

# GELD

DAS MAGAZIN  
FÜR WIRTSCHAFT, POLITIK &  
INVESTMENTPRODUKTE

Negativzinsen und ihre Blüten

## Enteignung auf Raten!

### Anleihen-Strategien

Wo Sie trotz Strafzinsen  
heute noch anständige  
Renditen erzielen.

### Gold boomt

Lohnt sich ein  
Investment in das  
edle Metall noch?

### Innovative ETFs

Zu überdurchschnittlichen  
Erträgen mit Smart Beta.

### Kredite optimieren

Wie Sie jetzt zu niedrigeren  
Zinsen kommen!

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



Dr. Markus Pieringer, Bereichsleiter Unternehmenskunden

# SIE SUCHEN DAS PERFEKTE INTERNETBANKING FÜR IHR UNTERNEHMEN? WIR HABEN ES FÜR SIE.

- ✓ mobile Zeichnung von Zahlungsaufträgen
- ✓ Multibankfähig durch Nutzung des EBICS-Standards
- ✓ hochverfügbar und 24/7 Betrieb
- ✓ elektronische Unterschriften und kryptografische Verschlüsselung



## HYPO NOE

Mit Sicherheit unsere Bank.

Diese Marketingmitteilung wurde von der HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG, Hypogasse 1, 3100 St. Pölten, erstellt und dient ausschließlich der unverbindlichen Information. Die Produktbeschreibung erfolgt stichwortartig. Irrtum und Druckfehler vorbehalten. Stand 08/2019.



markus.pieringer@hyponoe.at  
www.hyponoe.at

## Reale Werte kaufen!



Mario Franzin, Chefredakteur  
GELD-Magazin

**G**eld am Sparbuch wird immer weniger wert. Alles wird teurer, nur das Sparbuch zieht nicht mit. In Österreich verloren Sparer damit rund sechs Milliarden Euro an Kaufkraft – alleine in den letzten 12 Monaten. Der direkte Grund dafür liegt in den niedrigen Zinsen der EZB, die bereits seit Mitte 2014 für Einlagen von Banken Strafbzinsen verlangt – derzeit 0,4 Prozent. Auf der anderen Seite finanzieren sich Staaten z.T. mit Negativzinsen, was de facto einer schleichenden Enteignung von Privatvermögen gleichkommt. Die zukünftige EZB-Chefin Christine Lagarde machte einmal den Vorschlag, dass die Staaten einen Teil des Privatvermögens – z.B. 20 Prozent – konfiszieren sollten, um damit die Staatsschulden zu reduzieren. Das wäre eine Enteignung mit einem Schlag. Politisch durchsetzbarer ist aber offensichtlich, den gleichen Effekt mit Negativzinsen über die nächsten zehn Jahre zu erreichen (Österreichs Paradebanker Andreas Treichl schätzte unlängst die zu erwartende Niedrigzinsphase auf rund zehn bis 15 Jahre) – auch hier verlieren die Sparer bei gleichbleibenden Verhältnissen rund 20 bis 30 Prozent ihrer Kaufkraft. Und keiner regt sich darüber auf!

Derzeit wird diskutiert, ob und mit welcher Argumentation Banken Strafbzinsen auch an Privatkunden weitergeben können. In Deutschland wird bereits gefordert, dass der Staat, der sich zu Negativzinsen finanziert, also ein Megaprofiteur dieser Entwicklung ist, mögliche Strafbzinsen auf Sparkonten auszugleichen. Kurioserweise gibt es auf der anderen Seite vereinzelt bereits Privatkredite zu Negativzinsen (s. Artikel Seite 8). Aber es geht nicht nur den Banken bzw. ihren Kunden an den Kragen, auch Anleihenbesitzer müssen für ihre Geldanlage Zinsen zahlen anstatt Kuponerträge zu vereinnahmen. Das wird zwar noch durch steigende Anleihenurse kaschiert, kann aber als Geldanlage langfristig nicht funktionieren! Also raus aus Anleihen. Gold, Immobilien und Aktien – also reale Werte – werden hingegen zu den Gewinnern dieser Entwicklung zählen – deren Werte werden zwangsläufig steigen –, wenn auch unter höherer Volatilität. Das sind genau genommen gute Möglichkeiten, in diesem Umfeld anständige Renditen zu erzielen.

## 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 hunthomas.com/stock.adobe.com; El-Kordy | DATENANBIETER Lipper Thomson 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](http://www.geld-magazin.at)  
Abo-Hotline: +43/1/997 17 97-12 | [abo@geld-magazin.at](mailto: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.



8

**Coverstory: Die Zentralbanken gehen einen unkonventionellen Weg. Was bedeutet das für Aktien und Anleihen?**

## BRENNPUNKT

**06 | KURZMELDUNGEN.** Brexit: Chaostage gehen weiter + ESG: Die große Unbekannte für viele Anleger.

**08 | COVERSTORY.** Das Arsenal der Notenbanken leert sich: Was jetzt noch alles auf uns zukommt.

**16 | POLITIKVERDROSSENHEIT.** Wie alternative Wahlsysteme den Bürgern mehr Mitsprache geben sollen.

**18 | INTERVIEW H. BRANDSTÄTTER:** Der ehemalige Herausgeber des Kurier warnt: „Herbert Kickl plante den Weg in den autoritären Staat.“

## WIRTSCHAFT

**20 | KURZMELDUNGEN.** Heimische Industrie: Abschwung bremsst sich ein + Überstunden: Alltag in Österreich.

**22 | INTERVIEW A. WINDBICHLER.** Der Gründer von Anexia bietet im Bereich Cloud Hosting Internetriesen wie Google und Amazon die Stirn.

**24 | NEUER TREND.** Veganer Fleischersatz erobert Restaurants und Ladentische.

## BANKING

**26 | KURZMELDUNGEN.** CEE: Bankkunden schätzen persönliche Beratung + UniCredit: Angebot für junge Sparer.

**27 | GASTBEITRAG.** Erfreulich: Das Finanzwesen bewegt sich immer weiter in Richtung Nachhaltigkeit.

**28 | FINANZIERUNG.** So reduzieren Sie die Zinslast Ihres Kredits!

## MÄRKTE & FONDS

**32 | KURZMELDUNGEN.** Handelskrieg: Angst vor der Rezession + Cloud Computing: Umweltfreundlich.

**34 | ANLEIHEN.** Positive Renditen trotz negativer Zinsen; die richtigen Bonds-Strategien machen das möglich.

**40 | EMERGING MARKETS.** Nachhaltiges Wirtschaften und Investieren erobert jetzt auch die Schwellenländer.

**44 | HEALTHCARE.** Der digitale Arztbesuch spart Kosten und bietet überdies interessante Investmentchancen.

**46 | MOBILITÄT.** Wasserstoffantrieb: Vom Hype zur seriösen Alternative mit hohem Gewinnpotenzial.

**49 | EXPERTSTALK H. APEL.** Der Portfoliomanager bei DNB Asset Management erklärt, wie man marktunabhängig schöne Renditen erzielen kann.

**50 | ETFs.** Chancen und Grenzen einer interessanten Anlagekategorie.

## AKTIEN

**54 | KURZMELDUNGEN.** Zumtobel: Gewinn verdreifacht + Flughafen: Kursziel hebt ab.

**56 | WELTBÖRSEN.** USA: Optimismus überwiegt + Europa: Startet Helikoptergeld? + Argentinien: Staatspleite ante portas.

**58 | ANLAGETIPPS.** Lenovo: Spekulativ, aber interessant + MasterCard: Der Branchen-Primus + Allianz: Versichern mit Mehrwert.



- 60 | **BÖRSE DEUTSCHLAND.** Rezessionsgefahr hinterlässt Spuren im DAX.
- 62 | **BÖRSE WIEN.** Hohe Dividenden locken zu ATX-Titeln.
- 64 | **ANALYSE IMMOFINANZ.** Das Portfolio wird weiter ausgebaut und die Ertragskraft steigt deutlich: Gute Karten für die Immofinanz.

**ALTERNATIVE INVESTMENTS**

- 66 | **KURZMELDUNGEN.** Bitcoin: Neue Fluchtwährung im Handelskrieg? + Hedgefonds: Gute Entwicklung.
- 67 | **EXPERTSTALK N. SHAH.** Der Research Director bei WisdomTree weiß, warum der Satz „in gold we trust“ nicht an Bedeutung verliert.

68 | **ROHSTOFF-RADAR.** Erdöl: China füllt die Lager + Silber: Kein Limit nach oben + Agrarrohstoffe: Die Bären sind am Ruder + Kupfer: Stark unter Druck.

70 | **GOLD.** Der Höhenflug wird höchstwahrscheinlich fortgesetzt.

71 | **INTERVIEW D. KALLASCH.** Die geschäftsführende Gesellschafterin von Commodity Capital über die hervorragenden Chancen von Edelmetallen.

**IMMOBILIEN**

74 | **KURZMELDUNGEN.** UBM & Warimpex: Willkommen in Disneyland + Rendity: Eine Million Euro Zufluss pro Monat + Eyemaxx: Neue Anleihe.

75 | **EXPERTSTALK F. PUZIN.** Der Geschäftsführer von Corum Asset Management erklärt, wie Anleger auch mit kleinen Beträgen von rund 1000 Euro erfolgreich in Immobilien investieren können.

**VERSICHERUNG & VORSORGE**

76 | **KURZMELDUNGEN.** PwC: Was Versicherer fürchten + Berufsunfähigkeit: Streitfall vor OGH ausgefochten + Unfallgefahr: Versicherung für den Schulweg.

78 | **PFLEGENOTSTAND.** Das Gesundheitssystem platzt bald aus allen Nähten: Die Betreuung betagter Menschen schreit nach einem Masterplan.

81 | **FLV-LISTING.** Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

82 | **BUCHTIPPS.** Robert T. Kiyosaki: Warum die Reichen immer reicher werden + Robert Greene: Gesetze der menschlichen Natur + Martin Gruber: Wohnen im Eigentum.



1020 Wien, Lessinggasse 22 | 1020 Wien, Miesbachgasse 1 | 1020 Wien, Schüttelstraße 85 | 1020 Wien, Vereinsgasse 26 | 1030 Wien, Schlachthausgasse 34 + 36 | 1050 Wien, Hartmannngasse 10 + 11 | 1060 Wien, Korbberggasse 3 | 1060 Wien, Gumpendorferstraße 63E | 1060 Wien, Mollardgasse 11 | 1100 Wien, Absberggasse 17 | 1100 Wien, Zur Spinnerin 50 | 1100 Wien, Korbberggasse 3 | 1120 Wien, Siebertgasse 24 | 1120 Wien, Wurmbstraße 50 | 1140 Wien, Einwanggasse 41 | 1140 Wien, Hernstorferstraße 1140 Wien, Meiselstraße 62 | 1140 Wien, Tautenhayngasse 27 | 1150 Wien, Clementinengasse 28 | 1150 Wien, Eduard Sueß Reichsapfelgasse 4 | 1150 Wien, Schwendergasse 49 | 1160 Wien, Koppstraße 86 | 1160 Wien, Wilhelminenstraße 80-82 | 1170 W Gasse 16 | 1180 Wien, Kreuzgasse 41 | 1180 Wien, Schulgasse 26 | 1190 Wien, Barawitzkagasse 1 | 1200 Wien, Dammgasse 10 | 1230 Wien, Breitenfurterstraße 563 | 2334 Wr. Neudorf, IZ-NÖ-Süd Straße 14-19 | 2340 Mödling, Friedl 3300 Amstetten, Kochgasse 7-14 | 3300 Amstetten, Waidhofner Straße 42+42a BT4 | 3300 Amstetten, Waidsteyr, Grünmarkt 3 | 4400 Steyr, Haratzmüllerstraße 82 & 80 a | 4407 Steyr Gleink, Ennser Straße 82 | 4470 Enns, Imühle 2 | 6700 Bludenz, Hermann-Sander-Straße 2a | 6800 Feldkirch, Reichsstraße 82 | 6845 Hohenems, Graf-Kirchgasse 5 | 6850 Dornbirn, Marktstraße 38 + 40 | 6850 Dornbirn, Müllerstraße 3a | 6900 Bregenz, Bergstraße 5 | 6900 Bregenz, Schillerstraße 4 | 6900 Bregenz, Vorklostergasse 60a | 6900 Bregenz, Weihersteig 1-7 | 6900



kaufmännisch sinnvolle und ertragreiche Investments

**Ziel unserer Tuns:** Überdurchschnittlichen Ertrag bei überschaubarem Risiko zu generieren  
**Erfahrung:** Über 100 Objekte in drei Ländern initiiert  
**\* Erfolg:** In rund 48 Monaten bis zu zweistellige jährliche Renditen erwirtschaftet

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

**BREXIT: Chaos-Tage werden fortgesetzt**

**WIRTSCHAFT LEIDET.** Boris Johnson hat mit der Zwangsurlaubung des britischen Parlaments nicht nur der Demokratie einen Bärendienst erwiesen. Auch die Wirtschaft des Landes stöhnt unter der prolongierten Exzessen rund um den Brexit. So warnte etwa der britische Industrieverband CBI, dass UK-Unternehmen viele Milliarden Pfund aus Investitionen abziehen und stattdessen in No-Deal-Vorbereitungen stecken werden. Außerdem könnten internationale Anleger von der Posse „made in Britain“ zunehmend abgeschreckt werden. Erste negative Auswirkungen sind bereits deutlich spürbar: So ging das BIP der immerhin fünftgrößten Volkswirtschaft der Welt im zweiten Quartal 2019 zum ersten Mal seit dem Jahre 2012 zurück. Die Wirtschaftsleistung schrumpfte im Vergleich zum Vorquartal zwar „nur“ um 0,2 Prozent, Experten hatten zuvor aber lediglich mit einer



Stagnation gerechnet. Im ersten Quartal war das BIP auf „der Insel“ immerhin noch um 0,5 Prozent in die Höhe geklettert. Wobei die britische Statistikbehörde ONS eindeutig die Brexit-Ängste für das Absacken der Wirtschaftsleistung verantwortlich machte. Das Absacken in eine Rezession ist jetzt alles andere als unwahrscheinlich geworden. Und es könnte noch schlimmer kommen: Ein Brexit ohne Austrittsabkommen könnte laut einer Analyse der UNO zu Exportverlusten von mindestens 16 Milliarden Dollar für das Vereinigte Königreich führen. Dabei wird der Schaden wahrscheinlich noch viel heftiger ausfallen, da auch indirekte Auswirkungen zu befürchten sind. Übrigens hat die Bertelsmann Stiftung errechnet, dass in Österreich durch den Brexit Einkommensverluste von rund 724 Millionen Euro zu erwarten seien, das würde wiederum 83 Euro pro Kopf entsprechen.

**ZAHLENSPIEL**

**317 MILLIONEN EURO** pro Jahr fließen als Taschengeld in Kinderhände. Diese doch recht beeindruckende Zahl wurde vom Erste Financial Life Park in einer Hochrechnung beziffert. Die Experten haben auch gleich noch einen Tipp parat. Eine Orientierung, wann und wieviel Geld ausbezahlt werden sollte, gibt eine einfache Formel: Bei Kindern empfehlen sich 30 bis 50 Cent, multipliziert mit dem Lebensjahr des Kindes pro Woche. Bei Jugendlichen sind es zwei bis 3,6 Euro mal dem Alter des Teenagers pro Monat

**29. JULI:** Auf diesen Tag fiel heuer der „Earth Overshoot Day“. Er gibt an, wann die Weltbevölkerung rein rechnerisch alle nachwachsenden Rohstoffe verbraucht, die im gesamten Jahr von der Erde reproduziert werden können. Der „Earth Overshoot Day“ wurde heuer so früh wie nie zuvor erreicht. Österreich beispielsweise benötigt aktuell mehr als das Doppelte seiner verfügbaren Biokapazität.

**550 MILLIARDEN** Rechnungen werden den 2019 Prognosen zufolge erstellt werden. Wobei davon aber erst 55 Milliarden, also zehn Prozent,



**Gerd Marlovits, Geschäftsführer Editel Austria**

komplett papierlos erfolgen. Somit bietet E-Paper noch unausgeschöpftes Einsparungspotenzial, nicht zuletzt, was unsere Umwelt betrifft. „Selbst wenn pro Rechnung nur ein Blatt Papier ausgedruckt wird, ergibt sich bei einer Umstellung auf elektronischen Datenaustausch ein theoretisches Einsparungspotenzial von 495 Milliarden Blatt alleine in diesem Jahr“, erläutert Gerd Marlovits, Geschäftsführer von Editel Austria. Bei einem Gewicht von fünf Gramm pro DIN A4-Blatt könnte man dadurch also jährlich 2,475 Millionen Tonnen Papier einsparen. Angesichts der aktuellen, sehr heiß diskutierten Klimadebatte eine interessante Zahl. In Österreich werden bereits 30 Prozent aller Rechnungen elektronisch ausgetauscht, was in etwa dem europäischen Schnitt entspricht.



**CARGILL: Harte Kritik**

**BÖSES UNTERNEHMEN?** Cargill ist der größte Agrar-Händler der Welt und verdient seine Milliarden mit landwirtschaftlichen Gütern wie Soja, Fleisch und Palmöl. Von der Initiative „Rettet den Regenwald“ wurde der Konzern jetzt mit dem wenig schmeichelhaften Attribut „schlimmstes Unternehmen der Welt“ bedacht. Begründung: Die Firma sei verantwortlich für massive Umweltzerstörung und Menschenrechtsverletzungen; Cargill soll etwa mit Unternehmen zusammenarbeiten, die in Sklaven- und Kinderarbeit verstrickt sind. Kein gutes Bild für Investoren.



**MICROSOFT: Spitzenreiter**

**905 MILLIARDEN SCHWER.** Die Marktkapitalisierung der 100 größten Aktiengesellschaften der Welt ist innerhalb eines Jahres um über eine Billion auf insgesamt 21 Billionen Dollar gestiegen. So lautet eines der Kernergebnisse des „Global Top 100“-Rankings von PwC. Die Studie analysiert die 100 weltweit führenden Unternehmen nach Marktkapitalisierung. Interessant: Erstmals nach sieben Jahren in Folge an der Spitze wurde Apple von Microsoft als wertvollstes Unternehmen abgelöst. Der US-Technologiekonzern verzeichnete eine Marktkapitalisierung von 905 Milliarden US-Dollar (Wachstum: 29 Prozent gegenüber 5 Prozent bei Apple). Weitere Ergebnisse des Reports: Bereits im fünften Jahr in Folge stammt mehr als die Hälfte (54) der wertvollsten Unternehmen weltweit aus den USA. Ihr Anteil an der Marktkapitalisierung liegt bei 63 Prozent (2018: 61 Prozent). Der Großraum China verzeichnete hingegen einen Rückgang, insbesondere aufgrund von Handelsunsicherheiten und deren Auswirkungen auf die lokalen Märkte.



## ARBEIT 2.0: Kleine Revolution

**ALTERNATIVE FORMEN.** Die Arbeitswelt befindet sich im Umbruch – das macht auch vor Österreich nicht Halt. Eine aktuelle Deloitte-Studie belegt: Neue Arbeitsformen gewinnen hierzulande an Bedeutung. Bereits fast die Hälfte der Befragten arbeitet mit alternativen Beschäftigungsformen. Besonders verbreitet sind bekannte Modelle wie Leiharbeit, Werkverträge oder Unternehmenskooperationen. Ein Hindernis für die Verbreitung alternativer Arbeitsmodelle ist hingegen die Sorge der Betriebe über die fehlende Kompatibilität mit der eigenen Unternehmenskultur. Laut Studie ist diese Befürchtung in der Praxis meist unbegründet. „Im Alltag sind alternative Arbeitsformen oft besser mit der Unternehmenskultur vereinbar, als gedacht. So sehen nur 21 Prozent auch nach der Einführung diesbezüglich noch Hürden“, heißt es. Apropos neue Arbeitswelten: Laut einer Umfrage von MindMetre gaben 51 Prozent der weltweit Befragten an, mindestens einen Tag pro Woche zuhause zu arbeiten.



## WAHLKAMPF: Endphase



**SAURE ZUCKERL.** Bald ist er überstanden: Der Wahlkampf um den Einzug ins Parlament. Neben diversen (schwer finanzierbaren) „Zuckerln“, um die Bürger zum Urnengang zu bewegen, gab es auch einige Misstöne. Besonders sauer ist etwa der WKO aufgestoßen, dass Peter Pilz im Zusammenhang mit der Betrieblichen Altersvorsorge von „Abzocke“, „Kürzungen“ und „Verspekulieren“ gesprochen hat. Andreas Zakostelsky, Obmann des Fachverbandes der Pensionskassen in der WKO, spricht von „Skandalisierungsversuchen“ und meint: „Solche Gerüchte schaden dem sehr erfolgreichen Pensionskassensystem in Österreich und verunsichern rund eine Million Österreicherinnen und Österreicher.“



## ESG: Für viele Investoren eine große Unbekannte

**AUFKLÄRUNGSARBEIT NÖTIG.** Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG) rücken zunehmend in den Mittelpunkt des Anlageprozesses. In der Praxis konzentrieren sich Investoren in diesem Zusammenhang jedoch vorwiegend auf ökologische Fragen, weniger auf soziale Themen oder Governance/Unternehmensführung. „Der Wert der S- und G-Faktoren innerhalb von ESG wird von vielen Anlegern nicht erkannt“, lautet somit auch das Ergebnis einer Analyse von NN Investment Partners (NN IP). Befragt wurden 290 professionelle Investoren innerhalb Europas. Wenn es um Renditechancen geht, sehen der Studie zufolge 66 Prozent der Befragten das größte Potenzial in Umweltfaktoren. Governance (40%) und soziale Faktoren (15%) liegen in dieser Frage weit zurück. Allerdings gab es zwischen den Ländern beachtliche Unterschiede: Französische Investoren ließen die ausgewogensten Auffassungen erkennen. Ihre Bewertung des Renditepotenzials von E-Faktoren (52%) war niedriger als für G-Faktoren (56%). Auch das Renditepotenzial von S-Faktoren (35%) wurde unter den französischen Umfrageteilnehmern deutlich höher bewertet als im Durchschnitt aller Länder. Unter den verschiedenen ökologischen Aspekten ist der Übergang von fossilen Brennstoffen zu erneuerbaren Energien das zentrale



**Adi Heinsbroek,**  
Leiter Responsible  
Investments NN IP

Thema: Von den Befragten sagen 87%, dieses Thema besitze erhebliches Potenzial zur Steigerung der Anlagerenditen. Danach folgen der Kampf gegen Klimawandel (81%) und Umweltverschmutzung (78%). Adi Heinsbroek, Leiter Responsible Investment bei NN Investment Partners, kommentiert die Studienergebnisse: „Ein interessantes Ergebnis ist, dass sich die Einschätzungen in den einzelnen Ländern erheblich voneinander unterscheiden. Es ist wiederum nicht überraschend, dass Anleger im Zuge der entsprechenden aktuellen öffentlichen Debatten derzeit dazu neigen, sich mehr auf das ‚E‘ bei ‚ESG‘ zu konzentrieren.“ Zudem sei ein positiver ökologischer Impact, zum Beispiel in Bezug auf verringerte CO<sub>2</sub>-Emissionen, besser messbar und einfacher zu reporten als soziale Faktoren. Doch aus Sicht der Portfoliodiversifikation ist es allerdings wichtig, auch soziale und Governance-Faktoren zu beachten. Sie können auch dazu beitragen, Chancen zu eröffnen, die bei einer Konzentration auf die Umwelt vielleicht übersehen werden.

Hier wird im  
Sommer die  
Nacht zum  
Tag.

# Negative Zinsen!

**Verrückte Anleihe- und Kreditmärkte, Verluste bei Sparguthaben und Politisierung der Geldpolitik – die Zentralbanken weltweit befinden sich in einem Regimewechsel, in dem die Grenzen zwischen Fiskal- und Geldpolitik verschwimmen. Welche unkonventionellen Mittel der Währungshüter kommen im Umfeld von Handelskrieg, Brexit und Eurokrise noch auf uns zu?**

Moritz Schuh

**W**elch seltsame Blüten die gegenwärtige Niedrigzinspolitik treibt, zeigt sich gerade an einem heimischen Beispiel: Die 2017 emittierte – und damals als Methusalemleihe belächelte – hundertjährige österreichische Staatsanleihe legte seit Jahresbeginn eine Performance von 70 Prozent aufs Parkett – und wurde zuletzt im Juni sogar noch einmal um knapp 1,2 Milliarden Euro aufgestockt. Die jeder ökonomischen Logik widersprechende Entwicklung wirft die berechnete Frage auf, wieso um alles in der Welt jemand einem Staat, der noch keine 75 Jahre besteht, Geld für die nächsten hundert Jahre überlässt und sich dafür mit weniger als einem Prozent Zinsen (Ende August: 0,71 Prozent) zufrieden gibt? Was auf den ersten Blick völlig absurd erscheint, ergibt bei näherer Betrachtung des politischen, ökonomischen und sozialen Umfelds aber durchaus Sinn.

## WIRTSCHAFT RUNTER, BONDS RAUF!

In den letzten Wochen kursieren beinahe apokalyptisch anmutende Theorien: etwa die „Ice-Age-Theorie“ Albert Edwards (Marktstrategie bei Societe Generale), die von einer Japanifizierung westlicher Ökonomien ausgeht, oder jene von PIMCO-Wirtschaftsberater Joachim Fels, der einen Saving-Glut (Ersparnis-

**„Die Zentralbanken sind keine Schurken, sondern Opfer struktureller Änderungen.“**

Joachim Fels, PIMCO

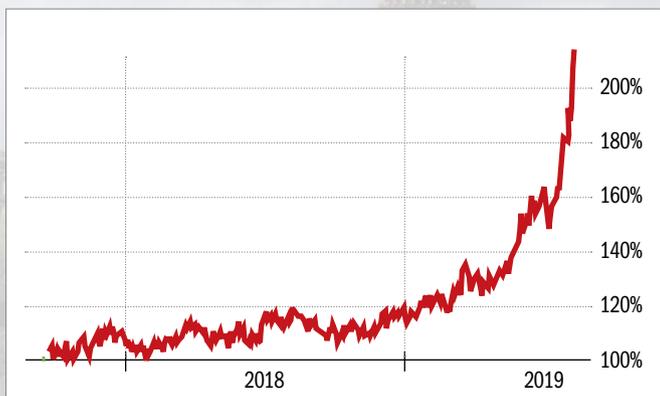
Schwemme) als unvermeidbares Produkt unserer steigenden Lebenserwartung und des kapitalsparenden technologischen Fortschritts sieht. Aber ob nun Regimeänderung oder nicht, was sich als Tatsache nicht von der Hand weisen lässt ist, dass sich die globale Wirtschaft deutlich am abkühlt! Wie aktuelle Zahlen zeigen, verlangsamte sich das Wachstum der Eurozone im zweiten Quartal auf eine jährliche Rate von 1,1 Prozent, in Deutschland schrumpfte die Wirtschaft gar um 0,1 Prozent und taumelt damit am Rande einer Rezession, Chi-

na verzeichnet das schwächste Wachstum seit 27 Jahren und auch in den wirtschaftlich noch starken USA stehen mit der ersten Abnahme im produzierenden Sektor seit zehn Jahren alle Zeichen auf „Slow-down“. Gepaart mit einer Vielzahl weiterer Katalysatoren, von der Eskalation des amerikanisch-chinesischen Handelskrieges, über einen bevorstehenden unregulierten Brexit, bis zur schwellenden militärischen Intervention Chinas in Hongkong, rücken die vermeintlich sicheren Häfen auf den Bondmärkten in ein noch attraktiveres Licht. Und dann wären da ja noch die Zentralbanken.

## UNABHÄNGIGKEIT IN GEFAHR

Die derzeitige Verwunderung über die auf den Kopf gestellten Marktzustände bekommt angesichts der nach der Krise weltweit eingeräumten Allmachtstellung der Zentralbanken einen fast schon naiven Beigeschmack. Die wichtige und notwendige Rolle der Notenbanken als Krisenfeuerwehr am Höhepunkt der Weltwirtschafts- und Eurokrise entwickelte sich in den letzten Jahren schleichend zum politisch vereinnahmten Narrativ einer alles steuernden Supermacht. Ob in Europa, den USA oder sonst wo auf der Welt: Geldpolitische Eingriffe werden als einfache Lösung und willkommene Ursache ökonomischer Missstände instrumentalisiert. Die Politisierung der Zentralbanken geht mittlerweile so weit, dass Präsident Donald Trump fast keine Woche mehr vergehen lässt, ohne die unabhängige Entscheidungsmacht der Fed und ihres Präsidenten Jay Powell in Frage zu stellen: „Die einzige Frage ist, wer »

## ÖSTERREICHISCHE STAATSANLEIHE BOOMT



**Durch die extrem lange Laufzeit von 100 Jahren reagierte der Kurs der österreichischen Staatsanleihe besonders stark auf den Rückgang des Marktinzinses: seit Jahresbeginn ein Kursplus von 70 Prozent!**

**Die Europäische Zentralbank – dunkle Wolken über dem Eurotower in Frankfurt:** Die noch Anfang des Jahres geplante Straffung der Geldpolitik rückte wieder in weite Ferne. Derzeit deutet alles auf noch tiefer in den Negativbereich rückende Zinsen und die Wiederaufnahme des Anleihekaufprogramms im September hin. Nicht nur für die EZB bedeutet dies, dass sie langsam an die Grenzen ihrer Mittel stößt, sondern auch für Sparer ist damit auf längere Frist kein Ende der Verluste in Sicht.



ist unser größerer Feind, Jay Powell oder Vorsitzender Xi?“, twitterte Trump verärgert erst Ende August.

**ZENTRALBANKEN ALS ZAUBERLEHRLINGE**

Diese Staffelübergabe an die Zentralbanken führte in den vergangenen Jahren zu einer massiven Ausweitung ihrer Kompetenzen. Zinssenkungen und Anleihekaufprogramme greifen bereits so stark in den Markt ein, dass jegliches Zurückschrauben zu massiven Verwerfungen führen würde. Auf der anderen Seite geht den Notenbanken jedoch langsam das Pulver aus. Wir haben ein Maß erreicht, bei dem die ‚konventionellen‘ Mittel der Zentralbanken, auf eine neuerliche Krise zu reagieren, beinahe erschöpft sind. „Wenn überhaupt noch Munition übrig ist, dann sehr wenig“, betonte Philipp Hildebrand, ehemaliger Präsident der Schweizerischen Nationalbank, kürzlich in einem Interview mit Bloomberg.

Die EZB, die Schwedische Reichsbank, die Bank of Japan und die Schweizerische Nationalbank – alle haben ihre Einlagezinsen bereits in den negativen Bereich gesenkt. Etwas Luft besteht zwar

auch bei Minuszinsen noch, es lauert jedoch die Gefahr, dass es bei dem Versuch, die Kosten auf die Kunden überzuwälzen – sprich Negativzinsen bei Sparguthaben einzuheben –, im schlimmsten Fall zu einem Bank-Run kommen könnte. Ähnlich sieht es auch mit den Wertpapierkäufen der EZB aus, die bereits massiv zur Verengung der Kapitalmärkte beigetragen haben. Die Bank of Japan besitzt schon jetzt die Hälfte, die EZB ein Drittel der von den jeweiligen Regierungen aufgelegten Anleihen!

**„Wo ist die Fed?“**

Donald Trump (per Twitter)

**VERFÜHRERISCHE LANGLÄUFER**

Diese Entwicklung ist wohl einer der Hauptgründe für die exorbitante Rally an den Anleihemärkten, die dazu führte, dass weltweit inzwischen mehr als ein Viertel aller Staats- und Unternehmensanleihen eine negative Rendite aufweisen (ein Volumen von 16 Billionen Dollar). Wie am Beispiel des eingangs beschriebenen heimischen Jahrhundert-

bonds ersichtlich ist, erweisen sich auf der Suche nach sicheren Gewinnen und aus Angst vor weiter fallenden Zinsen vor allem Langläufer mit ihren stark zinsinversen Preisbewegungen als absolute Lieblinge der Investoren.

In einer solchen Phase, in der viele Anleger mit weiteren Zinssenkungen rechnen, kommt es so zu dem eigenwilligen Phänomen der „Yield-Curve Inversion“ (siehe Grafik unten). Das bedeutet, dass Anleihen mit längerer Laufzeit plötzlich niedrigere Renditen aufweisen als kurze. Diese widersprüchliche Logik, die sich im vergangenen Monat in mehreren Ländern abzeichnete, gipfelte im Auseinanderdriften der Renditen der Zehn- und Zwei-Jahres-Treasury Bonds des wichtigsten Anleihenmarktes der Welt, den USA. Zum ersten Mal seit 2007 lagen in der letzten Augustwoche die Renditen auf Zwei-Jahres-Anleihen um 5,3 Basispunkte höher als auf das zehnjährige Pendant. Diese mit Argusaugen verfolgte Entwicklung ist einer der wichtigsten Rezessions-Indikatoren überhaupt, der in den vergangenen 50 Jahren vor jeder Rezession beobachtet wurde und nur ein einziges Mal falsch lag.

**BLASE AUF DEN BONDMÄRKTEN**

Das Signal an die Zentralbanken ist eindeutig – der Markt erwartet weitere Zinssenkungen! Sollte das jetzt nicht passieren, dann dürften sich die Kurse auf den Anleihemärkten in Antizipation späterer Lockerungen noch viel weiter aufblähen als es ohnehin der Fall wäre. Eine verfahrene Situation, denn die Rückzahlung bei Laufzeitende erfolgt immer zu 100 Prozent des Par-Werts. Je höher die Kurse, desto tiefer der bevorstehende Absturz und desto schwieriger wird es, den nächst risikofreudigeren Käufer zu finden – ein Paradebeispiel der Greater Fool-Theorie. Sollten sich die unter Druck geratenen Zentralbanken daher überhaupt zu einer unwahrscheinlichen Straffung der Geldpolitik entschließen, würde das mit großer Wahrscheinlichkeit zum Platzen der Blase und

**DIE US-ZINSKURVE: SEIT 2007 ERSTMALS WIEDER INVERS**



Die „Yield-Curve Inversion“ ist einer der treffsichersten Rezessionsindikatoren, der in den vergangenen 50 Jahren vor jedem Abschwung zu beobachten war. Nun ist es wieder passiert!

womöglich zum Beginn der nächsten Finanzkrise führen.

Zusätzliche Zinssenkungen in den negativen Bereich verstärken andererseits jedoch die Strafzahlungen für das Halten „risikofreier Anleihen“ und machen diese aufgrund der höheren Bewertung paradoxerweise ebenfalls riskanter. Zugleich wird der Kreditnehmer dafür bezahlt, sich Kapital zu borgen, was zu gestörten Anreizen und einer Fehlallokation von Ressourcen führt. Denn Banken sehen keinen Anreiz mehr, Risiken einzugehen. Warum sollten sie langfristige Kredite vergeben, wenn diese nur geringfügig mehr oder sogar weniger abwerfen als kurzfristige Einlagen bei der Zentralbank. Neben diesen Auswirkungen auf Investitionen leidet auch die Seite der Sparer. Nicht nur private, sondern besonders institutionelle Anleger, wie Pensionsfonds oder Versicherer, sind momentan verzweifelt auf der Suche nach langfristigen Renditen, um ihre zukünftig fälligen Verbindlichkeiten zu erfüllen.

### KOLLATERALSCHADEN EUROPA

Kurzzeitig sah es danach aus, als ob die Märkte vorerst einmal Luft holen würden. Die weltweit erste, mit einem negativen Kupon ausgegebene 30-jährige deutsche Bundesanleihe stieß in der vorletzten Augustwoche auf nur mäßiges Interesse der Investoren. Gerade einmal ein Volumen von 824 Millionen der zwei Milliarden Euro schweren Neuemission fand einen Käufer. Es schien, als ob der Markt die absurden Verhältnisse verstanden hätte. Doch der Moment der Raison währte nur kurz, die erwartete Signalwirkung verpuffte wenige Tage später durch die Zuspitzung des amerikanisch-chinesischen Handelsstreits und die Renditen begannen wieder zu fallen.

Die Rechnung für diese fortschreitende Ausweitung der Zölle trägt auch Europa. Mit 28 Prozent Exportanteil ist die Eurozone besonders anfällig für jegliche Verwerfung im internationalen Handel – ein Schicksal, das fiskalpolitisch noch so unterschiedliche Länder wie Deutsch-

**„Ich warne zur Vorsicht mit den Staatsanleihekäufen, da sie die Grenzen zwischen Geld- und Finanzpolitik aufweichen“**

Jens Weidmann,  
Bundesbank-Chef,  
Mitglied im EZB-Rat



**„Zur Amtseinführung der neuen EZB-Präsidentin sollte die Regierung klarstellen, dass Negativzinsen nicht der richtige Weg sind“**

Markus Söder,  
CSU-Vorsitzender



land oder Italien teilen. Der deutsche Business Confidence Index befindet sich auf dem niedrigsten Stand seit sieben Jahren. Im zweiten Quartal verzeichnete Deutschland, das beinahe die Hälfte seiner Wirtschaftsleistung aus Exporten be-

zieht, einen Exportrückgang von 1,3 Prozent. Gesamtwirtschaftlich schrumpfte die größte Volkswirtschaft Europas um 0,1 Prozent und läuft damit Gefahr, in eine Rezession abzurutschen. Dies würde sich über die Wertschöpfungskette »

## DER LANGSAME TOD DER SPARER



Die Aussicht auf weitere Negativzinsen lässt besonders im Westen Europas Unruhe aufkommen. Schon heute schlagen die Strafzinsen den Banken im gesamten Euroraum mit 7,5 Milliarden Euro pro Jahr zu Buche. Besonders Deutschland steht dem Angriff auf die monetäre Integrität der privaten Sparer ausgesprochen kritisch gegenüber. Hohe Ersparnisse und ein verlässliches Bankensystem sind für viele deutsche Bürger Grundpfeiler von Stabilität und Treiber wirtschaftlichen Wachstums.

Im Schulterschluss fordern Wirtschaft und Politik daher drastischere Maßnahmen zur Rettung der deutschen Sparer. Der Geschäftsführer des Bundesverbands deutscher Banken, Andreas Krautscheid, appellierte kürzlich lautstark an die EZB, die Folgen der Niedrig- und Negativzinspolitik umfassend zu überprüfen. Bayerns Ministerpräsident und CSU-Vorsitzender Peter Söder ging gar einen Schritt weiter und forderte öffentlich Gesetze, die ein Weiterreichen von Strafzinsen an Bankkunden unterbinden. Auch in Österreich werden die kritischen Stimmen lauter. Erste-Chef Andreas Treichl bezeichnete die gegenwärtige Geldpolitik als „Steuer auf die westliche Bevölkerung und Gefahr für die Entwicklung der gesamten europäischen Wirtschaft“. In Österreich hätten die Sparer wegen der Zinssituation und ihrer Veranlagungsgewohnheiten 2018 weit über fünf Milliarden Euro verloren. Wegen fehlender Investmentalternativen würde „alles in Immobilien gehen“, wodurch Wohnraum für große Teile der Bevölkerung unleistbar wurde. Ein Ende der Niedrigzinsphase sieht Treichl jedoch nicht so bald. Laut dem Banker werde die Entwicklung noch für die nächsten zehn bis fünfzehn Jahre weitergehen.

auch auf viele benachbarte Länder wie die Slowakei, Ungarn oder Polen auswirken. Und die Kollateralschäden könnten sogar noch weiter zunehmen, wenn Präsident Donald Trump seine Warnungen wahr macht und beginnt, Zölle auf europäische Autoimporte einzuheben.

Aufgrund dessen und wegen der immer noch schwachen Inflation in der Eurozone sind die Erwartungen, dass die EZB bei ihrer nächsten Sitzung Mitte September die Zinsen noch weiter in den Negativbereich senken und das ausgesetzte Anleihekaufprogramm wieder auf-

nehmen wird, in den letzten Wochen wieder deutlich gestiegen.

#### WENIG SPIELRAUM

Ob das bei einem Abrutschen in eine Rezession tatsächlich genügen wird, ist fraglich. Neben dem geplanten „more of the same“ hat die Europäische Zentralbank nur noch ein paar Asse im Ärmel, bevor sie zu deutlich drastischeren Mitteln greifen könnte.

Der nächste Schritt nach der derzeit anvisierten Senkung der Einlagenfazilität dürfte ein Schrauben an der Haupt-

**„Wenn man mit Finanzmärkten arbeitet, ist es oft besser, über das Ziel hinauszuschießen, als es zu verfehlen“**

Olli Rehn,  
Gouverneur der  
Finn. Zentralbank



und der Spitzenrefinanzierungsfazilität sein. Auch eine Differenzierung des Einlagezinses nach Banken- bzw. Bankengruppen oder Einlagenstruktur, sogenanntes „Tiering“, wäre denkbar und würde die Belastungen für anfällige Institute verringern, während man bei anderen Geldhäusern noch tiefer in den negativen Bereich gehen könnte.

Neben der fast sicheren Wiederaufnahme des Anleihekaufprogramms steht auch die Möglichkeit des Erwerbs von unbesicherten Bankschuldverschreibungen und Aktien im Raum. Erstere waren vom bisherigen Wertpapierankaufprogramm des Unternehmenssektors (CSPP) ausgeschlossen, da nur Covered Bonds, die in der Regel durch Hypotheken besichert waren, dafür zulässig sind. Käufe von vorrangigen Anleihen wären jedoch ein effektiver Weg, um Banken zu schützen, deren Gewinne durch weitere Negativzinsen zu stark belastet würden. Dem gegenüber steht jedoch ein möglicher Interessenkonflikt, der sich aus der Rolle der EZB bei der Bankenregulierung ergeben würde.

Die Überlegungen im Falle von Aktienkäufen wären eine direktere Stimulierung des Haushaltskonsums – besonders vermögender Haushalte – und die finanzielle Unterstützung der europäischen Unternehmen zur Finanzierung von Investitionen. Wie am Beispiel der Bondmärkte aber zu sehen ist, ist der gewünschte Effekt jedoch in Relation zu den Risiken einer ähnlichen Blasenbildung auf den Aktienmärkten äußerst umstritten. »

## CHRISTINE LAGARDE SOLL'S WIEDER RICHTEN



Christine Madeleine Odette Lagarde's Lebenslauf liest sich wie eine Aneinanderreihung von Pionieraufgaben. In jungen Jahren reüssierte die heute dreiundsechzigjährige Pariserin als Synchronschwimmerin im französischen Nationalteam. Nach dem Rechtsstudium begann sie ihre Karriere in der amerikanischen Anwaltskanzlei Baker & McKenzie, wo sie zur ersten weiblichen Vorsitzenden des Unternehmens aufstieg. Nach einem zwischenzeitlichen Aufenthalt in den USA verließ die zweifache Mutter 2005 die Kanzlei, um erste Schritte am politischen Parkett zu wagen. Von anfänglichen Posten als Handels- und später Landwirtschaftsministerin stieg die gesundheitsbewusste Vegetarierin innerhalb von zwei Jahren zur ersten Finanzministerin eines G7-Landes auf. Nach dem Skandal und Rücktritt ihres Landsmanns Dominique Strauss-Kahn gab sie 2011 ihre Bewerbung für die Präsidentschaft des Internationalen Währungsfonds bekannt, dessen Posten sie anschließend als erste Frau der 1944 gegründeten Institution besetzte. Während dieser Zeit fand Lagarde sich nicht nur im Zentrum einer, sondern gleich mehrerer schwerwiegender internationaler Krisen wieder, die ihr den Ruf als knallharte, aber diplomatische Verhandlerin einbrachte. Gleichzeitig öffnete sie den Fonds für Themen wie wirtschaftliche Inklusion, Geschlechtergerechtigkeit, Ungleichheit, Armut und Umweltschutz, die bis zu ihrer Ära kaum eine Rolle spielten. Ihre beim IWF gewonnene Erfahrung und ihr Netzwerk qualifizieren sie als Nichtökonomin bestens für ihre nächste Rolle: als erster weiblichen Präsidentin der Europäischen Zentralbank.



# BEREIT FÜR DAS NÄCHSTE LEVEL.

Für PALFINGER als Global Player ist es unerlässlich, stets neugierig und in Bewegung zu bleiben. Wir sind bereit für die Zukunft und investieren in sie. Deshalb haben wir eine neue strategische Säule für Digitalisierung geschaffen, PALFINGER 21st. Mit innovativen Ideen halten wir mit dem digitalen Wandel Schritt – um Neues schneller zu entwickeln, zu testen und in zukunftsweisende Geschäftsmodelle umzusetzen, die unseren Kunden echte Mehrwerte bieten.

**HELIKOPTERGELD ALS ULTIMA RATIO**

Doch was passiert, wenn die politischen Brandbeschleuniger wirklich Feuer fangen und die Eurozone in eine tiefe Rezession abgleitet? Für diesen Extremfall dürften die angeführten Maßnahmen nicht mehr als ein Tropfen auf den heißen Stein sein. Die einzig verbleibende Lösung hieße dann wohl „going direct“! Mittels einer Art „Volks-QE“ würde man höchstwahrscheinlich versuchen, Zentralbankgeld direkt an die öffentlichen und privaten Konsumenten zu verteilen. Diese Idee ist nicht neu und wurde bereits 2002 vom ehemaligen Fed-Chef Ben Bernanke unter dem besser bekannten Namen „Helikoptergeld“ ins Gespräch gebracht.

Dass eine solche Extremmaßnahme nicht mehr ganz so undenkbar erscheint, beweist ein Ende August von BlackRock veröffentlichtes Paper mit dem Namen „Dealing with the next downturn: From unconventional monetary policy to unprecedented policy coordination“. Philipp Hildebrand, Vizevorsitzender bei BlackRock und ehemaliger Präsident der Schweizerischen Nationalbank, beschreibt darin mit seinen Koautoren Elga Bartsch, Stanley Fischer (Fed und Bank of Israel) und Jean Boivin (Bank of Canada) ein neues Zentralbankregime im Umfeld negativer Zinsen. Mittels enger Kooperation zwischen Fiskal- und Geldpolitik wird eine sogenannte „Standing

Emergency Fiscal Facility“ empfohlen, die unter bestimmten Umständen produktive fiskalpolitische Eingriffe zur Erreichung eines klar definierten Inflationsziels finanzieren soll. Dies wäre ein permanentes Instrument, das jedoch nur aktiv würde, wenn die Geldpolitik an ihre Grenzen stößt und die Inflationsziele gleichzeitig nicht erreicht werden. Die Idee ist, dass alleine die Einrichtung und Kommunikation dieses Instruments ausreichen würde, um die nötigen Marktstimuli zu liefern.

**„Wir werden eine Regimeänderung in der Geldpolitik sehen wie vor und nach der Krise.“**

Philipp Hildebrand, BlackRock

**SCHWIERIGES ERBE**

In einem Interview mit Bloomberg betonte Hildebrand, dass er Europa als erstes Versuchskaninchen und die Wahl Christine Lagardes als Glücksgriff für diesen Vorschlag sieht: „Für dieses Umfeld, falls wir uns zu einer solchen Politik hinbewegen, ist Christine Lagarde einzigartig qualifiziert.“

Die Grande Dame, wie sie während ihrer Zeit beim Internationalen Währungsfonds genannt wurde, weckt auch bei vielen anderen Hoffnungen, dass sie

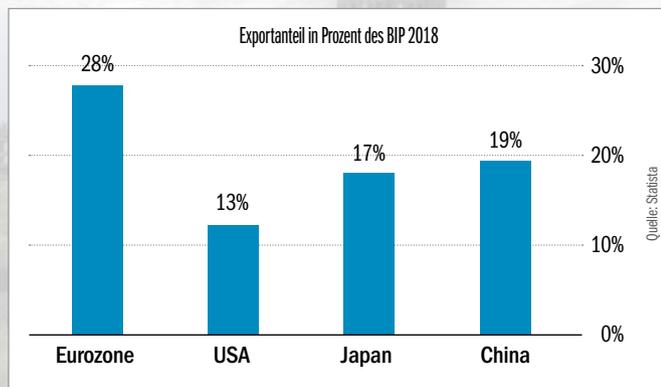
**„Wenn die Leute wissen, dass du eine Bazooka hast, dann musst du sie womöglich gar nicht erst verwenden.“**

Henry Paulson, ehemaliger US-Finanzminister



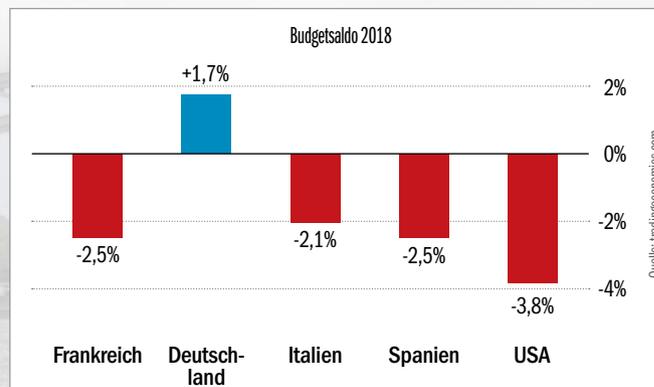
mit ihrem diplomatischen Geschick in der Lage sein könnte, die viel tiefgreifenderen Reformen der europäischen Währungsunion in Angriff zu nehmen: die Vollendung der Kapitalmarkt- und Bankenunion, eine stärkere Koordinierung der Finanzpolitik, gemeinsame Stabilisierungsmechanismen und ganz besonders die Verbesserung der Kommunikation mit den Regierungen, aber auch mit den Bürgern, um so die nationalen Reformwillen in Gang zu setzen. Obwohl dies in Anbetracht der immer stärkeren Polarisierung der Mitgliedsländer zum schwierigen Unterfangen werden dürfte, könnte mit der Bestellung der ehemaligen französischen Finanzministerin über die Hintertür ein fiskalpolitisches Gegengewicht im EZB-Gremium geschaffen worden sein. Sie könnte mit ihrer informellen Art und kommunikativen Skills die Eurozone aus der Krise manövrieren.

