Aktien und Investmentzertifikate, machen hingegen nur rund ein Fünftel des Finanzvermögens der Haushalte aus. Anlagevarianten, die einen direkten Bezug zur langfristigen Altersvorsorge aufweisen, wie versicherungs- und kapitalgedeckte Pensionsansprüche, haben ein ähnliches Ausmaß, nämlich etwa 20 Prozent. Beispielsweise in den Niederlanden beträgt der Anteil der kapitalgedeckten Altersvorsorge hingegen sogar 66 Prozent, während man in Österreich vorwiegend auf das umlagefinanzierte staatliche Pensionsssystem vertraut. Im Jahr 2018 gab es in Österreich sogar einen Vermögensabbau der Altersvorsorge (Versicherungs- und kapitalgedeckte Pensionsansprüche) von 1,3 Milliarden Euro.

HELVETIA: Cyber-Schutz

MILLIONENBETRÄGE. Ein falscher Klick und schon sind die Daten weg: Etwa wenn Schadsoftware die Firmenserver lahm legt. Ein Alptrauumszenario gerade für kleine und mittelständische Unternehmen. Experten gehen von Kosten von mehreren 100 Millionen Euro in Österreich durch Cyberkriminalität aus. Schützen können sich Firmen zum Beispiel mit der Helvetia Best Business Cyber-Versicherung. Das Produkt deckt im Schadenfall sowohl Eigen- als auch Haftpflichtschäden ab und umfasst außerdem einen Servicekosten-Baustein. Inkludiert ist ebenfalls Sabotage durch eigene Mitarbeiter.



CREDITS: beigeteilt, pixabay, iStock

Vision für Österreich entwickeln

Das Gezanke um den Brexit machte dem ursprünglich schottischen Versicherer Standard Life durchaus Kopfzerbrechen. Diese Tage sind allerdings vorbei, denn man firmiert jetzt als irischer Anbieter. Christian Nuschele tüftelt nun an neuen Strategien und Produkten.

Harald Kolerus

Wie schwierig war es, mit der Brexit-Gefahr umzugehen? Sie waren als schottisches Unternehmen ja direkt betroffen?

CHRISTIAN NUSCHELE: Es war tatsächlich keine einfache Zeit, in den letzten drei Jahren waren wir viel mit uns selbst beschäftigt, um uns für den Fall des Brexit perfekt aufzustellen. Wir haben diese Schwierigkeiten aber gelöst und sind heute Teil von Standard Life International, des zweitgrößten irischen Versicherers. Somit haben wir wieder die Zeit gefunden, um uns auf unsere Geschäftszwecke, Wachstum, neue Strategien und Produkte zu kümmern. Natürlich auch für Österreich.

Wie wichtig ist der österreichische Markt für Standard Life?

Er ist für uns von sehr großer Bedeutung: Insgesamt betreuen wir in Deutschland und Österreich rund 500.000 Kunden, ca. 85.000 davon in Österreich, wo wir zudem erst 1999 gestartet sind. In Deutschland war das bereits 1996 der Fall. In Österreich blicken wir aber nicht nur auf einen gesunden Bestand mit zufriedenen Kunden, sondern auch auf gute Beziehungen zu Geschäftspartnern, also Versicherungsmaklern und Vermögensberatern.

Wie sehen Ihre Pläne für Österreich aus?

Drei Dinge sind besonders wichtig. Erstens: Es ist an der Zeit, die Strategie für Österreich weiterzuentwickeln. Wir wollen uns vom erfahrenen Produkthanbieter auch zu jemandem entwickeln, der eine Vision für Österreich aufweist. Zweitens haben wir hierzulande intern Personal verloren, hier gilt es wieder nachzubessern. Und drittens geht es darum, die Produkte zu überarbeiten und zu modernisieren. In der Vergangenheit



Christian Nuschele, Head of Sales & Marketing, Standard Life Versicherung

wurden Produkte für Deutschland entwickelt und dann für Österreich adaptiert. Das ist allerdings zu wenig. Wir überlegen uns jetzt stärker, was der österreichische Markt ganz speziell benötigt. Im kommenden Jahr werden wir die Idee eines eigenständigen Österreich-Produktes weiterentwickeln. Zu Details und Ausgestaltung kann ich hier allerdings noch keine Auskunft geben.

Können Sie etwas mehr zur prinzipiellen Überarbeitung der Produktlinie verraten?

Es geht um eine Anpassung des Portfolios, was eine Erweiterung, aber auch Vereinheitlichung des Angebots umfasst. Wir werden uns die Assetklassen genau anschauen; derzeit agieren wir mit „normalen“ Fonds zu normalen Kosten. Diese Kosten wollen wir für unsere Kunden reduzieren. Prinzipiell setzen wir aber auch auf über Produkte hinausgehende Partnerschaften. Sich nur auf das reine Liefern von Produkten zu beschränken, ist nicht genug, stattdessen wollen wir gemeinsam mit unseren Geschäftspartnern und Kunden über die Zukunft nachdenken.

Dafür investieren wir auch gerne in die Ausbildung: Sowohl von eigenen Mitarbeitern als auch Partnern.

Was wünschen sich Kunden und Berater?