**EUROZONE HAT DEN HÖCHSTEN EXPORTANTEIL**



Als stiller Zuseher wandert die Eurozone „nackt“ in den Handelskrieg – ihr riesiger Exportsektor macht sie besonders anfällig.

**ALLE AUSSER DEUTSCHLAND MACHEN SCHULDEN**



Trotz Negativzinsen vermeidet Deutschland ein Schuldenmachen. Stärkere fiskalpolitische Impulse würden die Geldpolitik aber entlasten.

# Technologie trifft Finanzwelt in Wien

**D**as Blockchain Finance Forum ist Österreichs erste Konferenz, die sich ausschließlich mit dem Potenzial der Blockchain-Technologie im Banken- und Finanzsektor befasst. Sie findet am 22. Oktober in Wien statt und versammelt bis zu 300 Teilnehmer und 20 internationale Speaker.

Keynotes, Fireside Chats und Podiumsdiskussionen führender Branchenexperten geben einen direkten Einblick in die neuesten Trends und Entwicklungen. Tokenisierung, p2p lending, Stablecoins und alternative Finanzierungsmöglichkeiten, um nur einige wenige zu nennen.

## EIN MUSS FÜR JEDEN AUS DER FINANZBRANCHE

Als exklusive B2B-Veranstaltung ist die Anzahl der Teilnehmer auf 300 limitiert. First come, first serve. Zielgruppe sind vor allem Experten und Entscheidungsträger aus dem Finanzsektor – Manager von Banken, Versicherungen, Fonds und Kreditinstituten sowie Vermögensverwalter und Finanzberater.

Um ein optimales Networking-Erlebnis zu schaffen, wird eine eigens dafür vorgesehene Lounge eingerichtet. Darüber hinaus ist ausreichend Zeit für Konversationen zwischen und nach dem Programm eingeplant.

## RENOMMIERTE INTERNATIONALE SPEAKER

Die Konferenz punktet vor allem mit ihren internationalen Referenten. Insgesamt werden rund 20 Experten Vorträge halten und an Panels zu verschiedenen Themen teilnehmen. Derzeit können die Teilnehmer bereits mit Folgenden rechnen:

- Marjan Delatinne – Globaler Leiter des Bankwesens, Ripple
- Michael Coletta – Leiter der Blockchain-Technologie, London Stock Exchange
- Roland Frankl – Managing Partner, Lansky, Ganzger + Partner
- Gustav Arentoft – Geschäftsentwicklung (Europa), MakerDAO
- Maximilian Marenbach – Leiter Business Development, Kraken
- Ulli Spankowski – Geschäftsführer, Börse Stuttgart Digital Ventures

Blockchain Finance Forum ist das All-in-One Update zu Blockchain & Finance, das Sie nicht missen möchten. Nutzen Sie diese einmalige Gelegenheit und erhalten Sie die notwendigen Tools, um Ihre Aktivitäten auf neueste Trends auszurichten.

Laut Daniel Lenikus, CEO & Mitbegründer der BlockExpo GmbH, bringt die Veranstaltung Meinungsbildner aus aller Welt nach Österreich und etabliert damit Wien als Zentrum des technologischen Fortschritts in Europa. Partner der Veranstaltung sind Raiffeisen Bank International, BDO und Lansky, Ganzger + Partner.

## BLOCKCHAIN FINANCE FORUM

**Termin: 22. Oktober 2019**

**Palais Wertheim**

**Canovagasse 1a, 1010 Wien**

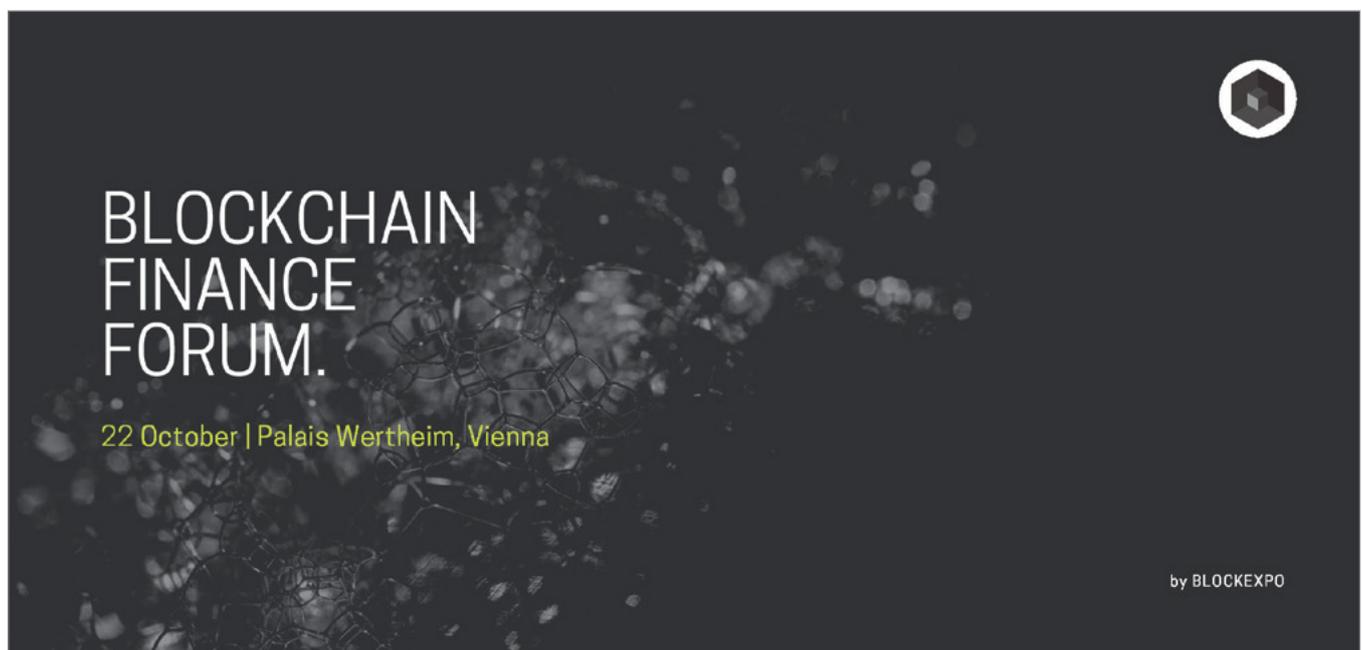
**Tickets: 349,- Euro (inkl. ganztägiger Verpflegung)**

**Weitere Informationen unter:**

**E: [office@blockexpo.at](mailto:office@blockexpo.at)**

**T: +43/664/131 01 96**

**[www.financeforum.at](http://www.financeforum.at) / [www.blockexpo.at](http://www.blockexpo.at)**



# Wozu wählen?

**Politiker genießen** nicht immer den besten Ruf: Korruptionsanfällig, machtgerig und hauptsächlich an Eigeninteressen orientiert, so lauten gängige Vorurteile. Das berühmt-berüchtigte Ibiza-Video hat das Image nicht gerade verbessert. Allerdings könnte ein alternatives Wahlrecht die Stimmen der Bürger stärken und dabei helfen, Vertrauen in die Demokratie zurückzugewinnen.

Harald Kolerus

**S**tolze 94 Prozent betrug die Wahlbeteiligung in Österreich im Jahre 1945, ein Höchstwert, der zuletzt noch einmal 1956 erreicht wurde. Lange hielt sich die Beteiligung über 90 Prozent, bis es ab den 1990er Jahren langsam bergab ging und 2013 mit knapp 75 Prozent ein (vorläufiger?) Negativrekord aufgestellt wurde. Ein Zeichen dafür, dass die Politikverdrossenheit in der Alpenrepublik zunimmt. Ein Blick auf die Stammtische bestätigt diese Diagnose: „Die da oben richten sich es ja sowieso immer, eigentlich ist es ja egal, wen ich wähle“, solche und ähnliche Sprüche häufen sich nicht nur in sogenannten „bildungsfernen“ Schichten.

## ALARMGLOCKEN SCHRILLEN

Wobei anzunehmen ist, dass die Ibiza-Affäre das Vertrauen in die Politik nicht gerade gestärkt hat. Es besteht dabei die Gefahr, dass das Fehlverhalten

von einzelnen Personen auf das gesamte politische System abfärbt. Und letztlich die Demokratie selbst in Misskredit bringt. An dieser Stelle müssen also die Alarmglocken schrillen und die Frage beantwortet werden, wie das Vertrauen wiederhergestellt werden könnte? Eine Idee ist es, bei den Wahlen, dem Herz der Demokratie, selbst anzusetzen.

## WEISE AKADEMIKER?

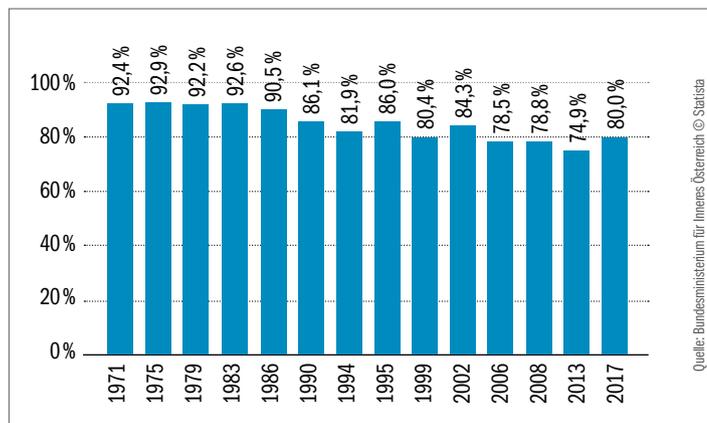
Bisher sind wir es gewohnt, dass jeder mündige Bürger eine Stimme vergeben darf. Es gibt allerdings dazu unterschiedliche Alternativmodelle, teils sind diese in der Praxis in anderen Ländern bereits erprobt, teils sind sie pure Theorie. Und manche Vorschläge sind, das darf nicht verschwiegen werden, sogar gefährlich. So etwa das Gedankenspiel, Akademikern mehr als eine Stimme zur Verfügung zu stellen, denn die hochgebildeten Bürger würden doch die politi-

schen Zusammenhänge viel besser verstehen als die breite Masse der Bevölkerung. In Wirklichkeit würde die Umsetzung aber ganz eindeutig gegen demokratische Grundrechte verstoßen und es erleichtern, dass eine relativ kleine Elite ihre Interessen gegen die breite Bevölkerungsmehrheit durchsetzt. Man könnte also salopp urteilen: Eine Schnappsidee.

## KINDER AN DIE MACHT!

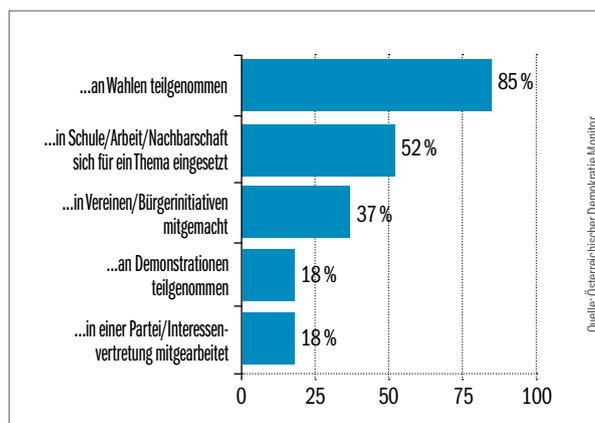
Seriöser und gesellschaftlich in Österreich und vor allem Deutschland breiter diskutiert ist das Familienwahlrecht. Eltern sollen für ihre Kinder stimmen dürfen, bis diese das gesetzliche Wahlalter erreicht haben. Hintergrund: Prinzipiell soll die politische Partizipation der ganzen Familie und natürlich der Kinder gestärkt und auch im Sinne der Minderjährigen gewählt werden. Unterstützt wird diese Idee vom Deutschen Familienverband und fraktionsübergrei-

## WAHLBETEILIGUNG NATIONALRATSWAHLEN



In Österreich hat die Wahlbeteiligung in den letzten Jahren fast kontinuierlich abgenommen, ein klares Zeichen für Politikmüdigkeit.

## HABEN SIE IN DEN LETZTEN 5 JAHREN...



Die meisten Bürger in Österreich beschränken ihre politischen Aktivitäten auf Stimmabgaben.

fend von durchaus namhaften Politikern, etwa dem ehemaligen Bundestagspräsidenten Wolfgang Thierse (SPD). Im deutschen Parlament gab es bereits zwei Anträge auf Einführung des „Wahlrechts ab Geburt“, die aber abgelehnt wurden. Tatsächlich gibt es erhebliche Kritikpunkte: So etwa, dass Kinder möglicherweise der politischen Einstellung ihrer Eltern diametral widersprechen. Wo gibt es also die Garantie, dass Eltern im Sinne ihrer Sprösslinge abstimmen?

### MEHR ALS EINE STIMME

Der interessanteste Vorschlag betrifft das Stimmen-Splitting, ein Verfahren, das beispielsweise in Australien und manchen Kantonen der Schweiz bereits ausgeübt wird. Hierzu gibt es mehrere Varianten: Statt nur eine Stimme einer Partei zu geben, könnten alle Parteien nach dem Schulnotensystem beurteilt werden. Oder es wird dem Bürger ein Budget von 100 Punkten zur Verfügung gestellt. So könnten der bevorzugten Partei alle Punkte zugesprochen werden oder aber zu 50;50 auf zwei Parteien aufgeteilt werden etc. Den Vorteil erklärt Richard Sturn, Professor an der Karl-Franzens-Universität Graz und Wahlrechtsexperte: „Heute kann man bei Wahlen nur wenige Informationen ‚hineinfüttern‘. Notensystem oder Punktebudget ermöglichen es weit besser, den Wählerwillen abzubilden, etwa mitzuteilen, welche Parteien man gar nicht will.“ Ob eine solche Variante in Österreich jemals kommen wird, steht noch in den Sternen, eine Diskussion ist sie in Zeiten der Politikverdrossenheit aber wert.



Am 29. September finden wieder Nationalratswahlen in Österreich statt. Wobei viele Menschen „sauer“ auf die heimische Politik sind. Zeit für ein neues Wahlrecht?

## VORSCHLÄGE FÜR EIN NEUES WAHLRECHT

### » Bildungselite.

Eine Forderung geht in die Richtung, Akademikern mehr als eine Stimme zur Verfügung zu stellen. Salopp formuliert: Den Intelligentesten soll mehr Einfluss gegeben werden. **Kritik:** Es ist nicht logisch argumentierbar, warum zum Beispiel ein Doktor der Chemie oder der Medizin ein besseres demokratisches Verständnis aufweisen sollte als etwa ein politisch interessierter Elektriker – oder auch Arbeitsloser ohne akademischen Titel. Außerdem würde ein Großteil der Bevölkerung diskriminiert, die Reform wäre verfassungswidrig.

### » Family First.

Eltern mit einem oder mehreren Kindern sollen mehrere Stimmen gegeben werden. Mit der Argumentation, dass diese weiter in die Zukunft blicken und mehr Verantwortung für kommende Generationen haben. **Kritik:** Inwiefern Menschen an einer besseren Zukunft für die Gesellschaft interessiert sind, hängt nicht von ihrem Kinderreichtum ab, sondern von ihrer persönlichen Einstellung. Auch dieser Vorschlag ist diskriminierend und verstößt gegen die Verfassung.

### » Qualifikation.

Nur derjenige darf wählen, der sein Verständnis für Politik und Demokratie in einem eigenen Test unter Beweis stellt. Außerdem werden Intelligenz- und psychologische Tests für politische Spitzenkandidaten angedacht. **Kritik:** Dieser Vorschlag ist in Wirklichkeit höchst gefährlich, denn wer soll den „neutralen“ Test durchführen und die entsprechenden Kriterien dafür festlegen? Politische Steuerung droht – nicht verfassungskonform.

### » Stimmen-Splitting.

Bürger geben nicht nur eine Stimme ab, sondern benoten alle Parteien nach dem Schulnoten- oder einem Punktesystem. Somit könnten die Präferenzen der Wähler besser wiedergegeben werden. Angewandt wird diese Methodik bereits in Australien und einigen Kantonen der Schweiz. **Kritik:** Wählen wird komplizierter, was vielleicht einige Menschen leicht überfordern könnte. Alles in allem sollte das einem mündigen Bürger aber zugetraut werden können. Der Vorschlag würde nicht gegen den Gleichheitsgrundsatz verstoßen und ist durchaus verfassungskonform.

# Österreich als autoritärer Staat – ist das denkbar?

Er ist einer der prominentesten Journalisten Österreichs und tritt jetzt für die Neos an: Helmut Brandstätter hat aber auch ein Buch geschrieben, das es in sich hat. Er stellt die Vermutung an, dass unter Innenminister Kickl ein „schleichender Putsch“ vorbereitet wurde. Starker Tobak.

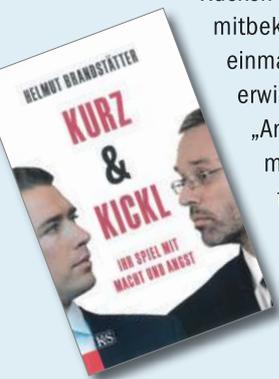
Harald Kolerus

**In Ihrem neuesten Buch „Kurz und Kickl. Ihr Spiel mit Macht und Angst“ finden Sie deutliche Worte und schreiben zum Beispiel: „Mit der von ihr kontrollierten Sicherheitsbehörde wollte die FPÖ vom Anfang dieser Regierung an den Weg in den autoritären Staat vorgeben.“ Haben Sie nicht die Befürchtung, dass solche Behauptungen klagbar sind?**

**HELMUT BRANDSTÄTTER:** Ich bin selbst studierter Jurist, habe mich aber mit anderen Rechtskundigen abgesprochen. So heißt ein Kapitel: „Der BVT-Skandal - Kickls schleichender Putsch?“ Also mit Fragezeichen am Ende. Aber vermutlich wäre die Formulierung auch als Aussagesatz nicht angreifbar gewesen. Ich habe jedenfalls keine Bedenken wegen rechtlicher Konsequenzen. Kickl sagte auch, dass er das Buch lesen würde, Klagen sind aber ausgeblieben.

**Gab es sonst politische Reaktionen von ÖVP oder FPÖ auf die Publikation?**

Nicht auf offiziellem Wege, hinter meinem Rücken habe ich aber Statements mitbekommen wie „schauen wir einmal, wo wir den Brandstätter erwischen.“ Es geht also ums „Anpatzen“, ich habe aber immer meine Steuern bezahlt, führe auch sonst ein korrektes Leben und habe daher mit gutem Recht ein reines Gewissen.



**KURZ & KICKL. IHR SPIEL MIT MACHT UND ANGST**

Helmut Brandstätter. Verlag: K&S. 207 Seiten.

ISBN: 978-3-218-01192-

**Kommen wir zu den Kernaussagen des Buchs zurück, warum glauben Sie, dass Kickl einen „schleichenden Putsch“ vorbereitet hat und Österreich in ein autoritäres System umwandeln wollte?**

Kickl hat sich sehr bewusst darauf vorbereitet, das BVT auf diese Art und Weise zu zerschlagen, wie wir das gesehen haben. Er zeigte sich in einigen Aussagen auch stolz darauf und verwies auf ein schwarzes Netzwerk im BVT. Es war von Anfang an klar, dass die FPÖ den Staat von Grund auf verändern und Kurz vor allem an der Macht sein wollte. Langfristiges Ziel war es, die Demokratie in unserem Land sukzessive abzuschaffen, was man am besten tut, indem man demokratische Institutionen schwächt. Das hat übrigens bereits unter Jörg Haider begonnen, der sich etwa über die Justiz lustig gemacht hat. Angriffe auf die Justiz sehen wir auch heute wieder, außerdem wird die Freiheit der Medien von Kickl & Co. in Frage gestellt. Nicht zuletzt hat das Ibiza-Video sehr deutlich vor Augen geführt, wohin die Reise gehen soll. Hier spricht Strache klar aus, dass er sich ein Politik- und Mediensystem nach dem Vorbild von Viktor Orbán in Ungarn wünscht. Wobei ich allerdings Kickl als das eigentliche Mastermind der FPÖ bezeichnen möchte, er geht strategischer vor als Strache.

**Apropos Medienfreiheit, Sie berichten auch von versuchter Beeinflussung unter der Regierung Kurz, als Sie noch Herausgeber des Kurier waren. Was ist hier genau passiert?**

An mich wurde herangetragen, dass der Kurier „auf Linie gebracht“ werden müsse

oder dass ich selbst mich „drei Schritte von Christian Konrad“ (ehemaliger Raiffeisen-Vorstand und Flüchtlingskoordinator, Anm.) entfernt halten sollte. Versuche Beeinflussung auf Medien sind nun kein neues Phänomen, in so einer Form habe ich sie früher allerdings nie erlebt. Dazu muss man sich auch die Rahmenbedingungen vor Augen halten: Der Druck auf Journalisten ist brutaler geworden, wer heute seinen Arbeitsplatz verliert und 45 Jahre oder älter ist, findet keine adäquate Stelle mehr. Das war vor 10 oder 20 Jahren noch anders, auch deshalb ist die Angst unter Journalisten gestiegen. Damit spielen Kurz und Kickl.

**Kann man genauer eingrenzen, wer Sie „auf Linie“ bringen wollte?**

Diese Versuche kamen eindeutig aus der Umgebung von Sebastian Kurz. Er selbst ist hier nicht an mich herangetreten.

**Bleiben wir noch beim Thema Beeinflussung bzw. Druck auf Medien und Journalisten. Inwiefern sind Sie mit sogenannten Hass-Postings konfrontiert und wie gehen Sie damit um?**

Wenn ich persönlich attackiert werde, halte ich das aus, auch würde ich in meinem Fall nicht so sehr von Hass-Postings sprechen, sondern vielmehr von sehr, sehr kritischen Botschaften. Als aber an den Kurier gerichtete Postings davon sprachen, man solle Flüchtlinge erschießen lassen oder sie sollten am besten im Mittelmeer „ersaufen“, haben wir das zur Anzeige gebracht. Auch hatte ich selbst juristische Schritte eingeleitet, als ich bemerkte, dass Leute von der

FPÖ vor meinem Haus gefilmt haben. Seither herrscht Ruhe.

### **Wie sehen Sie prinzipiell die Zukunft der Medien im Zeitalter von Internet und Social Media?**

Es gibt eine interessante Website namens Newspaper Extinction Map, die den Rückgang von klassischen Printmedien misst, demnach soll es bereits im Jahr 2040 keine Zeitungen mehr geben. Allerdings gibt es gerade heute wieder mehr Zeitungen, auch weil in China und Indien mehr gelesen wird. Ich selbst bin jedenfalls der Meinung, dass es nicht so sehr um die Frage geht, wie man Journalismus im Internet macht. Sondern darum, wer für Medien zahlt? Es ist eine eindeutige Tendenz, dass die Werbung in klassischen Medien abnimmt, und viele Verlage stehen vor der Herausforderung, dass sie sich nicht mit Abos finanzieren werden können. Weshalb ich mich auch deutlich für eine Förderung von Qualitätsmedien ausspreche. Es ist doch ein Missverhältnis, dass für den ORF rund 600 Millionen Euro zur Verfügung gestellt werden, für die Presseförderung allerdings nur zehn Millionen. Verstehen Sie mich nicht falsch, ich bin durchaus für einen unabhängigen Rundfunk, nicht aber für einen, der nach der Pfeife der Regierung tanzt.

### **Aber ist es nicht schwierig, eindeutige Kriterien für förderungswerten Qualitätsjournalismus zu finden?**

Es ist möglich, das festzulegen, ich denke da auch an die Arbeitsbedingungen von Journalisten: Sie sollten fest angestellt sein und zumindest nach dem Kollektivvertrag entlohnt werden. Weiters könnte ein gewisser Anteil an Auslandskorrespondenten und umfassende Berichterstattung in Feldern wie Kultur, Wirtschaft usw. als Kriterien herangezogen werden.

### **Kehren wir zurück zu Ihrer Einschätzung von Kurz und Kickl: Wie weit sind wir von einem autoritären Staat entfernt?**

Ich möchte noch einmal festhalten: Die Transformation in ein autoritäres System wurde nicht umgesetzt, aber vorbereitet. Wäre die vergangene Regierung an die zehn Jahre an der Macht geblieben, hätten wir Österreich nicht mehr wiedererkannt. Um sich gegen den Weg in die Unfreiheit zu wehren, benötigt es eine Sensibilisierung der Bevölkerung. Ich spreche hier von forcierter Bildung und Aufklärungsarbeit innerhalb und außerhalb des klassischen Schulsystems. Menschen müssen dabei auch verstehen lernen, sich in den Weiten des Internets bewegen zu können und nicht auf Fake News hereinzufallen. Ein anschauliches Beispiel bieten hier Verschwörungstheorien, zum Beispiel, dass in Wirklichkeit der Milliardär George Soros die Flüchtlingsströme lenken würde. Das ist natürlich Unsinn, dennoch glauben das viele Menschen. Ich plädiere gleichzeitig für den Schutz freier Medien und die Stärkung demokratischer Institutionen. Ein weiterer

---

#### **ZUR PERSON:**

Helmut Brandstätter wurde 1955 in Wien geboren und ist studierter Jurist. Er schlug die Laufbahn des Journalismus ein und arbeitete 1982–1997 für den ORF in Wien, Bonn und Brüssel. Einem breiten Publikum wurde er vor allem mit der Gründung und Moderation des ORF-Reports bekannt. 1997–2003 war Brandstätter als Geschäftsführer des Nachrichtensenders n-tv in Berlin tätig, später wurde er Geschäftsführer von PulsTV und Moderator der ProSiebenAustria-Top. 2005–2010 erfolgte die Gründung und Leitung einer Beratungs- und Kommunikationsagentur; im Jahr 2010 wurde er Chefredakteur und 2013 auch Herausgeber der Tageszeitung Kurier, die er Juli 2019 verließ, um sich politisch bei den Neos zu engagieren.

---

wichtiger Schritt ist es, gegenüber Facebook etc. kritischer zu werden und außerdem für entsprechende Regulierungen zu sorgen. Das kann allerdings nicht Österreich alleine in die Hand nehmen und müsste auf europäischer Ebene umgesetzt werden. «

Helmut Brandstätter: „Der Druck ist brutaler geworden. Unter Österreichs Journalisten herrscht heute ein Klima der Angst.“

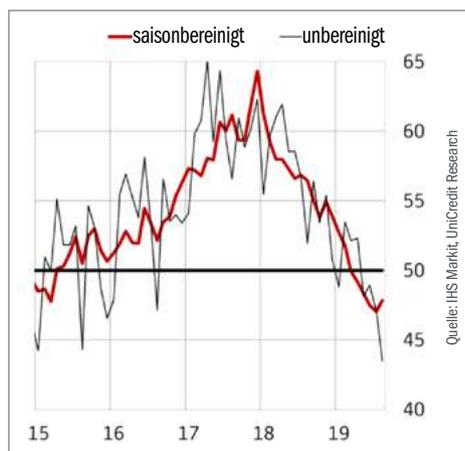


## INDUSTRIEKONJUNKTUR ÖSTERREICH: Abschwung verliert an Dynamik

**GLÜCK IM UNGLÜCK.** Die heimische Industrie leidet weiterhin unter den Folgen der Abschwächung des Welthandels, bedingt durch politische Spannungen und der Verschärfung des Handelskonflikts. „Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex erreicht im August 47,9 Punkte. Damit liegt der Indikator mittlerweile den fünften Monat in Folge unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten und weist damit auf eine Fortsetzung der leichten Rezession in der heimischen Industrie über den ganzen Sommer hin“, so UniCredit Bank Austria-Chefökonom Stefan Bruckbauer. Der Experte ergänzt: „Allerdings hat im August die kontinuierliche Verschlechterung des Index über insgesamt neun Monate geendet. Erstmals gibt es nun Anzeichen dafür, dass sich das Tempo des Abschwungs der Industrie einbremst.“ Während also eine Stabilisierung der heimischen Industriekonjunktur erkennbar ist, haben sich die mittelfristigen Aussichten auch im Euroraum und im wichtigsten österreichischen

Partnerland Deutschland verschlechtert. Der Einkaufsmanagerindex für die Eurozone ist zwar im August um 0,6 auf 47 Punkte und in Deutschland von 43,2 auf 43,6 Zähler gestiegen, gleichzeitig hat sich aber der Ausblick auf Jahresfrist eingetrübt. Während die Produktionserwartungen der deutschen Industrie sogar stark rückläufig sind, besteht im Euroraum bei einem Erwartungsindex von 51 Punkten zwar nachlassender, aber immerhin leichter Optimismus. Kehren wir zurück nach Österreich: Die Stabilisierung des Konjunkturabschwungs in der heimischen Industrie ist vor allem auf nachlassende Einbußen im Neugeschäft zurückzuführen. Zwar sind die Auftragseingänge im August den achten Monat in Folge gesunken, das Tempo des Rückgangs hat sich jedoch verlangsamt. Mit 48,1 Punkten weist der Neuauftragsindex den höchsten Wert seit Februar auf. Mit 47,3 Zählern erreicht der Index den besten Wert des laufenden Jahres.

### BA EINKAUFSMANAGERINDEX



## UNTERNEHMEN: Zahlungsmoral steigt



**Boris Recsey,**  
Geschäftsführer,  
CRIF Österreich

**VERLÄSSLICH.** Das Zahlungsverhalten österreichischer Firmen hat sich von 2017 auf 2018 deutlich verbessert, so CRIF Österreich. Der durchschnittliche Anteil der Firmen mit eröffneten Inkassofällen ist im Erhebungszeitraum von 3,75 auf 3,25 Prozent zurückgegangen. Über die beste Zahlungsmoral verfügen übrigens Tiroler Unternehmen. „Die Daten zeigen, dass heimische Betriebe grundsätzlich verlässliche Geschäftspartner sind und Rechnungen in den meisten Fällen zeitnah bezahlt werden“, erklärt Boris Recsey, Geschäftsführer von CRIF Österreich.

## ARBEITSWELT: Überstunden sind Alltag

**HOHER STRESSFAKTOR.** Überstunden gehören in gewerblichen Jobs zum Arbeitsalltag. Das zeigt der aktuelle Blue Collar-Kompass des Recruiting-Spezialisten mobileJob, für den 1000 Arbeitnehmer mit nicht akademischem Hintergrund befragt worden sind. Demnach arbeiten 74 Prozent aller Nichtakademiker regelmäßig mehr als in ihren Arbeitsverträgen vereinbart wurde. 23 Prozent kommen dabei auf zwei bis vier Überstunden, 13 Prozent auf vier bis sechs und weitere 15 Prozent auf sogar mehr als sechs Stunden im Verlauf einer fünftägigen Arbeitswoche. Alarmierend sind die Zahlen vor allem deshalb, weil zwei Drittel der Befragten (65 Prozent) in dem hohen Arbeitsaufkommen und den Überstunden einen zentralen Stressauslöser erkennen.

**GEWINN MESSE**

**GELDANLAGE MIT ZUKUNFT**

**17.-18. OKTOBER 2019**

**MESSE WIEN**



# DIVÖRSITY

Österreichische Tage der Diversität



## DIVÖRSITY GALA

Verleihung des österreichischen Diversitätspreises

## DIVÖRSITY KONGRESS

„Diversity & Innovation“ / Key Notes, Workshops, Networking

## DIVÖRSITY AKTIONSTAGE

150 Unternehmen, mehr als 200 großartige Initiativen

## KAMPAGNE #TEAMVIELFALT

Gemeinsame DIVÖRSITY-Kampagne der österreichischen Wirtschaft

# 01.-06.10.2019

Mehr Infos: [www.divoersity.at](http://www.divoersity.at)



# Cloud Power aus Kärnten

**Das Klagenfurter Unternehmen Anexia** hat es geschafft, im Bereich Cloud Hosting Internetriesen wie Google, Microsoft und Amazon die Stirn zu bieten. Durch Kundennähe, höchste Sicherheit und individuelle Digitalisierungslösungen genießt Anexia das Vertrauen vieler namhafter Unternehmen. Fraglich, ob sie wissen, dass die Firmenidee eigentlich einem Maturaprojekt entsprang.

Moritz Schuh

**E**igentlich sollte der Name des Maturaprojekts an Annex A – die österreichische ADSL-Spezifikation – angelehnt sein, doch ein Tippfehler tat sein Übriges. Wenn Alexander Windbichler über sein 2006 gegründetes Unternehmen Anexia spricht, dann hat es fast den Anschein, als ob der Tippfehler auch schon der folgenschwerste Fehler des jungen Kärntners war. Zwischen schriftlicher und mündlicher Matura traf der damals 19-jährige den Entschluss, seine HTL-Diplomarbeit als Firma weiterzuführen. Mit einem einfachen Gewerbeschein in der Tasche begann Windbichler noch während seiner Bundesheerzeit neben anfänglichen Internetproviderdiensten, weitere Services wie Webprogrammierarbeiten anzubieten. Mit dem übrig gebliebenen Geld aus der Softwareprogrammierung wurde die Serverinfrastruktur für das kapitalintensive Hosting-Geschäft finanziert und der Mitarbeiterstock aufgebaut. Heute, 13 Jahre später, spielt Anexia ganz oben in der internationalen Liga der Cloud Hosters mit. Nicht nur seine 220 Mitarbeiter an über 90 Standorten, sondern auch tausende Kunden – darunter Namen wie Netflix, Lufthansa, BMW, Airbnb oder Rewe – vertrauen auf das unternehmerische Gespür des Autodidakten.

## Gründen mit gerade einmal 19 Jahren, was hast du dir dabei gedacht?

**ALEXANDER WINDBICHLER:** Die Firma war anfangs eigentlich nur Mittel zum Zweck, um das zu machen, was ich machen wollte. Wenn ich vergleiche, worüber sich meine Kunden heute Gedanken machen, dann

bin ich sicherlich mit einer gewissen Blauäugigkeit an die Sache herangegangen. Wir hatten keine Buchhaltung, keine Prozesse, keinen Finanzplan... gar nichts.

## Trotzdem hast du es geschafft, das nötige Kundenvertrauen aufzubauen?

Wir haben schnell realisiert, dass Trust das wichtigste Verkaufsargument in unserer Branche ist und haben deshalb auch recht zügig eine GmbH gegründet. Damit waren wir in der Lage, unseren Kunden einige Konzepte zu verkaufen, um damit teilweise Equipment vorzufinanzieren. Das funktionierte ausgesprochen gut, aber du findest dich auch schnell in Bereichen wieder, wo du denkst: Wenn das jetzt in die Hose geht, dann ist alles vorbei. Mit diesem Gedanken im Hinterkopf haben wir aber auch niemals etwas versprochen, das wir nicht umsetzen konnten, und immer geliefert.

## Ihr habt eure Finanzierung also von Beginn an selbst gestemmt?

Ja, wir hatten nie Investoren. Später hatten wir dann den Vorteil, dass die kritische Infrastruktur bereits stand und unsere Kunden kontinuierlich zahlen. Ab da haben wir auch kein großes Auftragsrisiko mehr gehabt. Neben Betriebsmittelkrediten der Bank läuft unsere Finanzierung bis heute ähnlich: wir finanzieren uns durch unsere Einnahmen und Anzahlungen Monat für Monat vor.

## Hast du nie daran gedacht, Geld von draußen reinzuholen?

Nein! Bis heute würde es mich nervös machen, wenn ich weiß, ich habe eine Million Euro, mach etwas daraus. Wenn die Million weg ist, ist aber dann Ende. Ich bin davon

überzeugt, dass wenn du einen Investor an Bord hast und alles mit Geld anstelle von Intelligenz umsetzt, dann fängst du an, unvorsichtige Entscheidungen zu treffen. Wir haben unsere Aufträge immer mit Kreativität gelöst, das ist heute unser großer Vorteil gegenüber der Konkurrenz.

## Ist das organische Wachstum also euer Erfolgsrezept?

Auch da muss man vorsichtig sein. Wir haben es geschafft, dass die Aufträge immer zu unserer Größe gepasst haben. Wir sind daher zwar rasch, aber auch gesund gewachsen. Auf der anderen Seite haben wir so auch recht früh gelernt, uns nicht von einzelnen Kunden abhängig zu machen. Besonders in der Frühphase hatten wir teilweise recht toughe Kunden, die uns unter Druck setzen wollten. Wenn du einmal spürst, „wenn der nicht bezahlt, dann kann ich die Löhne meiner Mitarbeiter nicht zahlen“, dann bist du gleich von Beginn an anders aufgestellt.

## Also organisches Wachstum plus ausgewogenes Kundenportfolio?

Ganz genau! Wenn wir bemerkten, dass wir uns mit einem Auftrag übernehmen könnten, haben wir auch einmal abgelehnt. Da wir aber sehr stark fremdgetrieben mit unseren Kunden gewachsen sind, reduzierte sich dieses Risiko im Laufe der Zeit. Nichtsdestotrotz halten wir auch heute noch unsere KMU-Basis, die einerseits uns treu ist und der auch wir treu bleiben, weil wir wissen, wie wichtig diese Unternehmen für uns sind.

## Das starke Wachstum war also nicht immer ganz gewollt gewesen?



---

## ZUR PERSON:

Noch während der Matura seiner HTL-Ausbildung fasste der gebürtige Klagenfurter Alexander Windbichler, 32, die Entscheidung, Anexia zu gründen. Das Studium lag dem – rückblickend betrachtet – eher mittelmäßigen Schüler fern. Er wollte weitermachen, was er konnte. Ohne einen Hauch an wirtschaftlichem Background sprang der damals 19-Jährige kopfüber in die Unternehmerwelt und entwickelte dabei sein ganz eigenes Erfolgsrezept.

---

Nein, natürlich nicht – zwanzig, fünfundzwanzig Prozent Wachstum Jahr für Jahr kannst du nicht planen. Wir mussten einfach mit unseren Kunden Schritt halten. Ich vergleiche es gerne mit einer Bank. Wenn ich als Kunde zu einer Bank gehe und sage, ich hätte gerne meine Löhne überwiesen und die Bank sagt mir, wir sind gerade überfordert, kommen sie in zwei Wochen wieder, dann ist das ein nicht hinzunehmender Vertrauensverlust. Ähnlich ist es bei uns. Die Unternehmen vertrauen uns teilweise ihre gesamte kritische Infrastruktur an, wenn wir da nicht zu jedem Zeitpunkt liefern können, dann ist das Vertrauen weg.

### **Wachstum, das aber wahrscheinlich nicht nur eure Infrastruktur betrifft?**

Richtig, auch das personelle Wachstum ist nicht zu unterschätzen und stellt einen vor Probleme, mit denen man zu Beginn überhaupt nicht rechnet. Besonders jetzt im letzten Schritt von knapp 170 auf über

200 Mitarbeiter haben wir sehr schnell begriffen, ohne Prozesse läuft plötzlich gar nichts mehr. Da sprechen wir von Infrastrukturlieferungen im Ausmaß eines kleinen Logistikunternehmens bis hin zu banalen Dingen wie ein Toilettenpapierhaushalt im Büro. Dieser schmale Grat der richtigen Skalierung ist unsere derzeitige Herausforderung, die wir bisher aber sehr gut handlen konnten.

### **Fremdgetrieben sein bedeutet auch eine gewisse Anfälligkeit für Krisen zu haben, wieviel Kopferbrechen bereitet dir das?**

Darüber habe ich mir in letzter Zeit einige Gedanken gemacht, da es ja absehbar ist, dass früher oder später irgendwas passieren wird. Ich stehe der Sache aber gelassen gegenüber. Erstens habe ich aus der letzten Krise gelernt, dass gerade Digitalisierung in Krisenzeiten einen Schub erfährt – ganz nach dem Motto: Jetzt Optimieren oder übrig bleiben – und zweitens sind wir ja Infrastruk-

turprovider. Das heißt als Kernkomponente jedes Geschäftsmodells sind wir das letzte Glied der Kette, das abgedreht wird. Wenn das bei unserer Kundenstreuung im großen Rahmen passiert, dann ist sowieso Feuer am Dach.

### **Und wie sieht es mit der großen Konkurrenz aus?**

Unsere Branche ist paradoxerweise eines der größten Opfer der Digitalisierung. De facto wird der klassische Softwareentwickler oder Systemadministrator wegrationalisiert und überall durch die Cloud ersetzt. Wir haben das schon früh erkannt und gewisse Tätigkeiten automatisiert und andere verstärkt individualisiert. So bieten wir zwar Cloud-Bausteine wie die Großen an, entwickeln und unterstützen unsere Kunden aber auch mit sehr spezialisierten Lösungen, etwa im AI- oder IoT-Bereich. So können wir heute beruhigt neben den Amazons, Googles und Microsofts dieser Welt existieren. «

# Fleischlos, aber mit Biss

Die Zeiten, in denen Vegetarier und Veganer gerade einmal milde belächelt wurden, neigen sich ihrem Ende zu. Fleischersatz ist in Mode gekommen, es handelt sich um einen Trend mit Milliardenpotenzial. Gesund, umweltbewusst – und nicht zuletzt: schmackhaft.

Harald Kolerus

**R**und 1,4 Billionen US-Dollar ist der globale Fleischmarkt schwer, also das Geschäft mit Burgern, Schnitzeln, Festtagsbraten usw. Pflanzenbasierte Fleischalternativen machen hingegen bislang nur ein Prozent dieses riesigen Komplexes aus. Das könnte sich aber bald ändern...

## ES GEHT UM DIE WURST

So schätzt J.P.Morgan, dass der globale pflanzliche Proteinmarkt in den nächsten 10 bis 15 Jahren auf 100 Milliarden Dollar wachsen könnte. Werfen wir dazu einen Blick auf die „Burgernation“ USA. „Pflanzliche Lebensmittel und Getränke werden in den USA immer beliebter“, berichtet Thorsten Becker, Fondsmanager bei J O Hambro Capital Management. 2018 sei der Inlandsumsatz mit pflanzlichem Fleischersatz im Vergleich zum Vorjahr um 24 Prozent gestiegen. Die eindeutige Vorreiterrolle spielt dabei Beyond Meat, der Spezialist für Fleischersatzprodukte wurde 2009 gegründet und beliefert unter anderen Restaurantketten wie TGI Fridays und Carl's Jr. Und das mit Erfolg: Während der Verkauf von „konventionellen“ Burgern in den letzten sechs Jahren stagnierte, ist der Verkauf von Hühner- und Nicht-Fleisch-Sandwiches im hohen einstelligen bis niedrigen zweistelligen Prozentbereich gewachsen. Wobei die Konkurrenz bekanntlich nicht schläft: Als erste große Fast Food-Kette hat sich Burger King mit dem Beyond-Mitbewerber Impossible Foods zusammengetan und einen rein pflanzlichen Burger kreiert. Der Fast Food-Gigant verzeichnet in wichtigen Testmärkten ein zweistelliges



Lecker, ganz ohne Tierleid: Vegane Burger & Co. erobern zunehmend die Speisekarten

Umsatzwachstum für die Fleischalternative. Branchenleader McDonald's ist noch etwas zurückhaltender, bietet aber auch schon den 100 Prozent fleischlosen Big Vegan TS an. Reagiert haben ebenfalls Lebensmittel-Multis wie Aldi oder Lidl, die ebenfalls Veggie-Burger in ihren Filialen anbieten (wenig liebevoll Fake-Fleisch genannt, was allerdings ins Leere greift, weil diese Produkte eindeutig gekennzeichnet sind).

## WICHTIGER WIRTSCHAFTSFAKTOR

Das Getümmel rund um Fleischersatz ist also groß, aber könnte man das Ganze vielleicht nicht auch als kurzfristigen Hype rund um trendige Speisen verstehen? Mit Blick auf einzelne Produkte oder auch Unternehmen könnte da etwas Wahres dran sein, betrachtet man allerdings das große Bild, wird klar, dass sich die Welt den maßlosen Fleischkonsum bald nicht mehr leisten

kann. So weist man beim Vermögensverwalter Amundi darauf hin, dass bereits heutzutage der Lebensmittelsektor und die Agrarindustrie nicht von den großen wirtschaftlichen, sozialen und ökologischen Auswirkungen getrennt werden können. Weltweit stehen diese Segmente für zehn Prozent der Verbraucherausgaben, 40 Prozent der Arbeitsplätze und machen 30 Prozent der Treibhausgasemissionen aus.

## DIE WELT IST HUNGRIG

Lebensmittelproduktion ist also sprichwörtlich lebenswichtig, wobei die Bewältigung der globalen Nahrungsmittelherausforderung mit steigender Weltbevölkerung schwieriger wird: Schätzungen zufolge sollen sich bis 2050 bereits 9,7 Milliarden Menschen auf unserem Planeten tummeln. Wenn sich die aktuellen Trends fortsetzen, wird der Kalorienbedarf um 70 Prozent zunehmen

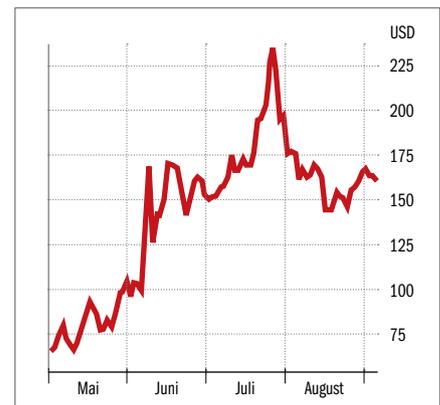
und der Anbaubedarf sich mindestens verdoppeln, um Mensch und auch Tier zu ernähren, heißt es bei CPR AM, den Experten für themenbezogene Aktien der Amundi-Gruppe. Dabei fällt besonders schwer ins Gewicht, dass Fleischproduktion einen besonders großen CO<sub>2</sub>-Abdruck hinterlässt (siehe Grafik unten). Dennoch steigt der Fleischkonsum nach Erhebungen der Welternährungsorganisation Food and Agriculture Organization jährlich um fünf bis sechs Prozent. Außerdem hat sich die weltweite Fleischproduktion seit 1965 fast vervierfacht. Der Verbrauch und die Produktion von Fleisch könnten bis 2050 um 120 Prozent steigen. „Zusätzlich führt der starke Einsatz von Antibiotika in der industriellen Landwirtschaft zu einer steigenden Anzahl an resistenten Bakterien. Wer trotzdem gerne Fleisch isst, sollte sich deshalb für weniger und vor allem höher-

wertig produziertes Fleisch entscheiden“, so Walter Hatak, Head of Responsible Investments bei der Erste Asset Management (Erste AM).

**NACHHALTIGER ANSATZ**

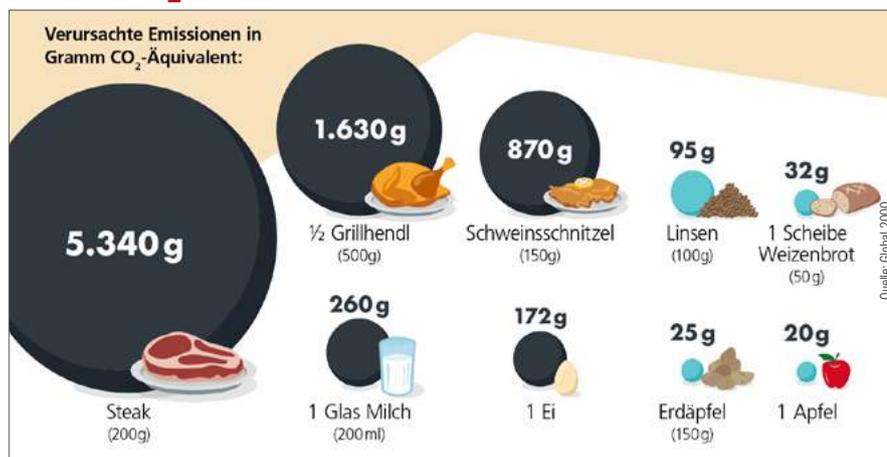
Es ist nicht anzunehmen, dass Fleischersatz aus Erbsen, Bambus, Kartoffeln usw. die Lebensmittelknappheit beseitigen werden. Hier ist bewusster Ernährung wichtiger. Aber zumindest haben Unternehmen wie Beyond Meat zu einer Sensibilisierung geführt. Aus Investimentsicht ist Fleischersatz laut Dominik Benedikt, Senior ESG Analyst bei der Erste AM, „sicher ein Thema, man muss aber nach immensen Kurssprüngen auch nicht mit beiden Beinen hineinspringen. Entscheidend für nachhaltige Investoren ist es, neben ökonomischen Kriterien auch das gesamte ESG-Bild eines Unternehmens zu betrachten.“

**STARK: BEYOND MEAT**



Seit Börsendebüt hat der Produzent von veganen Burgern um rund 150 Prozent zugelegt.

**WIEVIEL CO<sub>2</sub> LEBENSMITTEL VERURSACHEN**



**Tierische Produkte sind die Lebensmittel mit der höchsten Klimabelastung: Durch die Abholzung von (Regen-)Wäldern für Futtermittelanbau, die Emissionen der Tiere und Transporte entsteht eine enorm großer CO<sub>2</sub>-Fußabdruck. Rindfleisch zeigt die schlechteste Bilanz.**

**FLEISCH AUF KNOPFDROCK**

66 Milliarden Tiere werden jährlich für die Fleischproduktion geschlachtet, schon alleine aus diesem Grund wird an Alternativen gearbeitet. Ein Weg ist die Züchtung von Fleisch aus einzelnen Muskelzellen auf einem Nährmedium. Beim spanischen Start-up Novameat forscht man wiederum daran, mit Proteinen aus Pflanzen Fleischersatz zu schaffen. Auf diesem Weg wurde bereits ein veganes Steak entwickelt: Es kommt formgerecht aus dem 3-D-Drucker! In Israel arbeiten die Start-ups Jet Eat und Aleph Farms an dieser Methodik und haben ebenfalls Erfolge zu melden, sie haben also Fleischersatz (Steaks, Faschierteres) im Labor gezüchtet bzw. „geprintet“. Wie es um den kulinarischen Genuss dabei steht, ist der Redaktion leider nicht bekannt. So manchem könnte hierbei aber vielleicht der Appetit vergehen. Alternative: Einfach öfter auf Fleisch verzichten.

**OSTEUROPA:** Beratung gefragt



**Peter Bosek,**  
Vorstandsmitglied  
Erste Group Bank

**DIGITALE WELT.** In Zentral- und Osteuropa wird das Digitalangebot der Banken zwar zunehmend in Anspruch genommen, aber Bankfilialen werden nach wie vor intensiv für persönliche Gespräche mit Beratern genutzt. Bankgeschäfte digital und in der Filiale zu tätigen, ist in den meisten Ländern der Region wiederum bereits zur Regel geworden. Etwa neun von zehn Kunden haben im Lauf eines Jahres eine Filiale besucht – und damit immerhin öfter als die Ordination eines Arztes, so die Ergebnisse einer Studie der Erste Group. „In Zentral- und Osteuropa wünscht man sich eine überzeugende Kombination physischer und digitaler Bankdienstleistungen“, erklärt Peter Bosek, Privatkundenvorstand der Erste Group Bank.

Daher präsentiert das Institut eine eigens auf die Bedürfnisse dieser jungen Menschen zugeschnittene Produktpalette, die vom Konto über die Finanzierung bis hin zu Veranlagungslösungen reicht. So bietet etwa ein Studenten-Konto kostenlose Kontoführung und eine gratis BankCard mit Kontaktlos-Funktion (eine Debitkarte der Bank Austria). Das Jugend-Konto MegaCard richtet sich an Jugendliche zwischen 14 und 20 Jahren, ohne Überziehungsmöglichkeit.

**UNICREDIT:** Jugendangebot



**Mauro Maschio,**  
Vorstand Privatkundenbank UniCredit

**NUR KEINE PANIK.** „Der Lebensabschnitt zwischen 18 und 29 Jahren ist geprägt von wichtigen Bildungs- und Job-Entscheidungen, die beeinflussen, was und zu wem man wird“, so Mauro Maschio, Vorstand Privatkundenbank der UniCredit Bank Austria.

Daher präsentiert das Institut eine eigens auf die Bedürfnisse dieser jungen Menschen zugeschnittene Produktpalette, die vom Konto über die Finanzierung bis hin zu Veranlagungslösungen reicht. So bietet etwa ein Studenten-Konto kostenlose Kontoführung und eine gratis BankCard mit Kontaktlos-Funktion (eine Debitkarte der Bank Austria). Das Jugend-Konto MegaCard richtet sich an Jugendliche zwischen 14 und 20 Jahren, ohne Überziehungsmöglichkeit.

**ZAHLENSPIEL**

**42 PROZENT** der Österreicher zwischen 18 und 29 Jahren sind bereit, sich aktiv über Wirtschaftsthemen zu informieren, so der heimische Bankenverband. Das Interesse hält sich bei jungen Menschen also in Grenzen, wobei die beliebtesten Informationsquellen die eigenen Eltern und die Familie sind. Aber auch das Internet spielt eine große Rolle. Überraschend: Online werden bevorzugt die Ausgaben der traditionellen Tageszeitungen und klassische TV-Nachrichten als Wissensquelle genutzt.

**50 UND 100 EURO** sind die am öftesten behobenen Geldbeträge in Österreich, so das „Bargeld-Barometer“ der Bawag. Männer gehen mit durchschnittlich 35-mal öfter zum Geldausgabegerät als Frauen (30-mal). Der abgehobene durchschnittliche Betrag ist bei Männern geringfügig höher als bei Frauen (175 vs. 170 Euro), außerdem beheben Männer häufiger am Wochenende als Frauen.

CREDITS: beigestellt

**| HYPO NOE LANDESBANK FÜR NIEDERÖSTERREICH UND WIEN AG |**

**Solide Entwicklung in herausforderndem Umfeld**

**D**ie Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank hält weiter an und stellt die Bankenbranche vor Herausforderungen: Auch die jüngsten Signale lassen eine „echte“ Zinswende kurzfristig nicht erwarten und erschweren so für das Ergebnis wichtige Zinserträge. In diesem anhaltend herausfordernden Umfeld behauptete sich die HYPO NOE im ersten Halbjahr 2019 erneut gut und steigerte das Ergebnis aus dem operativen Geschäft deutlich.

Das Vorsteuerergebnis belief sich auf 19,9 Mio. Euro, der Nettogewinn auf 15 Millionen Euro, das Ergebnis vor Steuern aus dem operativen Geschäft (normalisiert um Sondereffekte) stieg im Jahresvergleich um 14,2 Prozent deutlich an. Besonders erfreulich ist,

dass die Entwicklung in der ersten Jahreshälfte von starken, weiter steigenden Kernerträgen getragen war: Trotz des anhaltenden Niedrigzinsumfelds stieg der Zinsüberschuss um 2,9 Prozent, das Provisionsergebnis um 18,6 Prozent an. Gleichzeitig gehen wir neue Aufgaben aktiv an, treiben die Digitalisierung im Konzern voran und achten auf unsere Kosten. Die Cost-Income Ratio sank im ersten Halbjahr 2019 um knapp sieben Prozentpunkte auf 61,4 Prozent.

Die Basis für diese solide Entwicklung ist unser risikoarmes Geschäftsmodell, dem wir seit 1888 stets treu geblieben sind. In der Non-Performing Loan (NPL) Quote von 1,3 Prozent kommt unsere hohe Portfolioqualität zum Ausdruck, mit einer harten Kernkapitalquote (CET1) von 19,1 Prozent zählen

wir heute nicht nur national, sondern auch in Europa zu den bestkapitalisierten Banken.

All das zeigt sich auch in unserer soliden Bonität, die von Standard & Poor's über den Zyklus hinweg nie tiefer als mit einem Single A bewertet wurde. Zuletzt wurde der Ausblick auf „positiv“ angehoben. Als Landesbank positionieren wir uns klar und agieren als sicherer und verlässlicher Partner – denn darauf kommt es gerade in konjunkturell schwierigen Zeiten an.



**Mag. Claudia Mikes,**  
Leitung Investor Relations & Rating,  
HYPO NOE Landesbank für NÖ und Wien AG

[www.hyponeoe.at](http://www.hyponeoe.at)

ADVERTORIAL – Foto: Reinhard Lang

# Nachhaltiges Finanzwesen: „...und es bewegt sich doch“

**Die Europäische Kommission** hat Ende Juni drei Expertenberichte zum Thema „Finanzierung Energiewende“ sowie Leitlinien für eine einheitliche klimabezogene Berichterstattung veröffentlicht. Und auch in Österreich scheint Bewegung in die Sache zu kommen.

Gastbeitrag von Dr. Susanne Lederer-Pabst

In den kommenden Wochen stehen einschlägige Veranstaltungen auf der Agenda – am 23.9. das „Social Entrepreneurship Forum“, am 25.9. tagt die Arbeitsgruppe rund um die Überarbeitung des Österreichischen Umweltzeichens UZ 49, am 26.9. das „Sustainable Finance Forum“ von Baker McKenzie mit Vertretern aus Politik und Industrie und am 10. Oktober der Workshop „Klimawandel“ in der OeKB.

## PRAXISRELEVANTE LEITLINIEN

Valdis Dombrowski, der für Finanzstabilität, Finanzdienstleistungen und die Kapitalmarktunion zuständige Kommissionsvizepräsident, fand deutliche Worte: „Angesichts der drohenden Klimakatastrophe gibt es zur Umstellung auf ein klimaneutrales Wirtschaftsmodell keine Alternative.“ Doch worum geht es eigentlich?

## ZUR PERSON:

Dr. Susanne Lederer-Pabst ist ausgebildete Finanzanalystin und gerichtlich beidete Sachverständigerin. 2012 gründete sie ihr eigenes Unternehmen „dragonfly finance“. Der promovierten Wirtschaftlerin liegt es am Herzen, nachhaltiges, sozialverträgliches Investieren stärker in den Investmentfokus institutioneller Investoren zu rücken.



Die von Dombrowski im Sommer präsentierte Leitlinien enthalten erstmals konkrete Empfehlungen und scheinen auch die österreichischen Akteure – sogar in Zeiten der Übergangsregierung – aufgeweckt zu haben. Die Leitlinien orientieren sich an den Vorschlägen der Sachverständigengruppe für ein nachhaltiges Finanzwesen (TEG), bestehend aus 35 Experten aus Zivilgesellschaft, Lehre, Forschung, Industrie und Finanzwirtschaft, und enthalten erstmals ganz konkrete Vorschläge.

## ACHT PUNKTE FÜR EINE NACHHALTIGE ENTWICKLUNG

Die Aspekte, auf die es besonders ankommt, haben die langjährig im Bereich des nachhaltigen Investments tätigen Organisationen CRIC, FNG, ÖGUT und oekofinanz-21 in der Stellungnahme „Nachhaltigkeit mit Breitenwirkung umfassend vorantreiben“ zusammengefasst. Folgende acht Punkte sind dabei von zentraler Bedeutung:

1. Offenlegungspflichten für alle Finanzprodukte festschreiben
2. Soziale und Governance-bezogene Ziele verbindlich aufnehmen
3. Eine vollständige Taxonomie entwickeln
4. Diversität und Wissenschaftsexpertise in der Plattform für ein nachhaltiges Finanzwesen sicherstellen
5. Berichtspflichten und -standards Taxonomie-kompatibel machen
6. Einfache Nutzung sicherstellen und kleine Akteure nicht benachteiligen

7. Ökologisch schädliche Stromerzeugung nicht als nachhaltig definieren
8. Menschen durch Bildung und Aufklärung für den Wandel gewinnen und befähigen

Klar ist – hier ist nicht nur die Finanzwirtschaft gefragt. Vielmehr geht es auch um politische Maßnahmen. Eine Steilvorlage für die österreichischen Parteien im laufenden Wahlkampf, denn der ambitionierteste EU-Aktionsplan bleibt zahnlos, wenn die Politik nicht die geeigneten Rahmenbedingungen schafft.

Das beginnt bei einschlägigen nationalen Gesetzen, wie Anlagevorschriften vor allem für Mitarbeitervorsorgekassen, die über hohe Volumina verfügen. Aber auch EU-weite Richtlinien – Stichwort Solvency – sollten adaptiert werden, wenn man die Versicherungswirtschaft, einen Player, der unmittelbar unter den Folgen des Klimawandels leidet, in die Pflicht nehmen will.

## FAZIT: ES GEHT VORAN – UND DAS IST GUT SO!

Nun, die Konferenzen in den nächsten Wochen werden zeigen, inwieweit Aufsicht, Politik und Industrie die Anregungen der Experten aufnehmen und umsetzen. Wir freuen uns jedenfalls, dass wir bei all diesen Arbeitsgruppen eingeladen sind, mitzuwirken und werden Sie in den kommenden Ausgaben über Fortschritte auf dem Laufenden halten.

[www.dragonfly.finance](http://www.dragonfly.finance) «

[http://forum-ng.org/images/Stellungnahme/Gemeinsame\\_Stellungnahme\\_Taxonomie\\_Verhandlungen](http://forum-ng.org/images/Stellungnahme/Gemeinsame_Stellungnahme_Taxonomie_Verhandlungen)

# Kreditzinsen jetzt reduzieren!

In Dänemark bietet eine Bank bereits Hypotheken mit Negativzinsen an und Österreich ist nicht mehr weit davon entfernt. Das GELD-Magazin zeigt auf, wie Sie die Zinslast Ihres Kredites jetzt reduzieren – und bei Unwilligkeit Ihrer Bank für Nachverhandlungen erfolgreich umschulden.

Michael Kordovsky



**B**ei Bauspardarlehen mit Untergrenzen von bis zu drei Prozent oder Fixzinskrediten, die noch vor wenigen Jahren in einer Phase höherer Langfristzinsen abgeschlossen wurden, besteht jetzt Optimierungsbedarf. Der erste Schritt ist dabei, mit der Hausbank oder betreffenden Bausparkasse über Konditionsanpassungen zu verhandeln. Bausparkassen kommen ihren Kunden zunehmend entgegen. Dazu ein »

## DAS KOSTET EINE UMSCHULDUNG

- » **Schätzgebühr für Bewertung der Liegenschaft:** 300 bis 750 Euro, aber Verhandlungsspielraum.
- » **Bearbeitungsgebühr (BAG) für Beratung:** zwischen 1,0% (in manchen Fällen auch darunter) und 3,0% p.a. (verhandelbar).
- » **Pfandrechteintragungsgebühr:** In der Regel wird das Pfandrecht der bisherigen Bank gelöscht und das neue Kreditinstitut trägt das Pfandrecht für sich wieder ein. Kostenpunkt: 1,2% für Pfandrechteintragung in Höhe des Kreditbetrags, plus zusätzlich 20% bis 30% an Nebengebührensicherstellung (NGS) für den Fall einer Verwertung der Liegenschaft, also insgesamt 1,44% bis 1,56% des Kreditbetrags. Für die notarielle Beglaubigung der Pfandurkunde fällt noch eine kleine Gebühr an. Ausweg: Mit der Bank nur 100% des Kreditbetrags als Pfandrecht zu vereinbaren erspart bereits die NGS, aber die Forderungseinlösung erspart die gesamte Pfandrechteintragungsgebühr: „Hier wird die bestehende Höchstbetragshypothek des bisherigen Kreditgebers durch das neue Kreditinstitut via Übertragungsurkunde übernommen. Die Forderungseinlösung muss vom neuen Institut aber akzeptiert werden.“
- » **Pönale:** Verträge mit Vorfälligkeitsentschädigungen von bis zu fünf Prozent des aushaftenden Saldos sind „Schreckgespenster“ aus der Zeit vor dem 11.6.2010, seit dem in Österreich das Verbraucherkreditgesetz (VKrG) gilt. Zuvor galt das Bankwesengesetz (BWG). Verträge hatten bezüglich Pönale höchst unterschiedliche Klauseln und Formulierungen. In diesem Zusammenhang sei auf ein Gerichtsurteil hingewiesen: So musste sich das OLG Wien im Jahr 2016 mit einer Klausel befassen, wo eine „Vorfälligkeitsentschädigung“ in Höhe von konkret vier Prozent, allerdings nur „bei vorzeitiger Abdeckung des gegenständlichen Kredits durch ein anderes Kreditinstitut“ in Rechnung gestellt werden würde. Die Zulässigkeit dieser Klausel wurde durch das OLG wegen Intransparenz verneint. Darüber hinaus stellte das OLG auch ganz allgemein fest, dass „eine unangemessen hohe Vorfälligkeitsentschädigung“ gemäß ABGB ebenso gröblich benachteiligend und daher schlicht nichtig sein kann. Also gilt in älteren Verträgen immer die Betrachtung des Einzelfalles. Hingegen ist heute die Rechtslage einfach: Bei variabel verzinsten Krediten fällt keine Pönale an, wenn eine vereinbarte Kündigungsfrist von maximal sechs Monaten eingehalten wird. Wird in der Fixzinsperiode vorzeitig zurückgezahlt, so darf die Pönale ein Prozent des betroffenen Kreditbetrags nicht übersteigen. Gesetzlich ist dabei noch ein „Freibetrag“ pro Kalenderjahr von 10.000 Euro vorgesehen, wobei diese Grenze von Kreditinstituten unterschiedlich ausgelegt wird.
- » **Fallbeispiel einer Umschuldung – Bankangebots-Highlights:** Ein Kunde mit einem Monatseinkommen von 2200 Euro netto hat als Immobilienkredit für seine Eigentumswohnung noch aus dem Jahr 2014 eine Variante mit 10-jähriger Fixzinsbindung zu 2,625% oder ein Bauspardarlehen mit höherer Untergrenze und möchte heute in eine günstigere Alternative switchen. Kreditbetrag 150.000 Euro; Restlaufzeit 20 Jahre; Wohnungswert 250.000 Euro. Auflösung siehe Seite 30 „Was sagen die Banken dazu?“

# 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

Statement von Manuel Tauchner, Chief Sales Officer bei der Bausparkasse Wüstenrot: „Wir trachten danach auf das jetzige Zinsniveau sowie auf die zunehmend gezielt gesetzten Umschuldungsaktionen seitens anderer Finanzinstitutionen bzw. auf konkrete Kundenanfragen entsprechend zu reagieren. Für diese Situationen wurde bereits vor einiger Zeit ein internes Regelwerk entworfen.“ Auch Herbert Messinger, CEO der start.bausparkasse, empfiehlt eine direkte Kontaktaufnahme, „damit eine Anpassung auf dem bestehenden Konto erfolgen und somit eine kostspielige Umschuldung vermieden werden kann“.

**WANN LOHNT SICH EINE EXTERNE UMSCHULDUNG?**

Mittlerweile gibt es Neukreditangebote zu historisch niedrigen Zinsen von teils weit unter 1,0 Prozent p.a. Ob sich dabei eine Umschuldung lohnt, hängt von Kosten und lukrierten Zinseinsparungen ab. Aber es gibt noch andere Ent-

**„Wir empfehlen eine direkte Kontaktaufnahme, um mit dem Kunden eine individuelle Lösung zu erarbeiten“**

Herbert Messinger, start.bausparkasse



**„Wir haben ein eigenes Regelwerk entwickelt, um auf konkrete Kundenanfragen entsprechend zu reagieren.“**

Manuel Tauchner Bausparkasse Wüstenrot



scheidungsgrundlagen, die Peter Hrubec, Prokurist beim Finanzierungsberatungsunternehmen Infina, wie folgt skizziert: „Eine Umschuldung kann auf eine veränderte Lebenssituation abgestellt und die Kreditlaufzeit entsprechend angepasst werden. Dies hat dann Auswirkungen auf die Höhe der monatlichen Rückzahlung und die laufende Liquidität. Auch eine Entflechtung bestehender Sicherheiten kann für Kreditnehmer von Bedeutung sein und eine Umschuldung notwendig machen.“ Ein weiterer Aspekt kann Sicherheit durch Tausch des variablen gegen ein fixes Zinsmodell sein.

Damit kann man sich die aktuellen Niedrigzinsen „einfrieren“.

Grob geschätzt bewegen sich die Kosten für die Umschuldung eines 150.000 Euro-Kredites zwischen 3,7 und 6,2 Prozent der Kreditsumme. Diese müssen durch Einsparungen überkompensiert werden. Angenommen, ein Kunde kann zu rund einem Prozentpunkt über dem 10-Jahres-EUR-Swapzinssatz finanzieren. Per 27.08.2019 ist der 10-Jahres-Swapsatz bereits negativ mit minus 0,23 Prozent, vor rund einem Jahr lag er bei etwa 0,9 Prozent. Nun könnte die gleiche Fixzinsbindung anstatt für z.B. 1,875 zu 0,875 Prozent p.a. abgeschlossen werden. Der jährliche Zinsvorteil liegt bei einem Prozentpunkt. Die restliche Fixzinsbindungsdauer wäre noch neun Jahre. Unter Annahme von fünf Prozent an gesamten Umschuldungskosten würden sich die Kosten nach fünf Jahren amortisieren. Gegenüber den restlichen neun Jahren in der alten Fixzinsbindung liegt dann die Nettoersparnis bei vier Prozent der Kreditsumme bzw. 6000 Euro. «

**WAS SAGEN DIE BANKEN DAZU?**

- » **BAWAG P.S.K.:** Diese äußerte sich zur externen Umschuldung wie folgt: „Wir bieten diesen Kunden einen Hypothekarkredittausch an: Bei voller Besicherung geben wir den Kunden einen Zinssatz von 1,125% auf den 3-/oder 6-Monats-Euribor und vergüten alle mit der Eintragung im Grundbuch in Verbindung stehenden Kosten.“ Bei gleicher Laufzeit würde der variable Zinssatz anfangs bei 1,125% p.a. (wegen Untergrenze bei 0%, Obergrenze 4,5%) bzw. effektiv 1,25% liegen.
- » **Erste Bank:** regelt interne Umschuldungen individuell, doch im Falle externer Umschuldung mit folgenden Rahmendaten:
  - **Topbonität:**  
Variabel: 3-Monats-Euribor + 1% Aufschlag = Kundenzinssatz von 0,578%  
10 bzw. 15 Jahre fix: Kundenzinssatz 0,61% bzw. 0,75%
  - **Ausreichende Bonität:**  
Variabel: 3-Monats-Euribor + 1,25% Aufschlag = Kundenzinssatz von 0,828%  
10 bzw. 15 Jahre fix: Kundenzinssatz 0,86% bzw. 1,00%
  - **Nebenspesen:**  
Bearbeitungsgebühr 2250 Euro / Kontoführung p. Quartal: 11,92 Euro / KSV-Auskunftsgebühr: 21 Euro / Grundbucheintragung: 2160 Euro / Grundbuchgesuch: 62 Euro.
- » **ING:** Bei 20 Jahren Laufzeit die ersten zehn Jahre fix 0,85% p.a., danach 3-Monats-Euribor + 0,75 PP Marge, Gesamtzins aktuell: 0,38% p.a., Nebenkosten: 3882,50 Euro
- » **start.bausparkasse:** 1,75% fix auf 20 Jahre mit Darlehensgesamtlaufzeit bis 35 Jahre und 2,15% fix auf 30 Jahre = Darlehensgesamtlaufzeit

**FAZIT UND AUSBLICK**

Nachdem im August erstmals sogar die Rendite zehnjähriger deutscher Pfandbriefe negativ ist, steigt die Wahrscheinlichkeit baldiger Negativzinsen für Hypothekarkredite. Allerdings würde dies Banken stark belasten, weshalb das Pendel auch schnell wieder in die andere Richtung schlagen kann. Daher machen langjährige Fixzinsbindungen auf 15 oder 20 Jahre durchaus Sinn.

## Finanzexperten beraten kostenlos in Geldfragen

**Ü**ber Geld spricht man nicht. Ganz im Gegenteil, ist der Österreichische Verband Financial Planners überzeugt: Je früher man damit beginnt, desto besser. Immer wieder müssen Konsumenten in Finanzangelegenheiten herbe Enttäuschungen hinnehmen, die oftmals zu vermeiden gewesen wären, hätten sie schon im Vorfeld über mehr Basiswissen verfügt. Am 2. Oktober wird es Zeit, über Geld zu sprechen: Zum zweiten Mal initiiert der Österreichische Verband Financial Planners anlässlich des World Financial Planning Day eine Pro-Bono-Beratung. Österreichweit stellen zertifizierte Finanzexperten von 30. September bis 4. Oktober 2019 ihre Zeit sowie ihr Wissen zur Verfügung und ermöglichen Interessenten kostenlose Orientierungsgespräche.

Am 2. Oktober findet zum dritten Mal der World Financial Planning Day im Rahmen der IOSCO World Investor Week statt. Dieser wurde 2017 vom internationalen Financial Planning Standards Board (FPSB) ins Leben gerufen, dem auch der Österreichische Verband Financial Planners zugehörig ist. Der Tag steht im Bemühen des gemeinnützigen Verbands, Konsumenten bei ihrer finanziellen Lebensplanung zu unterstützen und sie durch Vermittlung von Finanzwissen dafür fit zu machen.

### FINANZBERATUNG IST KEIN PRIVILEG DER ELITE

Finanzplanung wird oft als etwas besonders Elitäres wahrgenommen. Tatsächlich bietet das Thema aber nicht nur Menschen, die sich selbst als Millionäre bezeichnen können und Kunde bei einer renommierten Privatbank sind, Mehrwert. „Vor allem jene Menschen, die der größten sozialen Schicht des Landes, dem Mittelstand, angehören, haben heutzutage nämlich größeren Bera-



Prof. Otto Lucius, Vorstandsmitglied, Österreichischer Verband Financial Planners

tungsbedarf in Geldfragen als je zuvor“, erklärt Prof. Otto Lucius, Vorstandsmitglied des Österreichischen Verbands Financial Planners. „Bereits im letzten Jahr standen die Themengebiete Veranlagung und Altersvorsorge hoch im Kurs. Davon gehen wir auch heuer aus. Denn während durch das zunehmende Lebensalter der Bevölkerung die private Vorsorge immer wichtiger wird, stellt das anhaltende Nullzinsumfeld die Konsumenten bei der Geldanlage vor große Herausforderungen. Sparbücher bringen keine Erträge mehr und Aktien-Investments erleben derzeit zwar einen Aufschwung, aber sind in Österreich nach wie vor stark unterrepräsentiert“, führt Lucius weiter aus.

### PRO-BONO-FINANZBERATUNG VON VORARLBERG BIS WIEN

Nach der erfolgreichen Premiere der Pro-Bono-Initiative im letzten Jahr gibt es nun eine Neuauflage. „Das positive Echo des Vorjahres zeigt uns, dass es breites Interesse gibt. Oftmals besteht allerdings noch eine Hemmschwelle, wenn es darum geht, sich offen und ehrlich mit Geldthemen auseinander zu setzen. Dieser möchten wir so entgegenwirken“, hält Lucius fest. Um von Vorarlberg bis Wien flächendeckenden Service an-

bieten zu können, hat der Verband in den letzten Wochen intensiv daran gearbeitet, ausgebildete Finanzberater für die Aktion zu gewinnen. „Es haben sich mehr als 60 CFP®-Professionals aus acht Bundesländern dazu bereit erklärt, ihre Zeit und ihr Wissen rund um den 2. Oktober zur Verfügung zu stellen“, freut sich der Finanzexperte durchgeföhrt, die das Gütesiegel CFP® tragen. Dieses hat sich international als Goldstandard in der Finanzberatung etabliert und zeugt davon, dass der Berater überdurchschnittlich qualifiziert ist, sich zu ständiger Weiterbildung verpflichtet sowie sich einem strengen Ehrenkodex unterworfen hat. „Der Umgang mit Geld hat großen Einfluss darauf, ob man seine Lebensziele, die es zu finanzieren gilt, erreicht. Gute Finanzplanung ist daher gleichzeitig auch gelungene Lebensplanung. Bei dieser möchten wir unterstützen und die Gelegenheit bieten, die Vorzüge professioneller Finanzberatung persönlich kennen zu lernen“, lädt Lucius zur regen Teilnahme ein.

Eine Übersicht aller an der Aktion teilnehmenden Finanzberater sowie deren Kontaktdaten sind auf der Internetseite des Verbands zu finden:

[www.cfp.at](http://www.cfp.at)

### ZUM VERBAND:

Der Österreichische Verband Financial Planners wurde im Jahr 2001 ins Leben gerufen. Der Mittelpunkt der Tätigkeit der gemeinnützigen Organisation ist neben der Finanzbildung die Zertifizierung von Finanzexperten zum CERTIFIED FINANCIAL PLANNER™, kurz CFP®. Berater, die das CFP-Gütesiegel tragen, haben nicht nur eine umfassende Ausbildung absolviert und kommissionelle Prüfungen abgelegt, sondern sich auch einem strengen Ehrenkodex unterworfen und zu ständiger Weiterbildung verpflichtet. Eine Liste aller heimischen CFP-Zertifikatsträger kann auf der Website des Verbandes ([www.cfp.at](http://www.cfp.at)) abgerufen werden. Daneben gibt es noch die Zertifizierung zum EFA® European Financial Advisor® und jetzt neu den EIP® European Investment Practitioner®.

## HANDELSKRIEG: Droht gar die globale Rezession?

**ANGST VOR DEM CRASH.** Wie es mit dem internationalen Handelskonflikt weitergeht, kann kein politischer Beobachter oder Wirtschaftsexperte zum gegenwärtigen Zeitpunkt seriös vorhersagen. Allerdings ist es möglich, halbwegs realistische Entwicklungsvarianten aufzustellen, um auf alle Eventualitäten vorbereitet zu sein. Die Danske Bank hat zwei Szenarien gezeichnet. Das Gute: Noch vor der Präsidentschaftswahl wird eine Einigung erzielt. Der chinesische Boykott von Agrarprodukten aus den USA wirkt auf die US-amerikanischen Landwirte wie der sprichwörtliche Schlag in die Magengrube. Deshalb könnten die Stimmen der ländlich geprägten Wähler bei der Präsidentschaftswahl den entscheidenden Ausschlag in den wichtigen Swing-Staaten wie Ohio und Wisconsin geben. Wenn sich die Umfragewerte für Donald Trump zu stark



verschlechtern, kann ihn das dazu veranlassen, seine Forderungen gegenüber China zu lockern und doch noch ein für beide Seiten erträgliches Abkommen einzugehen. Das grausame Szenario: Trump setzt alles auf eine Karte. Es ist nicht ausgeschlossen, dass der US-Präsident eine weitere Eskalation des Handelskriegs mit Zollerhöhungen von 10 auf 25 Prozent für chinesische Waren im Wert von 300 Milliarden Dollar beschließt. Vielleicht ist er der Meinung, dass er bei seinen Wählern auf den größten Rückhalt stößt, wenn er so hart wie möglich gegen China vorgeht. Verfolgt er diesen Weg, kann die Weltwirtschaft in eine Rezession stürzen – und genau diese Auswirkung ist das stärkste Argument gegen die „Horror-Variante“. Denn klar wäre in solch einem Fall: Auch die US-Wirtschaft und der US-Aktienmarkt würden stark beeinträchtigt werden.

## ACATIS: Chinas Champions



**Ingo Beyer von Morgenstern, China-Experte, Qilin Capital**

**VALUE-INVESTMENT.** Die Experten von Acatis glauben, China werde bis 2030 von der heutigen Nummer zwei zur weltweit stärksten Wirtschaftsnation aufsteigen und damit weiter den größten Teil des Weltwirtschaftswachstums beisteuern. Schon heute repräsentiert China über zehn Prozent der weltweiten Börsenkapitalisierung. Hieran gemessen sind chinesische Aktien in europäischen Anlegerportfolios signifikant unterrepräsentiert. Deshalb wurde in diesem Sommer mit dem ACATIS QILIN Marco Polo Asien ein neuer Fonds aufgelegt, der vor Ort in Value-Unternehmen investiert. Als Research-Partner fungieren Ingo Beyer von Morgenstern und Stefan Albrecht, beide Qilin Capital, mit 25 Jahren Asien- und China-Erfahrung.

## ANLEIHEN: Risiko zahlt sich aus

**EUROPA IST KEIN FAVORIT.** „Europäische Anleihen bieten vereinzelt Chancen, insgesamt aber schwächeln sie. Japanische Bonds sind wiederum stark von den Entwicklungen der Bank of Japan abhängig, hingegen haben High Yield-Anleihen eine der besten Entwicklungen aller Zeiten in der ersten Jahreshälfte erfahren“, so Peter Becker, Fixed Income-Spezialist bei der Capital Group. Auch in seinem aktuellen Anleiheausblick sind High Yield-Papiere noch immer die Favoriten. Eine gewisse Vorsicht sei zwar geboten, da die Unternehmensgewinne in der zweiten Jahreshälfte nachgeben könnten und dieses Risiko in den aktuellen Bewertungen eventuell noch nicht abgebildet sei. Dennoch könnte das Umfeld niedriger Ausfallquoten anhalten, wenn die US-Notenbank Fed ihre Geldpolitik weiter lockere – und danach sieht es aktuell aus. Becker: „Insbesondere festverzinsliche High Yield-Anleihen sind bei den Investoren in den Fokus gerückt und haben Zuflüsse verzeichnet.“

## DISKREPANZ.

Börse ist nicht gleich Börse: Seit Jahresanfang 2008, also noch vor der großen Krise, haben US-Aktien (gemessen am MSCI USA) nach einem Rückgang von über 50 Prozent alle Verluste wieder aufgeholt. Und sich bis vergangenen August sogar verdoppelt. Aktien aus „dem Rest der Welt“ (MSCI AC World ex USA Index) notieren hingegen, in US-Dollar gerechnet, immer noch unter dem Stand vom Jänner 2008. Strategen bei der DWS erklären diese doch sehr starke Diskrepanz mit dem deutlich stärkeren Gewinnwachstum der US-Unternehmen. Dies sei nicht zuletzt der frühen Fokussierung auf den „Shareholder Value“, also den Aktionärsmehrwert, geschuldet.



**USA - vs. - REST DER WELT**

## ASIEN: Gute Vorsätze



**Douglas Flint, Chairman von Standard Life Aberdeen**

**NACHHALTIGKEIT.** Die Asiatische Infrastrukturinvestmentbank und Aberdeen Standard Investments haben eine strategische Partnerschaft vereinbart, um die Fremdkapitalmärkte für Infrastrukturprojekte weiterzuentwickeln und verantwortliche Anlagen an den Anleihenmärkten zu fördern. Im Mittelpunkt steht das Bemühen, ein nachhaltiges Umfeld für Anlagen nach ökologischen, sozialen und guten Governance-Standards (ESG) in den Schwellenländern Asiens zu schaffen. Sir Douglas Flint, Chairman von Standard Life Aberdeen, kommentiert dazu: „Der erhebliche Bedarf an Infrastrukturinvestitionen in Asien stellt eine echte Chance dar, ESG-Grundsätze an diesen Märkten zu verankern.“



## **CLOUD COMPUTING:** Grünes Wachstum

**UMWELTSCHONEND.** Cloud Computing zielt auf das Outsourcing der IT eines Unternehmens ab, von Daten und Speicher bis hin zu Software. Diese Sparte wächst dramatisch, aber wie sieht es in diesem Zusammenhang eigentlich mit der Nachhaltigkeits-Bilanz aus? Denn Rechenzentren, die unseren „Always-on“-Lebensstil ermöglichen, benötigen immerhin drei Prozent des weltweit produzierten Stroms und machen zwei Prozent der Treibhausgasemissionen aus. Aus ökologischer Sicht bietet Cloud Computing dennoch eindeutig messbare Vorteile. Von NN Investment Partners heißt es dazu: „Eine Cloud-basierte Infrastruktur ist energieeffizienter als ein herkömmliches, vor Ort installiertes System. Die Serverkapazität in der Cloud passt sich nämlich an schwankende Anforderungen an, sodass die Kunden nur die Energie verbrauchen, die sie benötigen.“ Ein gutes Beispiel: Wenn man Microsofts Nutzung von erneuerbaren Energien berücksichtigt, liegt der CO<sub>2</sub>-Ausstoß der gesamten Microsoft Cloud-Infrastruktur um stolze 92 Prozent niedriger als bei herkömmlichen Rechenzentren.



## **EUROPÄISCHE AKTIEN:** Neutral gewichtet

**„ASS IM ÄRMEL“.** Danske Bank Asset Management hat sein Engagement in US-Aktien auf „Übergewichtet“ erhöht. Im Gegenzug reduzierten die Experten europäische Titel auf eine neutrale Gewichtung. Laut dem Investmentstrategen Lars Skovgaard Andersen überzeugen US-Titel gegenwärtig mit größeren Renditemöglichkeiten bei gleichzeitig geringerem Risiko. Zwar ist der US-Aktienmarkt bereits jetzt höher bewertet als andere Börsen, doch sind die Preisunterschiede nach Überzeugung des Aktienexperten auch darauf zurückzuführen, dass die USA mehr Wachstumsunternehmen im Technologiebereich besitzen. Doch auch mit Blick auf Europa sieht der Spezialist weiterhin Möglichkeiten, die insbesondere vom politischen Umfeld abhängen. „Falls die USA und China beispielsweise früher als erwartet ein Handelsabkommen abschließen oder der Brexit geordnet vonstatten geht, können sich die Perspektiven für europäische Aktien ändern.“ Zudem sei die deutsche Finanzpolitik ein großes Ass im Ärmel: Die deutsche Wirtschaft schwächelt nämlich gewaltig und es werden zunehmend Möglichkeiten für fiskalpolitische Stimulusmaßnahmen diskutiert, um die Wirtschaft anzukurbeln. „Das könnte auch europäische Aktien spürbar in die Höhe treiben“, so Andersen. Man darf den „Alten Kontinent“ also nicht links liegen lassen.



**Lars Skovgaard Andersen, Strategie Danske Bank AM**



## **SAVITY:** Gutes Gewissen, gute Performance

**VERANTWORTUNGSVOLL INVESTIEREN.** Der österreichische Vermögensverwalter Savity ist der erste Robo-Advisor, der mit Savity Green eine nachhaltige Vermögensverwaltung für Privatanleger anbietet, die sich an den strengen Kriterien des Forum Nachhaltige Geldanlagen (kurz: FNG) orientiert. Ein Performance-Vergleich zwischen den Anlageoptionen Savity Green und Savity Classic über die letzten 18 Monate fällt eindeutig zugunsten der nachhaltigen Variante aus. Zwischen Dezember 2017 und Juni 2019 erzielten die Savity Green-Strategien je nach Risikokategorie eine Outperformance zwischen 1,21 Prozent und 6,14 Prozent gegenüber den Savity Classic-Strategien. Karin Kisting, Gründerin und CEO von Savity, führt weiter aus: „Die Outperformance von Savity Green wurde zu 80 Prozent in der Korrektur des vierten Quartals erzielt. Während Savity Classic vorrangig in kostengünstige und breit gestreute ETFs investiert, die gemäß Makroeffizienzhypothese langfristig die beste Performance erzielen sollten, setzen wir bei Savity Green aktiv gemanagte ESG-Fonds ein, da die marktüblichen ETFs die strengeren österreichischen Standards nicht erfüllen.“ Angenehmes Fazit: Ethische Werte und handfeste Performance-Vorteile sind kein Widerspruch, wie das auch zahlreiche empirische Studien zu nachhaltigen Investments bereits belegt haben.

# GUT PLANEN UM BESSER ZU LEBEN!



Anlässlich des 3. internationalen World Financial Planning Day am 2.10.:

**KOSTENFREIE ORIENTIERUNGSGESPRÄCHE MIT ÖSTERREICHS TOP-FINANZEXPERTEN.**

Produktneutral und unabhängig!



WORLD FINANCIAL PLANNING DAY



# Positive Renditen trotz Negativzinsen

**Auf den Anleihemärkten** sehen sich die Investoren mit extremen Verzerrungen und in immer höherem Ausmaß mit negativen Renditen konfrontiert. Dennoch meinen Experten, dass man weiterhin in ausgewählte Anleihefonds investieren sollten. Hier finden Sie attraktive Anlagemöglichkeiten.

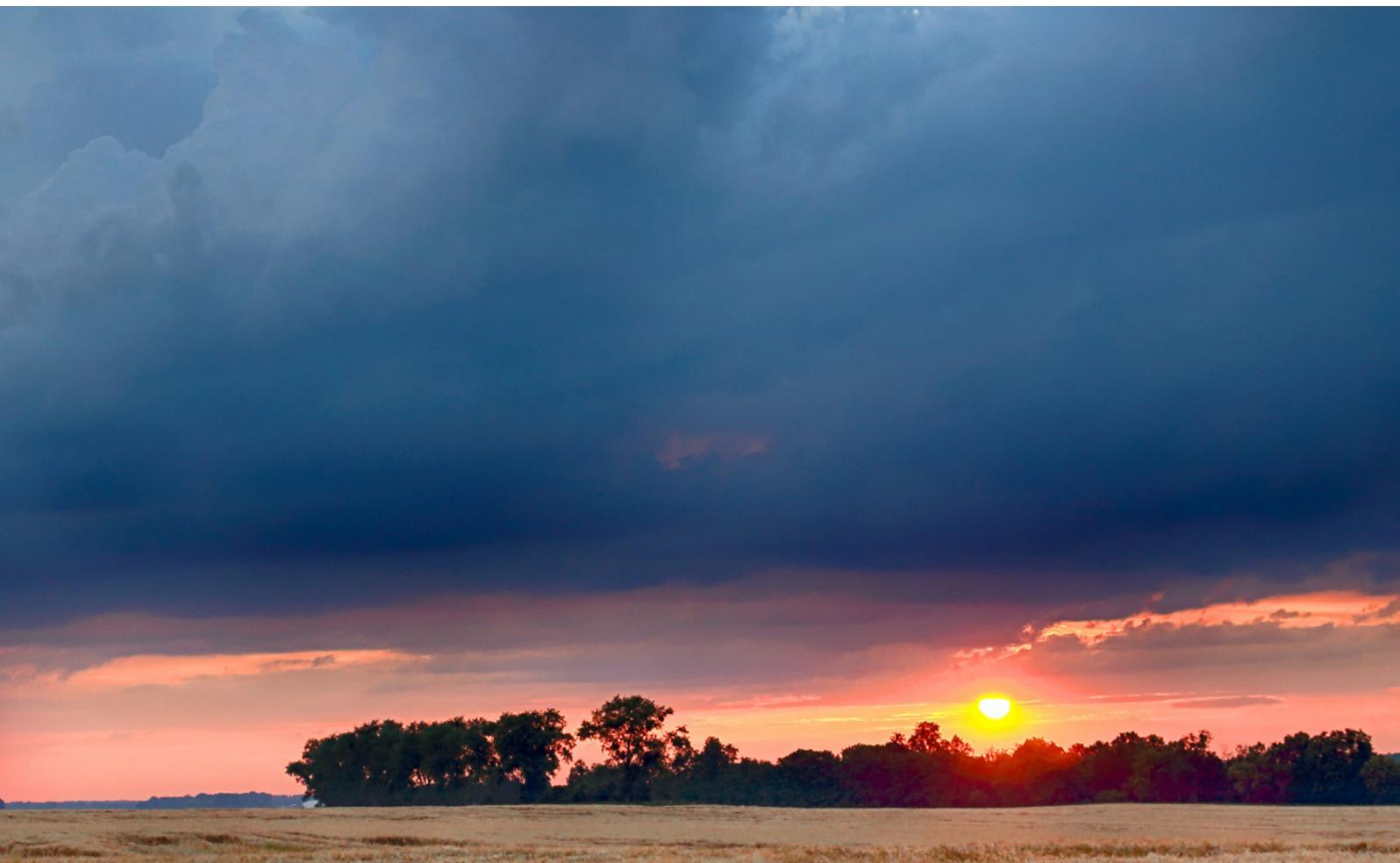
Wolfgang Regner

**V**iele Anleger trauen ihren Augen nicht. Bereits 66 Prozent aller Euro-Anleihen sind von Negativrenditen betroffen; weltweit sind es schon 16 Billionen Dollar! Selbst die 30-jährigen deutschen Papiere rentieren erstmals im negativen Bereich. Damit sind z.B. alle deutschen Staatsbonds für Anleger ein Verlustgeschäft. Bei 1,5 Prozent durchschnittlicher Inflation in 30 Jahren ist derzeit ein Minus von 36 (!) Prozent eingepreist.

Wer einfach in höher verzinsliche Segmente des Anleihemarktes abwandert, geht erhebliche Risiken ein. Denn im Fall einer Rezession, wie sie sich derzeit abzeichnet, werden High Yield (HY)-Anleihen ähnlich wie Aktien stark unter Druck kommen. Auch exotischere Anleihen, CoCo-Bonds (Pflichtwandelanleihen) oder Nachrangpapiere bieten noch gute Renditen, sind jedoch für den durchschnittlichen Anleger kaum durchschaubar. Dennoch sollte man nicht die

Flinte ins Korn werfen und vor der finanziellen Repression kapitulieren. Es gibt durchaus Investmentalternativen: Sogenannte „unconstrained bond funds“, also Rentenfonds, die überall auf der Welt investieren können, ohne auf Benchmarkindizes achten zu müssen.

Ein gutes Beispiel ist der Kepler Europa Rentenfonds (ISIN AT0000722673). Kurt Eichhorn, Leiter des Rentenfondsmanagements bei der Kepler-Fonds KAG, grast die europäischen Fixzinsmärkte ab



– und zwar alle Produktsegmente. Das hat bisher sehr gut funktioniert, denn der Europa Rentenfonds kommt auf eine Drei-Jahres-Rendite von rund zehn Prozent. Eichhorn ist im Bereich der HY-Unternehmensanleihen nur mehr neutral gewichtet, er hat also Risiko aus dem Fonds herausgenommen. Das hat der Rendite aber nicht geschadet. „Der Kepler Europa Rentenfonds profitiert von den Rückgängen bei den Renditen. Im Fonds ist die Duration (Kapitalbindungsdauer) des Euroland- und Resteuropa-Blocks reduziert. Das wirkt sich aktuell zwar leicht negativ aus, wird aber durch die Beimischung von Bank- und Osteuropa-Anleihen gut kompensiert. Hauptaugenmerk liegt auf einer breiten Streuung über unterschiedliche Emittenten, wobei nur Anleihen mit Investment Grade (IG)-Rating erworben werden. Die Suche der Investoren nach positiven Renditen verhilft Spread-Produkten (u.a. Unternehmensanleihen, EM-Anleihen) zu einer guten Performance“, so Eichhorn.

Unter den heimischen Anleihefonds überzeugt neben anderen auch der C-QUADRAT ARTS Total Return Bond (ISIN AT0000634720), der eine ausgeklügelte Trendfolgestrategie fährt.