Ich spreche hier gerne von einem Dreieck, das Versicherungsgesellschaften, Berater und Kunden bilden. In diesem Dreiklang sollen Konzepte entwickelt werden, die alle Beteiligten zufrieden stellen. Natürlich den Kunden, der für seine Absicherung mehr Rendite erhält als am Sparbuch. Aber auch Berater und Versicherer müssen ihre Kosten decken und leben können, um weiterhin nachhaltig zu arbeiten. Das Bewusstsein dafür sollte durch Austausch „im Dreieck“ weiterentwickelt werden. Dazu bedarf es auch regelmäßiger Diskussionen zwischen Beratern und Kunden, ob alles im Lot ist, wie weit man bei der Zielerreichung gekommen ist usw. Man begleitet sich also langfristig.

Abschließend: Bekanntlich steigt die Lebenserwartung ständig, bei vielen Menschen dürfte diese Botschaft in Bezug auf Vorsorge noch nicht angekommen sein...

Typischerweise denkt man bei der Rentenvorsorge so: Ich will die Rendite X für das Risiko Y erhalten. Man sollte aber vermehrt über den Zeitpunkt des Pensionsantritts noch viel weiter hinausblicken, das ist bisher noch nicht wirklich passiert. Immerhin haben wir es mit Ruhestandsphasen von etwa 30 Jahren oder länger zu tun! Hier stellen sich Fragen wie: Wieviel Geld brauche ich wirklich, wie werde ich es verwenden und wie eventuell weitergeben? Es geht also um die Planung der zweiten Lebensphase, die viel stärker in den Mittelpunkt rücken wird.

www.standardlife.at «

Risiken und Lösungen

Viele Österreicherinnen und Österreicher haben fast schon resigniert: Horrormeldungen rund um eine Überlastung des staatlichen Umlageverfahrens und die klaffende Versorgungslücke im Ruhestand legen die Befürchtung nahe: „Ich werde ohnedies keine vernünftige Pension erhalten!“ So schlimm muss es aber nicht kommen, erklärten Experten auf Einladung von Standard Life.

Harald Kolerus

Zahlreiche Prognosen zeichnen ein düsteres Bild von der Zukunft der Pensionsvorsorge in Österreich. Doch wie sehen ganz nüchtern betrachtet die Fakten aus? Welche Trends zeichnen sich am österreichischen Lebensversicherungsmarkt als Antwort auf die aktuellen Herausforderungen ab – und welche Strategien eignen sich tatsächlich, die klaffenden Pensionslücken zu schließen? Diese Fragen standen im Fokus eines Expertengesprächs, zu dem Standard Life eine ausgesuchte Journalistenrunde eingeladen hat. Die einführenden Worte sprach Christian Nuschele, Standard Life Österreich und Deutschland, der unter ande-

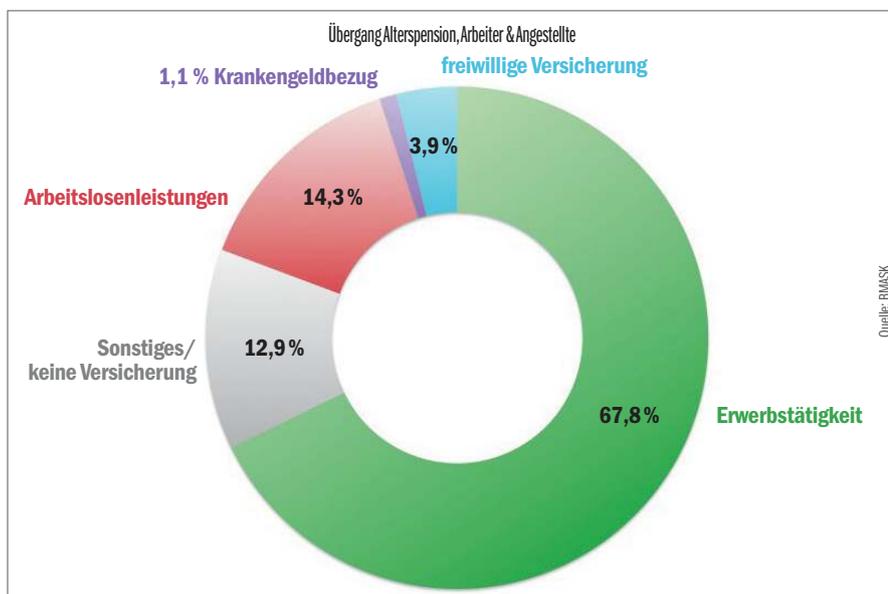
rem über den praktischen Umgang seines Unternehmens mit der Brexit-Problematik referierte (ein ausführliches Interview mit dem Experten finden Sie gleich auf Seite 77). Prinzipiell hielt Nuschele auch fest: „Bisher ist die Auseinandersetzung mit der zweiten Lebensphase, also der Zeit nach dem Pensionsantritt, noch nicht ernsthaft passiert. Hier besteht Nachholbedarf.“

FRAUEN UND ALTERSARMUT

Als zweiter Redner führte Ronald Felsner, Lehrbeauftragter der Donau Universität Krems und Geschäftsführender Gesellschafter der 4 sales development KG, in die Details des heimischen