**ACHTUNG: REZESSION!**

Ariel Bezael, Head of Strategy, Fixed Income bei Jupiter Asset Management und Fondsmanager des Jupiter Dynamic Bond Fund (ISIN LU0459992896), erläutert seine aktuelle Anlagestrategie: „Wir sind sehr hellhörig, was spezielle

Situationen anbelangt und fahren weiterhin eine ‚Barbell-Strategie‘ – wir investieren in kurzfristige und langfristige Anleihen, während wir auf mittlere Laufzeiten verzichten. Unser Ziel ist, die erhebliche Gewichtung an qualitativ hochwertigen Staatsanleihen mit AAA-Rating durch ausgewählte renditestärkere Papiere auszubalancieren. Weiters haben wir Risiko aus dem nun defensiv aufgestellten Portfolio herausgenommen, etwa durch Herunterfahren unserer HY-Position auf eine rekordtiefe Gewichtung“, sagt Bezael. In den USA rückt die Rezession näher – Warnsignale gibt es genug. Etwa Kreditemissionen mit Vertragsklauseln, die den Emittenten zum Vorteil gereichen, während sie doch eigentlich die Gläubiger schützen sollten. Oder schlechtere Fundamentaldaten in Europa und Asien, rekordhohe Staats- und Unternehmensverschuldung und inversen Zinskurven. Dazu kommt: Ein

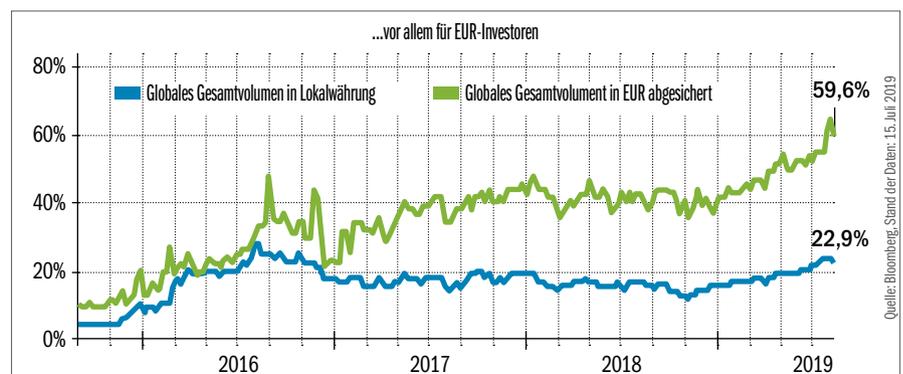
**„Wir erwarten eine Rezession in den USA, die Zinsen gehen Richtung null“**

Ariel Bezael, Jupiter



Bericht der BIZ (Bank für Internationalen Zahlungsausgleich) stellte fest, dass zwölf Prozent der börsennotierten Unternehmen weltweit jetzt schon als „Zombie-Firmen“ bezeichnet werden können – deren Gewinne ihre Zinszahlungen nicht decken. Sie können nur dank der Nullzinsen überleben. „Der globale Einkaufsmangerindex ist 13-mal hintereinander gesunken und unter die 50er-Marke gefallen, was auf ein Ende der Konjunkturerweiterung sowie des Zinszyklus hindeutet. Daher wird die Fed gezwungen »

**ANLAGEN MIT NEGATIVER RENDITE NEHMEN WEITER ZU**



**Abgesicherte Rendite anhand zwölfmonatiger Termingeschäfte**

sein, die Zinsen aggressiv zu senken. Die Geldmarktzinsen werden wieder auf null zurückfallen. Der Goldmarkt scheint die Gefahr bereits aufgespürt zu haben. Wir glauben, dass dies ein struktureller Trend ist. Die demografische Alterung, hohe Verschuldung und die disruptiven Kräfte durch neue Technologien drücken auf Wachstum, Inflation und Anleiherenditen. Das sollte die Anleihekurse unterstützen. Eine „Japanifizierung“ – eine jahrzehntelange Nullzinspolitik, die doch die Inflation nicht steigen lässt – rückt näher“, so Bezalels Ausblick.

**US-FED „HINTER DER KURVE“?**

Kevin Thozet, Portfolio Advisor im Investmentkomitee bei Carmignac und mitverantwortlich für den Carmignac Portfolio Unconstrained Global Bond (ISIN LU0336083497), meint zur Lage an den Bondmärkten: „Im bisherigen Jahresverlauf waren IG-Unternehmensanleihen (Corporates) die Top-Performer in Europa. Die Spreads (Risikoaufschläge) haben sich um sagenhafte 40 Prozent verringert – bei US-Corporates waren es nur zehn Prozent. Historisch betrachtet sind daher die aktuellen Spreads weit entfernt davon, attraktiv zu sein, der Risikopuffer ist sehr gering. Sollten sich die Spreads nur um 0,2 Prozent ausweiten, würde dies für einen Euro IG Corporates-Investor auf ein Jahr gerechnet bereits einen Verlust bedeuten. Im Fall einer Rezession würden alle Spread-Assets (HY, EM Bonds) gleichzeitig Kursverluste erleiden. Allerdings kommt es auch darauf an, welchen Ursprung eine solche Rezession hat. Wären es Europa und die USA, würden die ultratiefen Zinsen dennoch weiter fallen, die Spreads bei Cor-

**„Sollte die Rezession von China ausgehen, wäre dies negativer für die Corporate Bond-Märkte“**

Kevin Thozet, Carmignac



porates aber nicht in die Höhe schießen, das würde eine expansive Zins- und Fiskalpolitik verhindern. Sollte die Rezession aber von China ausgehen, hätte dies einen deutlich negativeren Einfluss auf die Kreditmärkte, vor allem Corporates“, erklärt Thozet. Sollte die US-Fed „hinter der Kurve“ bleiben und die Markterwartungen an ihre Zinssenkungen enttäuschen, so müsste sie später die Zinsen umso stärker senken, was den Markt sehr beunruhigen würde.

Vorsichtig bleibt Thozet bei Nachrananleihen (z.B. Contingent Convertibles = CoCos, bedingte Pflichtwandelanleihen), deren Renditen innerhalb der letzten neun Monate von 7,0 auf 4,0 Prozent (!) gefallen sind. Dafür investiert Carmignac auch in CLOs (Collateralized Loan Obligations, verzinste Verbriefungen, die z.B. durch hypothekarisch besicherte Kredite oder Versicherungen gedeckt sind). „Wir bevorzugen Top-Qualität – AAA und AA. Dies ist eine Möglichkeit, Outperformance zu erzielen. CLOs sind nicht mit den Subprime Hypothekenpapieren, die die Finanzkrise 2008 ausgelöst haben, verschwägert. Keine einzige Senior CLO-Tranche (vorrangiges Fremdkapital), ob in Euro oder in Dollar, ist notleidend geworden“, weiß Thozet. Mortgage Backed Securities jedoch verloren bis 80 Prozent.

**DER RENNER: „RISING STARS“**

Iain Stealey, Manager des JPMorgan Funds – Global Bond Opportunities (ISIN LU0867954264), sieht ebenfalls eine gute Entwicklung des HY-Sektors. „Rising Stars“ waren zuletzt der Renner – das sind High Yield-Unternehmen, bei denen Investoren in absehbarer Zeit eine Hochstufung auf Investment Grade erwarten. „Seit Anfang des Jahres gab es bereits mehrere Upgrades und entsprechende Kursgewinne. Angesichts der schwächeren Konjunkturprognosen und des Umstands, dass vor allem in Europa der Staatsanleihemarkt mit einer Negativrendite versehen ist, favorisieren wir qualitativ hochwertige Papiere mit mittlerer Duration, die weiterhin eine positive Rendite aufweisen.“

Was Staatsanleihen anbelangt, inkludiert dies auch US-Treasuries, Papiere aus Kanada sowie einigen europäischen Ländern, wie vor allem Spanien. Wir bleiben dem IG-Segment treu, da hier die gute Qualität von anderen Investoren stark nachgefragt ist. Dazu kom-

**DEFINITIONEN**

- » **Duration:** Durchschnittliche Kapitalbindungsdauer. Wird berechnet, um festverzinsliche Wertpapiere gleicher Laufzeit und Rendite, aber unterschiedlicher Zinskupons hinsichtlich dieses Zinsrisikos vergleichbar zu machen.
- » **Japanifizierung:** Jahrzehntelange Nullzinspolitik, ohne die Inflation nennenswert zu steigern.
- » **Leverage:** Verschuldungsgrad, gemessen als Vielfaches des operativen Gewinns, z.B. des EBITDA (Earnings before Interest, Taxes and Amortisation).
- » **„hinter der Kurve“:** Wenn eine Notenbank die Zinsen im Vergleich zum Geldmarkt nicht marktkonform erhöht, sondern zurückbleibt und Inflationsrisiken ignoriert.
- » **Spreads:** Zinsaufschläge je nach dem Risiko einer zugrunde liegenden Anleiheposition, so sind 35 Basispunkte 0,35 Prozent.

**AUSGEWÄHLTE ANLEIHEFONDS**

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0336083497	Carmignac Pf. Unconstrained Global Bond	104 Mio. €	7,3 %	6,8 %	22,7 %	1,83 %
AT0000722673	KEPLER Europa Rentenfonds	482 Mio. €	8,6 %	9,4 %	20,6 %	0,70 %
AT0000634720	C-QUADRAT ARTS Total Return Bond	104 Mio. €	8,0 %	10,6 %	19,3 %	1,61 %
LU0867954264	JPMorgan - Global Bond Opp. Fund	4.856 Mio. €	6,9 %	11,1 %	15,0 %	1,20 %
LU0152980495	Templeton Global Bond Fund	13.720 Mio. €	3,2 %	7,9 %	-0,3 %	1,41 %

Quelle: Morningstar Direct, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht nach 5-Jahres-Performance, Stichtzeitpunkt: 05. September 2019

men Asset Backed Securities (mit bestimmten Forderungen unterlegte Anleihen), wie im Bereich von Konsumtenkrediten in den USA, die von dem hohen Konsumentenvertrauen profitieren.

**“Wir favorisieren Qualitätspapiere mit mittlerer Duration, die eine positive Rendite aufweisen.“**

Iain Stealey, Fondsmanager JPM AM

Der Leverage (Verschuldungsgrad) hat sich nur geringfügig erhöht und die Zinsdeckungsgrade bleiben auf hohem Niveau. Viele HY-Unternehmen haben zudem verstärkt Schulden zurückgezahlt und sich günstig refinanziert. Insgesamt bleibt der HY-Markt gesund. Wir bleiben dennoch den qualitativ höherwertigen HYs treu. In exotischeren Segmenten

setzen wir auf US Subprime Auto-Asset-backed Securities (Anleihen, die mit Auto-Finanzierungen unterlegt sind). Hier wurden die Verbriefungsstandards verschärft, damit sich die Verluste der Jahre 2015/16 nicht wiederholen. Zuletzt haben sich die Zahlungsverzüge und Verlustraten verbessert.

Vorsicht lassen wir bei Nachranganleihen walten, vor allem im Finanzsektor. Hier sind die Spreads deutlich gefallen, die Risiken daher gestiegen. In den Emerging Markets (EM) gefallen uns einige Bonds von Staaten, deren Notenbanken zuletzt die Zinsen gesenkt haben (Mexiko, Indonesien). Wir erwarten zwar keine Rezession in den G7-Staaten, doch sollte diese eintreten, würden die Ausfallraten und Restrukturierungen ansteigen. Das Anleihevolumen, das ohne flankierende Schutzklauseln für den Fall einer Restrukturierung emittiert wurde, war zuletzt sehr hoch, was uns Sorgen

bereitet. Anleger sollten derartige Anleihen tunlichst meiden. Man sollte das Risiko über Fonds streuen.

**EINEN BOGEN UM EUROPA**

Das Templeton Global Macro Team (TGM) um Michael Hasenstab, u.a. verantwortlich für den Templeton Global Bond Fund (LU0029871042), sieht aktuell zwei große Szenarien: Erstens die Handelsspannungen lassen nach und die robuste Konjunktur setzt sich fort, was zu grundlegendem Aufwärtsdruck auf die Zinssätze führt. Oder zweitens die politischen Spannungen eskalieren, was die wirtschaftliche Dynamik belastet und zu zusätzlicher geldpolitischer Lockerung führt. TGM positioniert sich für beide Szenarien: Das Team behält die negative Duration in US-Staatsanleihen bei (in Erwartung steigender Anleihenrenditen), aber es hat auch das Risiko in bestimmten Bereichen seiner Port- »

Kurt Eichhorn, Leiter KEPLER-Rentenfondsmanagement | **INTERVIEW**

**Wie extrem ist das Umfeld am Anleihemarkt?**

Weltweit haben Anleihen im Wert von 16 Billionen (!) Dollar eine negative Rendite. Seit Mitte August ist auch die durchschnittliche Rendite des breiten Euro-Anleihen-Index (alle Anleihen mit Investment Grade-Rating, also nicht nur Staatsanleihen, sondern auch Pfandbriefe, Bank- und Unternehmensanleihen) unter die Nulllinie gerutscht. Dennoch haben wir in unseren Portfolios keine größeren Änderungen vorgenommen. Das deshalb, weil wir viele sinnvolle Schritte seit vielen Jahren umgesetzt haben. Wir setzen auf ein effizientes ‚Abgrasen‘ aller verfügbaren Risikoprämien auf der Anleihe Seite. Denn auch wenn die Renditeniveaus beträchtlich unter denen der Vergangenheit liegen, haben sich die grundsätzlichen Zusammenhänge in der Anleihewelt nicht so stark verändert, wie viele meinen. Für das Eingehen von Zinsänderungs- (Duration-) und Bonitätsrisiken und auch für Abstriche bei der Liquidität gibt es Mehrerträge.

**Welche Segmente favorisieren Sie?**

Wir glauben, dass das gesamte Kredit-Segment – Unternehmensanleihen, und zwar sowohl mit IG-Rating als auch HY- und EM-Anleihen – trotz der bereits erfolgten Einengung der Renditeaufschläge (= Spreads)



noch immer attraktiv oder zumindest haltenswert ist. Ein Segment, das wir seit Jahren als äußerst attraktiv erachten, sind Anleihen bekannter Emittenten, aber mit geringerem Emissionsvolumen. Der Nachteil höherer Bid/Ask-Spreads (Unterschied zwischen An- und Verkaufskursen) wird dort oft mit Renditeaufschlägen von ca. 50 Basispunkten belohnt. Wir haben selbst Anfang Juli noch Staatsanleihen und Anleihen von Emittenten mit supranationalem Status, z.B. die Europäische Investitionsbank (mit AAA/AA-Rating und Laufzeiten unter fünf Jahren) mit leicht positiver Rendite erwerben können. Das gibt es immer seltener an den Anleihemärkten.

**Wovor warnen Sie die Anleger?**

Etwa einfach das Risiko zu erhöhen, z.B. in Anleihen in Fremdwährungen auszuweichen. Es spricht nichts gegen Beimischungen im Ausmaß weniger Prozente, aber die verlockenden höheren Renditen (z.B. im Dollar) sind mit unverhältnismäßigen Zusatzrisiken verbunden. Auch sollte man nicht Risiken eingehen in der Erwartung, diese wieder rechtzeitig loszuwerden, bevor sie schlagend werden könnten. So haben wir schon seit Jahren das HY-Segment als attraktive Beimischung genutzt, aber nur wohl dosiert.

folios abgebaut, während es in Ländern, die eine höhere Widerstandsfähigkeit gegen externe Schocks aufweisen und gute Wachstumsaussichten haben, weiterhin selektiv positioniert ist. Darüber hinaus hält TGM als Makro-Hedge gegen eine allgemeine Aufwertung des US-Dollar und als Einschätzung hinsichtlich der Währung weiterhin eine Netto-Short-Position im Euro.

TGM investiert auch selektiv in EM-Staatsanleihen, vor allem in Lokalwährung. Allokationen in sogenannte idiosynkratische Länder (Fokus auf einer Stärkung des Binnenmarktes, glaubwürdige Zentralbanken, die mit Zinssenkungen auf günstige Inflationsdaten reagieren sowie reformorientierte Regierungen), wie z.B. Indonesien, Mexiko, Brasilien, bieten strategische Ergänzungen zu „herkömmlichen“ Anleiheportfolios.

**„Wir halten uns von Europa fern, da wir andernorts eine bessere Rendite und Kreditqualität finden.“**

Nick Maroutsos, Fondsmanager

In Europa besteht kein echtes Long Exposure aufgrund des sehr schlechten Risiko-Ertrags-Verhältnisses. Das Templeton-Team hält hohe Cashpositionen, um im Falle einer starken Korrektur entsprechend aktiv zu werden. Dennoch weist der Templeton Global Bond Fund eine attraktive Portfolio-Rendite von zwölf Prozent auf drei Jahre auf. Aus Sicht von Hasenstab rechtfertigen die wirtschaftlichen Fundamentaldaten in den USA keine Zinssenkungen und kein Ende des Bilanzabbaus. „Die US-Wirtschaft wächst bei Vollbeschäftigung und steigenden Löhnen auf oder über Potenzial. Wir sehen keine drohende Rezession, halten insgesamt aber eine niedrige Portfolioduration, um das Zinsänderungsrisiko zu minimieren.“

Auch Nick Maroutsos, Co-Manager der Absolute Return Income-Strategie

**„Rising Stars“, die kurz vor einem Upgrade stehen, sind derzeit sehr gefragt“**

Iain Stealey,  
JPMorgan AM



bei Janus Henderson Investors, hält sich von Europa weitgehend fern. „Wir finden andernorts eine bessere Rendite oder Kreditqualität – auch, wenn man die Kosten für die Währungsabsicherung in Euro berücksichtigt. Eine längere Phase niedrigen Wirtschaftswachstums und niedriger Inflation kann ein relativ günstiges Umfeld für Unternehmensanleihen sein. Die Kehrtwende der Zentralbanken in Richtung einer expansiveren Geldpolitik sollte es den Unternehmen erleichtern, sich zu refinanzieren, sodass sich der Kreditzyklus weiter verlängert und die Ausfälle begrenzt bleiben. Druck auf die Kreditwürdigkeit sehen wir in Branchen mit strukturellen Problemen wie Einzelhandel, Energie und Automobile“, erklärt Maroutsos.

#### FOKUS AUF QUALITÄT

„Auch wenn vieles vom Welthandel abhängt, glauben wir, dass sich die Unternehmensgewinne besser entwickeln werden als der Markt erwartet – trotz der aktuellen Wirtschaftsflaute. Wir favorisieren weiterhin Langläufer in den USA, Australien und Neuseeland, basierend auf ihren positiven Zinskurven und der Erwartung von Zinssenkungen. Wir bevorzugen das Front-End (2-5 Jahre) gegenüber dem Long-End, um die Volatilität der Zinsen zu minimieren. Im Hinblick auf High Yield liegt unser Fokus auf besserer Qualität. Tatsächlich kann es Investment Grade-Anleihen mit BBB-Rating geben, die höhere Spreads haben als einige BB-geratete Anleihen, sodass es nicht immer notwendig ist, Zugeständnisse an die Kreditqualität zu machen“, schließt Maroutsos.

## EXECUTIVE SUMMARY

- » **Status quo:** Die internationalen Anleihenmärkte befinden sich in einer Extremsituation, die sich zuletzt noch verschärft hat. Fast 70 Prozent aller in Euro denominierten Fixzinspapiere bieten nur mehr eine negative Rendite. Seit Mitte August ist auch die durchschnittliche Rendite des breiten Euro-Anleihen-Index (alle Anleihen mit Investment Grade-Rating, also nicht nur Staatsanleihen, sondern auch Pfandbriefe, Bank- und Unternehmensanleihen) unter die Nulllinie gerutscht.
- » **Problem Diversifikation:** Es gibt keine risikoarme Möglichkeit mehr, durch Diversifikation ein Aktienportfolio gegen Zins- und Wachstumsrisiken abzusichern. Investoren reagieren teilweise darauf, indem sie eben in risikoreichere Segmente des Anleihemarktes abwandern, um die gewohnten Renditen zu erzielen.
- » **Fazit:** Doch dieser Schuss kann leicht nach hinten losgehen. Sollte es zu einer Rezession in Europa kommen, werden z.B. die jetzt so stark gefragten Hochzinspapiere (High Yield) ebenso unter Druck geraten wie die Aktien. Statt in exotische Anleihen zu investieren, sollten Anleger auf Fonds setzen, die einen speziellen Ansatz fahren: eine „unconstrained“ Strategie. Dies bedeutet, dass deren Manager bis in den letzten Winkel der Erde vordringen können, auf der Suche nach guten risikoadjustierten Renditen. Dass sich das bezahlt macht, zeigen einige Fondsbeispiele in dieser Story.

## Ein Muss für Vertriebsprofis

**V**iele Branchen stehen vor neuen Herausforderungen und Chancen. Die Kunden sind kritischer und immer besser informiert, Digitalisierung und Onlinehandel sorgen für neue Konkurrenz. Das eigene Profil zu schärfen ist daher wichtiger denn je: bei „Sales Excellence – Kongress für Vertrieb und Führung“ am 18. Oktober 2019 in der Pyramide Wien/Vösendorf.

Das Motto: „Faszination Spitzenleistung – Was Verkaufsprofis mit Top-Sportlern gemeinsam haben.“ Veranstaltet wird der Top-Kongress für Verkaufsprofis von der Waghübinger Brokerservice GmbH in Kooperation mit VBC Academia Gesellschaft für Erwachsenenbildung GmbH.

Sechs spannende Top Referenten liefern geballte Kompetenz für mehr Verkaufserfolg:



Fast 400 Besucher zeigten sich 2018 von „Sales Excellence – Kongress für Vertrieb und Führung“ begeistert.

- Felix Gottwald: Offen, klar, erfolgreich. Die Kraft der mentalen Ausrichtung.
- Monika Matschnig: So sehen Sieger aus. Die Körpersprache des Erfolgs.
- Niklas Tripolt: Spitzensport vs. Spitzenverkauf. Wie Sie Erfolgsfaktoren aus dem Spitzensport 1:1 in Verkaufserfolge verwandeln.

- Dr. Bernd Hufnagl: Besser fix als fertig. Neurowissenschaftliche Erkenntnisse für mehr Lust an Leistung statt Frust durch Erfolgsdruck.
- Andreas Buhr: Mehr Erfolg im Business. Was Verkäufer von Spitzensportlern lernen können – und umgekehrt.
- Klaus Eckel: The Very Best Of Greatest Hits. Satire im besten Tempo und auf höchstem Niveau.

Für GELD-Magazin-Leser gibt es die Tickets zum Vorzugspreis: Das Klassik-Ticket um 294,- statt 420,- Euro (zzgl. MwSt.), das VIP-Ticket um 420,- statt 598,- Euro (zzgl. MwSt.).

Anmeldung unter:

[https://anmeldung.sales-excellence.at/geld\\_magazin](https://anmeldung.sales-excellence.at/geld_magazin)

## | ASSCOMPACT |

## Trendtag 2019: Sicherheit durch Perspektiven

**E**in attraktives Programm bietet das Branchenmagazin AssCompact für Führungskräfte der Versicherungsbranche, Versicherungsmakler/-agenten und Finanzdienstleister beim Trendtag am 17. Oktober in der Pyramide in Wien/Vösendorf.

Der Branchenevent des Jahres steht unter dem Motto „Sicherheit durch Perspektiven. Die Rolle der Versicherungsbranche in (un)sicheren Zeiten“. „Auch in der Versicherungsbranche stöhnt so mancher über jede Veränderung“, weiß Trendtag-Veranstalter und AssCompact-Herausgeber Franz Waghübinger. Es gelte jedoch, optimistisch in die Zukunft zu blicken: „Ich bin überzeugt, dass die innovativen Kräfte in der Versicherungswirtschaft tolle und noch nie dagewesene Chancen zur Entwicklung bieten.“

Highlights aus dem Trendtag-Programm:

- „Science Buster“-Gründer und Bestsellerautor Werner Gruber und das Thema „Sicherheit ist mehr. Risiken vom Standpunkt des Glaubens und Wissens“
- Österreichs erfolgreichster Tennisprofi Thomas Muster mit seinem Vortrag „Mut zum Risiko“

Vorträge und Workshops u.a. zu den Themen „Makler – rechtssicher“, „Dauerbrenner Biometrie“, „Arbeitswelt Maklerbetrieb“ und „Innovationen der Versicherer“ u.a. Um 11 Uhr werden im Hauptkongress die AssCompact Awards 2019 in den Sparten Eigenheim/Haushalt, Unfall, Leben, Berufsunfähigkeit, Krankenversicherung und bester Service für Vermittler vergeben.

Auch das Netzwerken kommt beim AssCompact Trendtag nicht zu kurz. Dafür sorgen rund



AssCompact-Herausgeber Franz Waghübinger mit Trendtag-Stargast Werner Gruber (links).

70 Aussteller aus den Bereichen Versicherung, Investment, Kapitalanlagen, Finanzen und Dienstleistungen wie IT/Software, die ihre Produkte und Angebote für den Vermittlermarkt präsentieren.

Gratisticket unter:

[www.asscompact.at/trendtaganmeldung](http://www.asscompact.at/trendtaganmeldung)



# Schöne grüne Welt

**Schwellenländer werden heute nicht auf den ersten Blick mit Nachhaltigkeit in Verbindung gebracht – zu schwer wiegen die Schlagzeilen von Umweltverschmutzung und politischer Unfreiheit in vielen Staaten. Aber tatsächlich befinden sich die Emerging Markets auf der Überholspur und investieren massiv in grüne Energien. Auch Menschenrechtsstandards könnten bald angehoben werden. Eine Chance für Anleger.**

Harald Kolerus

**E**s gibt sie noch immer: Die Klimaskeptiker. Allerdings schmilzt ihre Anzahl von Rekordsommer zu Rekordsommer. Mit der Hitze steigt ohne Zweifel das Bewusstsein für Erderwärmung, Umweltschutz und prinzipiell Nachhaltigkeit. Wobei dieser Begriff mehr beinhaltet als Ökologie, nämlich auch soziale Standards und strenge Kriterien für Unternehmens- und Staatsführung. Gerne wir dieser ganze Bereich unter dem Begriff ESG zusammengefasst: Environmental, Social und Governance.

## **GAR NICHT ROSIG**

Es sind aber gerade diese ESG-Kriterien, bei denen viele Schwellenländer hinterherhinken. Werfen wir dazu einen Blick auf den bei weitem wichtigsten Emerging Market: China, immerhin bereits heute die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt. In einem gewaltigen Entwicklungssprung hat das Reich der Mitte die Industrialisierung der westlichen Welt perfekt nachgeahmt – mit all ihren Fehlern. In einer Einschätzung des

WWF heißt es: „China ist dabei, die USA als größten CO<sub>2</sub>-Verursacher abzulösen, holt nach Regierungsangaben 25 Millionen Bäume pro Jahr allein für Einweg-Esstäbchen ab, ist der größte Konsument für Produkte aus bedrohten Arten und entsorgt laut der chinesischen Akademie der Wissenschaften im Fluss Jangtse jährlich 14 Milliarden Tonnen Abfall.“ Soviel zunächst zur Ökologie, aber auch im Bereich der Menschenrechte ist China bekanntlich ein Nachzügler und fällt, gemessen an westlich demokratischen Standards, klar durch. Auch die Arbeitssituation ist oft äußerst mangelhaft, was ebenfalls für die Transparenz vieler großer Unternehmen zutrifft (die nicht selten unter staatlichem Einfluss stehen). In Indien wiederum, dem zweitwichtigsten Emerging Market, haben wir es hingegen mit einer funktionierenden Demokratie inklusive westlich geprägtem Rechtssystem zu tun. Was die Umweltverschmutzung betrifft, steht Indien dem Reich der Mitte allerdings um nichts nach: Vergiftete Luft durch extrem

hohe Feinstaubbelastung, wachsende Berge von Plastikmüll etc. prägen vielerorts das Bild. Am Arbeitsmarkt ist die Situation ebenfalls nicht rosig: So werden Schätzungen zufolge zwölf Prozent der Kinder zwischen 5 und 14 Jahren in Jobs gedrängt. Fast müßig zu erwähnen, dass die Lage in vielen Schwellenländern Asiens, Lateinamerikas und Afrikas nicht besser ausfällt.

## **FINANZIELLER SCHADEN**

Angesichts solcher Zustände stellt sich die berechtigte Frage, ob ESG bzw. Social Responsible Investing (sozial verantwortliches Investieren, SRI) und Emerging Markets nicht einen Widerspruch bilden? Zum Glück lautet die Antwort darauf: nein. Denn die Schwellenländer haben erkannt, dass es schon alleine aus wirtschaftlichen Beweggründen eine Notwendigkeit ist, nachhaltiger zu agieren. Interessant ist in diesem Zusammenhang eine Einschätzung von Degroof Petercam Asset Management: „Angesichts der stark steigenden Zahl von

**„ESG-Kriterien bilden in der Gesamtanalyse wichtige Faktoren, um Kauf- oder Verkaufsentscheidungen zu finden.“**

Wim Van Hyfte,  
Candriam



**„Investments in Wasserinfrastruktur, Energieeffizienz, Bildung und Gesundheit bieten wesentliche Chancen.“**

Antti Raappana,  
Danske Bank AM



Klimaflüchtlingen ist die Bekämpfung des Klimawandels für Länder, die mit diesem Problem konfrontiert sind, von existenzieller Bedeutung.“ So haben Studien gezeigt, dass es eine Verbindung zwischen ökologischer Verwundbarkeit, den von Ratingagenturen vergebenen Bewertungen für Staatsanleihen und den Kapitalkosten gibt. „Nach dem Bericht des Centre for Climate Finance and Investment der Imperial College Business School haben die 20 Länder, die für den Klimawandel am anfälligsten sind, infolge von Dürren, Überschwemmungen und extremen Wetterbedingungen bereits zusätzliche 40 bis 62 Milliarden Dollar an Zinsen gezahlt“, so Degroof Petercam. Die Experten folgern daraus, dass es vor allem für Emerging Markets umso dringender ist, sich an das Umweltabkommen von Paris zu halten und in Lösungen für Anpassungen an das Klima zu investieren.

### ENORMES POTENZIAL

Dass in den Emerging Markets ein starker Nachholbedarf bei nachhaltigen Investitionen herrscht, haben also auch die westlichen Vermögensverwalter verstanden und setzen an diesem Punkt an. Antti Raappana, Chef-Portfolio Manager

des Danske Invest Emerging and Frontier Markets, erklärt: „Laut Global Climate Risk Index waren die zehn Länder, die zwischen 1998 und 2017 am stärksten von wetterbedingten Schadensereignissen betroffen waren, alle Schwellenländer. Dies unterstreicht die Bedeutung von Unternehmen mit einer starken Umweltpolitik. Auch soziale Faktoren, wie das Verhältnis zu Stakeholdern, Datenschutz und Produktsicherheit, sind zu berücksichtigen. Investitionen beispielsweise in Wasserinfrastruktur, Energieeffizienz, Bildung und Gesundheitsversorgung bieten wesentliche Chancen in den aufstrebenden Märkten.“

### WICHTIGE KRITERIEN

Aber wie findet man nun nachhaltige Branchen und Aktien im nicht immer ganz einfachen Umfeld der Emerging Markets? Raappana dazu: „In unserer Aktienstrategie für Schwellenländer integrieren wir die ESG-Analyse in den Anlageentscheidungsprozess. Das strengste Kriterium ist der Ausschluss von SRI-Verstößen, das heißt Unternehmen, die mit umstrittenen Waffen, Kinderarbeit usw. befasst sind und von Kohle- und Teersandunternehmen. Wir würden um keinen Preis in diese Aktien investieren.“

### MSCI EM ESG LEADERS



**Der Nachhaltigkeitsindex hat den MSCI EM in den letzten fünf Jahren outperformt.**

### SCHWERE UMWELTSÜNDEN

85 Prozent des weltweiten CO<sub>2</sub>-Ausstoßes werden von drei Ländern produziert: China, Indien und den USA. Wobei sich das Reich der Mitte eindeutig auf dem Vormarsch befindet: Bereits im Jahr 2007 war es der größte Verursacher von CO<sub>2</sub>-Emissionen und überholte somit die Vereinigten Staaten. Ein weiteres klares Warnsignal dafür, dass die Emerging Markets noch stärker in den Umweltbereich investieren müssen. So befinden sich die meisten Kohlekraftwerke in Asien, wo auch immer wieder neue Anlagen installiert werden. Mit einer durchschnittlichen Betriebsdauer von 30 bis 50 Jahren ein ungelöstes Problem, das noch kommende Generationen beschäftigen wird. Auf der anderen Seite wurden auch in den Schwellenländern die Zeichen der Zeit erkannt: So ist China heute der größte Entwickler von Solartechnologie weltweit und seit 2013 auch das Land, in dem die meisten Solaranlagen stehen.

### DIE BESTEN NACHHALTIGEN SCHWELLENLÄNDER-AKTIEFONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 Jahre	5 Jahre	TER
GB00B64TS881	Stewart Investors Global EM Sustainable	461 Mio. €	6,1 %	19,0 %	28,2 %	1,80 %
LU1434523954	Candriam SRI Equity Emerging Markets	462 Mio. €	1,9 %	18,6 %	30,1 %	1,85 %
LU0571085413	Vontobel Fund MTX Sust. EM Leader	3.788 Mio. €	4,4 %	27,5 %	63,5 %	2,04 %
LU0602539602	Nordea 1 - Emerging Stars Equity	1.985 Mio. €	5,5 %	23,9 %	30,1 %	1,82 %
IE00BYVJRP78	iShares MSCI EM SRI UCITS ETF USD	378 Mio. €	3,5 %	20,7 %	-	0,35 %

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach 3-Jahres-Sharpe Ratio, Stichtzeitpunkt: 31. August 2019

Zweitens bevorzugen wir Sektoren, in denen wir langfristig ein attraktives nachhaltiges Wachstum erwarten, zum Beispiel umweltverschmutzende Industriezweige, die neuen Technologien, strengeren Vorschriften und veränderten Verbraucherpräferenzen stärker ausgesetzt sind.“ In der quantitativen Strategie für Schwellenländer berücksichtigt das Fondsmanagement den ESG-Score, um den Aufbauprozess so zu positionieren, dass Unternehmen mit einem niedrigen ESG-Rating eine geringere Gewichtung erhalten. „Wenn eine Aktie schwache ESG-Richtlinien aufweist, können wir uns mit dem Unternehmen befassen, auf Schwachstellen hinweisen und auf diese Weise positive Veränderungen bei unseren Beteiligungsunternehmen bewirken“, so Raappana.

### BESSERE PERFORMANCE

Fiona Manning, Investmentmanagerin im globalen Emerging Markets Team von Aberdeen, gibt ebenfalls Einblick in ihre Strategie: „Wir glauben ganz einfach, dass die Integration von ESG-Faktoren in unsere Anlageanalyse auf lange Sicht zu einer besseren risikoadjustierten Performance in allen Märkten führt. ESG-Faktoren sind wichtige Faktoren für eine Kauf- oder Verkaufsentscheidung. Wir glauben, dass die ESG-Analyse uns hilft, Unternehmen bes-

ser zu verstehen, sie sind daher langfristig eine Quelle für Outperformance.“ Ross Teverson, Head of Strategy, Global Emerging Markets bei Jupiter Asset Management, fügt hinzu: „Fundamentale Bottom-up-Analysen sind unserer Meinung nach der beste Weg, um Anlage Risiken in Unternehmen aus Schwellenländern zu minimieren. Emerging Markets hatten in der Vergangenheit einen schlechten Ruf, aber das verbessert sich. Unternehmen sind eher bereit, Informationen offen zu legen und werden sich zunehmend der Notwendigkeit bewusst, gute Governance und nachhaltige Praktiken zu demonstrieren. Dies kann sich in Zusagen zu höheren Ausschüttungsquoten, einer zunehmenden Unabhängigkeit der Verwaltungsräte oder verbesserten Arbeitsstandards in der gesamten Region niederschlagen.“

### ATTRAKTIVE AKTIEN

Welche Unternehmen finden sich nun in den Portfolios der Fondsprofis? Das Spektrum ist breit, zum Beispiel gefällt Teverson die Kenya Commercial Bank: „Das Unternehmen ist ein Bankpartner für M-Pesa – Kenias erfolgreiche mobile Geldplattform und ein Haupttreiber für höhere finanzielle Inklusion. Aus unserer Sicht ist die Aktie unterbewertet, da sie auf einem im historischen Vergleich und gegenüber Banken in ande-

**„Fundamentale Bottom-up-Analyse ist der beste Weg, um Risiken bei Schwellenländer-Aktien zu minimieren.“**

Ross Teverson,  
Jupiter

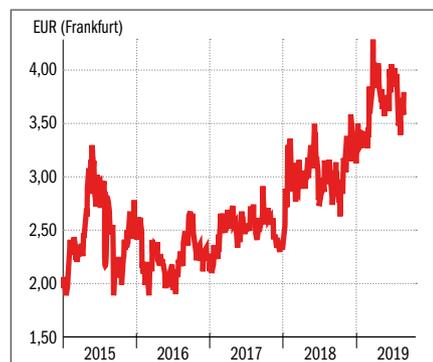


ren Märkten niedrigen Niveau gehandelt wird. Gleichzeitig weist sie weiterhin ein hohes und gleichbleibendes Rentabilitätsniveau auf.“ Ein weiterer spannender Titel ist laut dem Experten Despegar, das führende Online-Reisebüro in Lateinamerika mit einer besonders starken Präsenz in Brasilien und Argentinien. Aktien, die der Aberdeen-Expertin Manning gut gefallen, sind beispielsweise der Immobilienentwickler China Resources Land oder Hindustan Unilever, der führende Konsumgüterkonzern Indiens.

### FAZIT: FONDS BEVORZUGEN

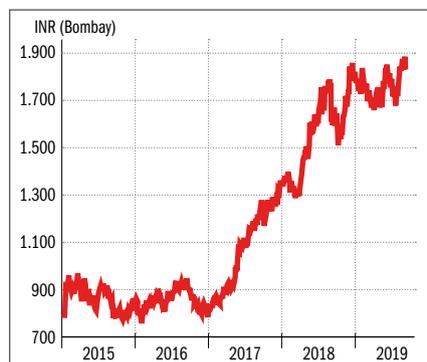
Investments in Einzeltitel sind natürlich immer mit erhöhtem Risiko verbunden, weshalb Investoren Fonds ans Herz zu legen sind (siehe Tabelle Seite 41). Immer mehr Produkte schließen ESG-Kriterien ein, einige sind direkt darauf spezialisiert, wie der BMO Responsible Global Emerging Markets Equity. Die Performance liegt hier langfristig bei rund sechs Prozent jährlich. «

### CHINA RESOURCES LAND



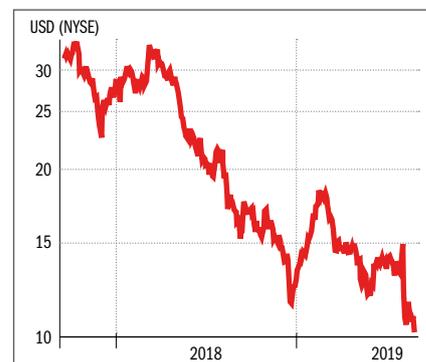
Prinzipiell ist die Aufwärtsbewegung des chinesischen Immobilienentwicklers intakt. Vorübergehende Kursschwächen könnten für Käufe genutzt werden. ISIN: KYG2108Y1052

### HINDUSTAN UNILEVER



Der führende Konsumgüterkonzern Indiens bedient einen riesigen Markt von 1,3 Milliarden Menschen. Der Aufwärtstrend der Aktie ist intakt. ISIN: INE030A01027

### DESPEGAR



Nach massiven Korrekturen der vergangenen drei Jahre könnte das Online-Reisebüro mit starker Marktpräsenz in Lateinamerika jetzt wieder durchstarten. ISIN: VGG273581030

# Nachhaltigkeit ist mehr als ein Wort

**N**achhaltiges Investieren wird für Kapitalanleger zunehmend relevanter. Für Acatis ist dieser Ansatz seit vielen Jahren gleichermaßen Auftrag und Verpflichtung und dokumentiert sich vorbildlich in den ACATIS Fair Value Fonds.

Dass es mit dem Weltklima nicht zum Besten steht, ist bekannt. Seit die Klimaaktivistin Greta Thunberg mit den Schülerstreiks an den „Fridays for Future“ auf das Thema aufmerksam macht, ist es zumindest in der westlichen Welt in aller Munde, was speziell auch für die CO<sub>2</sub>-Thematik gilt. Für die ACATIS sind Nachhaltigkeits-Themen schon lange am Tapet. Die ACATIS Fair Value Investment AG in der Schweiz ist seit 10 Jahren der Nachhaltigkeitspezialist der ACATIS Fair Value Fonds. Dabei ist nachhaltiges Investieren weit mehr als nur Klimaschutz. So kann die Nachhaltigkeit eines Unternehmens unter dem Begriff ESG (Environment, Social, Governance), also zu den Themen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung bewertet werden. Neben unserer Umwelt geht es also auch um soziale Aspekte. Dazu gehört zum Beispiel die Frage, wie das Thema Gleichberechtigung von Mann und Frau im Unternehmen gehandhabt wird. Natürlich sind Unternehmen der Rüstungsindustrie aufgrund dieses Kriteriums nicht als nachhaltig einzustufen. Dazu kommt dann noch der letzte Aspekt, das Thema Governance. Hierunter versteht man eine ver-



Stefan Riße, Kapitalmarktstrategie, Acatis

antwortungsvolle Unternehmensführung. Ein Management, das nur kurzfristige Renditeziele verfolgt und mehr die eigenen Boni im Auge hat, anstatt langfristige Wertschöpfung, erfüllt das Kriterium der nachhaltigen Unternehmensführung nicht.

Weil Anleger dem Zeitgeist entsprechend immer stärker das Thema Nachhaltigkeit bei ihrer Fondsauswahl in ihre Entscheidung einbeziehen, versuchen immer mehr Fondsmanager ESG-konform zu investieren, oder es zumindest so aussehen zu lassen. Das Problem für den Fondskäufer liegt nämlich darin, dass es keine einheitlichen Standards gibt. Die meisten Vermögensverwalter und Fondsmanager haben mittlerweile die Principles of Responsible Investment (PRI) der

UNO unterschrieben. Die Unterzeichner verpflichten sich, ESG-Themen in die Analyse- und Entscheidungsprozesse einzubeziehen. In welcher Weise sie diese dann bei ihrer Kapitalallokation berücksichtigen, definieren jedoch viele sehr subjektiv für sich selbst. Anleger sollten daher genau prüfen, wenn ihnen Anlagen als ESG-konform offeriert werden. Nicht selten finden sich dann doch Unternehmen darin wieder, die hohe Umsatzanteile im Rüstungsbereich haben und keineswegs CO<sub>2</sub>-sparend ihrem Geschäft nachgehen.

## TRANSPARENZ SCHAFFT KLARHEIT

Wer als Anleger beziehungsweise Investor sicher sein will, dass sein Geld am Ende nicht doch in Unternehmen investiert wird, die Kinder beschäftigen, an der Herstellung von Waffen verdienen oder die Ressourcen unserer Erde verschwenden, sollte einen Vermögensverwalter oder Fonds auswählen, dessen ESG-Konformität von einer unabhängigen Agentur bestätigt wurde. Ansonsten ist die Gefahr groß, einem Geldverwalter aufzusitzen, der nur „Greenwashing“ betreibt und nicht wirklich nachhaltig investiert.

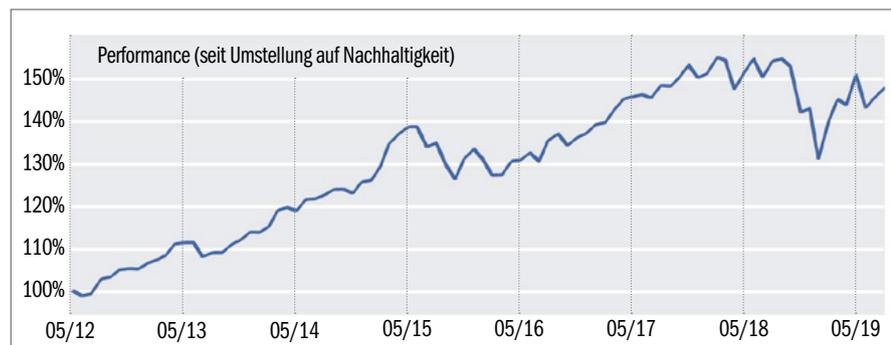
Viele Fonds haben beim FNG (Forum Nachhaltige Geldanlagen) ein Nachhaltigkeitsprofil hinterlegt. Nur Fonds mit strengen ESG-Kriterien und einem entsprechenden Nachhaltigkeitsansatz erhalten ein FNG-Siegel. In Österreich gibt es für entsprechende Fonds das Österreichische Umweltzeichen.

Die ACATIS Fair Value Fonds besitzen alle das unabhängige FNG-Siegel. Ihre hervorragende Performance zeigt vor allem auch eines: Nachhaltigkeit und Rendite sind keine Gegensätze, sondern gehen Hand in Hand.

[www.acatis.de](http://www.acatis.de)

**Disclaimer:** Daten per 31.07.2019. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge. ACATIS übernimmt keine Gewähr dafür, dass die Marktprognosen erfüllt werden. Die Informationen beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die ACATIS für zuverlässig erachtet, jedoch kann deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit nicht garantiert werden. Holdings und Allokationen können sich ändern. Die Meinungen sind die des Fondsmanagers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und stimmen möglicherweise nicht mit der Meinung zu einem späteren Zeitpunkt überein. Die in diesem Dokument diskutierte Anlagemöglichkeit kann für bestimmte Anleger je nach deren speziellen Anlagezielen und je nach deren finanzieller Situation ungeeignet sein. Außerdem stellt dieses Dokument kein Angebot an Personen dar, an die es nach der jeweils anwendbaren Gesetzgebung nicht abgegeben werden darf. Dieses Dokument ist keine Aufforderung zur Zeichnung von Fondsanteilen und dient lediglich Informationszwecken. Privatpersonen und nicht-institutionelle Anleger sollten die Fonds nicht direkt kaufen. Bitte kontaktieren Sie Ihren Anlageberater für weitere Informationen zu den ACATIS Produkten. Die ACATIS Investment KVG nicht hat ihren Hauptsitz in Deutschland und stellt Verkaufsprospekt, Halbjahresbericht, Jahresbericht und „KID“ auf Deutsch kostenlos zur Verfügung. Die Unterlagen sind über die Webseite [www.acatis.de](http://www.acatis.de) abrufbar. Die ACATIS Investment KVG nicht wird von der BaFin, Lurgallee 12, in 60439 Frankfurt registriert.

## ACATIS FAIR VALUE MODULOR VERMÖGENSVERWALTUNGSFONDS



# Der digitale Arztbesuch

**Virtuelle Gesundheitsdienste** sind sehr gefragt in Zeiten, in denen Krankenkassen sparen müssen. Die Telemedizin macht es möglich, direkt mit dem Arzt zu sprechen, ohne Wartezeiten und ohne die eigenen vier Wände zu verlassen. Das spart Zeit, Kosten und bietet zudem Investmentchancen.

Wolfgang Regner

**T**elemedizinische Lösungen stellen sicher, dass das Szenario der Vernetzung aller Teilnehmer des Gesundheitswesens kein Wunschdenken bleibt, vor allem in den USA. Der Arzt stellt per Videochat, App auf Smartphone und Tablet oder E-Mail eine Erstdiagnose. Das spart den Patienten Zeit und den Krankenkassen Geld. So kostet die Onlinekonsultation bis zu 40 Dollar pro Patient. Für einen Besuch in der Arztpraxis werden dagegen rund 150 Dollar fällig. Daran sieht man schon: neue Technologien tragen dazu bei, den Zugang zur Gesundheitsversorgung zu vereinfachen, helfen, die Qualität von

medizinischen Leistungen zu verbessern und sparen Kosten. Das Forschungsinstitut Global Markets Insights rechnet damit, dass der Telemedizinmarkt bis 2025 um mehr als das Dreifache ansteigen wird, von 38 Milliarden Dollar 2018 auf dann 130 Milliarden Dollar.

Nach Einschätzung von Medizinern lässt sich jeder fünfte Arztbesuch durch digitale Beratung ersetzen. Die US-Firma BioTelemetry entwickelt Sensoren und mobile Überwachungsgeräte zur Beobachtung der Herzfunktion und Überwachung des Glukosespiegels von Diabetikern. Das Unternehmen überwacht die Herzfunktion von über einer Million Patienten pro Jahr.

Bei Auffälligkeiten werden diese umgehend durch automatisierte Nachricht aufs Handy informiert und ein Arztbesuch empfohlen. Auch Künstliche Intelligenz (KI) schafft in der Gesundheitsbranche praktischen Mehrwert: Beispielsweise können „Big Data“-Modelle dabei helfen, Medikamente und Therapien zielgerichteter entwickeln zu können.

## ÜBERWACHUNG PER FERNSTEUERUNG

Telemedizinische Lösungen, die bereits verfügbar sind, betreffen einerseits den Ärztezugang (Konsultation und

**„Dexcom ist führend bei der sensorischen Blutzuckermessung und Überwachung per Smartphone“**

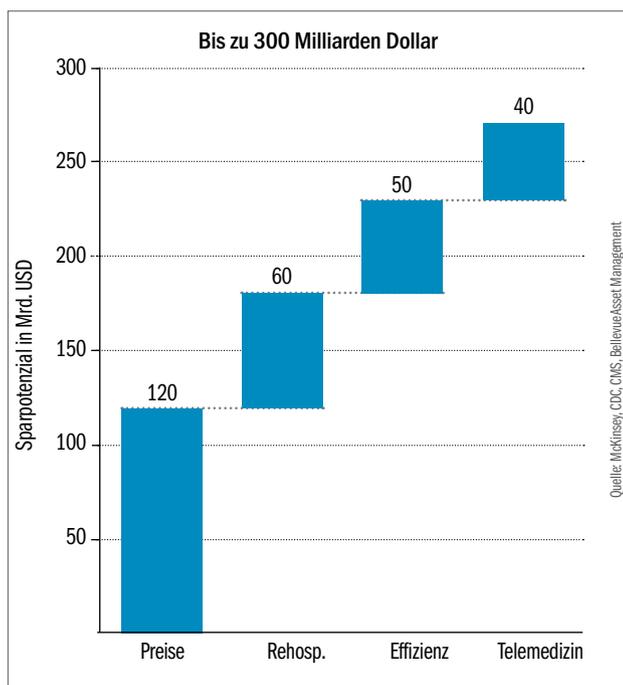
Stefan Blum, Bellevue Asset Management



Verschreibung online), andererseits die permanente Überwachung der medizinischen Daten (Remote Monitoring). In beiden Bereichen wird bereits eine Vielzahl an Lösungen angeboten. Massive Effizienzgewinne im Forschungs- und Entwicklungsbereich über eine viel zielgerichtete Forschung, darauf aufbauend eine personalisierte Behandlung mit verbesserter Wirksamkeit und schlussendlich durch die Telemedizin, bei der nicht nur der Behandlungszugang viel effizienter abläuft, sondern auch die Prävention werden möglich.

Die Verfügbarkeit von immer mehr Daten, „Big Data“, bringt eine Steigerung der Zielgenauigkeit und ermöglicht Lösungen mit Hilfe der KI. „So sollen klinische Studien beschleunigt werden. Digitale Tools vermeiden, dass der Konsument sich nicht oder falsch behandelt“, erklärt Thomas Amrein, Senior Portfolio Manager des CS Global Digital Health Fund. „Das Gesundheitswesen ist wahrscheinlich der letzte Sektor, der noch nicht digitalisiert ist, und man weiß, was die Digitalisierung in den anderen Wirtschaftsbereichen gebracht hat. Experten schätzen, dass wir etwa allein in den USA 300 Milliarden Dollar einsparen könnten – und das ist nur der Betrag, der

## KOSTENEINSPARUNGSPOTENZIAL



**Das Sparpotenzial im Gesundheitswesen ist beträchtlich – vor allem teure Rehospitalisierungen können zunehmend vermieden werden.**



offensichtlich mit unnötiger Administrationskomplexität, verpassten, falschen oder übermäßig teuren Behandlungen verschwendet wird“, erklärt Amrein.

Digitale Healthcare-Tools sind die logische Konsequenz. „Nun kommen auch Sensoren dazu, die Mobilität kommt rein, die Cloud, Augmented Reality, all das findet jetzt statt und verändert das Gesundheitswesen“, weiß Stefan Blum, Fondsmanager des BB Adamant Digital Health Fund. „Telemedizin ist die bekannteste Digital-Health-Anwendung. Durch die ständige und ortsunabhängige Verfügbarkeit von medizinischen Beratungsdienstleistungen und der Entwicklung von Telemedizinanwendungen für chronische Krankheiten können das klinische Ergebnis deutlich gesteigert und Kosten gesenkt werden.

Ein weiteres bekanntes Beispiel ist die Operationsrobotik. Sie unterstützt Chirurgen dabei, konstant gute Resultate zu erbringen. Da werden wir in Kürze auch schon Augmented Reality Features sehen. Die Ärzte können virtuell durch die Haut blicken und sehen, was darunter liegt und so die Operation noch viel besser steuern.“

### **DIGITALE MEDIKAMENTE**

Der US-Versicherer UnitedHealth erstellt die digitale Krankenakte, die z.B. in Echtzeit anzeigt, wo die beste Behandlungsqualität zum günstigsten Preis zu finden ist. Cerner ist der klassische IT-Anbieter für Krankenhäuser und Ärzte, dessen Lösungen die Effizienz ihrer Leistungserbringung verbessern. Mit dem Einsatz von Sensoren wächst auch die Datenmenge (Big Data), um daraus mit-

## **COMPUGROUP: INFRASTRUKTUR- ANBIETER**

Die CompuGroup Medical SE ist eines der führenden eHealth-Unternehmen in Europa. Es bietet eine Plattform für die Vernetzung sämtlicher Beteiligten im Gesundheitswesen. Mit seinen Produkten werden die technologischen und organisatorischen Barrieren der Sektoren der Gesundheitssysteme überwunden – z.B. über Online-Informationendienste, die einen sicheren Austausch medizinischer Daten sowie vollständig internetbasierte Abrechnungs- und Bürodienste für niedergelassene Ärzte und Zahnärzte ermöglichen (E-Krankenakte). An dieser verdient CompuGroup gut, weil Arztpraxen für die Telematik-Infrastruktur im Gesundheitswesen Software und Hardware neu beschaffen müssen. Dazu kommt noch die Wartung.

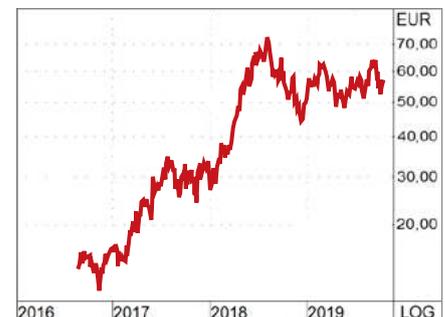


**Trotz guter Zahlen um zweiten Quartal brach der Kurs aufgrund von Gewinnmitnahmen ein.**  
ISIN DE0005437305 Börse Frankfurt

tels Algorithmen optimierte Diagnostik- und Behandlungsentscheide per KI zu treffen. „Der nächste große Innovationssprung ist die Entwicklung von digitalen Therapeutika (Prescription Digital Therapeutics, PDTs). Vorläufer dieser Entwicklung sind softwarebasierte Anwendungen im Bereich der Medikamenten- und Drogenabhängigkeit, aber auch Applikationen im Krebsbehandlungsbereich. Die Nebeneffekte der Therapie werden digital überwacht und die Therapie feingesteuert, damit sie möglichst lange und maximal intensiv erfolgen kann. So wurde 2018 die erste reine Software-

## **TELADOC HEALTH: 500.000 ONLINE-VISITEN TÄGLICH BEI DEN KUNDEN**

Teladoc Health ist der größte US-Anbieter von Online-Konsultationen mit einer Mitgliederzahl von 20 Millionen. Die Firma wächst momentan über 20 Prozent pro Jahr, expandiert international und kann die Funktionalität ihrer Plattform laufend ausbauen. Da Teladoc der größte Player ist, ist er auch der bevorzugte Partner für die Krankenversicherungen, die eine telemedizinische Lösung anbieten wollen (globaler Marktanteil von rund 50 Prozent und 500.000 Online-Visiten täglich). Zu den mehr als 12.000 Kunden weltweit zählen Versicherer und Krankenkassen, denen Teladoc auch spezielle Dienste anbietet. So können sich etwa Patienten über eine App rund um die Uhr digital beraten lassen.



**Der konstante Aufwärtstrend widerspiegelt das Wachstum von mehr als 20 Prozent p.a.**  
ISIN US87918A1051 Börse Frankfurt

Therapie zur Behandlung von Substanzgebrauchsstörungen durch die US-Behörde FDA zugelassen“, weiß Bellevue-Fondsmanager Blum.

### **CHINA IM VORMARSCH**

Auch China ist im Vormarsch. Die chinesische Versicherung Ping An betreibt die Telemedizinplattform „Ping An Good Doctor“ mit mehr als 265 Millionen registrierten Nutzern und 55 Millionen aktiven Nutzern pro Monat. Dieser Dienst ermöglicht es, Arzttermine online zu buchen sowie mittels KI Diagnosen und Therapieempfehlungen zu erhalten. «

# Der Wasserstoff-Hype

**Im Juni explodierte** plötzlich eine von Nel ASA installierte Wasserstofftankstelle in Norwegen und ging in Flammen auf. Anteilseigner flüchteten in Scharen aus der Aktie. Die Wasserstoff-Antriebstechnologie wird jedoch immer ausgereifter und bietet tolle Investmentchancen.

Wolfgang Regner

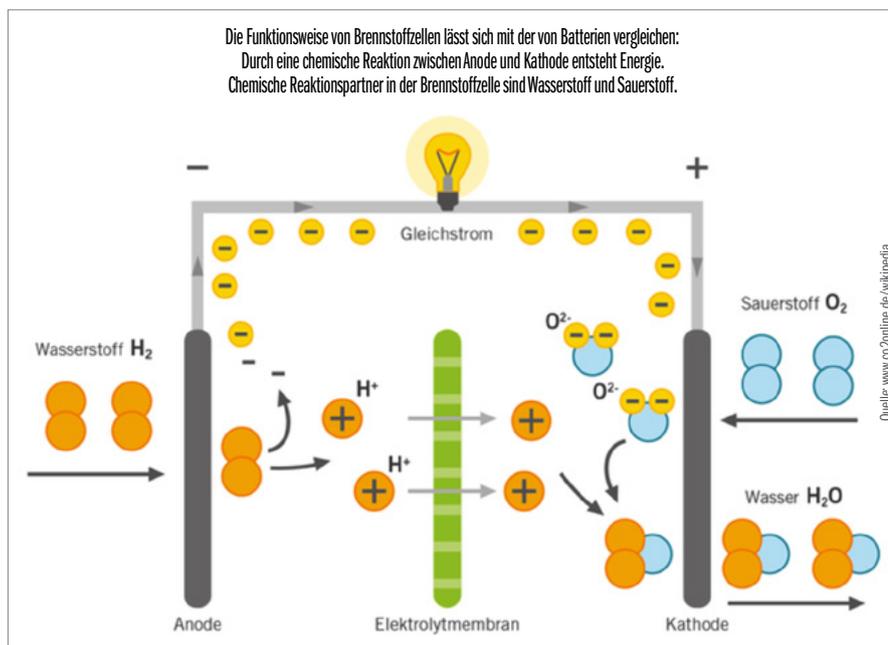
**N**el konnte nach der Wasserstoff-Tankstellenexplosion nachweisen, dass das Unglück nicht durch mangelhafte Technologie verursacht worden war und wetzte damit die Schart schnell wieder aus. Kurz darauf zog Nel einen neuen Großauftrag an Land – zur Lieferung von Elektrolyseuren (spalten Wasser in Wasser- und Sauerstoff) und Wasserstoff-Tankstellen im Wert von rund 100 Millionen Euro. Bei Wasserstoff-Tankstellen werden nun Sicherheitsvorkehrungen wie in der Luftfahrtbranche eingeführt. Gasmelder und

Sensoren melden sofort, wenn der Tankvorgang nicht wie üblich abläuft. Aber Nel arbeitet auch an Tankstellen und Brennstoffzellenbussen für London. Fantasie bietet auch die Kooperation mit der US-Firma Nikola, die Wasserstoff-LKWs etablieren will. Die Norweger beliefern zudem ein Industrieprojekt in Schweden, bei dem ein Konsortium für die Stahlerzeugung statt Kohle Wasserstoff einsetzen will. Zuletzt kam der mittelgroße A1000 Elektrolyseur für die Massenfertigung auf den Markt – es ist absehbar, dass die Preise deutlich sinken werden.

Gut unterwegs ist auch Ballard Power. Die Kanadier statten z.B. Busse mit ihren Brennstoffzellen aus, darunter 600 EU-geförderte Busse, schrittweise soll die Zahl auf mehr als 1000 erhöht werden. Zudem hat Ballard Power eine neue, kostengünstigere Brennstoffzelle vorgestellt – die Gewinnmargen könnten steigen. Der 12-Monats-Auftragsbestand legte um 66 Prozent zu. Viel wichtiger allerdings dürfte die strategische Zusammenarbeit mit Weichai Power sein. Im Sommer vergangenen Jahres beteiligte sich der chinesische Zulieferer für Nutzfahrzeuge und PKWs mit 19,9 Prozent an den Kanadiern. Gegründet wurde auch ein Joint Venture für den chinesischen Brennstoffzellenmarkt, an dem Ballard 49 Prozent hält, Weichai den Rest.

Der Versandhandelsriese Amazon wiederum rüstet aktuell elf Logistikzentren mit Brennstoffzellen-Gabelstaplern aus. Profiteur ist Anbieter Plug Power. Und der britische Ölriese Shell baut in seiner Raffinerie in Köln den deutschlandweit größten Elektrolyseur zur Herstellung von Wasserstoff mit Strom. Techniklieferant ist die britische ITM Power, zu deren Kunden außerdem Energieversorger und Tankstellen zählen.

## SO FUNKTIONIERT EINE BRENNSTOFFZELLE



Das Element Wasserstoff reagiert mit Sauerstoff wieder zu Wasser (Knallgasreaktion). Dieses einfache Prinzip machen sich Brennstoffzellen mit ihrer Funktionsweise zunutze: Der durch Elektrolyse gewonnene Wasserstoff reagiert in Brennstoffzellen mit Sauerstoff aus der Luft, wobei die Reaktion über eine Elektrolytmembran verzögert wird. Dabei entstehen Wasser, Strom und Wärme. Diese elektrochemische Reaktion wird auch als „kalte Verbrennung“ bezeichnet – im Unterschied zur Verbrennung, durch die Motoren oder Turbinen Energie erzeugen.

## VOR- UND NACHTEILE

Brennstoffzellen punkten mit größerer Reichweite, schnellerem Tanken, günstigerer Infrastruktur und kleineren Batterien. Bislang blieb ihnen der Durchbruch jedoch verwehrt: Der Preis für Wasserstoffautos (so kostet der Hyundai Nexo mindestens 69.000 Euro), die niedrige Tankstellendichte sowie der noch bislang zu oft nicht aus Ökoener-

## **LINDE: STEIGENDE GEWINNE**

gie gewonnene Rohstoff lassen das Wasserstoffauto als nicht völlig ausgereift erscheinen.

Wasserstoff bietet aber Pluspunkte, obwohl seine Energieeffizienz etwas geringer ist als die von Elektroauto-Batterien. Denn der Rohstoff kann in anderen Industriezweigen Einsatz finden: Einerseits eignet sich Wasserstoff als Ersatz für fossile Energien in der Stahlbranche, andererseits ist es auch möglich, gasförmigen Wasserstoff in das Erdgasnetz einzuleiten und damit zu heizen. Darüber hinaus sind bei Wasserstoffautos kleinere Batterien notwendig als bei Stromern – was vor allem für große Fahrzeuge Vorteile mit sich bringt. Für Verbraucher ist besonders interessant, dass das Tanken von Wasserstoff schneller geht als das Laden bei E-Autos. Und auch preislich beläuft sich das Tanken auf vergleichbare Kosten wie bei konventionell betriebenen Fahrzeugen. Außerdem liegen Wasserstoffautos in Sachen Reichweite vor den Elektrofahrzeugen. Mit dem vollen Tank von gut sechs Kilogramm Wasserstoff kann der Hyundai Nexo eine Strecke von rund 600 Kilometern zurücklegen.

Doch es gibt (noch) einige Nachteile. Da Wasserstoff zweimal umgewandelt wird, ist die Energieeffizienz der Brennstoffzelle noch immer geringer als die von E-Auto-Batterien. Dazu wird der Wasserstoff oft mit Hilfe fossiler Brennstoffe gewonnen. Grüner Wasserstoff ist also ein Muss für den Durchbruch der Brennstoffzelle. Der DAX-Wert Linde produziert z.B. am Standort Mainz stündlich über Elektrolyse bis zu 70 Kilogramm Wasserstoff, die Energie dafür liefern in

Nach dem ersten Quartal schraubte der deutsche Industriegasekonzern sein Wachstumsziel für das Ergebnis je Aktie auf „neun bis 13“ Prozent hoch. Als Grund führt Linde höhere Synergieeffekte aus dem Zusammenschluss mit der amerikanischen Praxair an. Hinzu kommt, dass durch einen milliardenschweren Aktienrückkauf die Aktienzahl sinkt und der Gewinn je Aktie steigt. Linde ist auch in der Herstellung von verflüssigtem Wasserstoff tätig und liefert zudem Flüssiggas. Zuletzt erhielt Linde einen Großauftrag von ExxonMobil zur Erzeugung von Wasserstoff und Synthesegas und erhält eine Gewinnbeteiligung pro m<sup>3</sup> verkauften Gases.



**Alleine seit der Fusion mit Praxair vor einem Jahr stieg der Kurs um gut 20 Prozent.**

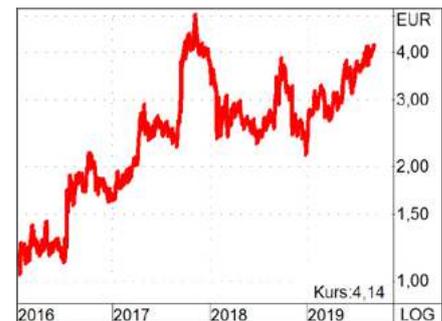
ISIN IE00BZ12WP82 Börse Frankfurt

diesem Fall Windräder. Solcherart betriebene Wasserstoff-Tankstellen bieten eine grüne Tankfüllung für Brennstoffzellen-Fahrzeuge an und können über zehn Autos pro Stunde betanken.

„Auch die Tanks sind bereits masentauglich. Drucktanks auf 700 bar Druckniveau bestehen aus einer inneren Verkleidung (Polypropylen) und einer äußeren Hülle aus gewickelter und mit Harz verklebter Carbonfaser. Diese Tanks müssen nicht gekühlt werden, da sie Wasserstoff unter hohem Druck enthalten. Sie dienen daher auch langfristig als verlustlose Speicher. Auch Flüssigspeicher für Wasserstoff werden nicht aktiv gekühlt, sondern durch ihre Verdampfungswärme kalt gehalten“, erklärt

## **BALLARD POWER: DER WASSERSTOFF-OLDIE**

Seitdem der chinesische Automobilzulieferer Weichai im vergangenen Jahr beim Brennstoffzellenhersteller Ballard Power eingestiegen ist, geht es bei den Kanadiern wieder bergauf. China ist einer der größten potenziellen Zukunftsmärkte und will den Wasserstoffsektor insbesondere für Nutzfahrzeuge stärken. Ballard hat zahlreiche Abschlüsse, etwa für Wasserstoffbusse in Nordeuropa und dem Vereinigten Königreich sowie für Lkw in Kanada, am Laufen. Mit ABB entwickelt die in Vancouver ansässige Firma Brennstoffzellen-Schubschiffe zum Einsatz auf der Rhone. Beim Gewinn 2019 soll Ballard Power eine schwarze Null schreiben.



**Der Einstieg chinesischer Firmen vor einem Jahr verleiht Ballard Power weitere Fantasie.**

ISIN CA0585861085 Börse Frankfurt

Detlef Stolten, Professor am deutschen Forschungszentrum Jülich.

## **SCHLUSS MIT DER TEUREN STROM- VERNICHTUNG**

Die Brennstoffzelle wandelt Wasserstoff und Sauerstoff in Wasser um, wobei Strom entsteht, der die Lithium-Ionen-Akkus an Bord auflädt und so den Elektromotor antreibt. Fahrzeuge, die mit Brennstoffzellen angetrieben werden, sind, wie batteriebetriebene Elektroautos, ebenfalls mit einem Elektromotor ausgestattet. Dieser ist erheblich kleiner als der E-Motor bei vollelektrischen Fahrzeugen. Der Strom wird auch nicht von außen eingespeist, sondern erst im Fahrzeug durch die Brennstoffzelle pro- »

duziert. Dafür muss der Wasserstoff erzeugt, komprimiert, verflüssigt und zur Tankstelle transportiert werden. Doch obwohl die Technologie noch nicht vollständig ausgereift ist, gibt es immer wieder große Fortschritte: So konnte beispielsweise Daimler den Anteil an Platin in Brennstoffzellen um 90 Prozent senken und Linde die Technologie für die Wasserstoffspeicherung optimieren.

Eine potenziell wichtige Quelle für die Herstellung von grünem Wasserstoff wird regenerativer Überschussstrom sein. Dabei handelt es sich um Energie, die zum Beispiel von Windparks nicht verkauft werden konnte, da keine akute Nachfrage zum Zeitpunkt der Energiegewinnung bestand. So wurden 2017 allein in Schleswig-Holstein 3,3 Milliarden Kilowattstunden vernichtet – so viel, wie drei Millionen Deutsche im Jahr ver-

brauchen. Diese Verschwendung kostete über 500 Millionen Euro.

Auch in Sachen Infrastruktur sehen Experten Potenzial: Das Forschungszentrum Jülich geht davon aus, dass die Kosten hier schon bei einigen Millionen Brennstoffzellen-Autos niedriger sein würden, als bei dem Ausbau des Netzes für Batterie-Fahrzeuge. Während 2017 weltweit noch 6500 Fahrzeuge mit Brennstoffzelle abgesetzt wurden, sollen es im Jahr 2024 voraussichtlich 230.000 Fahrzeuge sein. Marktführer sind derzeit Toyota (vom Mirai wurden 10.000 Fahrzeuge verkauft) und Hyundai.

#### DIE ZUKUNFT DER BRENNSTOFFZELLEN

Für den globalen Brennstoffzellenmarkt sieht das Researchhaus BCC ein jährliches Wachstum von knapp elf Prozent bis 2024 auf ein Marktvolumen von

knapp 24 Milliarden Dollar. In Deutschland soll der Branchenumsatz 2022 bei 2,6 Milliarden Euro liegen. Im vergangenen Jahr waren es gerade mal 120 Millionen Euro. Bei unseren Nachbarn stehen aktuell 71 Wasserstofftankstellen, 386 Autos sind zugelassen. Bis 2030 werden nach Schätzung von Bosch bis zu 20 Prozent aller Elektrofahrzeuge weltweit mit Brennstoffzellen angetrieben, wobei der Konzern das größte Potenzial im Bereich der Nutzfahrzeuge und Züge sieht.

Brennstoffzellen erzeugen in der „kalten Verbrennung“ aber nicht nur elektrische, sondern auch Wärmeenergie. Durch das direkte Umwandeln nutzen Brennstoffzellen den Energiegehalt des Brennstoffs fast vollständig und sehr effizient. Die H<sub>2</sub>-Erzeugung aus überschüssigem Wind- oder Sonnenstrom ist in den letzten Jahren viel günstiger geworden. «

### Detlef Stolten, Professor für elektrochemische Verfahrenstechnik am Forschungszentrum Jülich | INTERVIEW

#### Wo sehen Sie derzeit noch die größten Hürden?

Der Wirkungsgrad eines batterieelektrischen Fahrzeugs liegt unseren Rechnungen zufolge – dabei ist Schnellladung inkludiert – bei 67 Prozent. Der hohe Wirkungsgrad des Batterieantriebes berücksichtigt aber nicht, dass ein Teil des Stromes auch zwischengespeichert werden müsste. Dabei sind Batteriespeicher nur für sehr kurze Speicherzeiten von unter einem Tag geeignet. Der Wirkungsgrad eines Brennstoffzellenfahrzeugs liegt bei etwa 38 Prozent – von der Stromquelle (Sonne oder Wind) bis zum Rad gerechnet. Ein Verbrennungsfahrzeug hat derzeit einen Wirkungsgrad von rund 18 Prozent. Damit ist der Wirkungsgrad der Brennstoffzelle mit einem speicherbaren Energieträger mehr als doppelt so hoch – unter Berücksichtigung von 70 Prozent Wirkungsgrad der Elektrolyse sowie 60 Prozent Wirkungsgrad der Brennstoffzelle sowie weitere vier Prozentpunkte, die in der Distribution des Wasserstoffes als Verluste entstehen.

#### Welches sind die Vorteile von H<sub>2</sub> als Treibstoff?

Der Strom beim Laden des Batteriefahrzeugs muss direkt zur Verfügung stehen, während Wasserstoff ein Speichermedium darstellt und damit netztauglich ist. Das bedeutet, dass er zu Zeiten hoher erneuerbarer Produktion aus Überschussstrom hergestellt, gespeichert und dann zu einem späteren Zeitpunkt dem Fahrzeug zugeführt werden



kann. Eine derartige Zwischenspeicherung über mehrere Tage bis hin zu einer Saison ist nur über Gase wirtschaftlich darstellbar. Hierbei stellt Wasserstoff den einfachsten und wirtschaftlichsten Pfad dar.

#### Da stellt sich aber noch die Preisfrage...

Das ist eine Frage der Massenproduktion und der Forschung. Seit dem Jahr 2000 bis heute ist der Platingehalt in einem Fahrzeug von etwa 200 Gramm auf 20 Gramm gesunken. Ein Zielwert von fünf bis zehn Gramm erscheint erreichbar. Damit würde sich das Fahrzeug im Bereich der heutigen Beladung von Verbrennungsmotoren mit Abgaskatalysatoren (fünf bis sieben Gramm) bewegen. Ähnliches gilt für die Leistungsdichte der Brennstoffzelle, die seit dem Jahr 2000 von unter einem Watt/Kilogramm auf heute sechs Kilowatt/Kilogramm gestiegen ist – eine Verzehntausendfachung. Nach Untersuchungen des US-Energieministeriums liegen die derzeitigen Brennstoffzellen bei 39 Dollar pro Kilowatt, wenn sie in Massenproduktion produziert würden. Zielwert sind hierbei 30 Dollar pro Kilowatt, was einem Verbrennungsmotor entspricht. Auch dabei ist zu sehen, dass der Zielwert erreichbar ist. Brennstoffzellenfahrzeuge sind, bezogen auf die Reichweite, derzeit nicht teurer, sondern billiger als Elektrofahrzeuge, wenn Reichweiten über 400 km erreicht werden sollen. In Zukunft wird Wasserstoff nur mehr zwei Cent kosten (pro kWh).

# Stabile Renditen durch Verringerung des Marktrisikos

**Das Ziel einer marktneutralen Long-Short-Strategie** ist die Erwirtschaftung einer Überrendite unabhängig von der Marktentwicklung. Hagen-Holger Apel, Senior Client Portfoliomanager bei DNB Asset Management, erläutert im Gespräch, was ein Portfoliomanager dafür mitbringen muss und wo die größten Chancen und Risiken derzeit liegen.

## Zunächst, was sind aktuell die größten Herausforderungen für marktneutrale Long-Short-Fonds?

**HAGEN-HOLGER APEL:** Sicherlich nicht ganz einfach war in den letzten Jahren die permanent rückläufige Volatilität an den Märkten. Allerdings sieht es jetzt so aus, als wenn die Märkte nach Jahren der Aufwärtsbewegung Ermüdungserscheinungen zeigen.

Auch der anhaltende Trend zu passiven Anlagen hat uns vor Herausforderungen gestellt. Denn durch passive Investments sind viele Titel auf hohe Bewertungen getrieben worden und dies unabhängig von ihren Finanzkennzahlen. Das hat es für Bottom-up Stock Picker manchmal schwierig gemacht.

## Wie verhält sich ein Manager eines Long-Short-Portfolios in solch einer schwierigen Marktsituation?

Basis sind sicherlich zunächst einmal profunde Branchenkenntnisse und eine langjährige Erfahrung. Außerdem sollte der Portfoliomanager sich auf wenige Sektoren konzentrieren. Durch eine sorgfältige Bottom-up Analyse der Titel kann der Fondsmanager ein attraktives Portfolio zusammenstellen und so von den Entwicklungen der Einzeltitel profitieren. Es zeigt sich immer wieder, dass sich die fundamentalen Daten mittel- bis langfristig durchsetzen und die Performance einer Aktie bestimmen.

**Jetzt gehört der DNB Fund – TMT Absolute Return zu den erfolgreichen marktneutralen Fonds der vergangenen Jahre.**

## Von welchen Bereichen versprechen Sie sich besonders viel?

Schaut man sich die globalen Medien-, Telekommunikations- und Technologietitel genauer an, fällt auf, dass insbesondere die Telekommunikationswerte nach einer jahrelangen Talfahrt eine Bodenbildung vollziehen. Ebenso deuten sich Konsolidierungstendenzen im Sektor an. Dies wird auch durch die Regulierungsbehörden unterstützt.

## Welche Titel sind Ihrer Sicht nach eher überbewertet?

Nach unserer Einschätzung sind viele Titel aus dem Halbleitersektor sehr ambitioniert bewertet. Der Markt scheint eine stärkere Erholung des Sektors einzupreisen. Dieses muss sich jedoch in den nächsten Quartalen bestätigen, sonst könnte es hier noch zu weiteren Korrekturen kommen. Ebenso überbewertet könnten einige Software as a Service-Titel sein, die von Anlegern in einem sich verschärfenden Handelskrieg als sicherer Hafen betrachtet werden.

## Was sind die größten Chancen bzw. Risiken bei Short-Engagements?

Die Titelselektion ist der entscheidende Erfolgsfaktor. Insbesondere dann, wenn ein Portfoliomanager ein konzentriertes Portfolio zusammenstellt. Werden die relevanten Unternehmensdaten analysiert und die Zyklen der jeweiligen Branche berücksichtigt, sind die wichtigsten Elemente vorhanden. Aktuell kristallisiert sich heraus, welche Unternehmen eine mögliche Rezes-



Hagen-Holger Apel, Senior Client Portfoliomanager, DNB Asset Management

sion sowie Störfeuer wie Handelskriege und Währungsinterventionen am besten überstehen werden.

## Wie sieht der Ausblick für marktneutrale Strategien aus?

Die nächsten Jahre können – wie schon angemerkt – stärkere Schwankungen an den Märkten zeigen. Generell sollte die Renditeerwartung einer marktneutralen Strategie immer im Zusammenhang mit den Parametern der Strategie gesehen werden. Die Volatilität, das Brutto-Exposure sowie die Konzentration des Portfolios müssen aufeinander abgestimmt sein. Positiv auswirken sollte sich auch eine stärkere Divergenz zwischen Value- und Growth-Titeln.

[www.dnb.no](http://www.dnb.no) «

0.3298456

ETF

# Chancen am Aktienmarkt

Einzelne oder mehrere empirisch erwiesene Erfolgsfaktoren kommen in Aktien-ETFs zum Einsatz und ermöglichen häufig überdurchschnittliche Renditen. Das GELD-Magazin zeigt Chancen und Grenzen sowie Erfolgsbeispiele dieser Anlagekategorie.

Michael Kordovsky

**D**er Einsatz von Faktor-ETFs macht für denjenigen Sinn, der einerseits die Vorteile von ETFs nutzen möchte und zum anderen beabsichtigt, einen Mehrwert aus den empirisch nachweisbaren Eigenschaften von Faktorportfolios zu generieren. Dabei steht nicht ausschließlich der Mehrertrag im Fokus – auch risikoseitig können Akzente gesetzt werden, um in Folge das Risiko-/Ertragsprofil zu verbessern. Und es gibt bereits klare Ergebnisse empirischer Analysen der Anlageerfolgsfaktoren. Dazu Josef Obergantschnig, Chief Investment Officer der Security KAG:



“Das Entstehen der Faktorenanomalie gründet sowohl auf rationalen als auch verhaltensökonomischen Effekten.“

Josef Obergantschnig Chief Investment Officer, Security KAG

„Die Ergebnisse über die letzten 20 Jahre waren dabei für uns recht eindeutig. Der Anlagefokus auf Kursstärke (Momentum) wird/wurde dabei mit der stärksten (Out-)Performance belohnt und Unternehmen mit attraktiven Geschäftsmodellen (Quality) zeigten die stabilste Outperformance – insbesondere seit der Finanzkrise.“ Mangels Anleihezinsen verstärkt nachgefragt werden zudem stabile Dividendenzahler.

## DAS HAT'S GEBRACHT

Klare Zahlen liefert eine Analyse von Sven Lehmann, Fondsmanager des „HQT Global Quality Dividend“: Im Zeitraum Dezember 1996 bis Juni 2019 haben zehn von zwölf Faktor-Indizes den S&P 500 über den Gesamtzeitraum geschlagen, wobei eine starke Style-Rotation zu erkennen war, die Lehmann wie folgt beschreibt: „Indizes, die in einem Jahr sehr gut waren, finden sich im nächsten am unteren Tabellenende wieder.“ Der S&P 500 Index brachte es im Untersuchungszeitraum auf 8,3 Prozent p.a., während die Single-Strategie „Buyback“ mit 12,7 Prozent p.a. am besten abschnitt. Sie basiert auf Aktien von Unternehmen, die kurz zuvor besonders viele eigene Ak-

tionen zurückgekauft haben. Hier liegt allerdings der maximale relative Verlust zum S&P 500 bei fast 22 Prozent, während der Quality-Ansatz (hohe Eigenkapitalrentabilität, niedriger Verschuldungsgrad...) bei 11,4 Prozent p.a. Plus einen überschaubaren maximalen relativen Drawdown von 13 Prozent aufweist. Hingegen bei einer Performance von je 11,1 bzw. 10,8 Prozent p.a. rund 2,8-mal höher als bei „Quality“ sind die Risiken bei Pure Growth (Faktoren: Gewinn- und Umsatzwachstum plus 12-Monats-Momentum) und den Dividendenaristokraten, die mindestens 25 Jahre in Folge ihre Dividende steigerten. Keinen Mehrwert brachten indessen mit einer durchschnittlichen Performance von 5,8 bzw. 7,5 Prozent die Ansätze „High Beta“ (Aktien mit überdurchschnittlichen Schwankungen) und Value (unterbewertete Aktien).

Richtig günstiges Chancen-/Risiko-Verhältnis generiert man nur mit einer Faktor-Kombination. Dabei weist der Gleichgewichtsansatz, bei dem man zu jedem Monat alle ETFs mit dem gleichen Gewicht kauft, bei 10,2 Prozent p.a. an Performance einen maximalen relativen Verlust von lediglich 8,8 Prozent



” Notfalls heben sich die Faktoren auf, was bedeutet, dass Investoren faktisch ein überbewertetes Marktportfolio halten.“

Ali Masarwah, Director, Editorial Research EMEA, Morningstar Europe

auf. Noch besser ist der Faktor-Momentum-Ansatz, bei dem nur die ETFs am Anfang eines Monats gekauft werden, die ein positives Momentum gegenüber dem S&P 500 haben. Das relative Momentum wird dabei auf Basis eines gleitenden Durchschnitts bestimmt. Ergebnis: 12,9 Prozent p.a. an Performance, und das bei nur 9,0 Prozent maximalen relativen Drawdown zum S&P 500.

**WAS STECKT HINTER DER OUTPERFORMANCE?**

Ali Masarwah Director, Editorial Research EMEA, Morningstar Europe, skizziert die Überlegungen hinter Faktor-Ansätzen anhand folgender Beispiele: „Die Value-Prämie bedeutet, dass günstig bewertete Aktien langfristig eine besse-

re Performance abliefern als teure Aktien. Growth Investments sind Aktien mit starken Wachstumszahlen, zumeist, was den Gewinn anbelangt. Das bedeutet eine Überrendite gegenüber langsam wachsenden Unternehmen. Momentum beschreibt das Phänomen, dass gut laufende Aktien weiter gut laufen, sodass Anleger also von einem Trend profitieren. Bei Low Volatility (bzw. Minimum Variance) geht es darum, dass niedrig schwankende Aktien besser performen als stark schwankende.“

Eine wissenschaftliche Erklärung hat Obergantschnig: „Das Entstehen der Faktorenanomalie gründet sowohl auf rationale als auch verhaltensökonomische Effekte. Ersteres erklärt sich einfach durch den günstigeren Aktienkurs, der für künftige Zahlungsströme bezahlt wird. Durch den günstigeren Kaufpreis wird der Investor durch dementsprechend höhere Renditen entgolten. Die verhaltensökonomische Sicht spannt

den Bogen um das Über-/Unterreagieren von Investoren. Das ist ein wesentliches Merkmal der weltweiten Kapitalmärkte – nicht erst seit den letzten Jahren.“

**RICHTIGER EINSATZ UND KOMBINATION VON FAKTOREN**

„Value performt typischerweise in Aufschwungphasen gut, also in Konjunktur-Hochphasen. Bei Wachstumsunternehmen ist es eher so, dass sie unabhängig vom Konjunkturzyklus wachsende Gewinne erzielen. Low Volatility spielt seine Stärke in schwankungssensitiven Märkten aus. Momentum wieder läuft bei stetigen Trends gut, wobei es auch Trendfolgestrategien für die Short-Seite gibt“, erklärt Masarwah. Auch bei Multi-Faktor-Ansätzen ist das Momentum häufig ein wichtiger Performance-Beschleuniger. Selbst kapitalisierungsgewichtete Ansätze haben einen Momentums-Bias. Und auch in den vergangenen 20 Jahren spielte es eine wichtige »

**11 FAKTOR-ETFs, DIE FÜR EIN INVESTMENT IN FRAGE KOMMEN KÖNNTEN (Reihung nach 1-Jahres-Performance)**

ISIN	PRODUKT	PERFORMANCE		MAX. VERLUST 3 Jahre	TER laut KIID p.a.	WÄHRUNG	STRATEGIE
		1 Jahr	3 Jahre				
IE00B802KR88	SPDR® S&P 500 Low Volatility ETF	15,1%	40,3%	-11,7%	0,35%	USD	Low Vola-Ansatz für volatile Zeiten
IE00BL25JP72	Xtrackers MSCI World Momentum ETF	2,7%	-	-	0,25%	USD	Globales Aktienmomentum, breite Aktienbasis
DE000ETFLO37	Deka STOXX® Europe Strong Growth 20 ETF	1,1%	49,9%	-26,3%	0,65%	EUR	Besonderer Growth-Ansatz
DE000ETFLO52	Deka STOXX® Eurp Strong Style Comp. 40 ETF	1,0%	36,0%	-17,9%	0,65%	EUR	Kombiniert Growth und Value
FR0012805687	Amundi ETF MSCI Europe Buyback	0,4%	23,4%	-13,8%	0,30%	EUR	Kombiniert Buyback und Gleichgewichtung
IE00B5M1WJ87	SPDR® S&P Euro Dividend Aristocrats ETF	-1,2%	16,4%	-13,5%	0,30%	EUR	Dividende mind. 10 Jahre in Folge erhöht oder stabil gehalten
LU1215451524	UBS ETF Fact MSCI EMU Quality EUR	-1,6%	-	-	0,28%	EUR	Hohe Rentabilität, niedrige Verschuldung und starkes Gewinnwachstum
FR0011119205	Lyxor Russell 1000 Value ETF	-1,7%	-	-	0,19%	USD	US-Large Caps mit geringerem Kurs/Buchwert
LU0378434236	ComStage EURO STOXX® Select Div 30 ETF	-3,1%	16,2%	-16,3%	0,25%	USD	Dividenden sind die neuen Zinsen!
IE00BFWMMG89	UBS ETF (IE) MSCI World Select Factor	-3,4%	-	-	0,46%	USD	23 entwickelte Länder; kombiniert 6 Faktoren
IE00BLSNMW37	Invesco Global Buyback Achievers ETF	-3,9%	24,4%	-22,3%	0,39%	USD	In vergangenen 12 Monaten mind. 5% eigener Aktien zurückgekauft

Datenerhebung: 29.08. nach 22 Uhr; Quelle: Mountain-View

Rolle, wobei der Diversifikationseffekt im Vordergrund stehen sollte, den Alfred Kober, Leiter Aktienmanagement der Security KAG, wie folgt skizziert: „Faktorprämien entfalten sich definitiv nicht gleichzeitig. Schon allein dieser Aspekt spricht für eine Kombination von Faktoren. In den letzten beiden Jahrzehnten hat eine Kombination aus Momentum, also kursstarken Aktien aus relativer Sicht, und Value, den günstiger bewerteten Marktsegmenten, absolut Sinn gemacht.“ Wer sich in den letzten zehn Jahren allein an Bewertungsaspekten orientiert hat, wird die Entwicklung von kapitalisierungs-gewichteten Benchmarks wohl weit verfehlt haben. Gegenteiliges gilt für Momentumportfolios, die vom nunmehr zehnjährigen Aufwärtstrend profitieren konnten. „Diese Gegenläufigkeit konnten wir über Jahrzehnte feststellen und sie ist weitestgehend stabil“, so Kober.

Hingegen die Kombination aus schwankungsärmeren Aktien (Low Vola) und Unternehmen mit guten Qualitätskennzahlen ist laut Kober „hinsichtlich potenzieller Überrenditen zu klassischen Benchmarks, aufgrund der defensiven Charakteristik beider Faktoren nicht interessant“. Betrachtet man die Korre-

lationen der vergangenen Jahre, so haben, laut Morningstar-Experte Masarwah, Momentum und Growth den größten Gleichklang gezeigt, während Minimum Volatility und Value sowie Momentum und Value die niedrigste Korrelation aufwiesen. Doch die Kombination jener Faktoren, die am niedrigsten miteinander korrelieren, ist nicht immer erfolgreich. „Denn notfalls heben sich die Faktoren auf, was bedeutet, dass Investoren faktisch ein überteuertes Marktportfolio halten“, so Masarwah. Faktor-ETFs sind nämlich teurer als kapitalisierungs-gewichtete ETFs. Hingegen bei der dynamischen Faktorgewichtung kommt das Timing-Problem ins Spiel.

**INTERESSANTE FAKTOR-ETFs**

Im Drei-Jahres-Zeitraum bis Ende Juli 2019 gleich mit einem Excess Return zum MSCI Europe Growth NR Index von 8,8 Prozent ins Auge sprang der Deka STOXX Europe Strong Growth 20. Per 22. August liegt der Fonds auf Jahresbasis 32,6 Prozent im Plus. Die dahinterstehende Strategie erläutert Jörg Wucherpfennig, Leiter Fondsmanagement ETFs bei der Deka: „Aus der Grundgesamtheit des Stoxx Europe Total Mar-

ket Index werden jährlich im September die 20 Werte selektiert, die dem Growth Faktor am besten entsprechen. Ein Liquiditätsfilter ist zur Vermeidung einer Konzentration in schwer erwerbbarer Titel dabei obligatorisch. Besonderes Augenmerk gilt in der Selektion dem Kurs-Buchwert-Verhältnis, dem Kurs-Gewinn-Verhältnis, dem Gewinn pro Aktie, dem Gewinnwachstum und der Dividendenrendite. Um einen klaren Growth-Fokus zu erreichen, ergibt sich die Gewichtung der Titel anhand ihres Faktorwertes.“ Im gleichen Zeitraum auf 5,9 Prozent Excess Return zum Vergleichsindex brachte es der Xtrackers MSCI World Momentum ETF, der rund 350 globale Aktien mit starker Kursdynamik abbildet.

Sowohl im Drei- als auch Fünf-Jahres-Zeitraum zu den größten Outperformern zählt der Deka STOXX® Europe Strong Style Composite 40 ETF, der laut eigenen Angaben die jeweils 20 „reinsten“ Growth- und Value-Unternehmen kombiniert und diese durch die Analyse von sechs fundamentalen Kennzahlen ermittelt.

Mit den 100 schwankungsärmsten Aktien des S&P 500 punktet indessen der SPDR® S&P 500 Low Volatility ETF von State Street, der per 28.08. auf fünf Jahre fast 74 Prozent im Plus liegt und selbst jetzt eine Jahresvola von nur 12 Prozent (vgl. mit 17,6 Prozent im S&P 500) aufweist. Eine besondere Faktorkombination zur Selektion von Aktien aus 23 entwickelten Ländern bietet der UBS ETF (IE) MSCI World Select Factor Mix UCITS ETF mit Shareholder Yield (berücksichtigt Dividenden, Aktienrückkäufe und Schuldenrückzahlung), Momentum, Value, Quality, Volatilität und Größe.

Der Amundi ETF MSCI Europe Buyback A/I hingegen selektiert mit möglichst gleicher Gewichtung die Aktien des MSCI Europe mit der höchsten Aktienrückkaufquote. Einfach die 30 dividendenstärksten Titel aus dem Euro Stoxx Universum bietet der ComStage EURO STOXX® Select Div 30 ETF.

**FAKTOR-INDIZES VS. S&P 500**

	PERFORMANCE p.a.	MAX. RELATIVER VERLUST ZUM S&P 500
Faktor-Momentum-Modell	12,9%	-9,0%
Buyback	12,7%	-21,9%
Quality	11,4%	-13,0%
Pure Growth*	11,1%	-36,3%
Dividend Aristocrats	10,8%	-36,6%
Pure Value*	10,6%	-41,1%
Faktoren gleichgewichtet	10,2%	-8,8%
Low Volatility	10,2%	-42,2%
Equal weighted	10,1%	-24,3%
Momentum	9,8%	-36,9%
Minimum Volatility	9,3%	-37,2%
Growth	8,9%	-28,8%
Value	7,5%	-23,9%
High Beta	5,8%	-67,1%
S&P 500	8,3%	0,0%

Quellen: H.O.Trust GmbH, Thomson Reuters, Datenstream

**Zehn von zwölf Faktor-Indizes waren besser als der S&P 500. Zeitraum: Dez. '96 bis Juni '19**  
 (\* reine Wachstumswerte und reine Valuwerte)

# Die Welt der ETFs im Wandel

**W**ährend sich das Jahr 2019 hinsichtlich der Mittelzuflüsse für die europäische Fondsindustrie im Allgemeinen als ein eher durchwachsendes Jahr darstellt, können sich die Anbieter von börsengehandelten Indexfonds (ETFs) auch in diesem Jahr wieder über deutliche Mittelzuflüsse freuen.

Auch wenn die ETF-Industrie nicht vor einem neuen Rekordjahr steht, können die Anbieter von börsengehandelten Indexfonds mit dem derzeitigen Umfeld zufrieden sein, schließlich hatten sie auch in den Monaten, in denen die europäische Fondsindustrie insgesamt Mittelabflüsse hinnehmen musste, weitere Mittelzuflüsse. Aber ist bei den ETF-Anbietern wirklich alles eitel Sonnenschein?



Detlef Glow, Head of Lipper Research EMEA

## ETF-ANBIETER SUCHEN AUFGRUND VON KOSTENDRUCK NACH ZUSATZERTRÄGEN

Auf Basis der Zahlen zum Branchenwachstum muss diese Frage sicherlich mit einem klaren „Ja“ beantwortet werden, denn die europäische ETF-Industrie wächst auf allen Ebenen. Doch ein Blick in die Details offenbart, dass es selbst in dieser Wachstumsindustrie Licht und Schatten gibt. So wird der Druck auf die Anbieter, aufgrund von regulatorischen Anforderungen, immer größer, wodurch sich die Kostenseite der Anbieter erhöht. Gleichzeitig setzen viele Anbieter, gerade bei der Vermarktung von Produkten, die sich auf Standardindizes beziehen, derzeit auf Kostensenkungen, was deren Einnahmeseite schrumpfen lässt. Diese Doppelbelastung könnte dazu führen, dass einige der Anbieter nicht profitabel arbeiten können und sich neue Einnahmequellen suchen müssen.

Neben der Wertpapierleihe sind sicherlich die sogenannten Smart Beta-ETFs eine dieser zusätzlichen Einnahmequellen. Denn aufgrund des höheren Aufwands bei der Portfoliokonstruktion und der daraus resultierenden unterschiedlichen Bauweise der einzelnen Indizes sind die jeweiligen ETFs nur eingeschränkt miteinander vergleichbar. Dies

ermöglicht den Anbietern, höhere Gebühren verlangen zu können, da der Wettbewerb innerhalb der einzelnen Strategien niedriger ist.

## SMART BETA-STRATEGIEN ALS ZUKÜNFTIGE WACHSTUMSTREIBER

Meiner Ansicht nach wird der Markt für ETFs, die sich nicht an der Zusammensetzung von Standardindizes orientieren, einer der zukünftigen Wachstumstreiber für die ETF-Industrie sein, da die in diesem Segment entwickelten Produkte zum Teil sehr unterschiedliche Strategien aufweisen und hoch innovativ sind. Zudem wird der schon heute abzusehende Trend zu ETFs, deren Portfolios aktiv verwaltet werden, diesem Segment einen weiteren Schub geben. Zwar weigert sich die Mehrheit der aktiven Manager noch, die Transparenzanforderungen der Aufsichtsbehörden hinsichtlich einer täglich zu veröffentlichen Portfoliozusammensetzung zu erfüllen, aber dieser Schritt wird meiner Ansicht nach nur noch eine Frage der Zeit sein. Insbesondere dann, wenn die von JPMorgan im Oktober letzten Jahres lancierten ETFs – v.a. Managed Futures und Long-Short-Equity – in diesem Segment erfolgreich sein sollten.