Altersvorsorgesystems ein. Er meinte, dass die Risiken im Zusammenhang mit der gesetzlichen Alterspension vielfach falsch eingeschätzt oder manchmal gleich generell negiert würden. Auf der anderen Seite sprach er von doch etwas zu pauschal formulierten Aussagen zur Gesamtproblematik. So attestierte Alexander Biach, Vorstandsvorsitzender des Hauptverbandes österreichischer Sozialversicherungsträger, im März 2019, dass hierzulande für rund 50 Prozent der Frauen das Risiko der Altersarmut bestünde (in Österreich ist die Altersarmutsschwelle mit 1238 Euro pro Monat definiert). Dazu kommentierte Felsner: „Tatsächlich fallen die Pensionen der Männer durchschnittlich gesehen rund doppelt so hoch aus wie die der Frauen. Auch ist es für Frauen tatsächlich ein großes Vorsorgerisiko, ihren Partner zu verlieren. Natürlich sollte man solche Fakten nicht kleinreden, aber auch keine Panikmache betreiben, dass generell 50 Prozent der Frauen Gefahr laufen, in Armut zu stürzen. Hingegen muss immer ganz genau die individuelle Situation analysiert werden.“

PENSIONSÜBERTRITTE IN DIE ALTERSRENTE 2017 NACH „VORTÄTIGKEITEN“



Nicht alle Menschen gleiten aus der Arbeitswelt direkt in die Rente. Viele sind vorher arbeitslos oder krank: Somit wird weniger in den Pensionstopf eingezahlt.

„HALBERZEUGNIS“ PENSIONSKONTO

Einen guten Ansatz, um die individuelle Lage besser einschätzen zu können, bietet laut dem Experten ohne Frage das Pensionskonto: „Es handelt sich hierbei um einen Meilenstein der Informationspolitik zur Thematik, allerdings müssen auch Mängel festgehalten werden. So stellt das Pensionskonto eine Zwischenmittelung dar, die eine aktuelle Bestandsaufnahme abliefern. Was hinge-

„Es kommen Versicherungen, die abgeschwächtes Garantieniveau, aber höhere Überschussbeteiligung anbieten.“

Laars Heermann,
Assekurata



gen fehlt, ist die Hochrechnung, wie die Pension zu Rentenanstritt wahrscheinlich ausfallen wird.“ Denn der auf dem Konto angezeigte Pensionswert entspricht der Höhe der monatlichen Bruttopension, wenn keine weiteren Versicherungszeiten mehr erworben werden, die Mindestversicherungszeit erfüllt wird und der Rentenanstritt zum Regelpensionsalter (65. Lebensjahr) erfolgt. Somit wird vor allem für Jüngere ein relativ geringer Pensionswert angezeigt, was in manchen Fällen Verwirrung, wenn nicht Panik bei den Betroffenen ausgelöst hat. Das kann natürlich nicht der Sinn der Sache sein, weshalb Felsner Nachbesserungen bei der Gestaltung des Pensionskontos fordert und dieses in seiner derzeitigen Form als „Halberzeugnis“ bezeichnet.

GEFÄHRLICHE KONSTELLATION

Der Experte führte mit Blick auf den privaten Versicherungsmarkt weiter aus: „Wir haben es mit einer gefährlichen Konstellation zu tun: „Das Halbwissen der Kunden trifft auf manchmal mangelndes Gespür der Berater. Das hatte zur Konsequenz, dass in Österreich kein großes Vorsorgebewusstsein entstanden ist.“ Aber welche sinnvollen Möglichkeiten gibt es nun, um privat für die Pension vorzusorgen? Auf diese Frage ging Lars Heermann, Bereichsleiter Analyse & Bewertung bei der Versicherungs-Ratingagentur Assekurata, ein. In seinem Vortrag ging er auf aktuelle Trends in der österreichischen Produktwelt im Hinblick auf die andauernde Niedrigzinsphase und moderne Alternativen zu klassischen Versicherungsprodukten ein: „Lebensversicherer sind sehr stark von

„Gerade für Menschen um die 50 Jahre zahlen sich Versicherungslösungen mit Einmal-erlag aus.“

Ronald Felsner,
4 sales development



der Zinshöhe abhängig, weil sie ja klassischerweise Garantien vergeben. Ich bin der Meinung, dass sich in den kommenden zwei, drei Jahren nichts Wesentliches am Zinsniveau ändern wird, und auch dann werden wir keine sechs oder sieben Prozent sehen.“ Daraus schließt der Experte, dass wir die klassische Garantiepoliche mit etwa vier Prozent Verzinsung nicht mehr sehen werden: „Studien haben ergeben, dass laut Selbsteinschätzung der Branche der klassischen Lebensversicherung kaum noch Chancen gegeben werden. Sie wird aus den Regalen genommen werden, dafür kommt die ‚neue Klassik‘ rein.“

LÖSUNGEN UND TIPPS

Unter „neuer“ oder „moderner“ Klassik versteht der Experte Produkte, die keine Garantieverzinsung mehr aufweisen, im Gegenzug dafür aber die Chance auf eine etwas höhere Überschussbeteiligung bieten. Eine Produktbeitragsgaran-

tie soll außerdem dafür sorgen, dass zumindest die eingezahlten Beiträge abgesichert sind.