## STIEGENDE ANZAHL VON ANBIETERN WIRD DEN WETTBEWERB VERSCHÄRFEN

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die Welt für die ETF-Industrie in Ordnung ist, auch wenn einige der Anbieter, aufgrund des gestiegenen Margendrucks, Probleme mit ihrer Profitabilität bekommen dürften. Zudem dürfte die Welt der ETFs künftig noch vielfältiger werden, denn wenn die Anbieter von aktiv gemanagten Produkten den Vertriebsweg ETF für sich entdecken, sollte sowohl die Anzahl der Anbieter wie auch die Anzahl der verfügbaren Produkte noch einmal deutlich steigen. Im Laufe der Zeit wird sich aber auch in diesem Segment der Wettbewerb verschärfen, was in der Folge zu einer Veränderung der Anbieterlandschaft führen wird. Ebenso besteht die Möglichkeit, dass sich neue Anbieter ihren Weg in den europäischen ETF-Markt durch die Übernahme eines bestehenden Anbieters erkaufen. Somit ist davon auszugehen, dass der ETF-Markt auch zukünftig eines der spannendsten Segmente in der europäischen Fondsindustrie bleiben wird.

[www.lipperleaders.com](http://www.lipperleaders.com)

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

**ZUMTOBEL:** Gewinn verdreifacht



**1. QUARTAL.** Der Vorarlberger Leuchtenhersteller erzielte im ersten Quartal (Mai bis Juli) ein leichtes Umsatzplus von 1,1 Prozent auf 296 Millionen Euro – vor allem durch ein Plus von 5,6 Prozent in den Kernmärkten der DACH-Region. Bei dem um Sondereffekte bereinigten EBIT erwirtschaftete Zumtobel mit 15,8 Millionen Euro ein Plus von 58,4 Prozent, das Periodenergebnis wurde von 2,8 Millionen auf 10,9 Millionen Euro mehr als verdreifacht. Damit konnte der im vierten Quartal begonnene Wachstumskurs fortgesetzt werden. Für das Gesamtjahr 2019/20 ist ein weiterer Zuwachs der bereinigten EBIT-Marge auf drei bis fünf Prozent geplant.

**STRABAG:** Ausblick bestätigt

**ERTRAGSKRAFT GESTEIGERT.** Strabag konnte im ersten Halbjahr die Bauleistung um neun Prozent auf 7,5 Milliarden Euro steigern, der Umsatz legte um elf Prozent auf 7,0 Milliarden Euro zu. Stark waren Deutschland, der Hochbau in Österreich, Ungarn und ein Großprojekt in Großbritannien. Die Ertragskraft verbesserte sich deutlich – auch infolge der Erstanwendung von IFRS 16. Die EBIT-Marge verbesserte sich von 0,3 auf 0,9 Prozent und soll bis Jahresende durch saisonale Effekte auf 3,3 Prozent ansteigen. Das Konzernergebnis nach Minderheiten legte in Jahresfrist von minus 0,6 Millionen Euro auf 10,7 Millionen Euro zu. Schwach fiel jedoch der Ordereingang aus, der den Auftragsbestand im Jahresabstand um drei Prozent auf 18,3 Milliarden Euro zurückgehen ließ. Für das Gesamtjahr 2019 bestätigte das Management seinen Ausblick: eine Bauleistung über 16 Milliarden Euro und eine EBIT-Marge von mindestens 3,3 Prozent. Bis 2022 soll die EBIT-Marge bei etwa gleichbleibender Bauleistung auf vier Prozent steigen.

**MARINOMED:** Höherer Verlust



„Unsere Zukunftsinvestitionen spiegeln sich in den planmäßig negativen Ergebnissen wider.“  
Andreas Grassauer,  
Vorstand der Marinomed  
Biotech AG

**F&E-AUSGABEN.** Die im Februar 2019 an die Wiener Börse gegangene Marinomed erzielte im ersten Halbjahr einen Umsatz von 1,66 Millionen Euro – hauptsächlich aus dem Vertrieb der Carrageen-Produkte. Infolge der hohen Aufwendungen für F&E sowie für die einmaligen IPO-Kosten war das EBIT mit 4,1 Millionen Euro negativ und der Verlust lag bei 4,9 Millionen Euro. Für 2019 erwartet das Unternehmen zwar eine steigende Auftrags- und Umsatzentwicklung der Carrageen-Produkte, die Gewinnzone wird jedoch noch nicht erreicht werden. Der Break-even wird erst für 2022 erwartet, wenn Bundesolv auf den Markt kommt. Die Erste Bank empfiehlt die Marinomed-Aktie mit Kursziel 130 Euro zum Kauf.

**LENZING:** Fasern sind vollständig biologisch abbaubar

**ZERTIFIZIERUNG.** Kunststoffabfälle, einschließlich Mikroplastik, sind nicht biologisch abbaubar, verschmutzen in großem Umfang unsere Meere und schaden nicht nur allen Meeresorganismen, sondern auch uns Menschen. Wenn sich der aktuelle Trend fortsetzt, werden die Ozeane bis 2050 mehr Plastik als Fisch enthalten. Im Gegensatz dazu sind biologisch abbaubare Materialien – wie die holzbasierten Fasern von Lenzing – die beste Alternative zu Einweg-Kunststoffen. Daher reagieren Gesetzgebungsorgane weltweit und beginnen durch Regelungen die riesigen Abfallmengen von Kunststoffen zu begrenzen. Konkret hat die Europäische Union eine Richtlinie für Einwegkunststoffe erlassen, die derzeit in den EU-Mitgliedstaaten in nationales Recht umgesetzt wird. So wird die Verwendung z.B. herkömmlicher Feuchttücher und Hygieneprodukte, die meist Kunststoff enthalten, verboten werden. Eigentlich ist es nicht überraschend, dass die ausschließlich aus Cellulose (Holz) herge-



Lenzing-Vorstand Stefan Doboczky setzt nicht nur auf biologisch abbaubare Fasern, sondern auch auf eine vollständig umweltneutrale Produktion.

stellten Fasern von Lenzing biologisch abbaubar sind. Dennoch ist die kürzlich erreichte Zertifizierung durch Organic Waste Systems und TÜV, die die vollständig biologische Abbaubarkeit der Lenzing Viscose-, Modal- und Lyocellfasern auch in Süßwasser (neben Boden, Kompost und Salzwasser) bestätigen, ein wichtiger Schritt, um sich mit nachhaltigen Produkten im Markt einen Vorteil zu verschaffen.

**FLUGHAFEN:** Kursziel erhöht

**STARKES WACHSTUM.** Aufgrund des dynamischen Passagieraufkommens konnte der Flughafen Wien den Umsatz im zweiten Quartal um 6,9 Prozent auf 224 Millionen Euro steigern, der Gewinn legte um 13,2 Prozent auf 51,7 Millionen Euro zu. Die Wachstumsimpulse kamen dabei vor allem von Low Cost Carriern, wie Laudamotion oder Wizz Air. Das Management schraubte zum Halbjahr seinen Ausblick auf den nunmehrigen Jahresumsatz von spürbar mehr als 830 Millionen Euro und einen Gewinn von mehr als 170 Millionen Euro nach oben. Das Unternehmen sei dabei, neue Rekorde zu schreiben. Die Aktienexperten der Erste Group hoben daraufhin ihr Kursziel für die Aktien des Flughafen Wien von 39,50 auf 43,30 Euro an und hielten ihr „Accumulate“-Votum aufrecht. Darüber hinaus bleibe die attraktive Dividendenrendite des Flughafenbetreibers ein Kaufgrund für die Aktien. Die Dividendenschätzung je Titel beläuft sich auf 1,10 Euro für 2019 (Rendite: 2,87%) und 1,15 Euro für 2020 (Rendite: 3,0%).

# Machen Sie sich Gedanken um die Märkte, nicht um die Kommissionen

<b>5€</b> fixe Kommission für deutsche Aktien-CFDs	<b>5er</b> Hebel verstärkt Gewinne und Verluste	<b>10\$</b> fixe Kommission für US-Aktien-CFDs
--	---	--

Erfahren Sie mehr auf [cmcmarkets.de](https://cmcmarkets.de)

Handeln Sie Aktien-CFDs ab sofort mit fixen Kommissionen, ganz ohne Größenlimit: deutsche Aktien-CFDs für **5€**, US-Aktien-CFDs für **10\$** pro Order. Aktien-CFDs können Sie long oder short handeln. Durch einen **5er** Hebel müssen Sie nur 20% der Positionsgröße dafür als Margin hinterlegen.



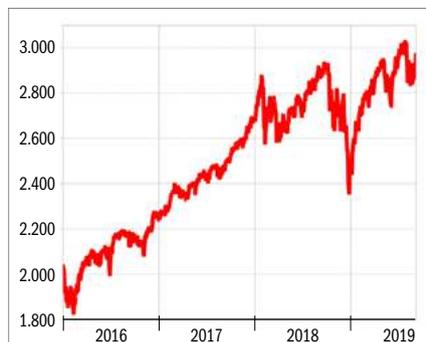
CFD-Trading auf  
Indizes | Forex | Aktien | Rohstoffe | Kryptos

CFDs sind komplexe Instrumente und gehen wegen der Hebelwirkung mit dem hohen Risiko einher, schnell Geld zu verlieren. **75% der Privatkundenkonten verlieren Geld beim CFD-Handel mit diesem Anbieter.** Sie sollten überlegen, ob Sie verstehen, wie CFDs funktionieren, und ob Sie es sich leisten können, das hohe Risiko einzugehen, Ihr Geld zu verlieren.

## USA | Optimistische Prognosen

**EINER HAT IMMER RECHT.** Da sich die Inversion der US-Zinskurve immer stärker ausweitet, fragen sich Börsianer an der Wall Street, wer nun Recht hat: Der Anleihemarkt, der offenbar auf Rezession setzt, oder der Aktienmarkt, der im Vertrauen zur US-Notenbank sich auf eine Zinssenkung von einem Prozentpunkt freut. Die jüngsten Wirtschaftsdaten liefern, wie könnte es anders sein, beiden Lagern reichlich Zündstoff. So sank das Konsumentenvertrauen auf den niedrigsten Stand seit fast drei Jahren. Gleichzeitig stiegen die Einzelhandelsumsätze im Juli um kräftige 0,7 Prozent. Das passt also ebenfalls nicht zusammen. Allerdings waren die Ausgaben für Energie wegen der vielen laufenden Klimateanlagen deutlich erhöht. Und das Einkommen der Konsumenten stieg nur um 0,1 Prozent, die Amerikaner mussten also für ihre Ausgaben auf ihre Ersparnisse zurückgreifen. Das größte Risiko, neben dem Handelskrieg, sind nun die Prognosen für die US-Unternehmensgewinne. Analysten erwarten für 2020 einen Anstieg um 10,5 Prozent – dazu müsste sich jedoch der Makro-Horizont deutlich aufhellen. Für 2019 liegen die Schätzungen nur bei einem Plus von einem mageren Prozent obwohl man ein starkes viertes Quartal erwartet. Doch der Handelskrieg dürfte das Wirtschaftswachstum in den USA mit 0,4 Prozentpunkten belasten.

S&P 500

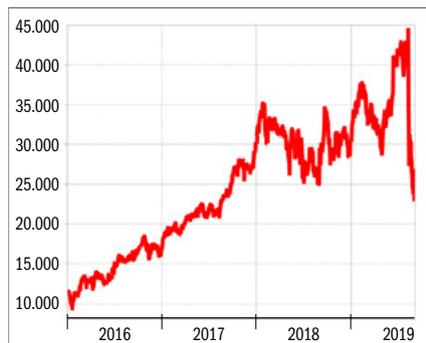


**KLEINE KORREKTUR** | Nachdem der S&P 500 Index auf ein Allzeithoch von 2954 Punkten gestiegen war, fiel er nur um gut ein Prozent. Zuletzt kratzt er erneut an Allzeithochs. Die 3000 Punkte-Marke wird schon anvisiert. Um das bullische Szenario zu realisieren, sollte die 2700er-Marke halten.

## ARGENTINIEN | Auf dem Weg in die Staatspleite?

**BÖRSENINDEX HALBIERT.** Nach der Schlappe bei den landesweiten Vorwahlen für den argentinischen Präsidenten Mauricio Macri sind die Finanzmärkte des Landes schwer abgestürzt. Viele Anleger fürchteten einen Wahlsieg von Alberto Fernández und dessen Vizekandidatin, Ex-Präsidentin Cristina Kirchner. Am Devisenmarkt stürzte der Peso gegenüber dem US-Dollar um fast 40 Prozent auf Rekordtiefs ab, und auch die Aktienbörse brach um bis zu 50 Prozent ein. Heftige Reaktionen zeigten sich auch bei argentinischen Staatsanleihen. Die in US-Dollar notierten Papiere mit längeren Laufzeiten verzeichneten im Schnitt Verluste von etwa 25 Prozent. Bei kürzeren Laufzeiten sah man Einbrüche von etwa 35 Prozent. Kreditausfallversicherungen zeigen, dass der Markt die Wahrscheinlichkeit für einen Zahlungsausfall in den kommenden fünf Jahren auf mittlerweile 80 Prozent einschätzt. Nach der Staatspleite von 2001 lag Argentinien im Clinch mit Investoren. Nun steht das 57 Milliarden Dollar schwere Rettungsprogramm des IWF an der Kippe. Die Ratingagentur Fitch hat die Kreditwürdigkeit von Argentinien um gleich zwei Stufen nach unten korrigiert, und zwar von „CCC“ auf „RD“. Die Bewertung bedeutet „Restricted Default“, also soviel wie eingeschränkter Kreditausfall, und ist nur eine Stufe vom Rating für Zahlungsausfall entfernt.

MERVAL INDEX



**ABGESTÜRZT** | Der Leitindex der Börse in Buenos Aires sackte nach der Wahlschlappe des Präsidenten in der Spitze von 44.300 auf 23.500 Punkte ab. Das ist der tiefste Stand seit zwei Jahren. Zuvor war er allerdings kräftig gestiegen. Nun bleibt für Anleger nur eines übrig: Augen zu und durch!

**VOLATIL SEITWÄRTS** | Der Euro Stoxx 50 konnte zwar bis auf gut 3500 Punkte ansteigen, doch dann ging es wieder bergab, wobei die wichtige Unterstützung bei 3300 Punkten diesmal noch gehalten werden konnte. Hält diese nicht, könnte die 3200er-Marke ins Visier genommen werden.

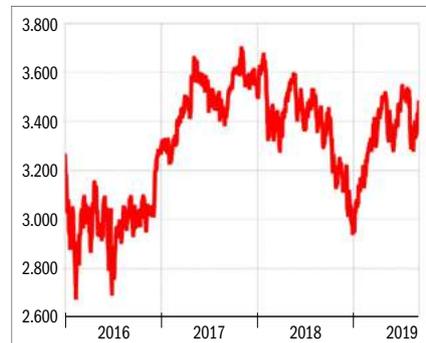


### **POLITISCHE KONFLIKTE**

**BELASTEN** | Der Hang Seng China Enterprises Index (HSCEI) konnte nach dem zweimaligen Scheitern am Widerstand bei 11.000 Punkten dem Abwärtsdruck nicht mehr standhalten und fiel bis unter die 10.000er-Marke. Sollte diese nicht halten, droht ein Absturz auf 8700 Punkte.

## **EUROPA** | Helikoptergeld zum Abschied?

### **EURO STOXX 50**



**ES IST ANGERICHTET.** Die Inflationsrate für die Eurozone fiel im August von 1,1 auf 1,0 Prozent. Damit steht einem größeren Maßnahmenpaket der Europäischen Zentralbank (EZB) nichts mehr im Wege. Die nächste Zinssitzung ist am 12. September. Dann soll der Startschuss für noch tiefere Negativzinsen erfolgen. Der gemeinsame Einkaufsmanagerindex für Industrie und Dienstleister kletterte allerdings überraschend um 0,3 auf 51,8 Zähler. Markt zufolge deuten die bisherigen Daten auf ein Wachstum der Eurozone von 0,1 oder 0,2 Prozent im Sommerquartal hin. Zuvor waren es

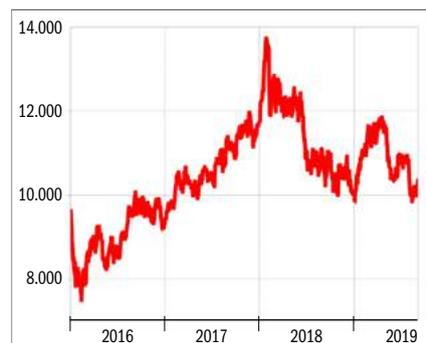
ebenfalls 0,2 Prozent gewesen. Angesichts der eklatanten Schwäche beim wichtigsten Zugpferd Deutschland ist eine Rezession dennoch nicht vom Tisch. Spekulationen werden laut, EZB-Chef Draghi könnte veranlassen, jedem Bankkonto der Eurozone eine bestimmte Summe gutzuschreiben (= Helikoptergeld). Die Summen wären gewaltig: Erhielte jeder der rund 340 Millionen Einwohner im Währungsraum 1000 Euro, wären das immerhin 340 Milliarden Euro an zusätzlicher Kaufkraft – zumindest theoretisch. Der Grundgedanke dahinter ist, dass die Bürger das Geld sofort ausgeben und so Konjunktur sowie Inflation anschieben. Doch neben der Frage des Umfangs und der Art möglicher Helikopter-Leistungen besteht das Risiko, dass die Konsumenten das Geld nicht ausgeben, sondern überwiegend sparen. Allerdings zeigte sich der Konsum zuletzt noch robust. (wr)

## **CHINA** | Abschwächung geht weiter

**GEMISCHTE DATEN.** Unter dem Druck des Handelskrieges mit den USA hat sich das Wachstum in China im zweiten Quartal auf 6,2 Prozent verringert. Damit wächst die zweitgrößte Volkswirtschaft so langsam wie seit fast drei Jahrzehnten nicht mehr. Die chinesische Industrieproduktion fiel auf ein 17-Jahres-Tief. Zudem wurden schwache Kredit- und Geldmengendaten bekannt. Die Zahlen beunruhigen, weil das Kreditmengenwachstum oft ein guter Frühindikator ist. Hinzu kamen niedrige Einzelhandelsumsätze, geringe Investitionen und ein leichter Anstieg der Arbeitslosenquote. Die Regierung kündigte Maßnahmen an, um die ins Stottern geratene Autokonjunktur anzukurbeln. So sollen verstärkt Anreize zum Kauf von Fahrzeugen mit alternativen Antrieben geschaffen werden. Chinas Notenbank kündigte

eine Reform bei der Berechnung des Referenz-Kreditzins an. Die Aussichten für die Wirtschaft verbessern sich dadurch, denn dabei handelt es sich um eine De-facto-Zinssenkung. Die chinesischen Exporte stiegen trotz des Zollstreits mit den USA im Juli überraschend um 3,3 Prozent. Die Importe schrumpften zwar um 5,6 Prozent, Experten hatten aber ein fast doppelt so hohes Minus erwartet. Diese Daten weisen auf einen stärkeren chinesischen Binnenkonsum und auch auf eine Widerstandsfähigkeit gegenüber amerikanischen Strafzöllen hin. (wr)

### **HANG SENG CHINA ENTERPRISES**



# Furcht vor einer Rezession

Als Folge zahlreicher Konflikte und auch wegen der US-Strafzölle beginnt sich die US-Konjunktur abzu-schwächen. Ein beliebter Indikator, der auf eine solche Entwicklung frühzeitig hinweist, ist die Inversion der Zinskurve. Doch das hat sich bereits mehrmals als Fehlsignal herausgestellt.

Wolfgang Regner

Die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihen hat sich seit dem Top bei 3,23 Prozent im Oktober 2018 auf aktuell 1,6 Prozent etwas mehr als halbiert. Auch die Rendite der 2-jährigen Anleihen ist gesunken: Von 2,95 Prozent im Oktober 2018 auf aktuell 1,6 Prozent. Die Investoren rechnen also mit sinkenden US-Zinsen und waren daher bestrebt, sich die (noch) hohen Renditen zu sichern. Das letzte Mal, als dieses Phänomen auftrat, war im Jahr 2007. Damals löste die Finanzkrise eine Rezession aus und es folgten weltweit massive Kursverluste an den Ak-

tiemärkten. Erklärungsversuche dazu gibt es einige. Bleibt es bei einer inversen Zinsstruktur über einen längeren Zeitraum, dann müssen Banken für ihre Refinanzierung am teureren Bondmarkt mehr aufwenden als sie über die Vergabe von Krediten verdienen. Das führt zu einer Zurückhaltung bei der Kreditvergabe, was zu rückläufigen Investitionen führt. Wird jedoch weniger investiert, dann hat das entsprechende Folgen für die Konjunktur.

Die meisten Analysten verteilten aber umgehend Beruhigungspillen: In der Vergangenheit dauerte es immer eine

geraume Zeit, bis auf die Inversion der Zinskurve auch eine Rezession folgte – zumeist mit einer Latenzzeit von einhalb bis zwei Jahren. Wird frühzeitig gegengesteuert, etwa durch die Notenbanken mit Zinssenkungen, könnte die Rezession eher milde ausfallen. Die EZB müsste aber in diesem Fall wieder einmal bei exotischen Maßnahmen Zuflucht suchen. So könnten der ohnehin schon deutlich negative Einlagenzins für Banken von 0,4 auf etwa 0,5 bis 0,6 Prozent gesenkt und die Anleihekäufe verstärkt werden. Sogar Aktienkäufe werden von der EZB erwogen.

## TOP-TIPP INTERNATIONAL | MasterCard



**Führender Kreditkartenanbieter.** Der Konzern aus Purchase im US-Bundesstaat New York ist neben Visa und American Express einer von drei großen Kreditkartenanbietern, die sich diesen lukrativen Markt untereinander aufteilen. MasterCard hat eine starke Marktstellung und verfügt über ein krisensicheres Geschäftsmodell. Der Konzern verdient an jeder Transaktion und profitiert so unmittelbar vom Boom im Online-Handel und vom Trend zum bargeldlosen Bezahlen.

Ein Kreditrisiko (wie American Express) hat das Unternehmen nicht – das bleibt bei den Banken. MasterCard gibt lediglich die Karten heraus, gewährt selbst aber keine Kredite. MasterCard glänzt mit jahrelangem stetigem Wachstum. In den zurückliegenden fünf Jahren wuchs der Gewinn im Schnitt um knapp 20 Prozent pro Jahr. Im zweiten Quartal 2019 steigerte MasterCard den Umsatz um 12 Prozent auf 4,1 Milliarden Dollar, der Nettogewinn verbesserte sich sogar um 31 Prozent auf 2,05 Milliarden Dollar. Insgesamt wickelte MasterCard in 26,8 Milliarden Transaktionen ein Volumen von 1,6 Billionen Dollar ab (+8%). Für die kommenden fünf Jahre werden Gewinnsteigerungen von 17 Prozent pro Jahr erwartet. Zuletzt machte sich der Konzern mit der milliardenschweren Übernahme des Zahlungsdienstleisters Nets aus Dänemark fit für die Zukunft. Mit dem Deal hat MasterCard den aussichtsreichen Markt mit Zahlungen in Echtzeit im Fokus.

### MASTERCARD



Zuletzt kletterte die Aktie mit gut 283 Dollar auf ein neues Allzeithoch (+82% seit Anfang 2018, +240% seit Anfang 2015), bevor sie mit dem schwachen Gesamtmarkt ebenfalls ein wenig zurückkam. Kauf unter 262 Dollar. ISIN US57636Q1040, Börse New York (NY)

<b>KURS (30.08.2019)</b>	281,40\$	<b>KGV 2018</b>	29,4
<b>MARKTKAP.</b>	282,6 Mrd.\$	<b>KGV 2019 e</b>	34,4
<b>UMSATZ 2019 e</b>	14,9 Mrd.\$	<b>KGV 2020 e</b>	29,1
<b>BUCHWERT/AKTIE 2019 e</b>	5,23\$	<b>DIV. 2019 e</b>	0,47%

**TOP-TIPP EUROPA** | Allianz

**Lebensversicherung läuft wieder.** Allianz SE ist einer der weltweit führenden Versicherungs- und Finanzdienstleister. Die Gruppe bietet umfassenden Service in den Bereichen Schaden- und Unfallversicherung sowie Lebens- und Krankenversicherung an. Das Portfolio reicht dabei von allgemeinen Lebens-, Haftpflicht- und Autoversicherungen über Reise- und Kreditversicherungen bis hin zu Assistance-Leistungen. Zudem gilt die Gesellschaft weltweit als viertgrößter Vermögensverwalter und stellt

Kunden zahlreiche Asset Management-Produkte und -Services zur Verfügung. Gerade auf ihrem größten Markt Deutschland ist die Allianz zuletzt stark gewachsen. Die Beitragseinnahmen sind im ersten Halbjahr 2019 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 15 Prozent auf 22 Milliarden Euro gestiegen. Die schon oft von Experten abgeschriebene Lebensversicherung feiert bei Allianz ihr Comeback. Auch in der US-Lebensversicherung und beim hauseigenen Vermögensverwalter Pimco läuft es wieder glänzend.

Die Allianz hat sehr gute Ergebnisse im Halbjahr 2019 erzielt und ist auf einem guten Weg, die Jahresziele für 2019 zu erreichen, das ist ein operatives (Betriebs-)Ergebnis von 11,9 Milliarden Euro und ein Gewinn nach Steuern von 7,9 Milliarden Euro. Dazu trägt immer mehr auch die digitale Versicherung Allianz Direct bei. Dazu gibt es Aktienrückkäufe und eine starke Dividendenrendite von rund 4,5 Prozent (voraussichtlich 9,60 Euro je Aktie).

**ALLIANZ**

Die Allianz-Aktie befindet sich in einem langfristigen Aufwärtstrend. Zuletzt wurde ein Fünf-Jahres-Hoch erreicht, bevor die Aktie dem Abgabedruck Tribut zollen musste und über acht Prozent verlor. Zudem könnte ein Doppel-Top ausgebildet werden. Kauf bei 192 Euro. ISIN DE0008404005, Börse Frankfurt (Xetra)

<b>KURS (30.08.2019)</b>	200,50 €	<b>KGV 2018</b>	10,1
<b>MARKTKAP.</b>	84,1 Mrd. €	<b>KGV 2019 e</b>	11,3
<b>UMSATZ 2019 e</b>	130,7 Mrd. €	<b>KGV 2020 e</b>	10,6
<b>BUCHWERT/AKTIE 2019 e</b>	159,05 €	<b>DIV. 2019 e</b>	4,46 %

**TOP-TIPP SPEKULATIV** | Lenovo

**Deutliche Gewinnsteigerung.** Der weltgrößte PC-Hersteller Lenovo hat im vergangenen Quartal von einem überraschenden Nachfrageschub auf dem eher schwachen Markt für IT-Hardware profitieren können. Der Gewinn des chinesischen Konzerns schoss im Jahresvergleich von 77 auf 162 Millionen Dollar empor. Lenovo erreichte nach Berechnungen von Analysten beim PC-Absatz einen weltweiten Rekord-Marktanteil von rund 25 Prozent. Nach Einschätzung von Markt-

beobachtern zogen Unternehmenskunden zuletzt für einen späteren Zeitpunkt geplante PC-Käufe vor – aus Sorge vor Preiserhöhungen im Zuge des Handelskonflikts zwischen den USA und China. Lenovo-Chef Yang Yanqing betonte, dass Preise für Computer und Smartphones natürlich steigen würden, wenn die neuen amerikanischen Zusatzzölle in Kraft treten. Diese waren zuletzt von US-Präsident Donald Trump auf den 15. Dezember verschoben worden. In Deutschland wuchs der PC-Markt sogar um 7,5 Prozent. Das Geschäft sei dadurch angekurbelt worden, dass viele Unternehmen bis Jänner 2020 den Umstieg von Windows 7 auf Windows 10 abschließen müssen und daher auch die Hardware nachrüsten, so der zuständige Lenovo-Manager Mirco Krebs. Lenovo konnte von der Nachfrage mit einem Zuwachs von 21 Prozent stärker profitieren und kommt in Deutschland auf einen Marktanteil von gut 34 Prozent.

**LENOVO**

Der mittelfristige Aufwärtstrend läuft Gefahr, nach unten durchbrochen zu werden. Die Unterstützung bei 0,60 Euro ist nicht sehr stark. In der Nähe zu dieser Marke sollte man einsteigen und ein Stopp bei 0,48 Euro setzen. ISIN HK0992009065, Börse Frankfurt

<b>KURS (30.08.2019)</b>	0,59 €	<b>KGV 2018</b>	18,0
<b>MARKTKAP.</b>	7,2 Mrd. €	<b>KGV 2019 e</b>	16,5
<b>UMSATZ 2019 e</b>	46,2 Mrd. €	<b>KGV 2020 e</b>	11,5
<b>BUCHWERT/AKTIE 2019 e</b>	0,31 €	<b>DIV. 2019 e</b>	3,33 %

# Flaue Wirtschaftsdaten

**Die hohen wirtschaftlichen Risiken** zeigen nun auch für den deutschen Aktienmarkt Folgen – der DAX ist kräftig gesunken. Die Einkaufsmanagerindizes befinden sich im freien Fall und die Auftragseingänge in Schlüsselbranchen wie Maschinenbau oder Chemie gehen deutlich zurück.

Wolfgang Regner

Jeder Boom hat ein Ende. Doch dass die deutsche Industrie derart heftig den Rückwärtsgang einlegt, kommt dann doch überraschend. Im Juni ging die Industrieproduktion um 1,8 Prozent im Vergleich zum Vormonat zurück. Im gesamten produzierenden Gewerbe, zu dem auch die Baubranche und die Energieversorger gehören, lag das Minus bei 1,5 Prozent. Das klingt moderat, ist aber dreimal so hoch, wie Analysten erwartet hatten. Gegenüber dem Vorjahresmonat verringerte sich die Produktion um 5,2 Prozent. Ein derart starkes Minus gab es zuletzt im November 2009, als die Wirtschaftsleistung infolge der globalen Finanzkrise eingebrochen war. Im ersten Quartal schrumpfte die deutsche Wirtschaft schon um 0,1 Prozent, und auch das zweite Quartal verheißt nichts Gutes. Es sieht so aus, als ob sich Deutschland in einer technischen Rezession befindet, das bedeutet zwei Minusquartale hintereinander. Zudem sank der Ifo-Geschäftsklimaindex zum fünften Mal in Folge.

Der Ausblick ist so schlecht wie seit zehn Jahren nicht mehr. Der Einkaufsmanagerindex von IHS Markit ist zuletzt für die Industrie zwar auf 43,6 Punkte gestiegen – doch erst ab Werten von 50 signalisiert das Barometer ein Wachstum. Während die Lage bei Dienstleistungsunternehmen noch relativ gut ist, befindet sich das verarbeitende Gewerbe auf Schrumpfkurs. In dem geopolitisch riskanten Umfeld warten die Unternehmen weltweit lieber ab, Investitionen werden zurückgestellt, Lagerbestände abgebaut. Entsprechend mäßig sehen die Schätzungen für den DAX

aus. Die Analysten prognostizieren für die Hälfte der 30 Konzerne im laufenden Jahr einen sinkenden operativen Gewinn, im DAX-Durchschnitt sagen sie einen Rückgang um fast neun Prozent voraus. Der Umsatz dagegen soll immerhin um knapp drei Prozent zulegen.

Diese Schwäche hat sich bereits angedeutet: Der operative Gewinn der DAX-Konzerne war im zweiten Quartal um 30 Prozent eingebrochen, so eine Analyse der Beratungsgesellschaft EY. Nur elf Konzerne konnten höhere Gewinne als im Vorjahreszeitraum verzeichnen. Der Gesamtumsatz – ohne Banken – stieg dagegen um 4,5 Prozent auf knapp 354 Milliarden Euro. Die Folgen der schwächelnden Autokonjunktur machen sich bereits in angrenzenden Branchen wie dem Maschinenbau und der chemischen Industrie bemerkbar.

## KONSUMSTÜTZE

Die Metall- und Elektroindustrie rechnet inzwischen für dieses Jahr mit einem Rückgang der Produktion um zwölf Prozent. Deutschland bleibt noch eine Wirtschaft mit zwei Geschwindig-

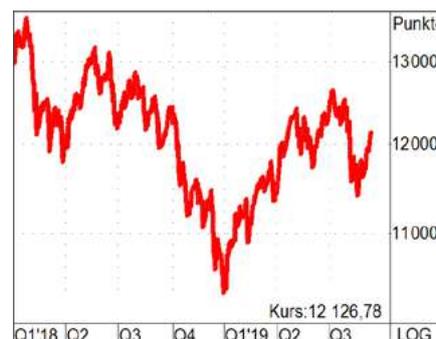
keiten, wobei das Wachstum der Dienstleister die anhaltende Schwäche der Industrie kompensiert. Auch stützt der private Konsum die deutsche Konjunktur, doch die ersten schlechten Nachrichten vom Arbeitsmarkt sind bereits eingetroffen. Werden Stellen abgebaut, leidet das Verbrauchervertrauen.

Einer der Profiteure in diesem Szenario ist der Online-Händler Zalando, der den größten Teil seines Geschäfts in Deutschland macht. Im zweiten Quartal stieg die Zahl der Bestellungen auf ein Rekordniveau. Auch Haushaltsartikel oder Nahrungsmittel werden unabhängig von der Wirtschaftslage gebraucht. Das gilt beispielsweise für den Nivea-Konzern Beiersdorf. Die Hamburger sind international breit aufgestellt und können deshalb regionale Schwankungen gut auffangen. Auch der Duftehersteller Symrise ist ein interessanter defensiver Titel.

## DAIMLER: PROGNOSE WURDE DREIMAL GESENKT

Die jüngste Quartalsbilanz des Premium-Autobauers Daimler wies – belastet durch Rückstellungen für den Die-

## DAX-INDEX | Volatil seitwärts



Der Deutsche Aktienindex (DAX) konnte sich – nachdem er seine Unterstützungszone zwischen 11.800 und 12.000 Punkten nach unten durchbrochen hatte, aufgrund des neuen Brexit-Gesetzes wieder relativ rasch erholen. Nun ist über 12.000 Punkten eine volatile Seitwärtsphase zu erwarten, wobei das Risiko eher nach unten gerichtet ist. Daran dürfte auch die aktuell laufende Zwischenerholung nichts ändern.

selskandal, Lieferschwierigkeiten und die schwache Autokonjunktur – unter dem Strich einen Verlust von 1,2 Milliarden Euro aus. Ein bisschen besser sieht es beim Erzrivalen BMW aus. Auf Jahressicht rechnen Analysten bei beiden Konzernen mit einem deutlich sinkenden Gewinn. Besser vorbereitet ist Volkswagen: Der nach Fahrzeugen weltgrößte Hersteller hat die Kosten im Griff. Zudem wächst VW deutlich im Geschäft mit margenstarken Geländewagen.

Trübe Stimmung herrscht auch im Maschinenbau. Im ersten Halbjahr 2019 gingen die Bestellungen um neun Prozent gegenüber dem Vorjahr zurück. Dennoch gibt es Nischen mit Sonderkonjunktur: Eine davon besetzt MTU Aero Engines. Der Motorenhersteller ist wichtiger Zulieferer für Flugzeughersteller wie Airbus. Die Auftragsbücher sind gefüllt, denn Fluggesellschaften bestellen neue Maschinen, um Treibstoffkosten zu senken und Umweltauflagen zu erfüllen. Der Auftragsbestand bei MTU stieg zur Jahresmitte um fünf Prozent auf 18,5 Milliarden Euro. Das entspricht einer Auslastung von fast vier Jahren.

Im Finanzsektor steht die Allianz im Gegensatz zu den Banken deutlich besser da. Sie investiert viel Geld in die Digitalisierung ihres Geschäfts. Die breite Aufstellung als Versicherer und Vermögensverwalter sollte dem Konzern in einem schwierigen Konjunkturumfeld helfen. Auch der IT-Bereich ist ein Lichtblick. Die Digitalisierung schreitet voran und wird auch in den kommenden Jahren ein treibender Faktor sein. Das macht eine Expansion des Sektors wahrscheinlich.

**HENKEL | Konzern senkt die Jahresprognosen**



<b>ISIN</b>	<b>DE0006048432</b>		
<b>KURS (06.09.2019)</b>	93,40 €	<b>KGV 2019 e</b>	16,0
<b>MARKTKAP.</b>	38,75 Mrd. €	<b>KGV 2020 e</b>	15,4
<b>UMSATZ 2019 e</b>	20,42 Mrd. €	<b>KGV 2021 e</b>	14,7
<b>BUCHWERT/AKTIE 2019 e</b>	41,40 €	<b>DIV. 2019 e</b>	2,13%

Probleme im Kosmetikgeschäft und der Abschwung in wichtigen Abnehmerbranchen machen dem Konsumgüterkonzern Henkel zu schaffen. Die Düsseldorfer senkten ihren Ausblick. Beim organischen Umsatzwachstum erwarten sie nun nur noch ein Plus von null bis zwei Prozent (statt zuvor von zwei bis vier Prozent). Die Entwicklung im zweiten Quartal war vor allem von einer deutlich rückläufigen Nachfrage in wichtigen Abnehmerindustrien wie der Automobilindustrie geprägt. Letztere ist ein Großabnehmer für Henkels industrielle Klebstoffe. Empfehlung: spekulativer Kauf.

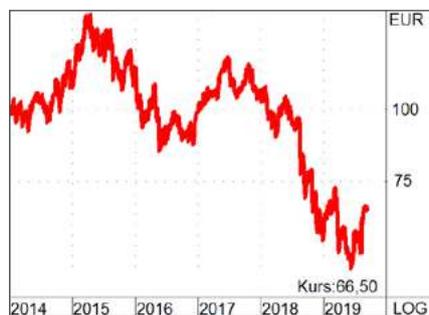
**BECHTLE | Wächst überraschend stark**



<b>ISIN</b>	<b>DE0005158703</b>		
<b>KURS (06.09.2019)</b>	90,65 €	<b>KGV 2019 e</b>	23,5
<b>MARKTKAP.</b>	3,84 Mrd. €	<b>KGV 2020 e</b>	21,1
<b>UMSATZ 2019 e</b>	5,15 Mrd. €	<b>KGV 2021 e</b>	19,2
<b>BUCHWERT/AKTIE 2019 e</b>	23,91 €	<b>DIV. 2019 e</b>	1,28%

Der IT-Dienstleister Bechtle hat im zweiten Quartal an seinen starken Jahresstart angeknüpft. Wegen des sich verschlechternden gesamtwirtschaftlichen Klimas hatte das Unternehmen zwar erst im Juni die Erwartungen an das Umsatzwachstum gedämpft, zeigte sich nun aber deutlich optimistisch. Zwischen April und Juni stieg der Umsatz im Jahresvergleich um 30,7 Prozent auf 1,26 Milliarden Euro. Aus eigener Kraft erhöhten sich die Erlöse um rund 17 Prozent. Der Gewinn vor Steuern legte im zweiten Quartal um 28 Prozent auf 55,7 Millionen Euro zu. Empfehlung: Kauf.

**BAYER | Möglicher Glyphosat-Vergleich in Sicht**



<b>ISIN</b>	<b>DE000BAY0017</b>		
<b>KURS (06.09.2019)</b>	66,85 €	<b>KGV 2019 e</b>	9,4
<b>MARKTKAP.</b>	61,86 Mrd. €	<b>KGV 2020 e</b>	8,3
<b>UMSATZ 2019 e</b>	46,25 Mrd. €	<b>KGV 2021 e</b>	7,4
<b>BUCHWERT/AKTIE 2019 e</b>	47,08 €	<b>DIV. 2019 e</b>	4,56%

Der Bayer-Konzern will mit einem acht Milliarden Dollar schweren Vergleich die juristischen Auseinandersetzungen (über 18.000 Klagen) um den Unkrautvernichter Glyphosat in den USA beenden. Einen Vergleich will Bayer nur in Betracht ziehen, wenn sich dieser in einem vernünftigen finanziellen Rahmen bewegt und damit der gesamte Rechtsstreit endgültig beigelegt werden kann. Dabei bekommt das Management auch Druck vom Hedgefonds Elliott, der rund zwei Prozent an Bayer hält und den Vergleich fordert. Empfehlung: Vorerst meiden.

# Hohe Dividenden locken

**Negativzinsen bei Anleihen** sowie null Zinsen am Sparbuch – und das noch bis in die nächste Dekade hinein. Am Aktienmarkt (ATX-Werte) liegen alleine die Dividendenrenditen bei durchschnittlich 3,9 Prozent! Dass die Aktienkurse steigen werden, liegt damit auf der Hand. Über das Ausmaß der Gewinne wird jedoch die richtige Titelselektion entscheiden.

Mario Franzin

**D**as wirtschaftliche Umfeld bleibt trüb, wenn auch nicht hoffnungslos schwach. Die Industrie in Österreich verharrte im August zwar den fünften Monat in Folge in der Schrumpfungszone, legte allerdings erstmals seit neun Monaten wieder leicht zu. Von der EZB wird erwartet, dass sie demnächst gegensteuern wird. Das führte an den Anleihemärkten zu einer weiteren Verzerrung, die Renditen wurden weiter nach unten gedrückt. Prinzipiell werden die Aktienmärkte dadurch unterstützt, die Unsicherheit über eine weitere Verschärfung des Handelskonfliktes zwischen den USA und China wie auch der näher rückende Brexit lassen Anleger jedoch zögern. Historisch gesehen sind das immer gute Einstiegsgemeinschaften. Aber welche Aktien jetzt kaufen?

## RICHTIGE BRANCHENSELEKTION

Unter der widrigen Zinsentwicklung und möglicher Handelshemmnisse bleiben voraussichtlich einige Sektoren, wie Automobilzulieferer, stark international ausgerichtete Konzerne und Finanztitel unter Druck, während Versorger (niedrige Verzinsung der hohen Verbindlichkeiten), Technologiewerte (zuletzt zu stark abgestraft) und Immobilienunternehmen (niedrige Zinsen, Immobilienboom, immun gegen Handelskonflikte) zuerst profitieren werden. Wenden wir uns einmal den – von uns seit Langem propagierten – Immobilien-Unternehmen zu, deren Notierungen heuer zwischen etwa 20 und 40 Prozent zulegten – abgesehen davon, dass sie heuer zusätzlich zwischen 2,8 und 3,5 Prozent Dividen-

de auszahlten. Betrachtet man die kürzlich veröffentlichten Halbjahreszahlen, so konnten alle Immo-Unternehmen mit deutlichen Steigerungen ihrer Kennzahlen glänzen. Zum Großteil wurden die Jahresziele angehoben. Im Speziellen zur S Immo und CA Immo lesen Sie Weiteres im Kasten auf der rechten Seite, zur Immofinanz erstellen wir auf Seite 64 eine eigene Analyse. Bleibt noch die UBM.

UBM Development zeigte als Immobilien-Developer im ersten Halbjahr zwar mit einem Rückgang der Gesamtleistung von 553 auf 183 Millionen Euro und einem Gewinnplus von 2,5 Prozent auf 21,3 Millionen Euro relativ schwache Zahlen, das ist aber den wenigen Projektübergaben im ersten Halbjahr geschuldet. Die Entwicklungs-Pipeline ist jedoch prall gefüllt und für das zweite Halbjahr wurde der Verkauf des Anteils am Quartier Belvedere und zweier Hotels bei Disneyland Paris unter Dach und Fach gebracht, was das zweite Halbjahr deutlich versüßen wird. Die Guidance für das Gesamtjahr wurde bereits angehoben, das

erwartete EBIT von 55 auf 65 Millionen Euro. UBM Development notiert derzeit mit einem spottbilligen KGV von 7,1. Für Aktionäre – und alle, die es noch werden wollen – ist das eine gute Ausgangsbasis: die für heuer erwartete Dividendenrendite liegt bei 5,34 Prozent – zum Teufel mit dem Sparbuch!

## FINANZTITEL MIT HOHEN DIVIDENDEN

Viele Marktteilnehmer raten derzeit von Finanztiteln ab. Vordergründig kann man dem zustimmen, denn das Zinsumfeld lässt nicht gerade sprudelnde Gewinne erwarten. Der Reiz dieser Aktien liegt jedoch woanders: bei den hohen Dividenden. Aufgrund der niedergeprägelter Kurse rechnen sich die Ausschüttungen zu satten Dividendenrenditen: bei der Erste Bank auf 5,26 Prozent und bei der Raiffeisen Bank International auf 5,68 Prozent. Getoppt werden diese noch von der Bawag, bei der sich die Aktionäre über eine Dividendenrendite von 6,32 Prozent freuen dürfen. Vorstand Anas Abuzaakouk hat sich nicht umsonst vor

## ATX | Abwärtsdruck lässt auf tiefem Niveau nach



Der Wiener Leitindex kippte Ende August zwar wieder unter 2900 Punkte, erholte sich danach aber wieder. Da an den Anleihemärkten in Zukunft kaum Geld verdient werden kann, rücken nun Aktien wieder verstärkt in das Interesse der Anleger. Dies sollte einen weiteren Rückgang des ATX verhindern. Positiv ist zudem, dass das Tief von Mitte August bei 2784 Punkten bislang nicht nochmals gestestet wurde. Auch das unterstützt die Hoffnung wieder höherer Kurse.

Kurzem in großem Umfang mit Aktien der Bawag eingedeckt.

Auch die Versicherer glänzen aufgrund der niedrigen Aktienkurse mit hohen Dividenden, auch wenn die Gewinne nicht sonderlich stark steigen werden. Die Vienna Insurance Group meldete zum ersten Halbjahr ein Prämienwachstum von 5,8 Prozent und einen Zuwachs beim Vorsteuergewinn von 10,5 Prozent auf 257 Millionen Euro. Als Dividendenrendite locken 4,91 Prozent. Konkurrent Uniqa konnte ebenfalls im ersten Halbjahr ein gutes Ergebnis erzielen – vor allem durch einige Immobilienverkäufe und durch Kurssteigerungen im Anleihenportfolio. So legte der Gewinn – trotz eines relativ mageren Prämienplus von zwei Prozent auf 1,19 Milliarden – um ein Viertel auf 74 Millionen Euro zu. Die Dividendenrendite wird wieder mit mit stolzen 6,83 Prozent erwartet.

### ZAHLEICHE CHANCEN WARTEN

Zum Teil massiv unterschätzt werden die Kurspotenziale von den ATX-Werten Andritz, AT&S sowie FACC. Hier kann man die günstigen Kurse jetzt für einen Einstieg nützen. Als Kursziele kann man sich bei Andritz etwa 46 Euro (Potenzial: 45%), bei AT&S rund 25 Euro (Potenzial: 50%) und bei FACC rund 18 Euro (Potenzial: 65%) vormerken. Bei den Dividenden schaut es bei diesen drei Werten bis auf FACC, die bei rund 1,5 Prozent liegt, bei Andritz mit 4,84 Prozent und AT&S mit 4,13 Prozent auch sehr gut aus.

Unter den ATX Prime-Werten glänzen Porr, Polytec und Warimpex. Hier liegen die Kursziele bei 28 Euro (Porr, Potenzial: 50%, Dividendenrendite: 6,43%), bei Polytec liegt das Kursziel bei 11,20 Euro (Kurspotenzial: 35%, Dividendenrendite: 4,87%) und bei Warimpex liegt das Kursziel bei 1,86 Euro (Kurspotenzial: 35%, Dividendenrendite: 4,29%).

## CA IMMOBILIEN | Attraktives Portfolio



ISIN	AT0000641352		
KURS (03.09.2019)	31,90 €	KGV 2018	9,9
MARKTKAP.	2.980 Mio. €	KGV 2019 e	11,2
UMSATZ 2019 e	235 Mio. €	KGV 2020 e	10,6
BUCHWERT/AKTIE 2019 e	29,69 €	DIV. 2019 e	2,98 %

Im ersten Halbjahr stiegen die Mieterlöse um 19 Prozent auf 11,4 Millionen Euro (ohne IFRS: +10%). Aufgrund von Wertanpassungen von 114,8 Millionen Euro zog das EBIT überproportional um 30 Prozent auf 195,8 Millionen Euro an. Der FFO 1 stieg um 2,1 Prozent auf 64,5 Millionen Euro, der EPRA NAV von 33,46 auf 34,06 Euro je Aktie. Aufgrund des attraktiven Portfolios blieben die Analysten der Erste Bank bei ihrer Kaufempfehlung, die Baader Bank bestätigte nach den Zahlen ihr „Hold“-Votum und das Kursziel von 34 Euro, die RCB sieht das Kursziel hingegen bei 32,50 Euro.

## S IMMO | Hohe Ertragskraft und spannende Projekte



ISIN	AT0000652250		
KURS (03.09.2019)	19,76 €	KGV 2018	6,4
MARKTKAP.	1.308 Mio. €	KGV 2019 e	10,4
UMSATZ 2019 e	209 Mio. €	KGV 2020 e	9,4
BUCHWERT/AKTIE 2019 e	17,33 €	DIV. 2019 e	3,69 %

Die S Immo setzte den starken Ergebnistrend fort: Die Gesamterlöse legten im ersten Halbjahr um elf Prozent auf 101 Millionen Euro zu, das EBITDA um 9,4 Prozent auf 43,3 Millionen Euro und das EBIT infolge hoher Aufwertungsgewinne auf 173 Millionen Euro. Der Nettogewinn verdreifachte sich entsprechend auf 148 Millionen Euro. Der EPRA NAV stieg auf 24,27 Euro je Aktie. Rund um Berlin hat die S Immo noch spannende Projekte in Planung, was seitens der Analysten durchwegs zur Kaufempfehlung führt. Das Kursziel wird derzeit mit durchschnittlich 21,50 Euro angegeben.

## AMS | Chipkonzern plant Megaübernahme von Osram



ISIN	AT0000A18XM4		
KURS (03.09.2019)	35,05 €	KGV 2018	57,5
MARKTKAP.	2.878 Mio. €	KGV 2019 e	12,9
UMSATZ 2019 e	1.865 Mio. €	KGV 2020 e	9,3
BUCHWERT/AKTIE 2019 e	19,26 €	DIV. 2019 e	0,34 %

Nach Aufhebung der Stillhaltevereinbarung bietet ams nun für Osram 38,50 Euro je Aktie. Das Angebot läuft bis 1. Oktober. Ziel ist es, Osram zu einer 100 Prozent-Tochter zu machen. Heuer wird Osram einen Umsatz von etwa 3,5 Milliarden Euro erzielen und ist an der Börse mit 3,57 Milliarden Euro bewertet. Ein großer Brocken für ams, die mit rund 1,9 Milliarden Euro Umsatz deutlich kleiner als Osram ist. Zudem ist ams noch mit 1,1 Milliarden Euro Nettoschulden – etwa dem zweifachen EBITDA – belastet. Gelingt die Übernahme, wird das ams einen kräftigen Schub geben.

# Portfolio wird ausgebaut

**Vorstand Oliver Schumy** erweitert das Immobilien-Portfolio der Immofinanz heuer auf rund fünf Milliarden Euro und den FFO 1 auf knapp 130 Millionen Euro – eine Steigerung der nachhaltigen Ertragskraft von mehr als 35 Prozent. Die Kursziele wurden nach oben revidiert, der Aktienkurs steigt dementsprechend.

Mario Franzin

**D**as Portfolio der Immofinanz wurde in den vergangenen Jahren konsequent auf Büro- und Gewerbeimmobilien in Österreich, Deutschland und CEE ausgerichtet. Der Spin-off der BUWOG, in der sämtliche Wohnimmobilien gebündelt wurden, erfolgte im April 2014. Seither verfolgt Vorstand Oliver Schumy die Strategie, die Flächen möglichst stark zu standardisieren. Im Bürobereich wird dies mit dem Konzept „myhive“ umgesetzt und im Gewerbebereich unter der Marke „VIVO!“ (10 Einkaufszentren) und STOP SHOP (90 Gewerbeparks). Der Vorteil dieser Standardisierung ist der relativ geringe Aufwand bei der Integration akquirierter oder der Planung neuer Objekte.

## BETEILIGUNG AN DER S IMMO

Im Zuge der Übernahmekarussells ab dem Jahr 2015, als die CA Immo die Immofinanz übernehmen wollte, ging es dann vielmehr in Richtung Übernahme der S Immo durch die Immofinanz. Im Zuge

dessen sicherte sich die Immofinanz ein Paket von 29,14 Prozent an der S Immo, das sich als hervorragendes Investment erwies. Denn alleine die vereinnahmte Dividende aus dieser Beteiligung machte im ersten Halbjahr 2019 13,7 Millionen Euro aus. Ein Zusammengehen mit der S Immo steht noch immer im Raum, ist jedoch keine dringliche Agenda.

## GEWINN VERDOPPELT – WEITERER AUFBAU DES PORTFOLIOS

„Nachdem wir unser Portfolio in den zurückliegenden Jahren neu und effizienter aufgestellt haben, ist die Immofinanz nun wieder erfolgreich auf Wachstumskurs. Mit den jüngsten Zukäufen im Büro- und Einzelhandelsbereich steuern wir auf ein Immobilien-Portfolio von rund fünf Milliarden Euro zu“, stellt CEO Oliver Schumy fest. Es umfasst per 30. Juni 2019 exakt 214 Objekte mit einem Buchwert von rund 4,5 Milliarden Euro. Der Großteil davon sind Bestandsobjekte, der Vermietungsgrad

beträgt 94,9 Prozent. Die Bruttorendite liegt stabil bei 6,3 Prozent. Mit dem Portfolioausbau stiegen im ersten Halbjahr die Mieterlöse um 10,8 Prozent (bereinigt um IFRS-Effekte um 4,2%) auf 131,8 Millionen Euro, das Ergebnis aus dem Asset Management kletterte um 6,6 Prozent auf 101 Millionen Euro, das Ergebnis aus der Geschäftstätigkeit um 63,9 Prozent auf 203,4 Millionen Euro. Der nachhaltige FFO 1 aus dem Bestandsgeschäft vor Steuern stieg um 22 Prozent auf 59 Millionen Euro. Unter Berücksichtigung der Dividendenzahlung der S Immo ergibt sich sogar ein FFO 1 vor Steuern von 72,7 Millionen Euro.

Das Bewertungsergebnis aus Bestandsimmobilien und Firmenwerten erhöhte sich von 9,3 auf 104,7 Millionen Euro – vor allem als Folge der positiven Marktentwicklung in Deutschland und Österreich. Folglich liegt das Ergebnis aus der Geschäftstätigkeit (EBIT) mit 203,4 Millionen Euro signifikant über dem Vergleichswert des Vorjahres (124,1

## IMMOFINANZ IN ZAHLEN

	2017	2018	2019 e	2020 e	2021 e
Aktienkurs zum Jahresende (€)	21,47	20,90	24,64*	-	-
Marktkapitalisierung (Mio. €)	2.406	2.343	2.526	-	-
Mieterlöse (Mio. €)	234,5	236,9	326,0	349,0	382,0
EBITDA (Mio. €)	108	153	173	180	188
EBIT (Mio. €)	112	159	246	221	227
Jahresergebnis (Mio. €)	-537	218	194	187	213
KGV zum Ultimokurs	neg.	10,7	14,2	14,8	13,0
Eigenkapital (Mio. €)	2.808	2.800	2.912	2.972	3.030
EPRA NAV (€/Aktie)	28,60	28,80	29,80	31,00	31,70
Nettoverschuldung (Mio. €)	2.140	1.794	2.269	2.500	2.596
Dividende (€/Aktie)	0,70	0,85	0,92	0,97	1,00
Dividendenrendite (% zum Ultimokurs)	3,26	4,07	3,73	3,94	4,06

Quelle: finanzen.net, marketscreener.com, e = erwartete Consensus-Schätzungen \* Stichtzeitpunkt: 30. August 2019

## AKTIENKURS IMMOFINANZ



Nach dem Verkauf des Russland-Portfolios 2017 zeigt der Trend der Immofinanz-Aktie nach oben.



Zukauf im Juli: Immofinanz erwarb den Warsaw Spire Büroturm um 386 Millionen Euro. Er wird jährliche Mieteinnahmen von knapp 20 Millionen Euro liefern.



**„Mit den jüngsten Zukäufen steuern wir auf ein Immobilien-Portfolio von rund fünf Milliarden Euro zu“**

Oliver Schumy, CEO, Immofinanz

Mio. Euro). Das Konzernergebnis wurde auf 185,3 Millionen Euro mehr als verdoppelt. Die Nettoliquidität lag zum 30. Juni bei 560 Millionen Euro. Der verwässerte EPRA NAV je Aktie erhöhte sich auf 29,24 Euro, wobei bei der Berechnung der Verwässerungseffekt aus der Immofinanz-Wandelanleihe 2024 berücksichtigt wurde. Der Buchwert je Aktie erhöhte sich um 4,5 Prozent von 26,29 auf 27,48 Euro.

#### **JAHRESZIELE WURDEN ANGEHOBEN**

Nach dem Stichtag für die Halbjahresbilanz ging Schumy weiter auf Einkaufstour und erwarb für die Immofinanz den größten Büroturm in Warschau, den Warsaw Spire Tower, mit einem Immobilienwert von 386 Millionen Euro (Mietrendite: 5,1 Prozent) sowie ein Büroobjekt in Prag mit knapp 26.000 m<sup>2</sup>. Die erwarteten Mieteinnahmen aus diesen beiden zugekauften Objekten liegen bei 24 Millionen Euro pro Jahr. Zusätzlich wurde das Portfolio der STOP SHOPS um neun Retailparks auf nunmehr 90 Standorte erweitert.

Vor diesem Hintergrund und der sehr guten Entwicklung im ersten Halbjahr steuert die Immofinanz auf ein Immobilienportfolio von rund fünf Milliarden Euro zu und erhöhte den Ausblick für den FFO 1 vor Steuern im Geschäftsjahr 2019 (inkl. der Dividende der S Immo) auf mehr als 128 Millionen Euro. Das ist ein respektables Wachstum von mehr als 35 Prozent. Als Dividende für 2019 ist eine Ausschüttung von 75 Prozent des FFO 1 geplant – rd. 0,95 Euro/Aktie. Das entspricht auf derzeitiger Kursbasis von 24,64 Euro je Aktie einer Rendite von gut 3,86 Prozent. «

**BITCOIN:** Korrelation zu Gold und Renminbi steigt

**KRYPTISCH.** Für institutionelle Investoren und Privatanleger ist die Frage zu der Korrelation ihrer Vermögenswerte zueinander von zentraler Bedeutung. Da der Bitcoin häufig auch als digitales Gold bezeichnet wird, stellt sich die Frage, inwiefern die Kursentwicklungen zwischen dem Edelmetall und der digitalen Coin miteinander verbunden sind. In den vergangenen fünf Jahren konnte keine oder nur eine geringe Korrelation zwischen Gold und dem Bitcoin festgestellt werden. Blickt man jedoch auf die Entwicklung seit Jänner 2019, stieg die Korrelation der beiden Assetklassen allmählich an – beide Vermögenswerte liegen von der Performance her im 52-Wochen-Vergleich fast gleichauf. Der Goldpreis stieg in diesem Zeitraum von rund 1200 auf 1537 Dollar je Feinunze (+28%), der Bitcoin kletterte von rund 7100 auf 9500 Dollar (+34%). Für den außerordentlichen Preisanstieg von Gold und den Bitcoin machen viele Experten makroökonomische Faktoren sowie den Handelskrieg zwischen den USA und China verantwortlich, der auch mit einem

**Steigende Korrelationen von Bitcoin zu Gold und Renminbi – eine neue Fluchtwährung im USA/China-Handelskrieg?**

Währungskonflikt einhergeht. Hierbei spielt vor allem auch der Wechselkurs zwischen Dollar und Renminbi eine wichtige Rolle. Erstaunlich ist in diesem Fall, dass die zurückliegende Abwertung des Yuan stets mit einem gleichzeitigen Kursanstieg des Bitcoin zusammenfiel. Gerade in den zurückliegenden vier Monaten konnte festgestellt werden, dass der Bitcoin immer dann im Preis zulegte, wenn der chinesische Renminbi gegenüber dem Greenback abwertete.

**ZERTIFIKATE:** Reale Renditen

**KAPITALSCHUTZ & BONUS.** Untersuchungen der Raiffeisen Centrobank (RCB) zeigen, dass Kapitalschutz- und defensive Bonus-Zertifikate in der langjährigen Betrachtung effektive Veranlagungsinstrumente sind, um positive reale Renditen bei gleichzeitig reduziertem Risiko zu erzielen. Der durchschnittliche Ertrag aller analysierten Kapitalschutz-Zertifikate, die einen Kapitalschutzlevel von 90 bis 110 Prozent hatten, belief sich auf 7,89 Prozent (2,21% p.a.). Betrachtet man nur das laufende Jahr, konnten Kapitalschutz-Zertifikate bis Ende August sogar 5,41 Prozent zulegen. Die Bonus&Sicherheit-Zertifikate erzielten eine Rendite von durchschnittlich 5,18 Prozent p.a., während die entsprechenden Basiswerte im gleichen Zeitraum um 3,07 Prozent p.a. zulegten. „Diese Studien sind ein starkes Argument dafür, dass defensive Anlage-Zertifikate in einem schwierigen Marktumfeld eine ideale Lösung sind – und zwar für ein sehr breites Anlegerpublikum“, freut sich Philipp Arnold, Leiter Strukturierte Produkte Sales bei der RCB.

**HEDGEFONDS:** Gute Performance

**STRATEGIE ENTSCHIEDEND.** Hedgefonds haben sich im laufenden Jahr so gut entwickelt wie seit 2009 nicht mehr. Bis Ende Juli 2019 profitierten vor allem Manager, die systematische Handelsstrategien (+7,7% YTD) umsetzen, vom Auf und Ab an den Börsen in der ersten Jahreshälfte. „Hedgefonds sind keine homogene Assetklasse, denn jeder Manager verfolgt immer eine eigene individuelle Strategie. Es kommt daher auch nicht auf die Wertentwicklung des Gesamtmarktes an, sondern immer auf die Performance der jeweiligen Einzelstrategie bzw. des einzelnen Managers“, sagt Marcus Storr, Head of Alternative Investments bei FERI. Demnach hätten insbesondere Relative Value- und Tactical Trading-Strategien, zu der auch Global Macro sowie Managed Futures Fonds gehören, im schwierigen vierten Quartal 2018 besser abgeschnitten als der Rest des Marktes. Relative Value-Strategien verloren zum Jahresende 2018 nur leicht, Tactical Trading-Strategien stemmten sich sogar gegen den Abwärtstrend und verbuchten Gewinne.

**KOMPANY:** European Super Angels Club stockt Anteile auf

**HANDELSREGISTER-NETZWERK.** Der Syndikatsfonds „EXF Alpha“ des European Super Angels Clubs erhöhte kürzlich – nach der ersten Investition im Jahr 2018 – seine Beteiligung an kompany. UNIQA Ventures sowie Elevator Ventures, eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Raiffeisen Bank International, stiegen zudem als neue Investoren ein und beteiligten sich in der aktuellen Finanzierungsrunde mit einem mittleren siebenstelligen Betrag. Die Investitionen sind ein starkes Bekenntnis zum Wachstumskurs des Unternehmens.

kompany betreibt das größte Handelsregister-Netzwerk der Welt und bietet Echtzeitzugriff auf reversionssichere Primärinformationen von über 110 Millionen Unternehmen in mehr als 200 Ländern und Jurisdiktionen. Das Unternehmen hat seine Infrastruktur in den letzten fünf Jahren aufgebaut und serviert heute internationale Banken, Versicherungen, große Beratungsgesellschaften sowie Anbieter von Compliance-Software. kompany entwickelte zudem eine KI-Engine für die automatisierte Nachverfolgung von „Ultimate



V.l.n.r.: Russell E. Perry (Geschäftsführer von kompany), Berthold Baurek-Karlic (CEO Venio-naire Capital), Johanna Konrad (kompany)

Beneficial Owners“ (UBO) und Gesellschaftern sowie eine Distributed-Ledger-Technologie-Lösung für „Know-Your-Customer“ (KYC) auf der Blockchain.

# In Gold we trust

**Vor dem Hintergrund** eines von Rezessionsängsten, Handelskonflikten sowie der Brexit-Problematik verunsicherten wirtschaftlichen Umfelds gewinnen verlässliche und stabile Assets, wie sie Edelmetalle, speziell Gold, repräsentieren, überproportional an Bedeutung.

## Weshalb zeigen Investoren aktuell wieder ein verstärktes Interesse an Gold und was spricht aus aktueller Sicht dafür?

**NITESH SHAH:** Der defensive Charakter von Gold wird immer dann erkannt, wenn Unsicherheit bezüglich der Marktentwicklung entsteht und darüber hinaus ein Ende der Handelskonflikte nicht absehbar ist. Tatsächlich nährt der Handelskonflikt China/USA Rezessionsängste, Anleiherenditen entwickeln sich nur schleppend, zumal eine Fortsetzung des Quantitative Easings der Zentralbanken erwartet wird. Ein solches Szenario spricht für Gold, es entwickelt sich konstant positiv, speziell wenn Treasury-Renditen fallen. Gold ist eben ein „Hard Asset“, das auch in Stressphasen positive Resultate zeitigt.

## Ist aktuell ein Engagement in Gold noch empfehlenswert?

Wir sehen bei Gold weiteres Wertsteigerungspotenzial und gehen von einem



Nitesh Shah, Director, Research, WisdomTree

Basis-Szenario aus, in dem ein Anstieg bis zu 1550 Dollar je Unze realistisch ist. Unsere Einschätzung dabei ist eigentlich konservativ, da wir von einem Sentiment ausgehen, das sogar einen leichten Abschwung vom aktuell hohen Level impliziert. Gleichzeitig sehen wir einen Höchststand von 1800 Dollar je Unze für durchaus möglich, wenn das geopolitische Spannungsfeld

unverändert bleibt. In jedem Fall bleibt Gold ein attraktives Tool für Investoren.

## Was spricht für den Erwerb von Gold-ETPs im Vergleich zu anderen Möglichkeiten?

Gold-ETPs (Exchange Traded Products) stellen eine einfache, kosteneffektive, flexible und transparente Methode des Gold-Investments dar. Beim Erwerb eines ETPs entfällt das aufwändige Lagern des physischen Goldes. Goldminen-Aktien stehen am Beginn einer Gold-Rally immer gut da, doch wenn der Goldpreis dann aufgrund von Baisse-Ängsten steigt, verlieren diese Aktien rasch wieder an Wert.

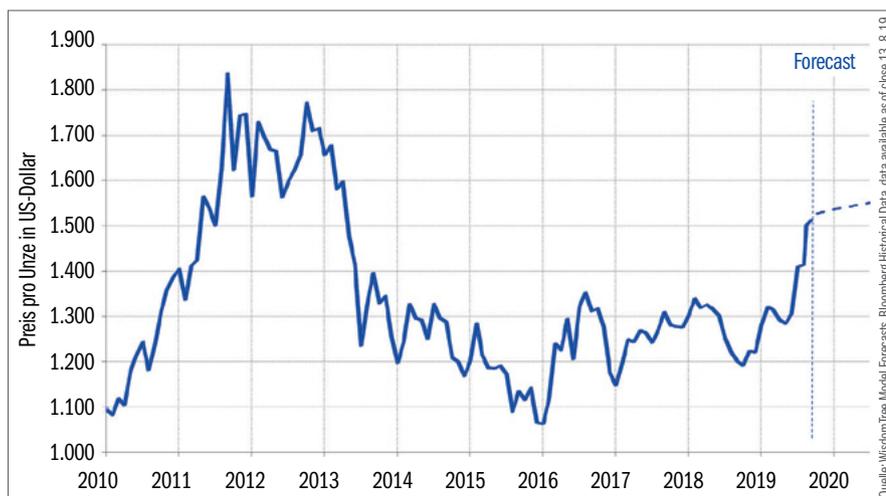
## Was sind die Vorteile von Gold-ETPs mit Währungs-Hedge?

ETPs mit Währungs-Hedge neutralisieren das obligate Währungsrisiko, das beim Investieren in Auslandsmärkte entsteht. Sind die Anlagen jedoch in der Heimatwährung gehedged, braucht der Investor lediglich die Entwicklung des eigentlichen Assets beobachten und kann den Währungsaspekt außer Acht lassen.

## Wie beurteilen Sie die Bedeutung der Liquidität von Gold-ETPs vor dem Hintergrund möglicher Brexit-Szenarien?

In Markt-Stressphasen ist es sehr beruhigend zu wissen, dass ein Investor sein Produkt problemlos kaufen und verkaufen kann. Der Markt ist sehr liquide und aufnahmebereit. Enge Geld/Briefspannen sind praktisch garantiert und ermöglichen einen effizienten Kauf- und Rücknahme-Prozess. Das bildet eine gute Basis auch für umfangreiche Kapitalflüsse auf institutioneller Ebene.

## GOLD PRICE FORECAST



**Disclaimer:** Prognosen sind kein Indikator für die zukünftige Performance und alle Investments beinhalten Risiken und Unsicherheiten.

[www.wisdomtree.com](http://www.wisdomtree.com) «

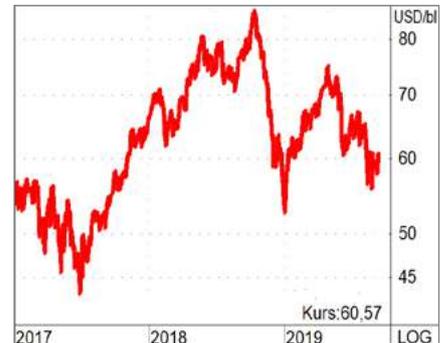
## ERDÖL | Sorgen dominieren

**CHINA HAT ÖL GEBUNKERT.** Abgesehen von der kurzen Erholungsphase zwischen Jänner und April dieses Jahres kennt Erdöl seit Herbst 2018 nur eine Richtung: bergab. Dafür gibt es verschiedene Ursachen, etwa die sich eintrübende Konjunktur dies- und jenseits des Großen Teiches, wobei auch in China die Wirtschaft schon einmal stärker gebrummt hat. Und eine schwächere Konjunktur führt logischerweise eine geringere Ölnachfrage mit sich. Auch die Fortsetzung des Handelsstreits zwischen den USA und China ließ Bedenken hinsichtlich eines geringeren Bedarfs über einen längeren Zeitraum aufkommen. Die Spannungen am Persischen Golf und das Embargo der USA gegenüber dem Iran konnten Öl bisher wiederum nicht stützen. Iran verfügt über das viertgrößte Öl-Vorkommen weltweit und exportierte im ver-



gangenen Jahr Rohöl im Volumen von über 60 Milliarden Dollar. Allerdings umgeht China die Sanktionen und lagert Millionen von Barrel an iranischem Öl. Das Reich der Mitte hat allein zwischen Jänner und Mai zwölf Millionen Barrel iranischen Öls importiert, das zum Teil in Zolllagern deponiert wurde. Sollte China, der weltgrößte Öl-Importeur, früher oder später die Zolllager öffnen, droht laut einer Analyse von Vontobel ein Preissturz beim Öl. Diese Sachlage hat sich natürlich herumgesprochen und belastet das schwarze Gold weiter. (hk)

### ÖLPREIS (BRENT)



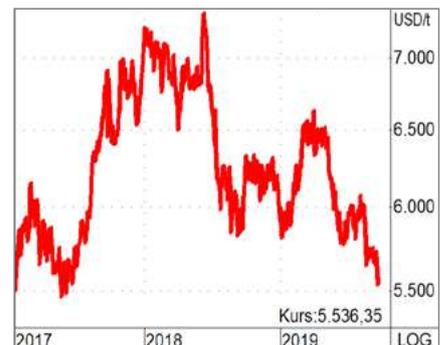
**WEITER RUNTER** | Das Chartbild führt klar vor Augen, dass Erdöl im Mai in einen Abwärtstrend geschlittert ist und somit seine langfristige negative Entwicklung (ausgehend von September 2018) wieder aufgenommen hat. Besserung ist aktuell kaum zu erwarten.

## INDUSTRIEMETALLE | Unter Druck

**KEINE GUTEN KARTEN.** Industriemetalle sind aufgrund ihres zyklischen Charakters in der Regel Konjunkturflecken gegenüber sehr empfindlich, da ist es keine gute Nachricht, dass in wichtigen Volkswirtschaften wie den USA, China oder auch Deutschland dunkle Wolken über der Ökonomie aufziehen drohen. Die erneute Eskalation des Handelskrieges und die Stärke des Dollars haben den Industriemetallkomplex zusätzlich belastet. Überaus deutlich lässt sich das am Beispiel von Kupfer ablesen: Das Metall, das besonders konjunktursensitiv ist, hat in den vergangenen drei Monaten zwar „nur“ vier Prozent an Wert verloren, der Trendpfeil ist allerdings stark abwärts gerichtet. Außerdem hat „Dr. Copper“ im August/September ein Zwei-Jahres-Tief markiert. Dem nicht genug: Aufgrund der konjunkturell schwachen Rahmenbedingungen haben von der Nachrichtenagentur Reuters befragte Analysten ihre Erwartungen hinuntergesetzt: Sie erwarten jetzt einen durchschnittlichen Preis von 6173 US-Dollar je Tonne für das Gesamtjahr 2019. Bei der letzten Erhebung im Mai waren die Experten noch von Notierungen über 6500 Dollar pro Tonne ausgegangen. Dabei könnten diese Prognosen sogar noch ein Stück zu optimistisch ausfallen, denn zuletzt notierte Kupfer bei rund 5500 Dollar und hat wichtige Unterstützungslinien nach unten durchbrochen. (hk)



### KUPFERPREIS

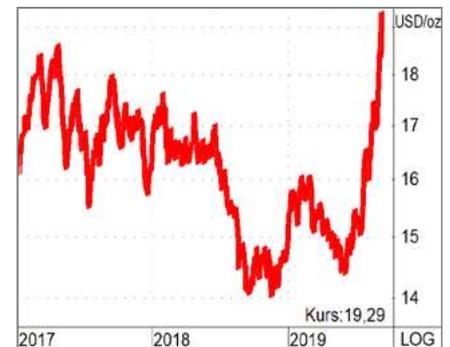


**ABWÄRTSTREND** | Das besonders konjunktursensitive Industriemetall Kupfer notiert auf dem niedrigsten Wert seit über zwei Jahren. Es gibt keine charttechnischen oder fundamentalen Signale für eine baldige Erholung.

**EDELMETALLE** | „Oase in der Wüste“

**SILBER HEBT AB.** Viele Krisen rund um den Globus bescheren Anlegern schlaflose Nächte: Und allem Anschein nach werden der internationale Handelskonflikt, Spannungen in Nahost, die nicht abreißenden Demonstrationen in Hongkong, aber auch Brexit und die allgemein nachlassende Konjunktur den Investoren weiterhin Sorgen bereiten. In dieser Situation tritt die Funktion von Edelmetallen als Krisenwährung voll in Kraft, die Rohstoffexperten von WisdomTree bezeichneten diese unlängst als „Oase in der ausgetrockneten Wüste“. Tatsächlich ist Gold abgehoben und konnte auf Sicht von zwölf Monaten um über 25 Prozent zulegen (finden Sie dazu die ausführliche Story über Goldinvestments ab Seite 70). Aber auch Silber steht seinem „großen Bruder“ bei der Performance um nichts nach, wobei Silber eine gewisse Sonderrolle spielt: Es wird in der Regel nicht so sehr als Wertanlage

gesehen, sondern findet seine größere Bedeutung in industriellen Anwendungen. Die eingetrübten Konjunkturaussichten sollten somit theoretisch Gegenwind für Silber bedeuten, wohlgermerkt: theoretisch. In der Praxis ist die Stimmung für Edelmetalle aber so gut, dass es auch bei Silber im Moment keinen Halt nach oben gibt. Da kürzlich das Niveau von 18,50 Dollar überwunden wurde, rückt als nächstes Ziel die Marke von 20 Dollar in Reichweite. (hk)

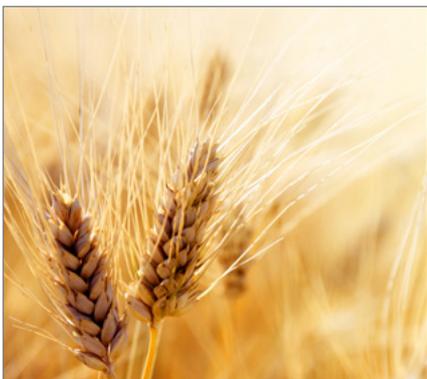
**SILBERPREIS**

**DEFENSIVE EIGENSCHAFTEN** | Silber wird von Investoren derzeit als Krisenwährung erkannt, das brachte dem Edelmetall seit Juli einen Preisauftrieb von rund 27 Prozent ein. Nun rückt die Marke von 20 Dollar in den Bereich des Machbaren vor.

**AGRARROHSTOFFE** | Betrübliches Bild

**DIE BÄREN REGIEREN.** Es ist beinahe müßig zu erwähnen, dass sich der Handelskonflikt auch auf den Sektor der Soft Commodities massiv auswirkt. Die steigenden Spannungen in Verbindung mit besser als erwarteten Ernteprognosen des US-Landwirtschaftsministeriums (USDA), aber auch eine Rekordproduktion in der Ukraine haben die Performance der meisten Agrarrohstoffe zuletzt negativ beeinflusst. Werfen wir dazu einen Blick auf Weizen, auch hier fallen die Preise weiter und stehen exemplarisch für praktisch den gesamten Agrarsektor. So hat der in Paris ansässige Landwirtschaftsberater „Strategie Grains“ seine Prognose für die diesjährige Weizenernte in der EU um fast 20 Prozent nach oben revidiert, ein starker Anstieg im Vergleich zu früheren Erwartungen. USDA hat wiederum seine Aussichten für die Weizenproduktion um 59 Millionen auf

1980 Millionen Tonnen angehoben. Hier kann die Nachfrage nicht richtig mithalten, die logische Konsequenz lautet: Preisverfall! So ist der Weizenchart in den vergangenen drei Monaten um ca. zwölf Prozent nach unten gerutscht und zeigt somit einen scharfen Abwärtstrend an. Nun ist der internationale Handelskrieg natürlich nicht für die Getreideernte verantwortlich, er sorgt aber für übergeordnet schlechte Stimmung. Ohne einen Kompromiss zwischen China und den USA wird sich das nicht ändern. (hk)

**WEIZENPREIS**

**ABGESTÜRZT** | Die starke Korrektur setzte im vergangenen Juli an und führte zu einem massiven Preisverfall bei Weizen: Rund zwölf Prozent minus in den vergangenen drei Monaten. Der Abwärtstrend scheint intakt.

# Höhenflug wird fortgesetzt

**Wer mag schon Krisen?** Antwort: Goldinvestoren. Denn das Edelmetall dient als Schutz, wenn es an den Finanzmärkten und in der Weltpolitik nicht rund läuft. Und Spannungen, siehe Brexit oder Handelskonflikt, gibt es zurzeit zur Genüge. Doch Vorsicht, auch mit Gold geht es nicht ständig aufwärts und nicht jede Anlageform entpuppt sich als das Gelbe vom Ei.

Harald Kolerus

**J**ubelstimmung unter den „Gold-Bullen“: Im August hat das Edelmetall den höchsten Kurs seit dem Jahr 2013 erreicht, wobei der Trendpfeil noch immer nach oben gerichtet ist. Angesichts dieser Hausse fragen sich aber natürlich bereits viele Investoren, ob es in dieser Tonart weitergeht oder ob der Zenit nicht doch schon überschritten sein könnte?

## DIE TREIBENDEN KRÄFTE

Um die weitere Entwicklung des begehrten Metalls möglichst solide einschätzen zu können, muss man sich die Faktoren vor Augen führen, die den Goldpreis massiv beeinflussen. Dazu sprach das GELD-Magazin mit Ronald-

Peter Stöferle, er ist Fondsmanager bei der Anlage- und Vermögensverwaltungsgesellschaft Incrementum und ausgewiesener Gold-Experte. „Von wesentlicher Bedeutung ist die Tendenz der Realzinsen, gar nicht so sehr ihr absolutes Niveau.“ Eine logische Sache: Wenn Anleihen und Sparbücher keine Zinsen abwerfen und es keine baldige Aussicht auf wesentliche Änderungen gibt, wird Gold für Investoren als Alternative immer interessanter. Und wie wir wissen, sind nach dem Schwenk der US-Notenbank Fed auf absehbare Zeit keine Zinserhöhungen zu erwarten, das gilt ebenso für die EZB. Ein Pluspunkt also für Gold. Stöferle weiter: „Außerdem wichtig ist die Entwicklung an den Aktienmärkten, wo-

bei ein volatiles Umfeld gut für den Goldpreis ist. So haben wir etwa im schwierigen vierten Quartal 2018 einen Niedergang der Aktienmärkte im zweistelligen Prozentbereich gesehen, der Goldpreis schnellte hingegen um acht Prozent in die Höhe.“ Somit fungiert Gold als verlässlicher Portfolio-Diversifikator und Hedge gegenüber Aktien, wobei die Börsen auch heute volatil sind und das laut den meisten Experten auch bleiben werden. Ein weiteres Argument für längerfristige Goldinvestments.

## VERTRAUENSVERLUST

Dem nicht genug, laut Stöferle stützt auch ein gewisser Vertrauensverlust in das herrschende Geldwesen das Edelmetall: „Diese Erosion des Vertrauens ist nicht so einfach in harten Zahlen zu messen, es gibt aber doch aussagekräftige Hinweise darauf. So sehen wir die höchsten Goldkäufe der Notenbanken seit 1971 sowie einen Repatriierungstrend der Goldbestände.“ Nicht zuletzt kann man auch das Aufkommen von Bitcoin und anderen Kryptowährungen als Unzufriedenheit mit dem herkömmlichen Geldsystem in Verbindung setzen. Und natürlich gilt Gold nach wie vor als Krisenwährung, wobei die Turbulenzen rund um den Globus gerade wieder Hochsaison feiern: Von der ungelösten Brexit-Problematik über den internationalen Handelsstreit bis zu Konflikten im Nahen Osten mit dem iranischen Atompoker an der Spitze. Alles in allem sieht Stöferle somit einen guten Boden für einen weiteren Aufwärtstrend beim Gold: „Aus technischer Sicht liegt das nächste

## GOLD: PERFORMANCE IN DOLLAR UND EURO



**Viele Anleger betrachten ausschließlich den Goldkurs in Dollar, in Euro fällt die Performance aber fast immer etwas schwächer aus. So oder so befindet sich Gold derzeit im Aufwärtstrend.**

# Rohstoff-Hausse in Sicht

**Die Nachfrage nach Rohstoffen**, vor allem nach Edelmetallen, erlebt aktuell einen Boom. Besonders am Goldminenmarkt steht attraktives Potenzial für Investoren bereit. Mit professionell gemanagten Fonds ist es nicht schwer, an dem Erfolg dieses Geschäftsfeldes zu partizipieren.

## Weshalb ist der Goldmarkt wieder attraktiv und in welcher Form sollten Investoren derzeit in Gold investieren?

**DANA KALLASCH:** Rohstoffe stellen wirtschaftlich gesehen eine Versicherung des eigenen Vermögens in Phasen politischer und wirtschaftlicher Herausforderungen dar. Speziell Gold und Silber haben traditionell eine Portfolio-stabilisierende Funktion, deren Renditepotenzial in Krisenzeiten nicht hoch genug angesetzt werden kann. Goldinvestments sind in vielerlei Form möglich. Neben dem Erwerb von physischem Gold und Gold-ETPs sind es in erster Linie Goldminenfonds, die um die Gunst der Anleger buhlen. Das ist auch unser Spezialgebiet und der Erfolg unserer drei Fonds, die wir in diesem Segment managen, bestätigt unsere Strategie.

## Was ist bei einem Goldminen-Investment besonders zu beachten?

Wir als Investoren gehen bei der Selektion der Titel sehr sorgfältig vor. Große Minen mit hoher Produktion sind auf den ersten Blick natürlich sehr attraktiv, doch muss man beachten, dass sie zukaufen müssen, um in ihrer Produktion stabil bleiben zu können. Tatsache ist, dass ihre Ressourcen Schaufel um Schaufel abnehmen und so der langfristige Erfolg einzelner großer Minen nur vom Management der Gesellschaft abhängt und häufig in Frage gestellt werden muss. Wir fokussieren uns daher lieber auf kleinere und mittelgroße Unternehmen, die am Beginn des Förderzyklus stehen und von der Struktur her überschaubar sind.

## Welche Bedeutung kommt dem Gedanken der Nachhaltigkeit bei der Auswahl der Minenprojekte zu?



Dana Kallasch, Geschäftsführende Gesellschafterin Commodity Capital AG

Dieser Aspekt wird sowohl für uns als auch für unsere Investoren immer relevanter. Neben der Wirtschaftlichkeit eines Projektes achten wir darauf, wie nachhaltig eine Mine bewirtschaftet wird. Wir unterteilen in Positiv- und Negativkriterien. Positivkriterien sind z.B. Wiederaufforstungspläne, das Einstellen lokaler Arbeitskräfte, medizinische Versorgung für die lokale Bevölkerung, z.B. durch einen Arzt auf der Mine, Wasserversorgung oder auch Schul- oder Ausbildung für Einheimische. Negativkriterien wie Kinderarbeit, Umweltverschmutzung oder Sicherheitsverstöße tragen ebenso zu einem Gesamtbild bei und werden kategorisch abgelehnt. Investoren denken oft, diese Maßnahmen sind teuer und bringen keinen Mehrwert für ihr Geld. Das Gegenteil ist der Fall: Werden diese Dinge beachtet, sind die Förderergebnisse und auch die wirtschaftlichen Ergebnisse des Unternehmens in der Regel viel besser. Die Arbeiter sind motiviert, Streiks und Sabotageakte kommen kaum vor. Für uns ist es wichtig, dass die Minen zukunftsorientiert und stabil arbeiten.

## Welche Alternativen gibt es zu einem Engagement in Goldminen?

Wenn jemand physisches Gold erwerben möchte, raten wir immer dazu, dieses auch zu Hause in einem Tresor aufzubewahren. Eine Bank öffnet ihre Tresore im Falle einer Wirtschaftskrise nicht und Schließfächer wurden bei Goldverboten reihenweise aufgebrochen. ETPs empfehlen wir nur, wenn sie physisch replizieren.

## Ist der neue Rohstoffzyklus für die Performance ihrer Fonds relevant?

Absolut, die positive Marktentwicklung gilt für Edel- und Industriemetalle gleichermaßen. Wir bemerken vor allem, wenn wir auf Messen und bei Veranstaltungen mit Anlegern sprechen, dass das Interesse an entsprechenden Investments wieder steigt. Wir sehen eher in verschiedenen Bereichen Ressourcenprobleme. Beispielsweise werden wir zeitnah einen Kupfer-Gap erleben, da zahlreiche Minen sich dem Produktionsende nähern und aktuell keine attraktiven neuen Projekte nachfolgen. Doch speziell in Entwicklungs- und Schwellenländern ist die Nachfrage nach Industriemetallen groß, da die dortige Bevölkerung Bedarf an höherwertigen Gütern entwickelt. Auch der E-Mobilitäts-Boom sorgt für zusätzlichen Kupferverbrauch, denn die Menge an Kupfer für den Aufbau einer stabilen Versorgung an Ladestationen für Stromer ist immens. Bei unseren Fonds möchte ich besonders unseren Global Mining Fund (ISIN LU0459291166) erwähnen, der in Juniorwerte investiert, nachhaltig ausgerichtet ist und speziell in den letzten Monaten eine fulminante Aufwärtsentwicklung aufweist, die für sich spricht.

[www.commodity-capital.com](http://www.commodity-capital.com) «

## GOLDPERFORMANCE IM REZESSIONSUMFELD

DEKADE	GOLD AM BEGINN DER REZESSION (Feinunze)	GOLD AM ENDE DER REZESSION (Feinunze)	VERÄNDERUNG
11/1973 - 03/1975	100 USD	178 USD	78,0%
01/1980 - 07/1980	512 USD	614 USD	20,0%
07/1981 - 11/1982	422 USD	436 USD	3,3%
07/1990 - 03/1991	352 USD	356 USD	1,0%
03/2001 - 11/2001	266 USD	275 USD	3,5%
12/2007 - 06/2009	783 USD	930 USD	18,8%
Durchschnitt			10,8%

Quelle: Deutsche Bank, Incrementum AG

## SO INVESTIEREN SIE IN GOLD

### » Goldbarren und -münzen

Sie sind vor allem für konservative Anleger geeignet, werfen aber natürlich weder Zinsen noch Dividenden ab. Das bekannteste Beispiel für Goldmünzen in Österreich ist der Philharmoniker. Der Verein für Konsumenteninformation (VKI) empfiehlt Preisvergleiche, denn die Aufschläge sind je nach Anbieter (Banken, Münzhändler) unterschiedlich. Weiters meint der VKI: „Nicht mehrere kleine Münzen oder Barren kaufen. Die Spesen sind sonst zu hoch.“ Und die sichere Aufbewahrung ist natürlich mit Kosten verbunden, kleine Bankschließfächer sind aber bereits ab rund 50 Euro jährlich zu haben.

### » Schmuck, Sammlermünzen und Medaillen

Sie sind weniger zur Geldanlage geeignet, denn sie haben meist einen geringen Edelmetallwert und erfordern viel Fachwissen. Ähnlich verhält es sich mit Goldschmuck: Auch hier liegt der reine Materialwert meistens weit unter dem Kaufpreis. Der Verkauf von Schmuck und Sammlermünzen ist Verhandlungssache – keine gute Basis, wenn man sich etwa in einer finanziellen Notlage befindet und schnell verkaufen muss

### » Zertifikate

Es handelt sich um Wertpapiere, die die Entwicklung des Goldpreises nachbilden. Die Zertifikate sind Schuldverschreibungen, also wird der Investor zum Gläubiger gegenüber dem Emittenten des entsprechenden Zertifikats. Somit muss also das Emittentenrisiko beachtet werden. Gold-Zertifikate gibt es in unterschiedlicher Ausformung, etwa mit Hebelwirkung, was sowohl Gewinnchancen, aber auch Risiko steigert.

### » ETFs und ETCs

Der Goldpreis wird eins zu eins abgebildet, wobei es sich bei ETFs um börsengehandelte Investmentfonds handelt, die Sondervermögen darstellen. Somit fällt das Emittentenrisiko weg. ETCs bilden ebenfalls den Goldpreis ab, sie sind allerdings unbefristete Schuldverschreibungen, womit wiederum das Risiko einer möglichen Insolvenz des Emittenten in Kauf genommen werden muss.

### » Goldminenaktien und -Fonds

Eine risikofreudige Variante, da nicht in Gold selbst, sondern in Minenaktien investiert wird. Damit entsteht eine gewisse Abhängigkeit von der allgemeinen Börsensituation, allerdings können Minenaktien den Goldpreis outperformen. Professionell gemanagte Fonds sorgen durch breite Diversifikation für eine Reduktion des Risikos gegenüber dem Kauf von Einzeltiteln. Gute Fonds konnten alleine heuer um rund 65 Prozent zulegen.

Kursziel bei 1800 Dollar“ (Stand Anfang September: Rund 1550 Dollar pro Feinunze). Mit der optimistischen Einschätzung ist der Experte nicht alleine: „Gold könnte bei dauerhaft erhöhten geopolitischen Risiken auf über 1800 US-Dollar steigen“, so die Einschätzung von Nitesh Shah, Research Director bei den Rohstoffspezialisten von WisdomTree.

## VORSICHT GEBOTEN

Auch wenn die Vorzeichen für Goldinvestments weiterhin gut sind, müssen Anleger dennoch vorsichtig sein: Denn auch das Edelmetall zeigt Volatilitäten auf (siehe Chart links) und wirft außerdem keine Zinsen oder Dividenden ab. Der Investor muss sich außerdem ganz klar bewusst sein, in welcher Form er auf Gold setzen will: So ist zum Beispiel Schmuck weniger geeignet, weil es sich um keine standardisierten Einheiten handelt, die leicht gekauft oder verkauft werden können. Goldbarren oder Münzen sind hier die bessere Wahl (siehe Überblick rechts). Wer es etwas riskanter mag und auf Goldminenaktien setzen möchte, genießt hohe Performancechancen: So erzielten Branchengrößen wie Harmony Gold alleine in den vergangenen 12 Monaten über 130 Prozent plus. Bei Barrick Gold waren es rund 100 Prozent. Dafür trägt man aber ein gewisses Unternehmens- und Aktienmarktrisiko mit. Goldminenfonds sorgen hier für breitere Streuung und professionelles Management. Spitzenprodukte wie der Bakersteal Global Funds - Precious Metals haben auf Sicht eines Jahres rund 65 Prozent an Wert gewonnen. Jetzt noch ein Schlusssatz für besonders nachhaltig denkende Investoren: Die Edelmetallspezialisten von philoro bieten auch „grünes Gold“ an, darunter ist Gold zu verstehen, das speziellen ESG-Kriterien unterliegen muss. Das umfasst den möglichst umweltschonenden Abbau ebenso wie arbeitsrechtliche Standards, also etwa faire Entlohnung und den Ausschluss von Kinderarbeit. Damit das Gewissen mindestens so strahlt wie Goldbarren.

# Die besten Anleihen- und Währungsstrategien

## ZINSEN & WÄHRUNGEN

Bei geschickter Diversifizierung lässt sich aus der Kombination von Staats-, Unternehmens- und dynamischen High Yield-Anleihen ein renditestarkes und dennoch risikoarmes Portfolio zaubern. Hier erfahren Sie, auf welche Anleihensegmente und regionale Gewichtungen Sie jetzt setzen sollten.

**Diese Veranstaltung ist akkreditiert bei der WKO-Fachverband Finanzdienstleister!**

### Kurzlaufende Hochzinsanleihen – der defensive Weg in High Yield zu investieren

Dr. Ulrich Gerhard, Senior Portfolio Manager, Insight Investment  
**BNY Mellon Investment Management**



### Flexible bond strategies: The best tactic for uncertain market environments

Ariel Bezalel, Head of Strategy, Fixed Income  
**Jupiter Asset Management International**



### Danish Mortgage Bonds – Sicherheit & Ertrag

Allan Willy Larsen, Head of FX and Mortgage Bonds  
**Jyske Bank**



### Systematisch, transparent und liquide – die innovative Anleihenstrategie

Gerald Pistracher, Director - Institutional & Wholesale Österreich  
**GAM Investments**



### Wandelanleihen: Die ideale Alternative zu Aktien – gerade in 2019!

Ute Heyward, Senior-Portfoliomanagerin  
**Fisch Asset Management**



Ja, ich melde mich zur kostenlosen Teilnahme an der Veranstaltung **Institutional Investors Congress** am **18. September 2019** im **Haus der Industrie** an.

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

Titel, Vor- und Zuname \_\_\_\_\_

Firma \_\_\_\_\_

Position \_\_\_\_\_

Straße \_\_\_\_\_

PLZ, Ort \_\_\_\_\_

Telefon \_\_\_\_\_ FAX \_\_\_\_\_

E-Mail \_\_\_\_\_

Datum \_\_\_\_\_ Unterschrift \_\_\_\_\_

**18. SEPTEMBER 2019**

**Empfang:** 8:30 bis 9:00 Uhr

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

#### Ort der Veranstaltung

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

#### Zielgruppen/Gäste

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

#### Veranstalter

**GELD** | MAGAZIN

#### 4profit Verlag GmbH

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

#### Snezana Jovic

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

#### Anatol Eschelmüller

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

**UBM & WARIMPEX:** Verkauf zweier Hotels im Disneyland Paris

**PARIS.** UBM Development und Warimpex verkaufen das Hotel Dream Castle und das Hotel Magic Circus im Disneyland Paris. Mit dem Käufer wurde bereits eine Einigung über die wirtschaftlichen Aspekte des geplanten Verkaufs erzielt, der Kaufpreis wurde bei rund 100 Millionen Euro fixiert. Das Closing wird voraussichtlich noch 2019 stattfinden. Die Hotels Dream Castle und Magic Circus wurden von UBM Development und Warimpex in einem 50/50 Prozent Joint Venture gemeinsam entwickelt und 2004 bzw. 2007 eröffnet. Die beiden 4-Sterne-Hotels in unmittelbarer Nähe zum Disneyland Paris verfügen zusammen über knapp 800 Zimmer und mehr als 1200 m<sup>2</sup> Konferenzfläche.

Ursprünglich hätten die beiden Hotels bereits 2015 verkauft werden sollen, wobei damals aufgrund des Terroranschlages in Paris das Käuferinteresse gesunken war und, um einen entsprechenden Preis zu erzielen, mit dem Verkauf bis heute zugewartet wurde.



Das Hotel Dream Castle – mit Shuttlebus alle 15 Minuten ins Disneyland Paris.



Das familienorientierte Hotel Magic Circus mit perfekter Anbindung ans Disneyland Paris.