Abschließend hatte wiederum Experte Felsner noch konkrete Tipps parat: „Liquidität und Flexibilität sind natürlich wichtig: Das Sparbuch sollte hier aber wirklich nur für den Notgroschen dienen. Für den Pensionsaufbau sind hingegen renditestärkere Versicherungslösungen sinnvoll.“ Er sprach sich in diesem Zusammenhang gerade für die Generation um die 50 für Versicherungsprodukte mit Einmal-erlag aus. Dazu ein anschauliches Rechenbeispiel: Werden von einem 50-Jährigen 50.000 eingezahlt, sind diese mit der Versicherungssteuer von vier Prozent komplett endbesteuert, auch wenn der Versicherte 90 oder 100 Jahre alt werden sollte. Was alles in allem eine Belastung von nur 2000 Euro ergibt. Nehmen wir im Vergleich dazu 50.000 Euro, die auf ein Bankdepot gelegt werden. Setzen wir weiters voraus, dass die Zinsen wieder steigen und zehn Jahre lang bei 3,75 Prozent per anno und für 30 Jahre bei 2,5 Prozent jährlich liegen. Das ergäbe den Gesamtbetrag von 52.177 Euro, davon müsste der Sparer bis zum Erreichen seines 90. Lebensjahres aber insgesamt den stolzen Betrag von 14.348 Euro an KEST berappen! Die Versicherung wäre also die deutlich günstigere Lösung. «

HOCHRECHNUNG (ANGESTELLTER): ES ZAHLT SICH AUS, ERST MIT 65 JAHREN DIE PENSION ANZUTRETEN

| Ihr Berechnungsergebnis | | 13.11.2016 | | Lücke |
|---|-----------------------------|---------------|------------|--------|
| Pension mit | Antrittsdatum | Bruttobezug | Nettobezug | |
| 62 Jahren | 01.07.2040 | 1.766,72 | 1.489,31 | 557,16 |
| 65 Jahren | 01.07.2043 | 2.249,24 | 1.766,61 | 279,86 |
| monatlich in EUR | | | | |
| Bei vorzeitigem Pensionsantritt wird die Pension mit einem Abschlag von 0,425 % pro Monat (5,1 % pro Jahr) berechnet. | | | | |
| Ihre Angaben | | | | |
| Geburtsdatum / Geschlecht | 30.06.1978 / männlich | | | |
| Jahreseinkommen | 42.834,00 EUR = 3.060 p. M. | | | |
| Kontogutschrift zum | 01.01.2016 | 10.522,00 EUR | | |

Quelle: Ronald Felsner

Es kann teuer zu stehen kommen, wenn man schon mit 63 Jahren in Rente geht: Die Lücke im Vergleich zum Regelantritt (65 Jahre) wächst von 279 auf 557 Euro.

| ANBIETER | PORTFOLIO | GEWICHTUNG | 2016 | 2017 | 2018 | 30.6. | Ø PA. (seit Start) | |
|---|---|---|---------------------------------|------------|------------|------------|-------------------------|-------------------------|
|  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 | Dachfonds | | | | | | | |
| | Allianz Invest Defensiv | 100 % Renten | 5,0 % | 2,8 % | -3,3 % | 4,3 % | 4,2 % | |
| | Allianz Invest Konservativ | 75 % Renten / 25 % Aktien | 5,0 % | 3,3 % | -4,5 % | 6,5 % | 4,4 % | |
| | Allianz Invest Klassisch | 50 % Renten / 50 % Aktien | 4,4 % | 7,1 % | -8,0 % | 9,0 % | 3,9 % | |
| | Allianz Invest Dynamisch | 25 % Renten / 75 % Aktien | 7,6 % | 7,3 % | -8,0 % | 12,3 % | 3,7 % | |
| | Allianz Invest Progressiv | 100 % Aktien | 7,8 % | 9,4 % | -10,3 % | 15,5 % | 0,9 % | |
| | Allianz Invest Portfolio Blue | vermögensverwaltend | 4,4 % | 5,7 % | -7,5 % | 9,3 % | 3,2 % | |
| | Einzelfonds | | | | | | | |
| | Allianz Invest Vorsorgefonds | 100 % Renten | 3,0 % | -1,2 % | 0,4 % | 3,4 % | 4,0 % | |
| | Allianz Invest Rentenfonds | 100 % Renten | 7,3 % | 1,9 % | -0,8 % | 4,6 % | 5,0 % | |
| | Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds | 100 % Renten | 1,9 % | 4,6 % | -1,5 % | 5,2 % | 5,3 % | |
| | Allianz Invest Osteuropafonds | 100 % Aktien | 21,5 % | 10,6 % | -10,1 % | 20,8 % | 4,8 % | |
| | Allianz Invest Aktienfonds | 100 % Aktien | -3,8 % | 7,7 % | -11,7 % | 21,1 % | -0,5 % | |
| | Allianz PIMCO Corporate | 100 % Renten | 11,0 % | -7,5 % | 1,5 % | 9,6 % | 3,8 % | |
| | Allianz PIMCO Mortgage | 100 % Renten | -0,1 % | -0,6 % | -2,8 % | 2,8 % | 3,5 % | |
| | Allianz Invest Austria Plus | 100 % Aktien | 12,7 % | 32,8 % | -17,6 % | 10,3 % | 5,4 % | |
|  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 | Raiffeisen Fondspolizen | | | | | | | |
| | I Hohe Sicherheit | 100 % Renten | 3,4 % | 0,8 % | -2,3 % | 4,5 % | 4,1 % (02.01.96) | |
| | II Risikoarm | 80 % Renten / 20 % Aktien | 4,6 % | 2,4 % | -3,4 % | 5,4 % | 4,9 % (02.01.96) | |
| | III Ausgewogen | 55 % Renten / 45 % Aktien | 7,3 % | 4,7 % | -5,8 % | 9,5 % | 5,5 % (02.01.96) | |
| | IV Dynamisch | 25 % Renten / 75 % Aktien | 10,2 % | 7,0 % | -8,0 % | 11,3 % | 6,1 % (02.01.96) | |
| | UNIQA Fondspolizen | | | | | | | |
| | I Hohe Sicherheit | 100 % Renten | 3,2 % | 0,8 % | -1,9 % | 4,2 % | 3,6 % (01.09.95) | |
| | II Sicherheit mit Wachstumschance | 80 % Renten / 20 % Aktien | 4,8 % | 1,9 % | -2,1 % | 7,7 % | 4,4 % (01.09.95) | |
| | III Wachstum mit begrenztem Risiko | 55 % Renten / 45 % Aktien | 6,7 % | 4,8 % | -5,9 % | 10,1 % | 4,3 % (01.09.95) | |
| | IV Aktives Risikomanagement | 25 % Renten / 75 % Aktien | 7,8 % | 7,1 % | -8,9 % | 12,1 % | 4,3 % (01.09.95) | |
| | <small>Mindestanlagensumme Einmalanlage: 3.634,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 37,- Euro, Vertriebspartner: Berater der UNIQA Versicherungen AG, Raiffeisen Bankensektor, unabhängige Makler. Vier Vermögensverwaltungen, in Summe sechzehn gemanagte Portefeuilles, unabhängige Fondsselektion aus einem Bestand von über 300 Fonds der renommiertesten Kapitalanlagegesellschaften.</small> | | | | | | | |
| |  WIENER STÄDTISCHE VIENNA INSURANCE GROUP WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG Vienna Insurance Group 1010 Wien, Schottenring 30 Hotline: 050 350 351 www.ufos.at | Portfolios UNITED FUNDS OF SUCCESS | | | | | | |
| | | WSTV ESPA Traditionell | 2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds | 3,1 % | 6,2 % | -6,7 % | 8,2 % | 3,7 % (15.07.03) |
| WSTV ESPA Dynamisch | | 1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds | 3,3 % | 10,2 % | -10,0 % | 11,0 % | 3,6 % (15.07.03) | |
| WSTV ESPA Progressiv | | 100 % Aktienfonds | 7,1 % | 7,6 % | -9,0 % | 14,1 % | 4,8 % (15.07.03) | |
| RT Active Global Trend | | 0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds | -3,8 % | 13,2 % | -12,3 % | 10,2 % | 1,2 % (17.01.00) | |
| RT Panorama Fonds | | Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend | 1,3 % | 7,2 % | -7,0 % | 8,4 % | 4,3 % (02.04.12) | |
| <small>Mindestanlagensumme Einmalanlage: 3.500,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 70,- Euro, Todesfallschutz 10 % bis 400 % der Beitragssumme.</small> | | | | | | | | |
|  GENERALI Generali Versicherung AG 1011 Wien, Landskronergasse 1-3 Tel.: +43 1/534 01-0 Fax: +43 1/534 01-4113 www.generali.at | | Portfolios (Kurse) | | 31.12.2015 | 31.12.2016 | 31.12.2017 | 31.12.2018 | 30.06.2019 |
| | | Sicherheitsklasse | ca. 25 % Aktienanteil | 17,19 € | 17,71 € | 17,86 € | 17,20 € | 18,01 € |
| | Balanceklasse | ca. 50 % Aktienanteil | 16,79 € | 17,51 € | 18,00 € | 16,92 € | 18,21 € | |
| | Dynamikklass | ca. 75 % Aktienanteil | 15,98 € | 16,84 € | 17,62 € | 16,16 € | 17,89 € | |
| | Aktivklasse | ca. 100 % Aktienanteil | 11,33 € | 12,03 € | 12,77 € | 11,44 € | 13,01 € | |
| | A 25 | ca. 25 % Aktienanteil | 11,73 € | 12,07 € | 12,17 € | 11,72 € | 12,27 € | |
| | A 50 | ca. 50 % Aktienanteil | 10,63 € | 11,08 € | 11,38 € | 11,72 € | 11,52 € | |
| | A 75 | ca. 75 % Aktienanteil | 9,95 € | 10,46 € | 10,96 € | 10,05 € | 11,13 € | |
| | A 100 | ca. 100 % Aktienanteil | 8,51 € | 9,03 € | 9,59 € | 8,59 € | 9,77 € | |

Stand: 30. Juni 2019, alle Angaben ohne Gewähr

Chinas gelenkte Giganten

Staatsunternehmen aus dem Reich der Mitte bilden trotz emporschnellender Privatwirtschaft noch immer einen wesentlichen Machtfaktor. Geführt werden sie von einer Behörde namens SASAC, sie ist eine der wohl mächtigsten Organisationen der Welt.