**WLASCHEK:** Stiftung kauft zu

**WIEN.** Wie das Wirtschaftsmagazin GEWINN in seiner neuen Ausgabe berichtet, hat die Wlaschek Stiftung von JP Immobilien 20 Zinshäuser im Wert von rund 220 Millionen Euro gekauft.



Daniel Jelitzka, Gründer von JP Immobilien

Mit dem Verkauf sorgt die von Reza Akhavan und Daniel Jelitzka gegründete JP Immobilien für eine der größten Zinshustransaktionen der letzten Jahre. Die Objekte befinden sich überwiegend in den inneren Wiener Bezirken, teilweise in absoluten Top-Lagen. Auch ein Eckhaus am Grazer Mur-Ufer

ist dabei. „Wir haben dieses einzigartige Portfolio über viele Jahre aufgebaut, um es jetzt bei institutionellen Anlegern zu platzieren. Das Interesse war sehr groß“, bestätigt Akhavan. Zugeschlagen hat letztlich ein prominenter einheimischer Käufer. Die Stiftung des 2015 verstorbenen Billa-Gründers Karl Wlaschek sicherte sich das Paket für rund 220 Millionen Euro.

**WOHNUNGSMARKT:** Stagniert

**ÖSTERREICH.** „Seit dem Rückgang im Jahr 2013 ist der Wohnungsmarkt jedes Jahr gewachsen. Da darf es niemanden wundern, wenn einmal kein neuer Rekord zu vermelden ist. Aber immerhin sind trotz des Rückgangs noch immer um 80 Prozent mehr Wohnungen verbüchert worden als vor sechs Jahren“, kommentiert Bernhard Reikersdorfer, Geschäftsführer von Remax Austria, die Situation. Konkret fiel der Wohnungsmarkt auf knapp unter das Niveau von 2017 zurück. Laut Remax-Immospiegel wurden im ersten Halbjahr 2019 „nur“ 24.865 Wohnungsverkäufe verbüchert und damit um 1301 Einheiten oder fünf Prozent weniger als im Vergleichszeitraum 2018. Trotzdem ist dies aber noch immer die drittgrößte Wohnungshandelsmenge aller Zeiten. Der gesamte Verkaufswert erreichte mit 5,7 Milliarden Euro neues Allzeithoch.

Während die Anzahl der Verkäufe zurückging, zogen die Preise jedoch weiter an – von einer Preissteigerung von einem Prozent im ersten Halbjahr 2018 auf plus 7,6 Prozent im ersten Halbjahr 2019. Im Fünf-Jahres-Vergleich stieg der Quadratmeterpreis im Schnitt um 38,7 Prozent.

**EYEMAXX:** Neue Anleihe

**ÖFFENTLICHES ANGEBOT.** Die Eyemaxx Real Estate AG emittiert eine Unternehmensanleihe im Volumen von bis zu 50 Millionen Euro mit fünfjähriger Laufzeit, einem Zinssatz von 5,5 Prozent p.a. und einer Stückelung von 1000 Euro. Das öffentliche Angebot in Deutschland, Österreich und Luxemburg gilt bis zum 19. September 2019. Es ist vorgesehen, dass die Inhaber-Schuldverschreibungen ab einem Nennbetrag von 1000 Euro über die Zeichnungsfunktionalität DirectPlace der Deutschen Börse gezeichnet werden können. Zusätzlich zum öffentlichen Angebot sollen die Schuldverschreibungen qualifizierten Anlegern sowie weiteren ausgewählten Anlegern gemäß den jeweils anwendbaren Ausnahmebestimmungen für Privatplatzierungen in Deutschland, Österreich und Luxemburg im Rahmen einer Privatplatzierung angeboten werden. Die Privatplatzierung wird durch Bankhaus Lampe als Sole Global Coordinator und Sole Bookrunner durchgeführt.

**RENDITY:** Eine Million pro Monat

**CROWD.** Das auf Immobiliencrowdinvestments spezialisierte Unternehmen Rendity konnte seine Geschäftstätigkeit 2019 stark ausbauen: Der Mittelzufluss stieg von Jänner bis August



Tobias Leodolter, Gründer von Rendity

auf durchschnittlich eine Million Euro pro Monat (+140%). Insgesamt wurden durch die Crowd in den ersten acht Monaten 2019 10 Millionen Euro in 16 Projekten in Wien, Graz und Leipzig veranlagt. Für die starke Steigerung der Investmentsummen gibt es zwei

Gründe: deutlich mehr Projekte und die durchschnittliche Projektgröße stieg auf 625.000 Euro. Das nächste Millionenprojekt startet gerade: Im Rahmen „Rendity Income“, bei der in voll vermietete Bestandsimmobilien veranlagt wird, können insgesamt 1,5 Mio. Euro in „Am Tabor“, das größte vermietete Zinshaus des zweiten Bezirks, investiert werden (Laufzeit 36 Monate, Rendite vier Prozent p.a. bei vierteljährlicher Ausschüttung).

# Immobilien für alle

**Viele Menschen** glauben noch immer, dass Investments in Immobilien nur etwas für Wohlhabende oder sogar Superreiche sind. „Stimmt nicht“, weiß Frédéric Puzin und erklärt die Anlagephilosophie seines Unternehmens sowie die Marktsituation in Europa.

Harald Kolerus

**Immobilien genießen prinzipiell einen guten Ruf, allerdings sagen manche Kritiker, dass die Preise bereits zu stark in die Höhe geschossen sind...**

**FRÉDÉRIC PUZIN:** Grundsätzlich muss man festhalten: Immobilien sind so beliebt, weil sie real sind, man kann sie sehen, angreifen und nutzen. Die englische Bezeichnung lautet nicht umsonst Real Estate, also reales Vermögen. Das Problem ist, dass sehr viele Menschen erkannt haben, dass es doch eine gute Idee sein muss, in solche Werte zu investieren. Angefeuert wird das durch die Tatsache, dass das Zinsniveau extrem niedrig liegt und somit die Geld- sowie Anleihenmärkte nur sehr geringen Ertrag abwerfen. Hinzu kommen kostengünstige Finanzierungen und Kredite, die den Run auf Immobilien befeuern, es entsteht ein gewisser Herdentrieb. Die logische Folge lautet: Die Preise steigen und die Renditen fallen.

**Wie gehen Sie bei Corum mit dieser Problematik um?**

Die Lösung ist, dass Immobilien zu guten Bedingungen erworben und stark diversifiziert werden müssen. Eine Strategie, die Corum tagtäglich verfolgt und einen Immobilienbestand im Wert von mehr als zwei Milliarden Euro verwaltet. Wir gehen dabei opportunistisch vor, das bedeutet, dass wir nicht den am Markt vorherrschenden Trends hinterherlaufen wollen.

**Können Sie dafür Beispiele geben?**

So sind wir etwa im Jahr 2012 in Spanien eingestiegen, also zu einem Zeitpunkt, als andere Investoren das Land mieden. Spanien hatte zuvor tatsächlich Probleme, aber die Bereinigung am Immobilienmarkt war erfolgreich und wir konnten zu sehr günstigen

Preisen einsteigen. Dabei lautet unser Motto: Wir haben Zeit. Wenn die Investmentstory fundamental stimmt, können wir warten. Ein weiteres Beispiel für unseren aktiven und opportunistischen Ansatz bieten die Niederlande. Praktisch alle Investoren hatten das Land vergessen, das ebenfalls mit Problemen am Real Estate-Markt zu kämpfen hatte. Wir nutzten hingegen die Gelegenheit und sind damit gut gefahren. Ähnliches gilt für Italien, wo vor rund zwei Jahren die politischen Probleme manifest wurden. Investoren meinten damals, das sei ein zu gefährlicher Boden und verkauften. Wir begannen hingegen zu kaufen und erwarben gute Objekte zu guten Preisen. Corum Origin kauft ausschließlich Immobilien mit einem bestehenden Mietverhältnis, die durchschnittliche Laufzeit der Mietverträge beträgt aktuell rund 8,5 Jahre.

**Wie können sich Investoren nun an Ihrem Investmentansatz beteiligen?**

Mit unseren Immobilienfonds wie dem Corum Origin, der in zwölf Ländern der Eurozone investiert ist. Zielobjekte sind kommerziell genutzte Immobilien wie Supermärkte, Hotels oder Bürogebäude. Der Fonds erzielte bereits sieben Mal in Folge eine jährliche Durchschnittsrendite von mehr als sechs Prozent. 2018 konnte sogar eine Dividendenrendite von 7,28 Prozent erwirtschaftet werden.

**Ab welcher Summe kann man in den Fonds einsteigen?**

Immobilienveranlagung umgibt manchmal noch immer der Nimbus, dass man sehr betucht sein muss, um hier wirklich effektiv agieren zu können. Beim Corum Origin stimmt das allerdings absolut nicht. Der



Frédéric Puzin, Präsident der Geschäftsführung von Corum Asset Management

Zugang ist bereits ab dem Erwerb eines Anteils von 1090 Euro möglich. Die Potenziale von Real Estate zu nutzen, ist bei Corum somit etwas für „ganz normale Menschen“, institutionelle Anleger bilden nicht unser Zielpublikum. So öffnen wir einen sehr direkten Weg zu Immobilieninvestments.

**Im Portfolio des Corum Origin finden sich auch kleinere Länder wie Estland, Lettland, Belgien oder Irland. Österreich sucht man jedoch vergeblich, warum?**

Wien ist bereits ein teures Pflaster geworden, was aber natürlich auch für Städte wie Paris gilt. Das bedeutet aber natürlich nicht, dass Österreich für uns uninteressant wäre. Sollten sich gute Möglichkeiten bieten, können wir natürlich auch hier einsteigen.

**Was ist abschließend Immo-Investoren prinzipiell ans Herz zu legen?**

Geduldig sein, der Anlagehorizont darf keine Monate, sondern muss Jahre betragen.

[www.corum-investment.at](http://www.corum-investment.at) «

## ALLIANZ: Vorsicht auf dem Schulweg!

**570 UNFÄLLE IM VORJAHR!** Die großen Ferien sind vorbei, für die rund 1,1 Millionen Schüler in Österreich hat schon wieder der Ernst des Lebens begonnen. Und zwar nicht erst im Klassenzimmer, sondern schon auf dem Weg dorthin. Traurig, aber wahr: In den vergangenen fünf Jahren ist die Anzahl der Schulwegunfälle sowie der dabei verunglückten Schüler um fast ein Fünftel gestiegen. 2013 kam es zu 466 Unfällen mit 503 verletzten Schülern, 2018 waren es sogar 570 Unfälle mit 610 verunglückten Schülern. Nur ein schwacher Trost: „Letztes Jahr kam zum Glück kein Schüler bei



einem Schulwegunfall ums Leben. Trotzdem: Jedes Kind, das verunglückt, ist eines zuviel“, kommentiert Silke Zettl, Versicherungsexpertin der Allianz Gruppe in Österreich. Am häufigsten passierten Schulwegunfälle 2018 in Oberösterreich (107), gefolgt von Niederösterreich (93) und Wien (88). Positives Schlusslicht ist das Burgenland (9). Zumindest finanziell kann man sich absichern. Mit der Kinder-Unfallversicherung bietet die Allianz einen Basisschutz ab fünf Euro für Kinder bis 18 Jahre an. Der weltweite Schutz gilt sowohl bei Unfällen in Kinderkrippe und Schule, als auch in der Freizeit.

## PWC: Was Versicherer fürchten

**CYBERANGRIFFE & CO.** In einer aktuellen Studie hat PwC analysiert, was die größten Sorgen der Versicherungsbranche sind. Für Österreichs Assekuranten stellt das regulatorische Risiko die größte Herausforderung dar (weltweit: Platz 4), vor allem wegen der hohen Kosten für Bürokratie und Compliance-Maßnahmen. Dass unzureichendes Veränderungsmanagement Versicherern Schaden zufügen könnte, liegt in Österreich an zweiter Stelle. Auf den weiteren Plätzen folgen technologische Änderungen und niedrige Zinssätze. Die Bedenken gegenüber Cyberkriminalität haben im Vergleich zu früheren Umfragewerten zugenommen und werden in Österreich als das fünftgrößte Problem angesehen, weltweit landet das Thema sogar auf Rang zwei.



## BU: Therapie verweigert

**PSYCHISCHE PROBLEME.** Ein kurioser Fall wird in Zusammenhang mit Berufsunfähigkeitschutz (BU) gemeldet: Im Herbst 2007 kam es bei einem BU-Versicherten zu einem depressiven Einbruch mit gedrückter, ängstlicher Grundstimmung und Antriebsverarmung, berichtet das Fachmagazin AssCompact. Ab Jänner 2008 war er zu einer nennenswerten Berufsausübung nicht mehr imstande, er erhielt daraufhin Leistungen aus der BU-Zusatzversicherung. Im Herbst 2015 stellte der Versicherer die Zahlungen ein und argumentierte, der Versicherte sei nicht mehr berufsunfähig im Sinne der Bedingungen. Er hätte durch eine medizinische Behandlung, die er verweigert hatte, Heilung erzielen können. Allerdings soll er nach wie vor an einer depressiven Stimmung und Migräne leiden, sodass er zu zumindest 50 Prozent außerstande ist, zu arbeiten. Der Mann ging vor Gericht und forderte knapp 54.000 Euro Schadenersatz sowie die Feststellung, dass der Versicherer weiterhin leistungspflichtig sei und er selbst von der Prämienzahlung bis auf Weiteres befreit sei. Das Erstgericht wies die Klage ab. Das Berufungsgericht verpflichtete in einem Teilurteil allerdings den Versicherer zur Zahlung des Schadenersatzes. Einer Therapie muss sich der Kläger laut OGH nicht unterziehen.

## ZAHLENSPIEL

**474 EURO** betrug im Vorjahr die durchschnittliche Pensionskassenrente pro Monat in Österreich. Zudem leistet die zweite Säule eine beachtliche Wertschöpfung für die gesamte Volkswirtschaft. In einer Studie des Wirtschaftswissenschaftlers Gottfried Haber wurden nun die direkten Wertschöpfungseffekte der Veranlagung und Leistungen der Pensionskassen erfasst: Also die Schaffung von Arbeitsplätzen, Auszahlungen an Kunden, dadurch ermöglichte Konsumaktivitäten und folgende ökonomische Effekte. Laut der Analyse folgt daraus eine Wertschöpfung von rund drei Milliarden Euro für den Standort Österreich durch die zweite Säule des Pensionssystems. Die betriebliche Altersvorsorge bessert heute den Lebensstandard im Alter für rund eine Million Österreicherinnen und Österreicher auf.

## UNIQA: Haltet den Dieb!



**FAHRRADVERSICHERUNG.** Letztes Jahr wurden rund 22.500 Fahrräder in Österreich gestohlen, zwei Drittel davon in den Hauptstädten. Wenn der Schaden einmal passiert ist, besteht die erste Hürde bei der Suche nach einem gestohlenen Rad in dessen eindeutiger Beschreibung. Viele Fahrradbesitzer können der Polizei nur wenige Details wie Marke und Farbe zu ihrem Drahtesel nennen. Besonders wichtig wäre jedoch die Rahmennummer. Ohne diesen Code aus Zahlen und Buchstaben ist es fast unmöglich, gefundene Fahrräder eindeutig dem Besitzer zuzuordnen. Die Kosten einer Fahrradversicherung richten sich wiederum nach dem Kaufpreis des Rades. Die Uniqa gibt dazu einige Beispiele an: Bis zu 1000 Euro Anschaffungspreis kommt die Prämie auf 4,20 Euro monatlich; bis 5000 Euro berappt man 10,20 Euro und bis 7500 Euro 16,70 Euro pro Monat.

# Ich bleib noch ein bisschen hier!

**A**uf die Koffer! Fertig! Los! Die Sonne einfangen, Energie tanken, Gaumenfreuden genießen, aktiv sein und dabei den Alltag hinter sich lassen. Nirgendwo funktioniert das besser als im \*\*\*\* Superior Hotel Balance in Pörschach am Wörthersee.

Einmal tief Luft holen und das Wörthersee-Feeling einatmen. Schon beim Betreten des Hotels überkommt einen DAS Gefühl: Urlaub! Herzlich empfangen und eingechekkt in Zimmern, die eher Wohlfühloasen genannt werden können, erwischt man sich beim herrlichen Blick über den See ganz schnell beim Träumen und Seele baumeln lassen. Was gibt es Schöneres!

Vom Träumen geht's direkt ab aufs Rad, zwischen Bergpanorama und Seeblick brennen die Wadeln und der Wind weht einem um die Nase. Die Region ist bekannt für zahlreiche Bike- und Wandertouren in jeder Könnerstufe. Es gibt jedoch noch so viel mehr zu erleben! Neben Radtour, Seewanderung oder Laufrunde gibt es vor allem für das Golferherz jede Menge Gründe, ins Balance zu kommen. Zum Partner-Golfplatz Moosburg bietet das Hotel einen exklusiven kostenlosen Hotelshuttle. Oder direkt ab auf den See? Auf die Gäste wartet eines von vier Highlights, die man bei Direktbuchung

ab vier Nächten vom Hotel geschenkt bekommt: eine Wörthersee-Rundfahrt.

## ERHOLEN ERWÜNSCHT!

So – jetzt aber wirklich ab zum Seele baumeln lassen! Nach einem aktiven Tag ist die „Seen-Sucht“ groß nach einer ge-

strahlen die Nasenspitze kitzeln und man sich auf der Liege doch noch einmal umdreht, bevor's ins kühle Nass geht – dann, ja dann ist man angekommen am Wörthersee.

## VON DEN TRÄUMEN UND SCHÄUMEN!

Vom Wellnessgenuss zum Kulinarikgenuss. Immer der Nase lang, möchte man fast sagen – denn dann sitzt man ganz automatisch im hotel-eigenen Restaurant „la balance“. Nirgendwo sonst kann man die Region so erschmecken wie in dem von Falstaff, À la carte und Gault Millau ausgezeichneten Hotelrestaurant. Das Küchenteam rund um Gastgeberin und „frisch gekocht“ TV-Köchin Andrea Grossmann und Küchenchef Toni Komrowski sorgt dafür, dass es auch kulinarisch ein Traumurlaub wird. Träume sind Schäume? In diesem Fall maximal ein Trüffelschaum nebst Steinpilzrisotto. Ja, ja – wenn man jetzt bloß die Zeit anhalten könnte.



mütlichen Liege, Sonne tanken und einen Sprung ins 23 Meter lange Indoor- & Outdoor-Infinitypool. Auf dem Weg zum Pool ist eine Entdeckungsreise im Wellnessbereich quasi inklusive – neben dem Feuer-Ruheraum mit offenem Feuer, dem Luft-Ruheraum mit Schwebeliegen und dem Erd-Ruheraum kommt man zum Wasser-Ruheraum direkt am Pool. Die 4 Elemente Philosophie zieht sich auch durch diese 2000 m<sup>2</sup> große Ruheoase und ruft förmlich – erholen erwünscht! Wenn die Sonnen-

**Balance \*\*\*\* Superior**  
**das 4 Elemente SPA & GOLF Hotel am Wörthersee**  
 Familie Grossmann  
 Winklerner Straße 68  
 A-9210 Pörschach  
**T:** +43/4272-2479  
**E:** office@balancehotel.at  
**www.balancehotel.at**



# Pflegenotstand

Die steigende Überalterung macht das Thema „Finanzierung und Organisation der Altenpflege“ zu einem der dringendsten Themen der Innenpolitik. Der einzige Konsens unter den Parteien besteht darin: Es braucht einen Masterplan. Die konkreten Vorstellungen über einen solchen klaffen jedoch weit auseinander.

Christian Sec

In Österreich drohe der Pflegenotstand, ist überall zu lesen. Nun finden aber angekündigte Katastrophen nur selten statt. Jedoch sollten sie ein Aufrütteln bewirken und uns vor Augen führen, dass die Lage nicht hoffnungslos, aber ernst ist. Die hohe Dringlichkeit einer Reform in diesem Bereich ist auch arithmetisch nicht mehr wegzuleugnen.

Das freie Spiel der Kräfte im Parlament machte zwar zumindest die Valorisierung des Pflegegeldes ab 2020 möglich, die den Staat rund 50 Millionen Euro pro Jahr kosten wird, aber dies ist nur eine kleine Einzelmaßnahme. Notwendige Unterstützungen im Pflegebereich werden in Zukunft noch beträchtlich teurer. Berechnungen zufolge wird sich die Zahl der Pflegegeldbezieher von heute 460.000 bis 2050 noch einmal verdoppeln. Laut WIFO werden 58.000 zu-

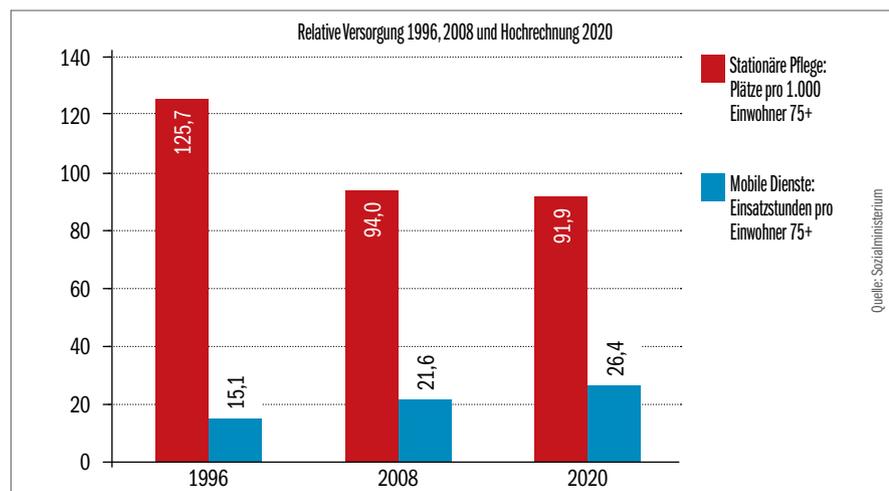
sätzliche Pflegekräfte benötigt. Hinzu kommen heute 950.000 pflegende Angehörige, die das Rückgrat der Pflege bilden, bislang jedoch wenig Unterstützung vom Staat erhalten. „Diese Zahlen vor Augen machen klar, dass es politisch einen großen Wurf braucht, der nicht durch Einzelmaßnahmen, wie der Abschaffung des Pflegeregresses (siehe Kasten auf Seite 78) und der Valorisierung, ersetzt werden kann“, erklärt Alexander Bodmann, Vorstandsmitglied der Caritas. Bodmann sieht für einen Masterplan drei Punkte, die umgesetzt werden sollten. Erstens geht es um eine flächendeckende und leistbare Unterstützung der Betroffenen selbst (Finanzierung). Zweitens um eine bestmögliche Begleitung der pflegenden Angehörigen durch mobile Dienste und drittens um die Stärkung des Pflegeberufes insgesamt.

## UNTERSCHIEDLICHE KONZEPTE DER WAHLWERBENDEN PARTEIEN

Die Divergenzen der wahlwerbenden Parteien könnten dabei kaum größer sein, wenn es um den Entwurf eines tragfähigen Finanzierungsmodells geht, und erhöhen damit die Zweifel an einem schnell realisierbaren Masterplan. Das ÖVP-Konzept sieht vor, dass in Zukunft die Finanzierung der Pflege durch eine fünfte Säule der Sozialversicherung (neben Kranken-, Pensions-, Unfall- und Arbeitslosenversicherung) gewährleistet werden soll – aufgebaut nach dem Vorbild der Kranken- und Pensionsversicherung und eingebettet in die AUVA.

Alle anderen Parlamentsparteien lehnen diesen Vorstoß der ÖVP ab. „Das kann die ÖVP doch nicht ernst meinen! Selbst wenn die AUVA einspart, müssten die Beiträge und damit die Lohnneben-

## STATIONÄRE PFLEGE UND BETREUUNG DURCH MOBILE DIENSTE IN ÖSTERREICH WIRD KNAPPER



Der Mangel wird deutlich: Die Anzahl der stationären Pflegeplätze sinkt relativ gesehen zum steigenden Bedarf, die Mobilien Dienste werden zunehmend überfordert.

## FINANZIERUNG EINES PFLEGEPLATZES

Neben dem Pflegegeld, der Pension oder Rente wird auch das sonstige Einkommen des Pflegebedürftigen zur Deckung der Heimkosten herangezogen (seit Anfang 2018 aber nicht mehr das Vermögen, s. Pflegeregress auf Seite 80). Wenn das Einkommen zur gänzlichen Abdeckung der Heimkosten nicht ausreicht, kommt meist die Sozialhilfe bzw. die Mindestsicherung für den Restbetrag auf. In diesem Fall verbleiben dem Heimbewohner monatlich als „Taschengeld“ 20 Prozent der Pension samt Sonderzahlungen plus 45,20 Euro Pflegegeld.



**In Österreich betreuen fast eine Million Angehörige pflegebedürftige Verwandte. Es bedarf einer umfassenden Pflegereform, um effiziente Unterstützungen auszubauen.**

kosten stark angehoben werden, um die Pflege, die immer teurer wird, zu finanzieren“, erklärt NEOS-Sozialsprecher Gerald Loacker. Die NEOS setzen weiterhin auf das steuerfinanzierte Pflegegeld, ergänzt um eine Versicherungspflicht – ähnlich wie beim Auto soll die Versicherungspflicht über den freien Markt abgewickelt werden, während der Staat nur Standards vorgibt.

**„Politisch braucht es einen großen Wurf, der nicht durch Einzelmaßnahmen ersetzt werden kann.“**

Alexander Bodmann, Caritas

Für die SPÖ ist es hingegen alleinige Sache des Staates, die Betreuung von pflegebedürftigen Menschen zu finanzieren. So planen die Sozialdemokraten eine öffentliche Pflegegarantie, die den Betroffenen die finanziellen Belastungen

zur Gänze abnimmt. Sämtliche Pflegekosten sollen demnach von der öffentlichen Hand getragen und nur noch über zwei Instrumente abgewickelt werden: dem Pflegegeld und einem Pflegegarantiefonds. Aus diesem Fonds sollen alle Pflegeleistungen (mobile und stationäre Pflege) kostenlos zur Verfügung gestellt werden. Der Fonds soll mit insgesamt sechs Milliarden Euro dotiert werden. Derzeit sind es rund fünf Milliarden (davon 2,6 Mrd. Pflegegeld), die gemeinsam von Bund und Ländern pro Jahr aufgebracht werden, um die Pflege zu finanzieren. Die Grünen wiederum setzen sich für eine zweckgebundene Verwendung von Erbschafts- und Vermögenssteuer ein, um eine solidarische und öffentlich finanzierte Pflege sicherzustellen, erklärt die Gesundheitsprecherin der Grünen Wien, Birgit Meinhard-Schiebel. Norbert Hofer, Parteichef der FPÖ, schlägt die Finanzierung von Gesundheit und Pflege aus einer Hand vor. Mit der Bündelung der Kompetenzen und Finanzströ-

me könnten laut FPÖ jährlich 4,75 Milliarden Euro eingespart werden, die für die Pflege frei würden.

Wo es möglicherweise eine Einigung unter den Parteien geben könnte, wäre die Vereinheitlichung der Pflegestandards zwischen Boden- und Neusiedler See mit dem gleichzeitigen Rechtsanspruch, diese Leistungen zu erhalten. „Dabei müsste man jedoch das System insgesamt verändern, das derzeit darauf beruht, dass die Bundesländer und Gemeinden überwiegend die Pflegeleistungen finanzieren, die dann wieder aus Steuermitteln des Bundes refundiert werden“, wie Bodmann erklärt.

#### **KONSENS BEI DER UNTERSTÜTZUNG PFLEGENDER ANGEHÖRIGER**

Die fast eine Million pflegenden Angehörigen sind von allen Parteien eine stark umworbene Wählergruppe, der in Eintracht der rote Teppich gelegt wird. Die ÖVP will ein „Pflegegeld Neu“ schaffen, das auch an pflegende Angehörige »

### **BUNDESPFLEGEGELD UND DIE AUSGABEN DAFÜR IM JAHR 2018**

PFLEGEBEDARF IN STUNDEN PRO MONAT	STUFE	MONATLICH	BEZIEHER 2018	KOSTEN 2018
mehr als 65 Stunden	1	157,30 €	124.994	232 Mio.€
mehr als 95 Stunden	2	290,00 €	103.191	352 Mio.€
mehr als 120 Stunden	3	451,80 €	83.521	447 Mio.€
mehr als 160 Stunden	4	677,60 €	66.752	538 Mio.€
mehr als 180 Stunden, wenn ein außergewöhnlicher Pflegeaufwand erforderlich ist.	5	920,30 €	51.575	564 Mio.€
mehr als 180 Stunden, wenn zeitlich unkoordinierbare Betreuungsmaßnahmen erforderlich sind und diese regelmäßig während des Tages und der Nacht zu erbringen sind oder die dauernde Anwesenheit einer Pflegeperson während des Tages und der Nacht erforderlich ist, weil die Wahrscheinlichkeit einer Eigen- oder Fremdgefährdung gegeben ist.	6	1.285,20 €	19.881	302 Mio.€
mit funktioneller Umsetzung möglich sind oder ein gleichzuachtender Zustand vorliegt.				
<b>GESAMT</b>			<b>459.333</b>	<b>2.622 Mio.€</b>

Quelle: Sozialministerium und Hauptverband der Sozialversicherungsträger (erstellt am 15.02.2019)

ausbezahlt werden kann, damit Pflegebedürftige solange wie möglich zu Hause betreut werden können. Daher ist ein zentraler Punkt im ÖVP-Konzept die Förderung der 24-Stunden-Betreuung. Auch die Pflegekarenz soll kommen, wenn es nach der ÖVP geht, womit sie hier auch auf die Unterstützung der SPÖ, NEOS wie auch der Grünen hoffen können, die einen Rechtsanspruch auf Pflegekarenz und Pflegezeit für die pflegenden Angehörigen einfordern, „schon allein aus dem Grund, da rund ein Drittel der pflegenden Angehörigen einer erwerbstätigen Arbeit nachgeht“, wie Pamela Rendi-Wagner erklärt. Die Parteien sind sich schließlich auch diesbezüglich einig, dass durch flexiblere Angebote (Halbtags- oder Ganztagsbetreuung, Kurzzeitpflege, Tageszentren etc.) die Angehörigen entlastet werden müssen. Die Politik scheint sich dabei der Forderung der Caritas anzuschließen, die noch immer eine riesige Lücke zwischen einer Kurzzeitbetreuung und einer 24-Stunden-Betreuung diagnostiziert. „Momentan gibt es öffentlich unterstützt im Wesentlichen nur die Möglichkeit, wenige Stunden am Tag zu Hause oder komplett im Pflegewohnhaus betreut zu werden“, so Bodmann. „Es braucht eine Vielzahl an Angeboten, vor allem einen Ausbau der mobilen Dienste.“

### **ATTRAKTIVITÄT VON PFLEGEBERUFEN STEIGERN**

Die dritte Forderung der Caritas ist es, den Pflegeberuf attraktiver zu gestalten. „Die gute Nachricht ist: Wir brauchen zusätzliche Pflegekräfte in Öster-

reich. Die Pflege ist also ein Arbeitsplatzbeschaffer. Die schlechte Nachricht: Es ist nicht so einfach, diese Leute auch zu finden. Hierzu muss der Beruf einfach attraktiver gestaltet werden“, so Bodmann. Attraktivität beginnt aber mit der gesellschaftlichen Anerkennung, die wiederum in Geldeinheiten gemessen wird. Während die ÖVP die Pflegeberufe als Mangelberufe auszeichnen will, um den Betrieben zu ermöglichen, Pflegekräfte aus dem Ausland zu billigeren Konditionen arbeiten zu lassen, fordert die SPÖ eine bessere Bezahlung für professionelles Pflegepersonal.

In der Ausbildung sprechen sich die FPÖ und die ÖVP für die Einführung einer Pflegelehre aus. Die aktuelle Gesetzeslage erlaubt jedoch erst einen Einsatz am Krankenbett ab dem vollendeten 17. Lebensjahr. In den zwei bis drei Jahren zwischen Pflichtschulabschluss und Pflegeausbildungsbeginnn verliert man jedoch viele interessierte Jugendliche an andere Berufe, heißt es aus dem ÖVP-Seniorenbund. Der Kunstgriff der ÖVP lautet daher wie folgt: Pflegelehre ab 15, wobei die Praxisausbildung erst ab 17 erfolgen soll. SPÖ, NEOS und die Grünen lehnen ein solches Konzept ab, weil die Jungen den psychischen Belastungen in diesem Alter nicht gewachsen seien. Die FPÖ schlägt die Schaffung einer Bundesgenossenschaft für Pflege und Betreuung vor. Über diese können auch ein Urlaubsersatz und eine entsprechende Weiterbildung geregelt werden, auch um die Vielzahl der ausländischen Pflegekräfte, die derzeit als selbstständige Personenbetreuer arbeiten, durch angestellte Pflege-

kräfte zu ersetzen. Auch die Durchlässigkeit bei der Ausbildung muss in einem allfälligen Masterplan Pflege integriert werden, sind sich die Experten einig. „Es kann nicht sein, dass – wie es heute der Fall ist – eine Ausbildung zum Pflegeassistenten nicht für die Ausbildung zum diplomierten Krankenpfleger angerechnet werden kann“, so Bodmann.

### **PRÄVENTION DURCH BETREUTES WOHNEN**

Eine wichtige Forderung der Hilfsorganisationen ist auch die Prävention. Denn Pflegebedürftigkeit wird oft durch einen Unfall in den eigenen vier Wänden, z.B. mit der Folge eines Oberschenkelhalsbruchs, ausgelöst. Damit würde ein barrierefreier Wohnraum langfristig Kosten in der Pflege und im Gesundheitswesen reduzieren. Die Kosten der Pflege- und Betreuungseinrichtungen pro Person sind äußerst unterschiedlich. Sie liegen in Heimen bei über 34.000 Euro pro Jahr, beim Betreuten Wohnen bei etwa 19.000 Euro, wobei hier zusätzlich der Wunsch der Betroffenen nach dem Verbleib in ihrer eigenen Wohnung beim Erreichen der Pflegebedürftigkeit erheblich länger realisiert werden kann.

Wenn also Pflegeheime zunehmend auf höhere Pflegestufen (Ab Stufe 4) beschränkt werden und die Pflege durch Angehörige ebenso an Grenzen stößt, braucht es kostengünstige Alternativen für Menschen mit geringem Pflegebedarf. Aus derzeitiger Sicht werden laut Silver Lining, einem privaten Bauträger für Betreute Wohneinheiten, bis 2029 rund 87.000 solche Wohneinheiten benötigt. Die durchschnittlichen Investitionskosten für eine Einheit liegen bei 157.000 Euro, was damit in Österreich einen Investitionsbedarf von rund 14,5 Milliarden Euro für die nächsten zehn Jahre ergibt. Auch die Parteien sehen in diesem Bereich Förderungspotenzial. ÖVP, Grüne und NEOS erwähnen in ihren Programmen die Förderung von Betreutem Wohnen dezidiert als Programmpunkt in ihrer Pflegepolitik. «

---

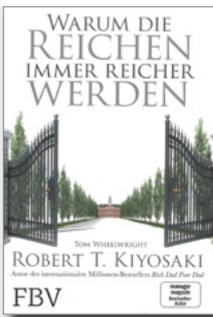
### **ABSCHAFFUNG DES PFLEGEREGRESSSES (GÜLTIG SEIT 1.1.2018)**

Seit 2018 ist es den Ländern untersagt, auf das Vermögen von Personen, die in stationären Pflegeeinrichtungen betreut werden, zurückzugreifen. Gleiches gilt für das Vermögen von Angehörigen und Erblinnen. Im Gegenzug erhalten die Länder 100 Millionen Euro zusätzlich über den Pflegefonds. Das Ziel des Pflegeregresses war es, die Kosten und Aufwendungen für die Unterbringung und Verpflegung der pflegebedürftigen Person durch den Rückgriff auf die Finanzen von Ehegatten und Verwandten ersetzt zu bekommen.

---

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2016	2017	2018	30.8.	Ø PA. (seit Start)	
 <p><b>Allianz Elementar Lebensversicherung AG</b>                      1130 Wien, Hietzinger Kai 101-105                      Tel.: +43 1/878 07-0                      Fax: +43 1/878 07-2830                      www.allianz.at</p>	<b>Dachfonds</b>							
	Allianz Invest Defensiv	100 % Renten	5,0%	2,8%	-3,3%	5,4%	<b>4,2%</b>	
	Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	5,0%	3,3%	-4,5%	7,1%	<b>4,4%</b>	
	Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	4,4%	7,1%	-8,0%	9,0%	<b>3,9%</b>	
	Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,6%	7,3%	-8,0%	11,1%	<b>3,6%</b>	
	Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien	7,8%	9,4%	-10,3%	15,8%	<b>0,9%</b>	
	Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend	4,4%	5,7%	-7,5%	10,2%	<b>3,2%</b>	
	<b>Einzelfonds</b>							
	Allianz Invest Vorsorgefonds	100 % Renten	3,0%	-1,2%	0,4%	7,1%	<b>4,2%</b>	
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	7,3%	1,9%	-0,8%	7,1%	<b>5,1%</b>	
	Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten	1,9%	4,6%	-1,5%	6,6%	<b>5,3%</b>	
	Allianz Invest Osteuropafonds	100 % Aktien	21,5%	10,6%	-10,1%	16,8%	<b>4,6%</b>	
	Allianz Invest Aktienfonds	100 % Aktien	-3,8%	7,7%	-11,7%	19,8%	<b>-0,5%</b>	
	Allianz Invest PIMCO Corporate	100 % Renten	11,0%	-7,5%	1,5%	16,6%	<b>4,1%</b>	
	Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-0,1%	-0,6%	-2,8%	3,7%	<b>3,5%</b>	
	Allianz Invest Austria Plus	100 % Aktien	12,7%	32,8%	-17,6%	7,6%	<b>5,1%</b>	
 <p><b>UNIQA Österreich Versicherungen AG</b>                      1029 Wien, Untere Donaustraße 21                      Service-Telefon: 0810/200 541                      Fax: +43 1/214 54 01/3780                      E-Mail: info@uniqa.at                      www.uniqa.at</p>	<b>Raiffeisen Fondspolizen</b>							
	I Hohe Sicherheit	100 % Renten	3,4%	0,8%	-2,3%	6,2%	<b>4,1%</b> (02.01.96)	
	II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	4,6%	2,4%	-3,4%	6,8%	<b>5,0%</b> (02.01.96)	
	III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	7,3%	4,7%	-5,8%	10,6%	<b>5,5%</b> (02.01.96)	
	IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	10,2%	7,0%	-8,0%	11,3%	<b>6,0%</b> (02.01.96)	
	<b>UNIQA Fondspolizen</b>							
	I Hohe Sicherheit	100 % Renten	3,2%	0,8%	-1,9%	5,9%	<b>3,7%</b> (01.09.95)	
	II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	4,8%	1,9%	-2,1%	10,0%	<b>4,5%</b> (01.09.95)	
	III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	6,7%	4,8%	-5,9%	11,5%	<b>4,3%</b> (01.09.95)	
	IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	7,8%	7,1%	-8,9%	13,2%	<b>4,3%</b> (01.09.95)	
	Mindestanlagesumme Einmalbeitrag: 3.634,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 37,- Euro, Vertriebspartner: Berater der UNIQA Versicherungen AG, Raiffeisen Bankensystem, unabhängige Makler. Vier Vermögensverwaltungen, in Summe sechzehn gemanagte Portefeuilles, unabhängige Fondsselektion aus einem Bestand von über 300 Fonds der renommiertesten Kapitalanlagegesellschaften.							
	 <p><b>WIENER STÄDTISCHE</b>                      VIENNA INSURANCE GROUP</p> <p><b>WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG</b>                      Vienna Insurance Group                      1010 Wien, Schottenring 30                      Hotline: 050 350 351                      www.ufos.at</p>	<b>Portfolios UNITED FUNDS OF SUCCESS</b>						
		WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	3,1%	6,2%	-6,7%	10,3%	<b>3,7%</b> (15.07.03)
		WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	3,3%	10,2%	-10,0%	11,6%	<b>3,5%</b> (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv		100 % Aktienfonds	7,1%	7,6%	-9,0%	16,4%	<b>4,8%</b> (15.07.03)	
RT Active Global Trend		0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	-3,8%	13,2%	-12,3%	13,8%	<b>1,3%</b> (17.01.00)	
RT Panorama Fonds		Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	1,3%	7,2%	-7,0%	11,3%	<b>4,4%</b> (02.04.12)	
Mindestanlagesumme Einmalbeitrag: 3.500,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 70,- Euro, Todesfallschutz 10 % bis 400 % der Beitragssumme.								
 <p><b>Generali Versicherung AG</b>                      1011 Wien, Landskronergasse 1-3                      Tel.: +43 1/534 01-0                      Fax: +43 1/534 01-4113                      www.generali.at</p>		<b>Portfolios (Kurse)</b>		31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	30.08.2019
		Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,19 €	17,71 €	17,86 €	17,20 €	<b>18,21 €</b>
		Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	16,79 €	17,51 €	18,00 €	16,92 €	<b>18,38 €</b>
	Dynamikkategorie	ca. 75 % Aktienanteil	15,98 €	16,84 €	17,62 €	16,16 €	<b>18,01 €</b>	
	Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	11,33 €	12,03 €	12,77 €	11,44 €	<b>13,07 €</b>	
	A 25	ca. 25 % Aktienanteil	11,73 €	12,07 €	12,17 €	11,72 €	<b>12,41 €</b>	
	A 50	ca. 50 % Aktienanteil	10,63 €	11,08 €	11,38 €	11,72 €	<b>11,63 €</b>	
	A 75	ca. 75 % Aktienanteil	9,95 €	10,46 €	10,96 €	10,05 €	<b>11,21 €</b>	
	A 100	ca. 100 % Aktienanteil	8,51 €	9,03 €	9,59 €	8,59 €	<b>9,81 €</b>	

Stand: 30. August 2019, alle Angaben ohne Gewähr



**WARUM DIE REICHEN IMMER REICHER WERDEN**

Robert T. Kiyosaki. Verlag: FBV. 310 Seiten.  
ISBN: 978-3-95972-075-5

**BILDUNG MACHT REICH.** Warum schaffen so viele Menschen eigentlich nicht den Schritt zu Wohlstand oder zumindest finanzieller Freiheit? Dieser Frage ist Bestsellerautor Robert T. Kiyosaki in „Warum die Reichen immer reicher werden“ nachgegangen. Seine Antwort fällt klar aus: Weil Menschen, die bereits reich sind (bzw. aus einem entsprechenden Elternhaus stammen), bereits über finanzielle Bildung verfügen. Die „Armen“ hingegen lernen in der Schule vieles, nur nicht, wie man mit Geld richtig umgeht. Der Autor spricht sich deshalb für adäquate Finanzbildung innerhalb und außerhalb des klassischen Schulsystems aus. Daneben erfahren wir noch allherhand Wissenswertes zum Thema Reichtum: Etwa, warum einfache Sparer die Dummen sind oder wie jeder Crash die Reichen noch reicher macht. Wie funktioniert denn das? Kiyosaki erklärt: „Jeder weiß: Was man haben möchte, kauft man am besten im Schlussverkauf. Leider kaufen sich die meisten Menschen nur Dinge, die sie ärmer machen, wie schicke neue Autos, neue Klamotten und Schmuck. Die Reichen suchen dagegen nach Schnäppchen, die sie reicher machen. Sie warten, bis der Aktienmarkt einbricht, um die interessantesten Titel zum Spottkurs zu erwerben. Sie lauern auf den nächsten Crash, damit sie billig Immobilien einkaufen können. Und auch Gold, Silber und Unternehmen erstehen sie zu Schnäppchenpreisen.“ Laut dem Autor ist es für intelligente Menschen (natürlich wiederum mit entsprechender finanzieller Bildung) alles andere als unmöglich, große Crashes vorherzusagen – und davon zu profitieren.



**DIE GESETZE DER MENSCHLICHEN NATUR**

Robert Greene. Verlag: FBV. 587 Seiten.  
ISBN: 978-3-95972-230-8

**ERKENNE DICH SELBST.** Das vorliegende Werk ist kein klassisches Buch für Finanzwissen oder über Investments. Dennoch kann der „Schmöker“ (knapp 600 Seiten) wichtige Hinweise bieten, sich selbst und sein Gegenüber besser zu durchschauen, was ja sowohl im Privat- als auch Geschäftsleben Vorteile öffnet. So liegt der Fokus von „Die Gesetze der menschlichen Natur“ auf der Entschlüsselung menschlicher Antriebe und Motivationen, auch derer, die uns selbst nicht bewusst sind. Autor Robert Greene hat klassische Philologie und Vergleichende Literaturwissenschaft studiert und arbeitet unter anderem als Journalist. Er greift in seinem neuesten Buch auf Erkenntnisse der Psychologie und auch Philosophie und meint: „Die Gesetze machen Sie zu einem hervorragenden Dolmetscher der Signale, die andere Menschen aussenden, und verbessert Ihre Fähigkeit, den Charakter anderer Menschen zu beurteilen.“ Dabei gilt es laut Green verschiedenste Gesetze zu beachten, die in 18 Kapiteln ausführlich vorgestellt werden. Da gibt es etwa das Gesetz des Neids, der Irrationalität, der Aggression oder auch der Todesverleugung. Werfen wir einen kurzen Blick auf den letztgenannten Punkt, der Autor schreibt: „Die meisten von uns verbringen ihr Leben damit, den Gedanken an den Tod zu vermeiden. Stattdessen sollten wir uns ständig bewusst machen, dass der Tod unvermeidlich ist. Die Kürze des Lebens erfüllt uns mit einer Zielorientierung und Dringlichkeit, unsere Wünsche zu verwirklichen.“ Wie erwähnt, sind das nicht die gewohnten Tipps für Investoren, praxisfern sind sie aber keinesfalls.



**WOHNEN IM EIGENTUM**

Martin Gruber. Verlag: VKI. 164 Seiten.  
ISBN: 978-3-99013-078-0

**EIGENE VIER WÄNDE.** „Betongold“ hat wieder Saison; nicht zuletzt beunruhigende politische Entwicklungen (Stichwort internationaler Handelskonflikt), aber auch die schleichende Geldentwertung (keine Zinsen auf dem Sparbuch) lassen Immobilien für viele Investoren zu einer sehr interessanten Alternative werden. Hinzufügen muss man aber, dass Immobilien keine „Selbstläufer“ sind und auch einige Fallstricke drohen. Hier ist sachliche, nicht marktschreierische Information notwendig, wie sie „Wohnen im Eigentum“ bietet. Herausgegeben wird das Buch vom gewohnt kritischen Verein für Konsumenteninformation (VKI), der sich gegenüber Immobilien als reines Investmentobjekt sogar skeptisch zeigt. Deshalb konzentriert sich dieses Werk auch auf Wohnungserwerb für die Eigennutzung und beleuchtet den Weg von der ersten Besichtigung bis hin zur Eintragung im Grundbuch. Mit etwas mehr als 160 Seiten ist das Buch übersichtlich ausgefallen, wobei der Informationsgehalt aber nicht zu kurz kommt. So wird etwa erklärt, welche Typen von Eigentumswohnungen es gibt, was es mit dem Grundbuch auf sich hat, worauf man bei der Wohnungsauswahl achten sollte und letztlich, worauf es bei der Finanzierung ankommt. Der VKI weist dabei dezidiert darauf hin, dass Fehlkalkulationen bei der Finanzierung stark negative Konsequenzen haben können, die bis zum Verlust der neuen Wohnung und des eingesetzten Kapitals führen können. Alles in allem ist „Wohnen im Eigentum“ ein sehr nützlicher Ratgeber für Menschen, die nicht mehr gewillt sind (vielleicht auch überhöhte), Miete zu zahlen.

GRATIS-ABO  
ZUR  
NATIONALRATS-  
WAHL

# Treffen Sie jetzt die richtige Wahl!

Jetzt 6 Wochen die Wiener Zeitung GRATIS lesen. Das Abo endet automatisch.



Verschaffen Sie sich jetzt 6 Wochen lang den kompletten Überblick  
und bestellen Sie Ihr Gratis-Abo zur Nationalratswahl!

Bestellen unter:

[wienerzeitung.at/abonnement](http://wienerzeitung.at/abonnement)

Telefon Abo-Center 0810 0810 99

    [wienerzeitung.at](http://wienerzeitung.at)

WIENER  ZEITUNG 



ALLIANZ INVESTMENTBANK AG

# VERANLAGUNG VERLANGT VERTRAUEN

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

[allianzinvest.at](http://allianzinvest.at)

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

**Allianz** 