Harald Kolerus

Schon einmal etwas von SASAC gehört? Diese fünf unscheinbaren Buchstaben stehen für State-owned Assets Supervision and Administration Commission. Zu Deutsch: Kommission zur Kontrolle und Verwaltung von Staatsvermögen. Klingt bürokratisch? Ist es bis zu einem gewissen Grad auch. Denn die Aufgabe von SASAC ist es, die chinesischen Staatsunternehmen in die richtigen Bahnen zu lenken. Es geht also nicht um aufstrebende, privatwirtschaftlich organisierte Konzerne wie Alibaba oder Tencent (dazu mehr im Artikel auf Seite 12), die auf Hightech setzen und so auch den Westen erobern wollen. Stattdessen stehen die Vertreter der „Old Economy“ im Fokus, die praktisch Monopolstellungen einnehmen. Die finden sich in Industriezweigen wie Stahl, Zement, Kohle, Öl, Energieversorgung etc. Zu den beaufsichtigten Unternehmen gehören zum Beispiel Aluminium Cor-

poration of China, China Southern Power Grid, Dongfang Electric Corporation oder Wuhan Iron and Steel.

BILLIONEN IM SPIEL

In dieser Liga geht es keinesfalls um Kleingeld, im Gegenteil: Das Betriebsergebnis der SOEs (State-owned enterprises) belief sich in der Periode Jänner bis April 2018 auf 17,5 Billionen Yuan, umgerechnet rund 2,2 Billionen Euro. Im Vergleich zum vorhergehenden Jahr entspricht das einer Steigerung von 9,7 Prozent. Das sind übrigens die neuesten von SASAC veröffentlichten Zahlen, was wiederum für einen gewissen Bürokratisierungsgrad spricht. Was allerdings nicht bedeutet, dass SASAC die Zügel schweifen lässt. Die 2003 gegründete Organisation begann damals mit 196 SOEs, derzeit sind es nur mehr 97. Diese Reduktion erfolgte aber nicht aufgrund von Privatisierungsmaßnahmen, sondern Zusammenschlüssen. Laut

„Ganz gleich, ob es eine weiße oder eine schwarze Katze ist, Hauptsache, sie fängt Mäuse.“

Deng Xiaoping, Führer der Volksrepublik China
1979 bis 1997

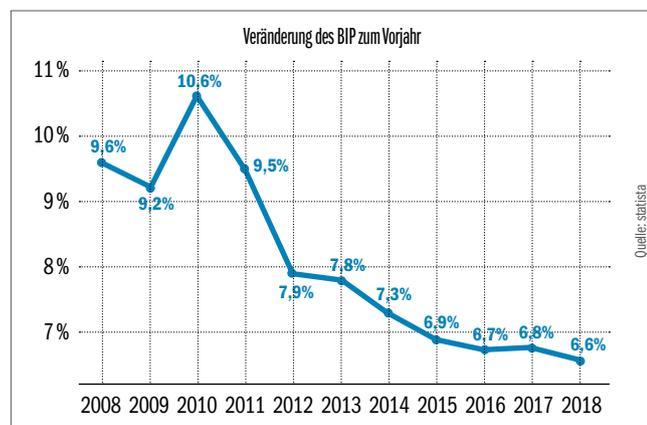


sei genannt: „Die Kohleindustrie ist neben Stahl und Zement eine der Branchen, die massive Überkapazitäten haben. Deshalb hat die SASAC im Juli 2016 seinen Kohlefirmen befohlen, in den nächsten zwei Jahren die Kapazitäten um 10 Prozent und in den folgenden fünf Jahren um 15 Prozent zu reduzieren.“

STAATLICHE EINGRIFFE

Man sieht hier also wieder, wie stark in China noch immer der Einfluss der Politik auf die Unternehmenslandschaft ist. Die SOEs sind dabei ein willkommenes Instrument, um die Ökonomie zu steuern; etwa das BIP zu beeinflussen oder verstärkt auf Binnenkonsum umzuschwenken. Fast selbstredend, dass SASAC direkt dem Staatsrat unterstellt ist. Alles in allem fährt Peking einen wilden Mix aus Plan- und Privatwirtschaft. Der frühere Staatenlenker Chinas, Deng Xiaoping, brachte die Vermischung zwischen Kapitalismus und Kommunismus schon vor Jahrzehnten folgendermaßen auf den Punkt: „Ganz gleich, ob es eine weiße oder eine schwarze Katze ist, Hauptsache, sie fängt Mäuse. Dann ist es eine gute Katze.“

WIRTSCHAFTSWACHSTUM CHINA



Der Staat und verstaatlichte Unternehmen in China üben einen wesentlichen Einfluss auf die Entwicklung des BIP aus.

dem Autor und Wirtschaftsjournalisten Wolfgang Hirn wird diese Strategie weiterverfolgt, die Zahl der staatlichen Betriebe soll weiter schrumpfen und damit für mehr Effizienz gesorgt werden. In seinem Buch „Chinas Bosse“ (Campus Verlag) beschreibt Hirn die teilweise rigide Vorgehensweise der SASAC, ein Beispiel



KÜNSTLICHE INTELLIGENZ

Manuela Lenzen. Verlag: C.H.Beck. 272 Seiten.
ISBN: 978-3-406 71869-4

WISSENSCHAFTLICH. Das Thema Künstliche Intelligenz (KI) scheint sich zu einer zentralen Frage für Wirtschaft und Gesellschaft im 21. Jahrhundert zu entwickeln. Es handelt sich dabei um einen „Aufreger“, denn vielerorts wird massenhafter Jobverlust, wenn nicht gar die Entmachtung des Homo sapiens prognostiziert. Hier tut es gut, wenn Sachlichkeit auf wissenschaftlichem Niveau die Diskussion bestimmt, wie in dem vorliegenden Werk der Philosophin und Wirtschaftsjournalistin Manuela Lenzen. Wohltuend ist etwa, dass die Autorin gleich ein ganzes Kapitel der Definition von KI widmet. Denn nicht jeder Schachcomputer, Taschenrechner oder, allgemeiner gesprochen, Algorithmus ist als klug zu bezeichnen. Lenzen verweist in diesem Zusammenhang darauf, dass viele KI-Forscher lieber von Kognition anstatt von Intelligenz sprechen. Aber das Buch ist nicht nur auf theoretischem Gebiet stark, auch die möglichen praktischen Auswirkungen von KI werden anschaulich dargestellt. Das reicht vom Feld der Militärtechnik über wissenschaftliche Forschung bis zur Arbeitswelt. Wobei die Autorin die oft schockierenden Prognosen zu den Umwälzungen unserer Arbeitsplätze für unsicher hält. Zu viele Faktoren sind im Spiel (zum Beispiel das noch immer existierende Phänomen der Globalisierung), um seriös vorhersagen zu können, dass KI ein furchtbarer Jobkiller sei. Angerissen werden auch Vorschläge einer Robotersteuer oder des im Zusammenhang mit KI oft genannten bedingungslosen Grundeinkommens. Fazit: Nach der Lektüre ist man vielleicht nicht intelligenter, aber weiß doch um einiges mehr.



EUROPA VOR DER ENTSCHEIDUNG

Hannes Androsch u.a. Verlag: Brandstätter. 335 Seiten.
ISBN: 978-3-7106-0301-3

POLITISCHER ZWERG. Das vorliegende Buch wurde anlässlich der letzten Europa-Wahl aufgelegt, aber auch nach dem Urnengang zählt sich die Lektüre aus. Gemeinsam mit den Wissenschaftlern Johannes Gadner und Bettina Poller hat sich der Industrielle und ehemalige Spitzenpolitiker Hannes Androsch den Kopf über unseren Kontinent zerbrochen. Woran hapert es, und was gilt es zu tun, damit die europäische Idee nicht zerbricht? Das Autoren-Trio lässt keinen Zweifel daran, dass vertiefte europäische Integration sowie entschlossenes gemeinsames Auftreten das Gebot der Stunde sei. Ansonsten würde auf ewig der Spruch gelten, dass Europa ökonomisch ein Riese, politisch ein Zwerg und militärisch ein Wurm sei. „Mehr denn je braucht Europa den Rahmen einer politischen Union – mit gemeinsamer Sicherheits-, Außen- und Asypolitik, einer koordinierten Finanz- und Wirtschaftspolitik, einer strategischen Bildungs-, Wissenschafts-, Forschungs- und Innovationspolitik und einem sozialen Europa mit einem Mindestmaß an balanciertem Ausgleich mittels einer Transferunion“, ist hier zu lesen. Wohin die Stoßrichtung des Buches geht, ist somit klar: Mehr Entscheidungsbefugnisse auf europäischer Ebene, was logischerweise mit einem Verlust der nationalstaatlichen Souveränität verbunden wäre. Letztlich werden die „Vereinigten Staaten von Europa“ in den Raum gestellt. Das stößt allerdings auf Widerstand nationalistisch denkender Politiker, aber auch weitere Teile der Bevölkerung. Die Zukunft Europas scheint somit alles andere als vorgezeichnet.



DER KLIMAWANDEL

Rahmstorf/Schellnhuber. Verlag: C.H.Beck. 144 Seiten.
ISBN: 978-3-406-72672-9

KLEIN, ABER FEIN. Österreich und weite Teile Europas stöhnen diesen Sommer wieder einmal unter der „Affenhitze“; nicht nur die Sonne brennt herunter, sondern auch die Diskussion über den Klimawandel wird bei Temperaturen jenseits der 30 Grad kräftig angeheizt. Wer sich schnell zu diesem Thema informieren will, liegt mit „Der Klimawandel“ der beiden Klimaforscher Stefan Rahmstorf und Joachim Schellnhuber richtig. In dem kleinen, aber genauso feinen Ratgeber wird auf knapp 150 Seiten Wissenswertes rund um die Erderwärmung zusammengefasst. Kompakt, aber nicht simplifizierend, kann man zu diesem Werk das Fazit ziehen. Es werden Fragen beantwortet wie: Welche Faktoren sind überhaupt für das Klima verantwortlich, was sind die Ursachen der Erwärkung und mit welchen Folgen ist zu rechnen? Von entscheidender Bedeutung ist aber vor allem das Kapitel über die Lösung des Klimaproblems. Als „historischer Schritt“ in die richtige (und absolut notwendige) Richtung wird dabei der Abschluss des Pariser Klimaabkommens bezeichnet. Ein Satz der Wissenschaftler, der allerdings durchaus bedenklich stimmt, lautet: „Der Scheitelpunkt des globalen Ausstoßes darf nicht später als 2020 erreicht sein. Ansonsten werden Reduktionsmaßnahmen nötig, die sich eigentlich nur im Rahmen einer (globalen!) Kriegswirtschaft realisieren lassen. Doch die Menschen lassen sich leicht zum Kampf gegeneinander verführen, aber nur schwer gewinnen für den gemeinsamen Kampf gegen den zivilisatorischen Untergang.“ Hoffen wir, dass die Vernunft letztlich siegen wird.

6 MONATS-ABO
UM
€ 8,90/MONAT

Ausstellungskatalog & Belvedere 21-Tickets: Gratis zu Ihrem Abo!

Bestellen Sie jetzt ein **Print-Abo für 6 Monate** um nur € 53,40 oder ein **E-Paper-Abo für 12 Monate** um € 70,80. Dazu erhalten Sie den Ausstellungskatalog (Wert: € 36,-) sowie zwei Tickets zum Besuch der Ausstellung „ATTERSEE.Feuerstelle“ gratis. Die hier angeführten Abos enden automatisch.

ATTERSEE
Feuerstelle

belvedere
21

1.2. — 18.8.2019

Bestellung: Telefon Abo-Center 0810 0810 99
oder online unter www.wienerzeitung.at/abonnement

    wienerzeitung.at

WIENER ZEITUNG 
Zusammenhänge verstehen



Wir übernehmen Verantwortung – gerne auch für Ihr Portfolio.

Eine kleine Auswahl unserer nachhaltigen Fonds:

HYPO RENT
 (AT0000857503, AT0000611157)



KCM SRI Bond Classic
 (AT0000A20CF8)



KCM SRI Bond Select
 (AT0000A1PY31)



KCM Aktien Global SRI
 (AT0000A0V6J7, AT0000A0V6K5)



Bei Kathrein wird das klare Bekenntnis zu nachhaltigen Investments intensiv gelebt. Bereits mehr als ein Drittel unserer Assets werden unter sorgsamer Berücksichtigung nachhaltiger Kriterien verwaltet.

www.kathrein.at
www.kcm.at
institutionalclients.kathrein.at

Das veröffentlichte Prospekt und das jeweilige Kundeninformationsdokument der angeführten Fonds finden Sie in deutscher Sprache unter www.kcm.at. Die Fondsbestimmungen wurden von der Finanzmarktaufsicht genehmigt. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Veranlagung zu.

HYPO RENT: Bei Bedarf kann es im Rahmen des Fonds-Portfolios auch zu einer höheren Emittentenkonzentration kommen, wobei folgende Bestimmungen angewendet werden müssen: Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente, die von einem der nachfolgenden Emittenten begeben oder garantiert werden, dürfen zu mehr als 35 % des Fondsvermögens erworben werden, sofern die Veranlagung in zumindest sechs verschiedenen Emissionen erfolgt, wobei die Veranlagung in ein und derselben Emission 30 % des Fondsvermögens nicht überschreiten darf: Österreich, Niederösterreich, Oberösterreich, Burgenland, Steiermark, Salzburg, Kärnten, Tirol, Vorarlberg, Wien. Die Verwaltungsgesellschaft darf für den HYPO-RENT Geschäfte mit Derivaten ausschließlich zur Absicherung tätigen.
KCM SRI Bond Classic: Bei Bedarf kann es im Rahmen des Fonds-Portfolios auch zu einer höheren Emittentenkonzentration kommen, wobei folgende Bestimmungen angewendet werden müssen: Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente, die von einem der nachfolgenden Emittenten begeben oder garantiert werden, dürfen zu mehr als 35 % des Fondsvermögens erworben werden, sofern die Veranlagung des Fondsvermögens in zumindest sechs verschiedenen Emissionen erfolgt wobei die Veranlagung in ein und derselben Emission 30 % des Fondsvermögens nicht überschreiten darf: Österreich, Deutschland. Die Verwaltungsgesellschaft darf für den KCM SRI Bond Classic Geschäfte mit Derivaten ausschließlich zur Absicherung tätigen. Indirekte Veranlagungen in derivativen Instrumenten, die nicht der Absicherung dienen, die sich aus der Veranlagung über Investmentfonds ergeben können, sind möglich. Dadurch kann sich das Verlustrisiko bezogen auf im Fonds befindliche Vermögenswerte zumindest teilweise erhöhen.
KCM SRI Bond Select: Die Verwaltungsgesellschaft darf für den KCM SRI Bond Select als Teil der Anlagestrategie Geschäfte mit Derivaten tätigen. Dadurch kann sich das Verlustrisiko bezogen auf im Fonds befindliche Vermögenswerte zumindest zeitweise erhöhen.
KCM Aktien Global SRI: Der KCM Aktien Global SRI weist aufgrund des Einsatzes der erlaubten Anlageinstrumente und Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilswerte sind auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt.