

# GELD

DAS MAGAZIN  
FÜR WIRTSCHAFT, POLITIK &  
INVESTMENTPRODUKTE

## Blockchain

Vermögenswerte  
digital verbriefen  
und handeln

## Multi Asset-Fonds

Strategien, mit denen  
Sie Ihr Vermögen vor  
realen Verlusten  
retten können

## Nachhaltigkeit

„Green Assets“ sind  
der neue Standard  
bei Vorsorgekassen  
und Versicherungen



**Österreichischer Dachfonds Award 2019**

# Gewinnen mit den Siegern

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

## Börsen in Hochform



**Mario Franzin, Chefredakteur  
GELD-Magazin**

In den vergangenen Monaten wurde das Thema Negativzinsen ausreichend breitgetreten. Doch die Kehrseite der Medaille sind die starken Aktienbörsen. Sind sie noch im zweiten Halbjahr 2018 durch Befürchtungen eines eskalierenden US-Handelskonfliktes und eines Hard Brexit gehörig unter Druck gekommen, gereichen sie uns heuer zur Freude. Der Euro Stoxx 50 legte seit Jahresbeginn um knapp 25 Prozent zu, die US-Börsen klettern von einem Allzeithoch zum nächsten. Umso höher die Notierungen steigen, desto größer werden nun die warnenden Stimmen, dass es nicht ewig so weitergehen kann. Doch erinnern wir uns zurück: Wie war das mit den Zinssätzen? Vor einigen Jahren waren Negativzinsen in Europa undenkbar – heute sind sie Realität. Diesen Paradigmenwechsel zu Nullzinsen gab es auch in Japan in den 90er-Jahren. Und was passierte mit der Aktienbörse in Tokio? Die Bewertungen der Unternehmen stiegen auf Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGVs) von 30 und darüber. Bei Nullzinsen ist eine Gewinnrendite von drei Prozent eben auch schon attraktiv. Vergleichsweise dazu liegt das durchschnittliche KGV bei den DAX-Werten derzeit bei 13 – das lässt durchaus noch einiges an Fantasie zu.

Dass die Märkte heuer gut gelaufen sind, machte auch unseren jährlichen Event, den Österreichischen Dachfonds Award, den wir am 14. November im Park Hyatt veranstalteten, zu einem besonderen Fest. Alle Gewinnerfonds weisen über die bewerteten Zeiträume deutlich positive Renditen auf. Neben den Anerkennungen, die wir mit der Preisverleihung den ausgezeichneten Fondsmanagern zuteil werden ließen (alle Gewinner sind ab Seite 80 angeführt), bringt die genaue Einteilung und Analyse der Produkte Ihnen als Leser einen deutlichen Vorteil: Erstens hilft es bei der Wahl geeigneter Produkte für Neuinvestitionen, bestehende Positionen können wiederum einem professionellen Vergleich unterzogen werden. Dazu finden Sie alle Dachfonds in der Tabelle ab Seite 96 und können dort nachsehen, wie sich Ihre Fonds im Vergleich zu ihrer Peergroup geschlagen haben.

## 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 fivestudio/stock.adobe.com; Amédé Stöckl | DATENANBIETER Lipper Thomson Reuters\*, Mountain View, Morningstar | VERLAGSLEITUNG Snezana Jovic | EVENTMARKETING Ivana Jovic | PROJEKTLEITUNG Dr. Anatol Eschelmüller | IT-MANAGEMENT Oliver Uhrir | DRUCK Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Straße 80 | VERTRIEB PGV Austria, 5412 Puch

[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.



## BRENNPUNKT

- 06 | KURZMELDUNGEN.** Steuersparen: Nichts zu verschenken! + Ökologie: Umweltsünde in der Nordsee.
- 08 | INTERVIEW KLAUS KALDEMORGEN.** Das DWS-Aushängeschild erklärt, wie man auch in der „Zinswüste“ saftige Renditen einfährt.
- 12 | GRUNDEINKOMMEN.** Die Revolution durch Automatisierung und Künstliche Intelligenz könnte zu einem Ende der Lohnarbeit führen.
- 14 | BLOCKCHAIN.** Die „Tokenisierung“ hat sich einen effizienteren Kapitalmarkt zum Ziel gesetzt.

## WIRTSCHAFT

- 18 | KURZMELDUNGEN.** Industrie Österreich: Abschwung prolongiert + Rezession: Übertriebene Ängste.

- 20 | NEGATIVZINSEN.** Geschickt agierende Fondsanbieter zeigen Wege aus dem Renditedilemma.

## BANKING

- 22 | KURZMELDUNGEN.** Das Sparbuch: Ein Auslaufmodell? + RCB: Nachhaltigkeit auf dem Vormarsch.
- 23 | EXPERTSTALK JACOB VIJVERBERG.** Der Kames Capital-Fondsmanager trotz mit Multi Asset-Strategien konjunkturellen Störsignalen.
- 24 | PRIVATBANKEN.** Die Anlageprofis schätzen Aktien weiterhin positiv ein.

## MÄRKTE & FONDS

- 28 | KURZMELDUNGEN.** US-Anleihen: Für eine Handvoll Dollar.
- 32 | GREEN BONDS.** Nachhaltige Anleihen weiter im Aufwind.

- 34 | EXPERTSTALK M. MILLAUER.** Der CEO von Aquarion über die Strahlkraft von Wasser-Investments.

- 36 | MULTI ASSET-STRATEGIE.** So retten Sie Ihr Geld vor Negativzinsen!

- 39 | EXPERTSTALK MARCUS RATZ.** Der Portfolio-Spezialist bei Lupus alpha erklärt den Reiz stabiler Dividenden.

- 42 | KRISENSICHER.** Wie man sein Portfolio mit Zertifikaten & Co. gegen Kursrückschläge absichert.



42 Absicherungsstrategien

- 46 | INDIEN.** Das widersprüchliche Land verspricht „das bessere China“ für Investoren zu werden.

- 50 | WISSEN.** Der Gini-Koeffizient macht Ungleichheit messbar.

## AKTIEN

- 52 | KURZMELDUNGEN.** Austrian Airlines: Der Rotstift fliegt mit + Andritz: Neuer Auftrag aus Taiwan.
- 54 | WELTBÖRSEN.** USA: Wachstum flaut ab + Europa: Überraschend stark + China: Schlechte Laune schlägt durch.
- 56 | ANLAGETIPPS.** International: LVMH trotz dem Handelskrieg + Asien: Yaskawa Electrics unaufhaltsame Roboter.
- 58 | BÖRSE WIEN.** Rezessionsängste? Aktienblase? Das kümmert die Anleger am heimischen Parkett wenig.



**60 | BÖRSE FRANKFURT.** Die Bullen kehren zurück – und das mit aller Macht.

## ALTERNATIVE INVESTMENTS

**62 | KURZMELDUNGEN.** Stuttgart: „Digitale Börse“ gestartet + Neuauflage: Beliebtes Twin Win-Zertifikat.

**64 | ROHSTOFF-RADAR.** Erdöl: Kein sehr gefragtes „Schmiermittel“ + Nickel: Engpässe sorgen für Fantasie.

**66 | ZERTIFIKATE.** Garantie- und Bonus-Produkte schützen Ihr Kapital.

## IMMOBILIEN

**68 | KURZMELDUNGEN.** Berlin: Mieten-deckel heizt Nachfrage an + Wien: Neue Büromarkt-Projekte.

**70 | IMMOBILIEN-BOOM.** „Betongold“ steht hoch im Kurs, könnte dieser Trend aber bald abreißen? Nein, sagen Immo-Experten.

## VERSICHERUNG

**74 | KURZMELDUNGEN.** Zukunft der Altersvorsorge: Branche muss umdenken + VIG: Digitale Schiene.

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

**76 | NACHHALTIGKEIT.** Eindeutiger Trend: Immer mehr Versicherungen entdecken ihr „grünes Gewissen“.

**106 | BUCHTIPPS.** Andreas Marquart: Crashkurs Geld + Wieland Wagner: Japan. Abstieg in Würde + Jörke/Selk: Theorien des Populismus.

**83 | INTERVIEW MIKE JUDITH.** Der Experte von DNB glaubt weiterhin an die spannende Erfolgsstory des Technologie-Sektors.

**84 | GEMISCHE DACHFONDS.** Die richtige Kombination sorgt für eine stattliche Rendite.

**87 | INTERVIEW DIETER WIMMER.** Der Comgest-Spezialist über „Felsen in der europäischen Brandung“.

**92 | AKTIENDACHFONDS.** Die Königs-klasse: Wie Sie von den globalen Börsen profitieren.

**93 | INTERVIEW G. RITZINGER.** Der Kapitalmarktexperte und KCU-Gründer meint: „Regulatoren schießen manchmal über das Ziel hinaus.“

**95 | EXPERTSTALK M. KOHLHASE.** Der DKO-Geschäftsführer erklärt seine erfolgreiche Core Satellite-Strategie.

**96 | DACHFONDS-TABELLE.** Fakten, Fakten, Fakten: Der perfekte Überblick zu den analysierten Produkten.



# 2019

## DACHFONDS AWARD

**80 | AUSGEZEICHNET.** Die besten Dachfondsmanager im Rampenlicht.

**82 | RENTENDACHFONDS.** Die erfolgreichsten Bonds-Konzepte unter der Lupe betrachtet.

1020 Wien, Lessinggasse 22 | 1020 Wien, Miesbachgasse 1 | 1020 Wien, Schüttelstraße 85 | 1020 Wien, Vereinsgasse 26 | 1030 Wien, Schlachthausgasse 34 + 36 | 1050 Wien, Hartmannngasse 10 + 11 | 1060 Wien, Gumpendorferstraße 164 | 1060 Wien, Gumpendorferstraße 63E | 1060 Wien, Mollardgasse 11 | 1100 Wien, Absberggasse 17 | 1100 Wien, Zur Spinnerin 50 | 1110 Wien, Kobergasse 3 | 1120 Wien, Siebertgasse 24 | 1120 Wien, Wurmbstraße 50 | 1140 Wien, Einwanggasse 41 | 1140 Wien, Hernstorferstraße 11 | 1140 Wien, Meiselstraße 62 | 1140 Wien, Tautenhayngasse 27 | 1150 Wien, Clementinengasse 28 | 1150 Wien, Eduard Sueßgasse 10 | 1150 Wien, Reichsapfelgasse 4 | 1150 Wien, Schwendergasse 49 | 1160 Wien, Koppstraße 86 | 1160 Wien, Wilhelminenstraße 80-82 | 1170 Wien, Kreuzgasse 41 | 1180 Wien, Schulgasse 26 | 1190 Wien, Barowitzkagasse 1 | 1200 Wien, Dammgasse 10 | 1230 Wien, Breitenfurterstraße 563 | 2334 Wr. Neudorf, IZ-NÖ-Süd Straße 14-19 | 2340 Mödling, Friedberggasse 10 | 3300 Amstetten, Kochgasse 7-14 | 3300 Amstetten, Waidhofner Straße 42+42a BT4 | 3300 Amstetten, Waidhofner Straße 42+42a BT4 | 3300 Amstetten, Waidhofner Straße 42+42a BT4 | 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 Bregenz, Weihersteig 1-7 | 6900 Bregenz, Weihersteig 1-7 | 6900 Bregenz, Weihersteig 1-7

**trivium**  
IMMOBILIEN INVESTMENT GRUPPE

kaufmännisch sinnvolle und  
ertragreiche Investments

**Ziel unseres 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, Waidhofner Straße 42+42a BT4 | 3300 Amstetten, Waidhofner Straße 42+42a BT4 | 3300 Amstetten, Waidhofner Straße 42+42a BT4 | 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 Bregenz, Weihersteig 1-7 | 6900 Bregenz, Weihersteig 1-7 | 6900 Bregenz, Weihersteig 1-7 | 6971 Hard, Heimgartstraße 3 | 6971 Hard, Landstraße 114a | 6972 Fußach, Ferdinand | Weiss-Straße 17 | 8010 Graz, Reibitzgasse 13 | 8700 Leoben, Knappengasse 3 | 9020 Klagenfurt, Salmstraße 1 | 9020 Klagenfurt, Villacherstraße 79 | 9081 Reifnitz, Seenstraße 27 | 9500 Villach, Postgasse 4 | 73467 Kirchheim am Ries, Klosterhof 16 + 16/1 | 78224 Singen, Pfaffenhäule 30 | 78579 Neuhäusen ob Eck, Carl-Neuberg-Straße 1 | 79807 Lottstetten, Industriestraße 30 | 88131 Lindau, Auf der Mauer 5/7/9 | 88131 Lindau, In der Grub 4 | 88131 Lindau, Marktplatz 5 | 88131 Lindau, Priel 1 | Prag 3, U rajske zahrady 2 | Prag 5, Malatova 7 | 1000 Laibach, Am Tabor | 2000 Maribor, Slovenska cesta 17 \*\*

Investieren Sie mit uns! Arbeiten Sie mit uns!

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

Anspruchspartner: Gerhard Mittelbach, MBA, Geschäftsführer Vertrieb, Marketing & PR, [gerhard.mittelbach@trivium.at](mailto:gerhard.mittelbach@trivium.at)

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

**STEUER SPAREN:** Nur kein Geld verschenken!

**INVESTITIONSFREIBETRAG.** Noch immer ist es nicht jedem bewusst: Unternehmer und Freiberufler können einen Teil ihres Gewinns steuerfrei stellen, wenn sie in ausgewählte Wertpapiere oder bestimmte Anlagegüter investieren. Alle natürlichen Personen mit betrieblichen Einkunftsarten, unabhängig davon, ob sie ihren Gewinn mittels Einnahmen-Ausgaben-Rechnung oder Bilanzierung ermitteln (Anmerkung: nicht Pauschalierer), können den Gewinnfreibetrag beanspruchen. Dieser macht bis zu 13 Prozent des Unternehmensgewinns. Praktisch: Liegt der Gewinn unter 30.000 Euro, wird der Freibetrag automatisch berücksichtigt. Wird diese Schwelle überschritten, kann der Gewinnfreibetrag mit be-



**Paul Severin, Head of Communications, Erste Asset Mgmt.**

Beispiel gemischte Fonds, die über einen Veranlagungszeitraum von vier Jahren spannende Renditechancen bieten.“

stimmten Investments in Anspruch genommen werden. So können Wertpapiere erworben werden, die gem. § 14 Abs. 7 Z4 EStG auch zur Wertpapierdeckung von Pensionsrückstellungen geeignet sind. Paul Severin von der Erste Asset Management meint:

„Interessant sind zum

**ZAHLENSPIEL**

**90 PROZENT** der Firmware-Dateien (Software, die in elektronischen Geräten eingebettet ist) enthalten kritische Sicherheitslücken, so jüngste Erhebungen der Analyseplattform IoT Inspector. Die Analyse zeichnet somit ein alarmierendes Bild. Zwar eröffnet das Internet of Things (IoT) Unternehmen neue lukrative Geschäftsfelder und ermöglicht eine vollkommen vernetzte Geschäftswelt, Tatsache ist jedoch auch, dass die Sicherheit von IoT-Geräten nach wie vor stark vernachlässigt wird. In der Regel wimmelt die Firmware von IoT-Geräten nur so von Schwachstellen – ganz zur Freude von Cyberangreifern.

**600 MILLIONEN** Euro pro Jahr will die italienische Regierung mit einer Internetsteuer einnehmen. Bereits ab 2020 sollen Online-Giganten wie Amazon und Google zur Kassa gebeten werden. Die „Web-Steuer“ von drei Prozent auf digitale Verkäufe ab einem Konzern-Umsatz von 750 Millionen Euro soll so wieder Cash in die strapazierte Staatskasse spülen.

**FAKTEN ZUM GEWINNFREIBETRAG**

ERWARTETER GEWINN FÜR 2019	BEMESSUNGS-GRUNDLAGE	FREIBETRAG IN %	FREIBETRAG IN EURO	ZU INVESTIERENDER BETRAG
Bis zu 30.000 €	30.000 €	13%	3.900 €	-
Darüber bis 175.000 €	145.000 €	13%	18.850 €	18.850 €
Darüber bis 350.000 €	175.000 €	7%	12.250 €	31.100 €
Darüber bis 580.000 €	230.000 €	4,5%	10.350 €	41.450 €

Quelle: Erste Bank

**UMWELTSCHUTZ:** Kein Öl ins Wasser gießen



**GEFAHR AUF HOHER SEE.** Nicht viele Menschen kennen das Kürzel OSPAR, es handelt sich dabei um einen völkerrechtlichen Vertrag zum Schutz der Nordsee und des Nordostatlantiks. Es ist aber nur zu gut, dass es dieses Abkommen gibt, wie sich erst kürzlich wieder erwiesen hat. Im Rahmen des Sondertreffens der 15 OSPAR-Mitgliedstaaten zu den Plänen von Shell, Reste von vier Plattformen mit 11.000 Tonnen Öl in der Nordsee zu lassen, wurde die Entscheidung

verschoben. Weitreichende Vorbehalte einiger Anrainerstaaten führten dazu, dass die Gespräche fortgesetzt werden müssen, bevor es zu einer Entscheidung kommen kann. Das Verschieben ist zwar ein erster Schritt, aber laut Greenpeace auch ein schwaches Ergebnis. „Die Mitgliedstaaten von OSPAR haben sich 1998 sehr gute Regeln in dieser Frage gegeben. Der skandalöse Vorschlag von Shell, giftige Abfälle und somit tickende Zeitbomben in der Nordsee zu hinterlassen, hat einen primitiven Grund: Britische Industrie und Regierung vereint die Absicht, die Kosten für die Stilllegung um mindestens 35 Prozent zu senken“, heißt es seitens der Umweltaktivisten. Die umstrittenen Öl-Plattformen befinden sich nordöstlich der Shetlandinseln und nur knapp 200 Kilometer von der norwegischen Küste entfernt. Greenpeace zeigt sich jedenfalls auch weiterhin kampfbereit, mit dem bekannten Schiff „Rainbow Warrior“ wurde bereits vor Ort in der wilden Nordsee demonstriert. Die Botschaft lautet: „Shell – Das Meer ist nicht eure Müllkippe!“



**KONZERNE:** Strengere Gangart



**HISTORISCHER ENTWURF.** Im Oktober ist bei der UNO in Genf die fünfte Verhandlungsrunde zu einem verbindlichen Abkommen für Unternehmensverantwortung (TNC-Treaty) erfolgreich zu Ende gegangen. Knapp 60 Staaten und über hundert Vertreter der Zivilgesellschaft diskutierten vor Ort. Die UN-Verhandlungen über ein verbindliches Abkommen zu Wirtschaft und Menschenrechten haben zum Ziel, dass Menschenrechtsverstöße von Konzernen entlang der Wertschöpfungskette verhindert werden und nicht länger straflos bleiben. Erfreulich: Während die EU im Frühjahr noch eine Teilnahme ablehnte, hat sie nun an den Verhandlungen teilgenommen und ihre Position eingebracht. „Auch Österreich sollte eine pro-aktivere Rolle einnehmen“, fordert Carla Weinzierl, Koordinatorin der Treaty Alliance Austria. Noch ist der Vertrag nicht unter Dach und Fach, die nächste offizielle Verhandlungsrunde wird im Oktober 2020 wiederum in Genf stattfinden, dazwischen stehen informelle Konsultationen auf der Agenda.

# Werte, die uns verbinden.

## ROBOTER: Jetzt auch emotional

„**SOZIALE MASCHINEN**“. Menschen erkennen Emotionen – und im Prinzip könnten das auch Roboter lernen. So das Studienergebnis eines europäischen interdisziplinären Teams aus Psychologen und Informatikern. Es scheint demnach denkbar, mit diesem Ansatz soziale Roboter zu entwickeln, die richtig auf die Gemütslage jener Personen reagieren können, mit denen sie zu tun haben. „Unsere Ergebnisse legen nahe, dass ein Maschinenlern-Algorithmus und somit ein Roboter lernen kann, eine Reihe von Emotionen und sozialen Interaktionen anhand von Bewegungen, Posen



und Gesichtsausdrücken zu erkennen“, so Charlotte Edmonds, Verhaltensforscherin. Das könnte Robotern beispielsweise erlauben, in kritischen Situationen ohne menschliches Eingreifen zu handeln.

## PSD2: Bitte warten

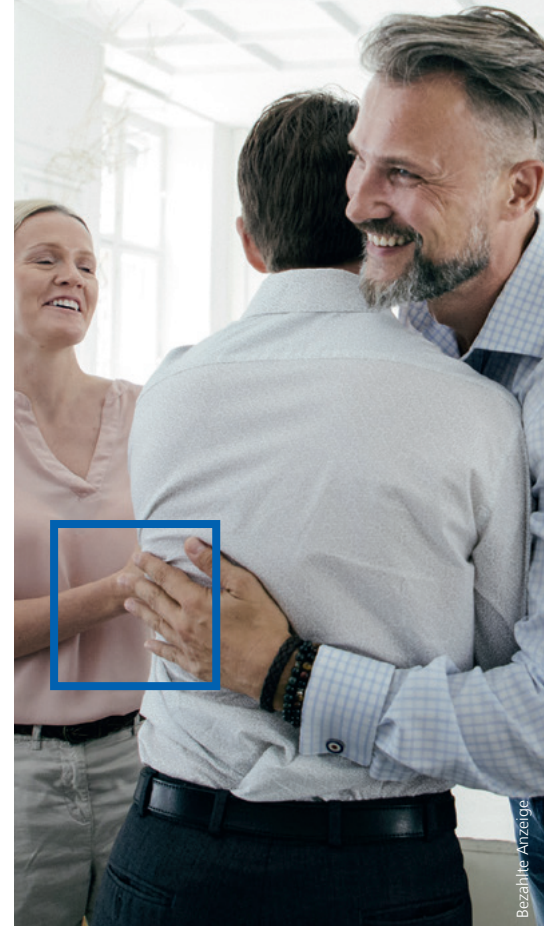
**MEHR VORBEREITUNGSZEIT.** Die Europäische Bankenaufsicht hat die Umstellungsphase der zweiten Zahlungsdienste-Richtlinie, Payment Services Directive (kurz: PSD2), bis zum 31.12.2020 verlängert. Diese Entscheidung wird von vielen Vertretern unterschiedlicher Branchen begrüßt. So meint etwa Markus Gratzner, Generalsekretär der Österreichischen Hotelierversammlung: „Das sind wichtige 15 Monate, die die Betriebe brauchen werden.“ Hintergrund: Nach Ansicht der Europäischen Kommission bestand nach dem „Vorgängermodell“ (PSD1) ein Rechtsvakuum für bestimmte Anbieter von Internetdiensten. Mit der PSD2 wurde auf die vielfältigen Entwicklungen im Bereich innovativer Zahlungsprodukte der letzten Jahre reagiert, vor allem im weiten Feld der Mobile- und Online Payments. Zudem sollen damit Verbraucher besser vor Betrug, etwaigem Missbrauch und sonstigen Problemen bei der Durchführung von Zahlungen geschützt werden. Wir werden sehen, wie PSD2 nach der „Verschnaufpause“ in der Praxis wirkt.

## CHINA: Eine Reise durch fast drei Jahrzehnte

**LUXUSKAROSSEN & CO.** Die Fondsgesellschaft Candriam investiert bereits seit 1992 in chinesische Aktien und hat ihre „Reiseerfahrungen“ jetzt in Analyseform zusammengefasst. Hier ist etwa zu lesen: „Wir mussten auf diesem Weg erhebliche Vorbehalte überwinden und mit weit verbreitetem Staatseigentum und damit staatlicher Einmischung über Sektoren hinweg kämpfen.“ Ebenfalls anstrengend waren etwa die Unerfahrenheit chinesischer Unternehmer, eine mehrdeutige Rechtsstruktur und eine häufig schlechte Corporate Governance. Nichtsdestotrotz wurden immer wieder gute Anlagechancen gefunden, wobei es die Experten fast zwei Jahrzehnte lang vorzogen, in Hongkong-Unternehmen zu investieren. Zumeist in Privatbesitz befindliche Firmen, deren Managementteams einer strengen Aufsicht unter-



worfen waren und hohe Governance-Standards aufwiesen. Aber in der Zwischenzeit haben auch staatsnahe Konzerne an Attraktivität gewonnen. „Einige Staatsunternehmen verfügen über ein solides Management und sind in wachstumsstarken Branchen tätig, in denen sie Schutzgräben gegen den Wettbewerb genießen. Im Immobiliensektor gibt es beispielsweise eine Reihe von interessanten Staats- und Privatunternehmen“, heißt es in der „Reiseerfahrung“ der Investmentprofis. In den letzten zehn Jahren war wiederum vor allem das explosive Wachstum des chinesischen Internetsektors ein entscheidendes Thema. Dies bot vielversprechende neue Möglichkeiten, in dynamische Aktien zu investieren, die in Hongkong und sogar den USA notiert sind. Die Reise kann also weitergehen.



[www.zkb-oe.at](http://www.zkb-oe.at)

## Eine Vision, klare Ziele und verbindliche Werte schaffen ein gemeinsames Fundament.

Mit diesem Selbstverständnis leben wir die Unternehmenskultur in der Zürcher Kantonalbank Österreich AG. Erfolgreich, denn innere Werte stärken unser äußeres Wachstum und die langfristigen und wertvollen Beziehungen zu Mitarbeitern und unseren Kunden.

Wir sind Private Banker mit Beständigkeit, deshalb gehen wir mit unseren Beziehungen sorgsam um.



# Chancen in der Zinswüste: Anleger müssen massiv umdenken

**Jammern nützt gar nichts**, Sparbücher werden bis auf Weiteres ein Minusgeschäft bleiben, vielleicht verschärft sich die Situation sogar noch. Fondsprofi Klaus Kaldemorgen verrät, wie man angesichts des Niedrigzinsumfeldes dennoch eine anschauliche Rendite erzielen kann.

Harald Kolerus



*Das tut wirklich weh: Österreichische Banken zahlen im Durchschnitt eine Verzinsung von 0,12 Prozent jährlich bei der Eröffnung neuer Sparbücher. Rechnet man das hoch, würde man rund 600 Jahre benötigen, um das angelegte Kapital zu verdoppeln. Wohl gemerkt, ohne Berücksichtigung der Inflation. Anders ausgedrückt: Wer sein Geld auf Sparbüchern, Konten etc. parkt, verliert aufgrund der Teuerungsrate real gesehen an Kaufkraft. Und das Tag für Tag. Es sieht auch nicht so aus, als ob eine Besserung in Sicht sei. Im Gegenteil, immer häufiger geistert das Schreckgespenst von Negativzinsen auch für Retail-Kunden herum. Aber jammern nützt bekanntlich gar nichts, nun gilt es, sich auf den (unerfreulichen) Status quo einzustellen und das Beste aus der Situation zu machen.*

*Klaus Kaldemorgen weiß das schon lange und spricht sich im Interview mit dem GELD-Magazin für ein Umdenken in der Vermögensveranlagung aus, denn „der Druck der negativen Zinsen auf die Anleger steigt“, so der Experte. Einem breiten Investorenpublikum wurde er als Manager des DWS Vermögensbildungsfonds bekannt. Heute ist er für den milliardenschweren DWS Concept Kaldemorgen verantwortlich. Dass der Fonds seinen Namen trägt, spricht Bände: Klaus Kaldemorgen ist und bleibt das Aushängeschild der DWS und einer der bedeutendsten Finanzexperten der Welt.*

**Das hartnäckige Niedrigzinsumfeld setzt Sparern schon lange zu, gibt es auf absehbare Zeit Hoffnung auf eine spürbare Verbesserung?**

**KLAUS KALDEMORGEN:** Da muss ich Sie leider enttäuschen. Anleger sollten sich keinen Illusionen hingeben, dass die bekannte Zinssituation verschwinden wird. Ich möchte sogar nicht ausschließen, dass sich die Lage weiter verschlechtert. So besteht etwa die Wahrscheinlichkeit, dass in einigen Ländern der Eurozone Negativzinsen auch auf ein breiteres Anlegeruniversum abgewälzt werden. Vor allem in Deutschland halte ich das für ein durchaus realistisches Szenario. Im übertragenen Sinne könnte man von einem „Klimawandel“ und einer „Zinswüste“ auf den Kapitalmärkten sprechen, nur, dass man etwa im Death Valley den tiefsten Punkt kennt, bei den Zinsen jedoch nicht.

**Welche Konsequenzen hätte es, wenn tatsächlich auch kleinere Sparer Negativzinsen berappen müssten?**

Zunächst möchte ich vorausschicken, dass wohl nicht alle, also auch die ganz kleinen, Sparer davon betroffen wären. Letztlich ist das eine Frage der politischen Ausgestaltung. Ich könnte mir zum Beispiel vorstellen, dass etwa für Summen bis zu 100.000 Euro keine negativen Zinsen eingezogen werden. Prinzipiell geraten Anleger aber bereits jetzt schon aufgrund der Zinssituation unter Druck. Es ist auch schon ein Beratungsprozess im Gange, der Sparer darauf vorbereitet, ihr Kapital in Bereiche umzuschichten, die potenziell eine positive Rendite ermöglichen. In Deutschland liegen immerhin rund 40 Prozent des Geldvermögens auf Sparguthaben, hier ist eine neue Orientierung einfach notwendig. Dazu zählt auch, dass Anleger mehr Aktien für ihr Portfolio brauchen. »

**Kaldemorgen:** „Beim Death Valley kennt man den Tiefpunkt, in der trockenen Zinswüste nicht.“



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** 





„Ich glaube nicht an eine Rezession in den USA“, meint Klaus Kaldemorgen.

**Eine Situation, die sich auch hierzulande wiederfinden lässt, wobei sich die Österreicher ganz besonders als „Aktienmuffel“ erweisen. Woher stammt eigentlich diese Skepsis?**

Warum sich viele Privatanleger nicht mit Aktien angefreundet haben, hat mehrere Ursachen. Sie haben Angst vor Risiken wie Kursschwankungen – und tatsächlich gibt

es ja am Aktienmarkt hohe kurzfristige Volatilitäten. Langfristig werden diese Risiken zwar geglättet, doch wird das von vielen Menschen nicht so wahrgenommen. Der Anlagehorizont sollte so gewählt werden, dass man kurzfristige Kursrücksetzer aushalten kann. Außerdem stellen sich vor allem Aktienneulingen Fragen wie: Sind die Börsen nicht bereits schon sehr stark gestiegen? Muss ich ausgerechnet jetzt investieren, wo doch die Schlagzeilen von Krisen wie dem Handelsstreit voll gefüllt sind? So wird die Skepsis gegenüber Aktien sicher nicht nur in Österreich genährt.

**Sind Aktien nicht tatsächlich schon zu hoch gestiegen und sehen wir jetzt einen günstigen oder doch nicht gerade idealen Einstiegszeitpunkt?**

Die Börsen haben sich zuletzt wieder gut entwickelt. Tatsächlich müssten sie aber noch deutlich höher notieren, wenn man die fallenden Zinsen berücksichtigt. Dieses Zinsszenario spiegelt sich in den Kursen aber praktisch nicht wider. Auch hat sich das KGV in den vergangenen Jahren kaum nach oben bewegt. Alles in allem sehe ich also noch Aufholbedarf für die Aktienmärkte. Wobei es den besten oder günstigsten Einstiegszeitpunkt gar nicht gibt – Vermögensaufbau über Aktien und andere Anlagevehikel sollte langfristig und kontinuierlich erfolgen. Zu all dem Gesagten passen Total Return-Ansätze nicht schlecht, hier wird keine Benchmark verfolgt, sondern versucht, im Sinne des Ertrags-Risiko-Verhältnisses die richtige Balance zu finden.

**Aber wenn alles darauf hinausläuft, dass mehr Aktien in den Depots landen werden, steigt doch automatisch auch das Risiko, oder nicht?**

Es gibt innerhalb eines gut diversifizierten Portfolios durchaus passende Möglichkeiten, die Risiken abzufedern und für Stabilität zu sorgen. Ein klassisches Instrument ist Cash, was derzeit aber bekanntlich eine negative Rendite einbringt. Viel besser eignen sich hingegen US-Staatsanleihen, die 2,2 Prozent über einen Zeitraum von 30 Jahren hinweg bieten. Das im Vergleich

zum europäischen Bonds-Umfeld sehr attraktiv. Natürlich muss dabei ein gewisses Währungsrisiko in Kauf genommen werden, prinzipiell handelt es sich aber um einen „Risk off“-Trade. Eine ähnliche Funktion nimmt Gold ein, das trotz einer gewissen Schwankungsfreudigkeit als Inflationsschutz und sicherer Hafen dient. Interessant sind ebenfalls Immobilienaktien, die ein guter Diversifikator sind und von sinkenden Zinsen profitieren. Außerdem schlägt die Mietrendite sogar den Ertrag von US-Staatsanleihen. Letztlich können auch Währungen wie Yen oder Franken als „Risk off“-Positionen eingesetzt werden.

**Nicht vergessen werden sollte, dass die Konjunkturlage praktisch rund um den Globus abwärts gerichtet scheint. In den USA geistern etwa Rezessionsängste um. Was bedeutet das für Investoren?**

Zunächst glaube ich nicht an eine Rezession in den USA, sondern viel eher an eine Konjunkturdelle. Außerdem meine ich, dass die niedrigen Zinsen die Konjunktursorgen ausgleichen werden. Was die Aktienauswahl betrifft, lässt die nachlassende Konjunktur prinzipiell defensive Werte als Favoriten erscheinen. Man sollte aber auch nicht ganz auf Zykliker vergessen, die jetzt günstiger bewertet sind. Was uns zu großen Anlageregionen führt, man sagt ja gerne: Europa steht für Dividenden, die USA für Wachstum – beide Aussagen sind sicher nicht falsch. Wirklich wahr ist aber, dass es immer auf die richtige Mischung ankommt. Auch bei den Sektoren gilt: Aktie ist nicht gleich Aktie. So sind produzierende Branchen natürlich stärker vom Handelsstreit tangiert als Dienstleister, die ja hauptsächlich vor Ort tätig sind und von den Zöllen weniger betroffen sind.

**Abschließend: Sehen Sie am Finanzmarkt irgendwo Blasen auftauchen?**

Ich erkenne weder im Aktien- noch im Immobilienbereich Spekulationsblasen. Man kann sich darüber unterhalten, ob solche vielleicht bei Anleihen ein Thema sein könnten. «

#### ZUR PERSON:

Klaus Kaldemorgen wurde am 14. September 1953 in Essen geboren und studierte Volkswirtschaftslehre an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz. Bereits 1982 begann er seine Berufskarriere als Fondsmanager für globale Aktien und Renten bei DWS Investment. 1991 wurde er zum Leiter des Fondsmanagements für globale Aktien in Frankfurt ernannt. 2003 rückte er in die Geschäftsführung auf und wurde 2006 zum Global Head of Equities sowie zum Sprecher der Geschäftsführung der DWS gekürt. Von diesen beiden Positionen zog er sich Ende des Jahres 2010 auf eigenen Wunsch zurück, um sich voll und ganz seiner großen Leidenschaft zu widmen: Dem Fondsmanagement. Derzeit ist der Anlageexperte Portfoliomanager des Total Return Fonds „DWS Concept Kaldemorgen“, einem milliarden schweren, global agierenden Mischfonds. Dass ein Fonds auch gleich den Namen seines Managers trägt, ist dabei ziemlich außergewöhnlich und stellt den guten Ruf Kaldemorgens in der Branche unter Beweis. Er wird auch gerne als „Grandseigneur der Geldanlage“ und Star-Fondsmanager ohne Star-Allüren bezeichnet.



# „BEI DER AKTIE SAGT MEIN BAUCH EINDEUTIG JA!“

## Schluss mit haltlosen Floskeln!

Vertrauen Sie besser ARTS. Denn ARTS trifft unabhängig von menschlichen Emotionen, wie Angst und Gier, sämtliche Anlageentscheidungen. ARTS ist ein Trendfolger mit vollautomatisiertem Handelssystem und aktivem Risikomanagement. Mit dem Ziel, Verluste zu begrenzen und langfristig über alle Marktphasen absolute Gewinne zu erwirtschaften. Mehr über ARTS und unsere Total Return Fonds auf [arts.co.at](https://www.arts.co.at)

# ARTS

THE ART OF TRADING

Member of C-QUADRAT INVESTMENT GROUP

Diese Marketingmitteilung der ARTS Asset Management GmbH dient unverbindlichen Informationszwecken und stellt kein Angebot/keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar und kann eine Beratung durch Ihren persönlichen Anlageberater nicht ersetzen. Eine Kapitalanlage in Investmentfonds unterliegt Konjunkturrisiken und Wertschwankungen, die zu Verlusten führen können. Trends können sich ändern und negative Renditeentwicklungen nach sich ziehen. Ein trendfolgendes Handelssystem kann Trends über- oder untergewichten. Die veröffentlichten Verkaufsprospekte sowie Kundeninformationsdokumente stehen unter [www.arts.co.at](https://www.arts.co.at) auf Deutsch zur Verfügung. Es wird auf die ausführlichen Risikohinweise des Verkaufsprospektes verwiesen. Stand: 10/2019

# Das Ende der Lohnarbeit

Mit dem **ungebremsten Fortschritt** von Künstlicher Intelligenz und Automatisierung macht sich weltweit die Angst vor massiven Jobverlusten breit. Aber was würde das Eintreten dieses Szenarios für unsere Gesellschaft bedeuten? Und ist ein bedingungsloses Grundeinkommen die Lösung, um nicht ins Chaos zu stürzen?

Moritz Schuh

**B**ekannt für seine Gabe, komplexe gesellschaftliche Fragen mit Witz und Eloquenz einer breiten Masse zugänglich zu machen, füllt der deutsche Philosophie-Popstar Richard David Precht regelmäßig Fernsehstudios und Veranstaltungshallen. So geschehen auch Anfang November in Wien, als er in der zum Bersten gefüllten Grand-Hall des Erste Bank Campus die jährlich stattfindenden „Digital Days“ der Stadt eröffnete. Der Blick in die Zukunft, den der Bestsellerautor dort mit auf den Weg gab, dürfte auch dem einen oder anderen Zuhörer des Hauses die Sorgenfalten auf die Stirn getrieben haben.

Geht es nach Precht, dann befinden wir uns nämlich gegenwärtig am Anfang der zweiten großen industriellen Revolu-

tion, die nach der menschlichen Hand nun auch das menschliche Gehirn zu ersetzen vermag und damit weit mehr als reine Effizienzsteigerungen zur Folge haben wird. So wie der technologische Sprung zu Beginn des 19. Jahrhunderts eine neue Blaupause von Gesellschaft, namens bürgerliche Leistungs- und Lohnarbeitsgesellschaft, einläutete, wird auch das zweite Maschinenzeitalter ein neues gesellschaftliches Betriebssystem nach sich ziehen.

## DIVERGIERENDE THEORIEN

Für die Zukunft der Arbeit beschreibt er dann zwei einander widersprechende Positionen: die Kompensationstheorie und die Freisetzungstheorie. Erstere besagt, dass technischer Fortschritt lang-

fristig immer mehr neue Arbeit schafft als alte vernichtet wird. Die Freisetzungstheorie hingegen, dass dies nur bei gleichzeitigem Wachstum der Märkte gilt, da es andernfalls zu einem Kaufkraftverlust und einer Absatzkrise kommt.

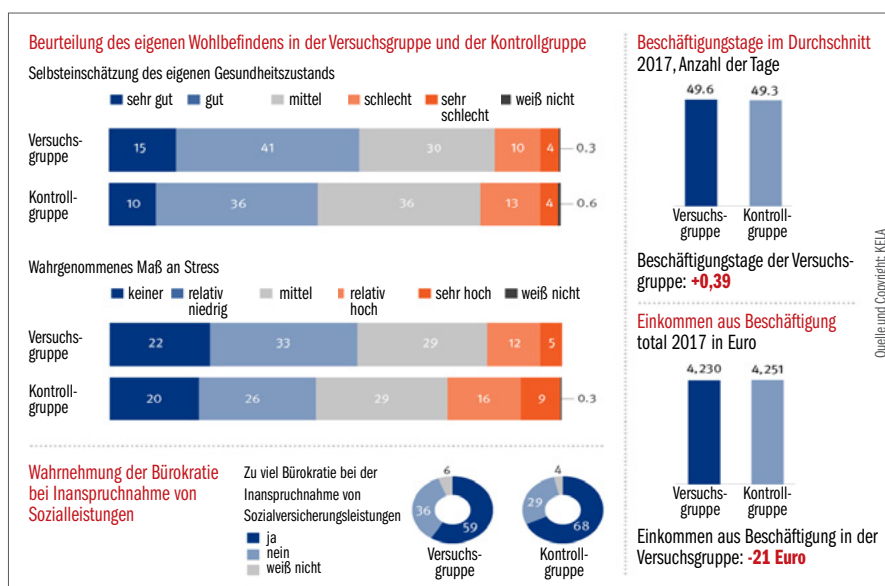
## DIGITALE BEDROHUNG

Precht, als Verfechter der Freisetzungstheorie, bestätigt zwar, dass in Zukunft eine Vielzahl neuer Arbeitsplätze, etwa im IT-Sektor, geschaffen werden, jedoch sieht er gleichzeitig die Komplexität dieser Tätigkeiten in ungekanntem Ausmaß zunehmen. Einfache Programmierarbeiten werden beispielsweise selbst zu den ersten Opfern der Digitalisierung zählen. Was nach der bevorstehenden „Algorithmisierung“ noch übrig bleibt, sind höchstqualifizierte Jobs im IT-Sektor, höchstrangige Dienstleistungsberufe im quartären Sektor, Handwerksberufe und sogenannte Empathieberufe, wie Lehrer, Pfleger oder Coaches, bei denen man einfach nichts mit Robotern zu tun haben möchte. Alles andere, was kein spezifisches Talent erfordert und erlernt werden kann, ist potenziell von der Digitalisierung bedroht – insbesondere je hochrangiger der Posten ist. Es sind nämlich nicht, wie häufig angenommen, die Niedriglohntätigkeiten, sondern hochbezahlte Jobs, wie beispielsweise Juristen oder Finanzdienstleister, die das größte wirtschaftliche Einsparungspotenzial bieten und daher, laut Precht, als erste wegrationalisiert werden.

## LÖSUNGSMÖGLICHKEITEN

Fehlt es den Freigesetzten dann an Talent, Einfühlungsvermögen oder

## PILOTPROJEKT: GRUNDEINKOMMEN IN FINNLAND



Die Ergebnisse eines finnischen Grundeinkommen-Projekts zeigen, dass sich das Wohlbefinden der Empfänger verbesserte und keine Auswirkungen auf die Anstellungsverhältnisse festgestellt wurden.



schlichtweg dem Willen, einer der übrigen Tätigkeiten nachzugehen, dann stehen wir vor einem Heer an Menschen, die keiner geregelten Lohnarbeit mehr nachgehen. Dieser historisch einmalige Mangel an flächendeckenden Umschulungsmöglichkeiten bedeutet für Precht, dass wir uns langsam von einer Lohnarbeitsgesellschaft, als Folge der ersten Industriellen Revolution, in eine Tätigkeitsgesellschaft, in Folge der zweiten, verwandeln. Ein Strukturwandel, der mit erheblichen sozialen und ökonomischen Spannungen einhergehen wird, wenn nicht rechtzeitig entsprechende politische Gegenmaßnahmen getroffen werden.

Precht plädiert daher zum einen auf der individuellen Seite für eine Reform des

Bildungssystems hin zur Förderung von Eigeninitiative und intrinsischer Neugier, um unsere Kinder auf die aufkommende Tätigkeitsgesellschaft vorzubereiten, zum anderen auf der gesellschaftlichen und ökonomischen Seite für einen Umbau unseres Sozialsystems hin zu einem bedingungslosen Grundeinkommen.

#### **ERSTE PILOTPROJEKTE**

Nur ein bedingungsloses Grundeinkommen kann nämlich die soziale Versorgung und die für die Wirtschaft notwendige Kaufkraft sichern, wenn eine durch Alterung und den beschriebenen Strukturwandel abnehmende Zahl an Lohnarbeitern das derzeitige System nicht mehr finanzieren kann. Diese Idee

teilt Precht nicht mehr nur mit Silicon Valley-Größen, sondern auch mit einer wachsenden Zahl an Politikern weltweit. Der demokratische Präsidentschaftskandidat Andrew Yang etwa setzt in seinem Wahlkampf gerade auf die Einführung einer sogenannten „Freedom Dividend“ für jeden Amerikaner.

Die Idee kommt gut an, doch die tatsächlichen Auswirkungen für ein solches Experiment wurden bisher kaum erforscht. In zahlreichen Ländern rund um den Globus laufen daher Pilotprojekte, um die Effekte in der Praxis zu untersuchen. Wie sich das Verhalten der Menschen ändert, was die ökonomischen Auswirkungen wären und wie es finanziert werden kann, ist noch reine Spekulation. «

---

## **WIRD DIGITALISIERUNG ZUR MASSE ARBEITSLOSIGKEIT FÜHREN?**

### **Nur ein graduelles Ausscheiden aus Arbeitsverhältnissen ist zu beobachten.**

Eine dieses Jahr von den Ökonomen James Bessen, Maarten Goos, Anna Salomons, und Wiljan Van den Berge veröffentlichte Studie über die Effekte der Automatisierung kam zu dem Ergebnis, dass der technologische Fortschritt zu einem graduellen Ausscheiden von Personen aus der Arbeitswelt führt. Basierend auf einem Sample von 36.490 niederländischen Firmen und knapp fünf Millionen Angestellten stellte sich heraus, dass die Arbeiter innerhalb von fünf Jahren nach Einführung einer Automatisierungsmaßnahme durchschnittlich 10,7 Prozent an Lohn verloren. Größtenteils lässt sich das auf die höhere Wahrscheinlichkeit, das Unternehmen zu verlassen, zurückführen. Die anschließende Arbeitslosigkeit in dieser Fünf-Jahres-Periode lag im Schnitt ebenfalls um 22 Prozent höher und zusätzlich konnte beobachtet werden, dass die durch Künstliche Intelligenz und Roboter ersetzten Arbeiter anschließend überdurchschnittlich häufig die Branche wechselten bzw. überhaupt

nicht wieder zu arbeiten begannen. Womöglich ein Zeichen dafür, dass Umschulungen immer schwieriger werden.

### **Künstliche Intelligenz verändert zunehmend die Anforderungen des Arbeitsmarktes.**

Ein weiteres, erst vor wenigen Tagen veröffentlichtes Paper des MIT und IBM's Watson AI-Lab analysierte 170 Millionen Online-Jobausreibungen zwischen 2010 und 2017, um den Einfluss von KI auf den Arbeitsmarkt zu untersuchen. Sie fanden heraus, dass neben einer Änderung des Anforderungsprofils hin zu mehr „soft skills“, wie Kreativität, Common Sense oder Urteilsvermögen, besonders die Jobs der mittleren Einkommensklasse zurückgingen. Manche dieser Tätigkeiten werden durch Niedriglohnjobs ersetzt, während andere mehr Qualifikation bedürfen und zu hochbezahlten Jobs werden. Dieser Prozess vollzieht sich langsam, jedoch nimmt die Geschwindigkeit zu. KI wird zwar bereits seit den 50er Jahren akademisch erforscht, doch erst seit 2012 kommerziell genutzt.



# Verbriefte Vermögen

**Tokenisierung ist das neue Schlagwort** der Finanzindustrie. Wertpapiere, Immobilien, Rohstoffe, Kunstwerke und sogar Markenrechte und Patente lassen sich potenziell in einer Blockchain verbiefen und handeln. Eine technologische Neuerung, die effizientere und gerechtere Kapitalmärkte schaffen wird.

Moritz Schuh

**D**ie Brüder Christoph und Simon Jentzsch sind vermutlich den wenigsten in der traditionellen Finanzindustrie ein Begriff. Doch was die zwei Programmierer aus der kleinen Universitätsstadt Mittweida in Mittelsachsen ins Leben riefen, dürfte wohl der Startschuss für die größte Demokratisierung der Kapitalmärkte seit der Erfindung der Aktiengesellschaft im Jahr 1602 gewesen sein.

## THE DAO

Als Antwort auf die technologiebestimmende Übermacht der Risikokapi-

talgeber aus dem Silicon Valley gründeten und programmierten sie gemeinsam mit ihrem Partner Stephan Tual 2016 den dezentral über die Ethereum-Blockchain organisierten Venture Fonds „The DAO“ – kurz für Decentralized Autonomous Organization – und ersetzten damit erstmals staatliche Gesetzgebung durch Codes.

Kein Prospekt, keine Verträge, sondern ausschließlich Smart Contracts garantierten die fraktionelle Anteilhabe an Investmenterträgen und Stimmrechten für die global verstreuten Anleger. Rasend schnell entwickelte sich das Pro-

jekt zur damals größten Crowdfundingkampagne der Welt (mehr als 150 Mio. Euro in Ethereum), bis eine Sicherheitslücke Hackern ermöglichte, Teile der eingesammelten Ethereum-Funds abzuziehen. Der Diebstahl wurde zwar von der Community durch einen sogenannten „Chain-Split“ gelöst, doch die SEC (amerikanische Börsenaufsichtsbehörde) gab sich damit nicht zufrieden. Nach einem Jahr regulatorischer Auslotung und unter Heranziehung des sogenannten „Howey-Test“ gab man bekannt, dass es sich bei DAO-Tokens um eine Form von Securities handle und bereitete somit den

## TOKEN IST NICHT GLEICH TOKEN

### » Payment-Token

Dieser Tokentyp wird als Zahlungsmittel oder Wertaufbewahrungsmittel ohne weitere Funktion oder Verbindung zu Projekten angesehen und läuft auf einer eigenen Blockchain. Dazu zählen die ursprünglichen Kryptowährungen wie Bitcoin, Litecoin oder Dash. Sie sind primär dafür entworfen, um Käufe, Verkäufe und andere Finanztransaktionen durchzuführen.

### » Utility-Token

Utility-Token sind Token, die ihren Inhabern Zugang zu Produkten, Services oder Plattformen von Unternehmen gewähren. Wie ihr Name schon sagt, sind sie ursprünglich zum Gebrauch – ähnlich eines Gutscheins – und nicht für Investitions- oder Handelszwecke bestimmt.

### » Asset Backed- oder Security-Token

Security-Token repräsentieren eine Form von Investment, etwa einen Anteil an einem Unternehmen, ein Stimmrecht oder eine andere Werteinheit. Sie können auch Anteile an materiellen und nichtmateriellen Assets, wie Edelmetallen, Oldtimern oder Musik-Tantiemen, darstellen. Damit einher geht aber, dass die Ausgabe von Security-Token bestimmten regulatorischen Vorgaben und Anlegerschutzbestimmungen entsprechen muss.

### » Hybride Formen

Zusätzlich gibt es hybride Formen der drei oben genannten Tokentypen. Stablecoins, etwa, sind zwar eine Form von Fiat-Währung besicherter Token, dienen aber nicht als Investitions-, sondern als Zahlungsmittel. Eine andere Sonderform sind sogenannte „non-fungible token“ (NFT), die ein einzigartiges digitales Sammlerstück repräsentieren. Ein Beispiel dafür sind CryptoKitties, die im Jahr 2017 die Ethereum-Blockchain an ihre Grenzen brachten.

**Herkömmliche Verbriefungen von Vermögenswerten wie Aktien, Anleihen, Grundbuchauszüge oder auch Rechte auf Patente, Bilder, Filme, Musikstücke etc. werden obsolet. Alles wird in Zukunft in Blockchains (Token) verwahrt und gehandelt werden.**



„Tokenisierung ist grundsätzlich der Versuch, Anleger näher an ihr Investment zu bringen.“

Michael Coletta,  
Head of Blockchain Tech.,  
London Stock Exchange



„Tokenisierung ist ein Prozess, bei dem eine flexibel definierbare Rechtsposition fungibel gemacht wird.“

Ronald Frankl,  
Lansky, Ganzger+Partner



legislatorischen Weg für eine ganz neue Anlageklasse, die sogenannten Security Tokens.

### TOKENISIERUNG

Zu diesem Zeitpunkt hatten sich sogenannte „Initial Coin Offerings“ jedoch bereits zu einem der beliebtesten Themen in der Kryptosphäre entwickelt. Mittels Emission digitaler Token wurden Milliarden in die Kassen unregulierter Blockchain-Start-ups gespült, die ihre größtenteils inhaltsleeren Projekte mit übertriebenen Gewinnaussichten zu vermarkten versuchten. Mit dem Einbruch des Bitcoinpreises Ende 2017 wurde schlussendlich auch der Höhepunkt des ICO-Hypes markiert – doch das Prinzip der Tokenisierung hatte sich bereits am Markt bewiesen.

Tokenisierung beschreibt im weitesten Sinne eine Form digitaler Ver-

briefung in einer Blockchain. Die dabei erzeugten Token repräsentieren sowohl partielles Eigentum, als auch Rechte am dahinterstehenden Asset – jedoch mit erheblichen Vorteilen gegenüber der klassischen Variante: Disintermediation führt zu geringeren Kosten, höhere Ausführungsgeschwindigkeiten reduzierten Abwicklungszeiten und die Aufhebung geografischer Grenzen und physischer Stückelungen ermöglicht die Erschließung neuer Anlegersegmente und Märkte. Der größte Vorteil liegt jedoch in der dramatisch höheren Liquidität der Token, die stark mit dem Handelsvolumen korre-

liert und damit den Wert des Assets erhöht. Wie bei börsennotierten Unternehmen, die teilweise eine Liquiditätsprämie von 20 bis 30 Prozent gegenüber nicht börsennotierten Unternehmen aufweisen, würde die höhere Markteffizienz dazu führen, dass die Preise tokenisierter Assets steigen.

### VON ICO ZU STO

Hatten die frühen ICOs hauptsächlich die Emission von Utility Token, also Nutzungsrechten der damit verbundenen Plattform, zum Ziel, entwickelten sich aufgrund ihrer hohen Liquidität »

## WAS LÄSST SICH TOKENISIEREN?

### » Fremd- und Eigenkapital

Schon heute ist Eigen- und Fremdkapital über Aktien und Anleihen handelbar, doch die Tokenisierung öffnet diesen Markt für kleine, weniger liquide Unternehmen, ohne dabei auf kostspielige Intermediäre angewiesen zu sein. Tokens repräsentieren dabei prozentuales digitales Eigentum an Unternehmensschulden oder Kapital in einer unverfälschbaren, nicht auf Vertrauen basierenden und hoch liquiden Form.

### » Rohstoffe

Ähnlich Gold-ETFs, lassen sich Edelmetalle und börsengehandelte Rohstoffe, wie Rohöl, Weizen, Zucker oder Erneuerbare Energien, in Security Tokens verbriefen und handeln. Tokens, die durch physische Assets besichert sind, erfordern dabei regelmäßige Audits, um Qualität, Authentizität und Sicherheit zu gewährleisten und den Tokenwert zu garantieren.

### » Hard Assets

Harte Assets sind materielle Wertgegenstände, die im Privatbesitz eines Individuums oder einer Firma sind. Typische Beispiele sind Immobilien oder nicht-fungible Güter, wie Sammlerstücke oder Kunstwerke. Tokenisierung eröffnet hier Möglichkeiten, das Eigentum dieser meist sehr illiquiden Assets zu teilen und zu handeln, ohne dabei den Besitzer zu wechseln.

### » Soft Assets

Soft Assets sind immaterielle Güter, die aufgrund ihrer schwierigen Quantifizier- und Bewertbarkeit höchst illiquide sind. Es kann sich dabei etwa um geistiges Eigentum an Urheberrechts-Lizenzen, Patenten oder Tantiemen von Musik- oder Medienrechten – aber auch, um neu aufkommende digitale Sammlerstücke, wie Items im E-Gaming-Bereich, handeln.



bald spekulative Sekundärmärkte, auf denen diese Token gehandelt wurden. Dies rief wiederum Unternehmen auf den Plan, die sich fortan nur mehr auf den Investitionszweck der Token konzentrierten und damit die sogenannten Security Token schufen. Diese Token gewährleisten Investoren mit Wertpapieren vergleichbare Rechte und ermöglichen darüber hinaus eine viel spezifischere Ausgestaltung.

Mit Smart Contracts lassen sich etwa Transaktionslimits, Stimmrechte oder

automatische Dividendenzahlungen direkt in den Token codieren. Das eröffnet eine Vielzahl neuer Investmentmöglichkeiten – so können individuelle Investoren beispielsweise Teile ihrer Dividenden auf Sekundärmärkten verkaufen oder Broker Stimmrechte bündeln und auf internationalen Märkten veräußern.

**GRENZENLOSE MÖGLICHKEITEN**

Nur ein Bruchteil dessen spielt sich jedoch im klassischen Wertpapierbreich ab. Tokenisierung verspricht eine Welt,

in der theoretisch jedes noch so illiquide Asset, von Immobilien über Kunstwerke bis zu Filmrechten, in einer Blockchain repräsentiert, gestückelt, gehandelt und aufbewahrt werden kann.

Ähnlich wie in den frühen Tagen des Internets beginnen wir gegenwärtig erst zu verstehen, welche Ideen sich für eine Umsetzung am besten eignen. Doch was heute schon fest steht, ist, dass Tokenisierung das Potential besitzt, unser Verständnis von Gütern und deren Wert in ein komplett neues Licht zu rücken. «

Ulli Spankowski, CDO Börse Stuttgart | **INTERVIEW**

*Ulli Spankowski ist Chief Digital Officer der Börse Stuttgart, ehemaliger Fintech-Gründer und Finanzmarktexperte mit Erfahrung im Bereich Börsenhandel, Regulierung, Derivate, Blockchain und Kryptowährungen. Durch seine Arbeit bei der Stuttgarter Börse, Sowa Labs und der Europäischen Kommission konnte er Expertise im Bereich Predictive-Data Analyse, Blockchain und Kryptowährungshandel aufbauen.*



**Stichwort Tokenisierung – Kryptowährungen sind ja nur der Startschuss für die Digitalisierung von Assets. Wo führt die Reise hin?**

Token lassen sich flexibel mit Rechten und Gütern ausgestalten. Das bietet innovative Möglichkeiten zur Finanzierung – vom Start-up bis zum Konzern. Durch die Ausgabe von Token lassen sich sowohl ein Unternehmen als auch einzelne Projekte, Produkte oder Anlagen finanzieren. Zudem sprechen Token prinzipiell eine weltweite Investorenbasis an, weil dank der Blockchain bisherige Hürden bei der Abwicklung entfallen.

Anleger können Token flexibel handeln, auch zu geringen Beträgen und in Bruchstücken. Wenn die gesetzlichen Rahmenbedingungen dafür stehen, werden bald in größerem Ausmaß tokenisierte Wertpapiere handelbar sein.

**Die Börse Stuttgart leistet Pionierarbeit in der Fusion traditioneller Marktplätze und der Blockchain-Technologie. Bitte erzähle uns kurz, was für Projekte hier bereits finalisiert wurden bzw. was noch in der Pipeline steckt?**

Seit Jänner sind wir mit unserer BISON live: Die App macht den Handel mit Kryptowährungen sehr einfach. Ende September ist zudem die Digital Exchange der Börse Stuttgart gestartet, der erste multilaterale Handelsplatz für digitale Vermögenswerte in Deutschland. Die treuhänderische Verwahrung der Krypto-Assets für die Nutzer übernimmt bei beiden Angeboten ein Tochterunternehmen der Gruppe Börse Stuttgart. In Arbeit ist derzeit eine Plattform, die Unternehmen die Ausgabe von Token zur Finanzierung mit standardisierten und transparenten Prozessen ermöglichen soll. Dann steht unsere durchgängige Infrastruktur für digitale Assets – von der Emission über den Handel bis zur Verwahrung.

**Welche Beweggründe gab es, diesen Schritt so früh zu wagen?**

Zum einen ist das Interesse an digitalen Assets groß, es wird von der Finanzindustrie aber noch nicht ausreichend bedient. Zum anderen verändert die Blockchain-Technologie historisch gewachsene Rollen und Prozesse an den Finanzmärkten. Hier wollen wir nicht abwarten, sondern als Vorreiter selbst Standards für einen neu entstehenden Markt setzen.

**Im Rennen um die Blockchain fürchtete man, dass traditionelle Institute mit den Fintechs nicht Schritt halten können. Welche Wettbewerbsvorteile siehst du dennoch für Marktteilnehmer wie euch?**

Als etablierter Akteur verfügt die Gruppe Börse Stuttgart über umfassendes Know-how zu Technologie und Handelsmodellen. Gleichzeitig sind wir als Mittelständler schlank und flexibel genug, um neue Geschäftsfelder rasch zu erschließen.

**Filmproduktionen, Sportlerverträge, Streetwear und Kunstwerke – die Tokenisierung scheint alte Grenzen in den Märkten aufzulösen. Siehst du Potenzial in der „Tokenization of Everything“ oder eher Luftschlösser?**

Entscheidend ist für uns, was die Marktteilnehmer wollen. Wenn Unternehmen solche Rechte und Güter in Token abbilden und Anleger diese Token handeln möchten, sind wir in jedem Fall der richtige Ansprechpartner für die Umsetzung.



# Wer packt den Bären bei den Hörnern

Bärenmärkte erwischen die Bullen oft über Nacht. Damit sich Ihr Vermögen in jeder Marktsituation bullish entwickelt, sorgt der BB Global Macro (Lux) Fund von Bellevue Asset Management gerade in schwächeren Phasen für Stabilität in Ihrem Portfolio. Egal, welche Stimmung an den Märkten vorherrscht, der BB Global Macro bildet immer mehrere Szenarien gleichzeitig ab. Er greift dabei auf ein weltweites Anlageuniversum von unterschiedlichen Anlageklassen zurück und hat die Möglichkeit, Long- wie auch Short-Positionen aufzubauen. Gewiss, Rekordernten sind nicht zu erwarten, aber eine Absolute-Return-Strategie will etwas anderes. Nämlich eine langfristig positive Rendite über alle Konjunkturzyklen. Im Fall des BB Global Macro sogar mit täglicher Liquidität (in EUR und CHF). **ISIN B-EUR: LU0494761835**

[www.bellevue.ch](http://www.bellevue.ch)

Obige Angaben sind Meinungen von Bellevue Asset Management und sind subjektiver Natur. Die vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen. Unterlagen zum BB Global Macro (Lux) Fonds können kostenlos bei der österreichischen Vertreterin Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Graben 21, 1010 Wien, bezogen werden.

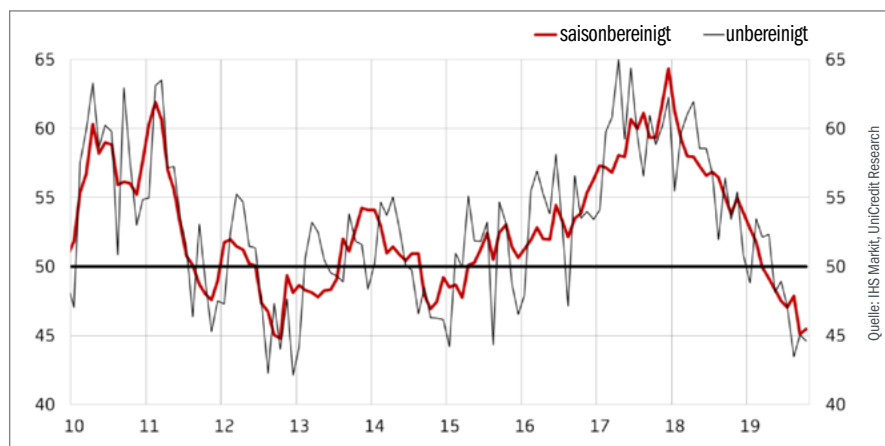
**B|B Global Macro**  
Bellevue Funds (Lux)

## ÖSTERREICHISCHE INDUSTRIE: Abschwung hält an

**UNTER DER WACHSTUMSSCHWELLE.** Die Abschwächung der Industriekonjunktur in Österreich setzt sich auch zu Beginn des 4. Quartals weiter fort. „Im Oktober hat sich der Konjunkturabschwung der heimischen Industrie verfestigt. Mit einer nur moderaten Verbesserung auf 45,5 Punkte signalisiert der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex weiterhin sehr starke Geschäftseinbußen der heimischen Industrie und liegt den siebten Monat in Folge unterhalb der Wachstumsschwelle“, so UniCredit Bank Austria-Chefökonom Stefan Bruckbauer. Ebenfalls bedauerlich: Der Indikator erreicht aktuell den zweitschwächsten Wert seit sieben Jahren. Die Ursachen dafür sind auf internationaler Ebene zu

suchen: Die verstärkten protektionistischen Tendenzen sowie die anhaltenden Unsicherheiten rund um den Brexit setzen der österreichischen Industrie stark zu. Wobei der Gegenwind aus dem Ausland mittlerweile nicht mehr ausschließlich die Entwicklung in den exportorientierten Industriebereichen belastet. Infolge des schwachen Neugeschäfts aus dem In- und Ausland haben die Betriebe die Produktion im Oktober erneut stark zurückgenommen und die Beschäftigung deutlich verringert. Sinkende Auftragspolster und kürzere Lieferzeiten weisen auf bestehende Überschusskapazitäten hin mit folglich weiterhin fallenden Preisen. Aber zumindest scheint keine Rezession, siehe Artikel unten, zu drohen.

### UNICREDIT BANK AUSTRIA EINKAUFSMANAGERINDEX



## REZESSIONSÄNGSTE: Für Österreich übertrieben

**KONSUM UNTERSTÜTZT.** Wie im Beitrag oben beschrieben, ist es um die heimische Industriekonjunktur nicht zum Besten bestellt, droht in Folge vielleicht sogar die Rezession in Österreich? Christoph Badelt, Leiter des Wifo, beruhigt. Laut Prognose seines Instituts verliert die heimische Wirtschaft zwar weiter an Schwung, Katastrophe droht aber keine. So soll das BIP 2019 um 1,7 und 2020 um immerhin 1,4 Prozent zunehmen. Posi-



**Univ.-Prof. Christoph Badelt, Leiter des Wifo**

tive Faktoren sind dabei: Der private Konsum stützt aufgrund der günstigen Beschäftigungs- und Einkommensentwicklung die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Zudem liefern fiskalische Maßnahmen Impulse für die Konjunktur. Der Tiefpunkt der Wirtschaftsentwicklung dürfte im Einklang mit dem internationalen Umfeld zu Jahresende 2019 erreicht werden. 2020 wird sich das Wachstum dann sogar wieder etwas stabilisieren, aber mäßig bleiben. Im Prognosezeitraum ist auch mit einer weiteren Verlangsamung der Expansion der Weltwirtschaft zu rechnen. Vor allem in der Industrie scheint der Tiefpunkt noch nicht erreicht. In den USA und in vielen Schwellenländern bleibt das Wachstum aber robust.

## AUTOMOBIL & CO.: Risiko steigt



**Peter Androsch, Vorstandsmittglied BARDO**

**WARNUNG.** Die Konjunktur in der Automobilindustrie stottert bekanntlich. Nun wächst auch die Sorge über den in Österreich traditionell stark etablierten Stahl- und Kfz-Zuliefer-Sektor. „Eingetrübt haben sich auch die Aussichten für die Textil- und Baubranche“, konstatiert Peter

Androsch, Vorstandsmittglied beim internationalen Kreditversicherungsmaklerverein BARDO. Der Experte verweist auf das von etlichen Unternehmen immer noch unterschätzte Risiko des Forderungsausfalls. Deshalb müssten jetzt die richtigen Prioritäten gesetzt werden. Vor allem KMUs verstehen sich in erster Linie gerne als Erbringer von Leistungen und nicht als Kreditgeber. Dies dürfte mit ein Grund sein, warum sich erst rund 6000 österreichische Unternehmen einer Kreditversicherung bedienen.

### KI: Aufholbedarf

**KEINE INSEL DER SELIGEN.** Künstliche Intelligenz (KI) befindet sich weltweit immer weiter auf dem Vormarsch und hat sogar die Alpenrepublik erreicht. Heimische Unternehmen sind dafür allerdings noch nicht optimal aufgestellt. Nur zwischen 40 und 50 Prozent der Unternehmen in Deutschland, Österreich und der Schweiz haben laut einer BCG-Umfrage (Boston Consulting Group) bereits Pilotprogramme zu KI gestartet. In China sind hingegen 85 Prozent der Firmen in diesem Bereich aktiv. Advanced Analytics (AA) und Artificial Intelligence (AI) sind zwar auch in unseren Breiten keine reinen Schlagworte mehr, allerdings haben nur 26 Prozent der befragten Unternehmen im deutschsprachigen Raum solche Technologien bereits großflächig in ihre Strukturen eingeführt. Vor allem hinkt der Einzelhandel allen anderen Industrien beim Thema KI hinterher. Während 55 Prozent aller Industriezweige im Bereich AA/AI bereits aktiv tätig sind, kommt der Einzelhandelssektor nur auf vergleichsweise bescheidene 48 Prozent.



## FAIRES ZUM FROHEN FEST!

Feste sind dafür da, um zu genießen. Lebkuchengewürz, Vanilleschoten, Nüsse und Kuvertüre – all das gibt es bereits FAIRTRADE-zertifiziert. So bekommt man für seine Weihnachtsbäckereien beste Qualität und unterstützt gleichzeitig den fairen Handel.

[WWW.FAIRTRADE.AT/REZEPTE](http://WWW.FAIRTRADE.AT/REZEPTE)

**FAIRTRADE**  
**DOPPELT**  
**FREUDE**  
**SCHENKEN**





# Fondsanbieter im Vorteil

**150 Milliarden Euro** liegen in Österreich auf täglich fälligen Konten herum – praktisch unverzinst oder gar mit Strafzinsen belegt. Anleihen mit Negativzinsen sind auch kein Ausweg aus dem Renditedilemma. Für Fondsanbieter ergibt sich dadurch ein Konkurrenzvorteil – sofern die Chance richtig genutzt wird.

Gastbeitrag von Dr. Manfred Drennig, Privatconsult

**S**oweit Negativzinsen und die Überregulierung fast alle Beteiligten der Finanzindustrie belasten, ergeben sich andererseits für die Fondsindustrie nicht geringe Chancen: Nach einer aktuellen IMAS-Studie halten 62 Prozent der Österreicher ein Sparbuch für nicht mehr zeitgemäß! Desto leichter müsste es sein, ihnen Fonds zu verkaufen, die ihnen solide Renditechancen versprechen. Man könnte daher meinen, für die Fondsbranche brechen nunmehr goldene Zeiten an.

In der Praxis schaut es aber wieder einmal anders aus. Erstens haben mehr und mehr Anleihefonds das Problem, dass sie auf absehbare Zeit mit Anleihen nicht einmal ihre eigenen Kosten verdie-



nen können. Zunehmend wird daher versucht, mit neuen, vermeintlich attraktiven Themen (z.B. alternative Energien, Nachhaltigkeit etc.) Anleger zu gewinnen. Die Bemühungen waren in den letzten Jahren aber nur bedingt erfolgreich.

Während die österreichischen Fondsgesellschaften vor Ausbruch der Finanzkrise insgesamt ein Volumen von knapp unter 164 Milliarden Euro betreuten, waren es elf Jahre später, also 2018, gerade einmal etwas über 164 Milliarden

## SPARER LEIDEN VIELFACH UNTER DEN NULL- ODER NEGATIVZINSEN

**Sparbuch ohne Rendite.** Es ist offenkundig, dass die aktuelle Zins-situation vor allem die Sparer benachteiligt. Auf die Frage, wieviel sie das kostet, gibt es aus methodischen Gründen unterschiedliche Antworten – aber auf weniger als drei Milliarden im Jahr kommt kein einziges Ergebnis.

**Anleihen kein Ausweg mehr.** Mehr als 15.000 Milliarden Dollar von den weltweit umlaufenden Anleihen weisen bereits eine negative Verzinsung auf.

**Vorsorgeprodukte unrentabel.** Indirekt sind Sparer ebenso betroffen. Denn Versicherungen und Pensionskassen hängen mit ihren Ergebnissen, nicht zuletzt wegen der für sie geltenden strengen Veranlagungsvorschriften, stark vom Anleihemarkt ab – mit den entsprechenden traurigen Konsequenzen für die Rentabilität.

**Höhere Bankgebühren.** Zusätzlich müssen Sparer mit höheren Bankgebühren rechnen.

Schließlich bleibt den Banken zur Verteidigung ihrer Rentabilität gar nichts anderes übrig, als alternative Einnahmequellen zu generieren. Den Negativzinsen kann man noch einigermaßen ausweichen, höheren Gebühren rund um ein Girokonto schon schwerer.

**Weniger Zeit für fachliche Beratung.** Banken müssen die persönlichen Verhältnisse ihrer Kunden genau kennen („know your customer“), die Einkommens- und Vermögensverhältnisse und, so vorhanden, woher das Vermögen stammt. Ebenso müssen sie die

Risikotragfähigkeit und Risikobereitschaft jedes Kunden eruieren, um ihm nur „angemessene“ Produkte zu verkaufen. Damit müssen die Banken aus Kostengründen die Beratungszeit je Kunden knapp kalkulieren. In der Praxis läuft das darauf hinaus, dass Beratungsgespräche zunehmend dem Ausfüllen aller möglichen Formulare dienen und für die eigentliche Beratung immer weniger Zeit bleibt.



**Unter Berücksichtigung der Inflation verlieren Österreichs Sparer jedes Jahr viele Milliarden.**

Euro. Den deutschen Fonds ist im gleichen Zeitraum eine Steigerung von 1698 auf 2954 Millionen Euro gelungen. Die erste Ziffer entspricht noch in etwa dem im Verhältnis von Deutschland zu Österreich gängigen Satz von zehn zu eins, die zweite schon gar nicht mehr. Allerdings ist 2018 auch in Deutschland das Volumen geschrumpft. Den Zuflüssen in Höhe von zwei Prozent stand eine Wertminderung von durchschnittlich sechs Prozent gegenüber.

#### MOMENTAN IST LIQUIDITÄT TRUMPF

Nach den Daten der OeNB liegen aktuell mehr als 150 Milliarden Euro auf täglich fälligen Konten. In Aktien sind nur rund 25 Milliarden Euro veranlagt. Wie lässt sich das aber, auch im Interesse der Sparer selbst, verbessern? Es sind vor allem zwei Sachverhalte, mit denen sich die Fondsindustrie auseinandersetzen muss. Das eine ist die völ-

lige Uninformiertheit der Österreicher, was Aktien betrifft. Das führt zu irrationalen Ängsten vor den unbekanntem, noch dazu oft pauschal als kapitalistisch abgeurteilten Börsen. Machen wir uns keine Illusionen: Die Bildungslücke lässt sich nicht so schnell schließen. Wir sollten daher den Sparern im Rahmen eines ausgewogenen Gesamtpaketes auch Fonds anbieten, die mit einem ausgefeilten System der Risikokontrolle versehen sind. In der Verkaufsberatung sollte man offen auf dieses Thema eingehen, selbst wenn es vom Sparer selbst nicht direkt angesprochen wird – im Unterbewusstsein spielt es immer eine große Rolle.

Das zweite ist die zunehmende Konkurrenz durch Robo Advisor und unseriöse Internet-Anbieter. Die Fondsbranche wird gut beraten sein, Robo Advisor nicht nur als Konkurrenz zu sehen, sondern sie stärker in den eigenen Verkaufsprozess einzubinden – nicht als Konkur-

#### ZUR PERSON:

Dr. Manfred Drennig ist seit 2004 geschäftsführender Gesellschafter der Privatconsult Vermögensverwaltung. Vorher war er 18 Jahre in der Industrie und 22 Jahre im Bankgeschäft tätig, davon 1981 bis 1992 in der Länderbank. Dort wurde er nach dem Eumig-Skandal als Chef des Inlandskreditgeschäftes eingesetzt. Nebenher ist Dr. Drennig vielfach in beratenden Funktionen tätig, unter anderem über mehrere Jahre als Mitglied des Beirats für Wirtschafts- und Sozialfragen.



renz zum Berater, sondern zu seiner Unterstützung. Ansätze dafür gibt es bereits. Ein Widerstand gegen neue Technologien ist immer vergeblich. Wir sollten vielmehr diese neuen Technologien als Chance für den Vertrieb wahrnehmen und stärker einbinden. Das sollte auch dazu beitragen, den Sparern in einer Umgebung negativer Zinsen zu einer besseren Veranlagung zu helfen. «

## BANKEN LEIDEN UNTER NEGATIVZINSEN UND ÜBERREGULIERUNG

**Konkurrenznachteil zu US-Banken.** Guthaben von US-Banken bei der Fed werden nach wie vor positiv verzinst, während die europäischen Banken bei der EZB 0,5 Prozent Negativzinsen zu zahlen haben. Nach Berechnungen des deutschen Bankenverbandes betrug die Differenz zuletzt rund 40 Milliarden Euro pro Jahr.

**Einengung der Zinsspanne.** Bei einem großen Posten der Aktivseite, den festverzinslichen Wertpapieren, gibt es entweder überhaupt nichts mehr zu verdienen oder nur ganz bescheidene Erträge – bei erhöhtem Risiko. Mit Krediten Geld zu verdienen, wird den Banken ganz schön schwer gemacht. Nach einer Untersuchung des Austria Wirtschaftsservice nimmt wegen der strengen Regelungen der Anteil der Kredite an der Finanzierung von Investitionen sogar ab. 2005 gaben in Österreich noch 29 Prozent aller Unternehmen an, Investitionen mit Bankkrediten finanziert zu haben, 2018 waren es nur mehr 22 Prozent. So manche Be-

stimmungen von MiFID II, dem Regulierungspaket ab 2018, passen nicht zu den Förderzielen der EZB. Die Weitergabe der Negativzinsen auf der Passivseite ist noch schwieriger. Zwar kann man Großanlegern negative Zinsen anlasten, da diese wenig Alternativen haben, so heben die meisten Kleinsparer ihr Geld lieber zuhause oder in einem Safe auf, bevor sie dafür negative Zinsen zahlen müssen.

**Administrative Mehrkosten.** Das Beraterunternehmen EY (Ernst & Young) schätzt für Deutschlands Banken den Mehraufwand durch MiFID II auf jährlich 5,7 Milliarden Euro. Der Deutsche Bankenverband hat errechnet, dass nach Steuern die Eigenkapitalrendite deutscher Banken aktuell im Schnitt bei dem extrem schwachen Wert von einem Prozent liege. Nur zum Vergleich: In Frankreich liegt sie bei 6,5 Prozent. Es ist nicht zuletzt die Kombination von Negativzinsen und umfassenden Regelungen, die die Banken so stark unter Druck setzt.



**Banken müssen über „alternative Gebühren“ ihre Kunden zusätzlich zur Kassa bieten.**

**SPARBUCH: Nicht mehr zeitgemäß?**



**Peter Bosek,**  
Vorstand der  
Erste Bank

**ANLEGER VERLIEREN RUND 15 MILLIARDEN.**

Zwar landen in Österreich immer noch Unsummen auf kläglich verzinsten Sparbüchern (siehe Zahlenspiel rechts), es scheint sich aber langsam ein gewisses Umdenken anzubahnen. So halten 62 Prozent der Österreicher laut einer Studie im Auftrag von Erste Bank und Sparkassen das Sparbuch für nicht mehr zeitgemäß. Angesichts des Niedrigzinsumfeldes eine logische, allerdings auch späte Erkenntnis: Aufgrund der geringen Einlagen-Zinsen und der in manchen Jahren hohen Inflation verlieren die Österreicher seit 2015 (nach Abzug der Inflation) 14,7 Milliarden Euro

an Kaufkraft. Das ist eine negative Rendite von durchschnittlich minus 1,6 Prozent pro Jahr. „Hätten die Österreicher in den letzten fünf Jahren nur zehn Prozent ihres Kapitals nicht aufs Sparbuch, sondern in Aktien angelegt, hätten sie sieben Milliarden Euro an zusätzlichen Erträgen erwirtschaftet. Da könnte man durch eine Abschaffung oder zumindest Reduktion der Wertpapier-KES sicher Anreize schaffen, damit sich das ändert und mehr Menschen mit Wertpapieren langfristig vorsorgen“, so Peter Bosek, CEO der Erste Bank.

**ZAHLENSPIEL**

**20 PROZENT** der Österreicher verfügen über ein Testament. Wenn man ein solches in Zusammenhang mit der Vermögensplanung sieht, dann liegt das Testament an vierter Stelle der Beliebtheit der Vorsorgemaßnahmen in der Alpenrepublik – hinter der Lebensversicherung (52%), dem Sparbuch (47%) und der privaten Pensionsvorsorge (42%). Auf den weiteren Plätzen liegen Wertpapiere (18%), Immobilien (16%), Patientenverfügung (8%) und Bargeld (6%). Laut einer Analyse der Schoellerbank ist das Testament allerdings ein noch immer unterschätzter Bestandteil einer umfassenden und vor allem generationenüberschreitenden Vermögenskonzeption.

**85 PROZENT** der Geldvermögen bzw. 12,2 Milliarden Euro fließen österreichweit im Vorjahr in schnell verfügbare Einlagen (einschließlich Bargeld), so die OeNB. Selbst die schlechten Ertragsmöglichkeiten – zwischen 2015 und 2018 warf diese Anlageform real eine negative Rendite von minus 1,3 Prozent ab – änderten nichts an der hohen Präferenz der Haushalte für liquide Finanzmittel. Mit monatlich 160 Euro wird heute pro Kopf zwar weniger gespart als vor der Finanzkrise, gleichzeitig fließen mit 117 Euro aber immer mehr davon in Einlagen.



**RCB: Nachhaltigkeit regiert**



**Heike Arbter,**  
Vorstandsmitglied  
der RCB

**BEWUSSTSEIN STEIGT.** „Nachhaltiges Wirtschaften ist längst kein Nischenthema mehr, sondern erfreut sich einer breiteren Aufmerksamkeit“, so Heike Arbter, Vorstandsmitglied der Raiffeisen Centrobank (RCB), im Rahmen eines Pressegesprächs. Der Trend zur Beachtung nachhaltiger Aspekte in der Geldanlage belegt beispielsweise eine Umfrage des Zertifikate Forum Austria: Für mehr als zwei Drittel der Teilnehmer haben ethische und ökologische Faktoren eine hohe oder zunehmend wichtigere Bedeutung in ihren Investmentstrategien. Ein großer Teil der Anleger legt

dabei vorrangig Wert darauf, mit nachhaltigen Investments eine positive Wirkung auf ökologische und soziale Herausforderungen zu erzielen - aber bilden Nachhaltigkeit und finanzielle Performance nicht einen gewissen Widerspruch? Zumindest befürchtet das noch immer eine ganze Reihe von Anlegern. Eine neue Studie der RCB zu Kapitalschutz-Zertifikaten zum Thema Nachhaltigkeit räumt mit diesem Mythos nun kräftig auf. Im Gegenteil: Es lassen sich hiermit attraktive Erträge erwirtschaften. Die durchschnittliche Rendite aller im Beobachtungszeitraum (2010 bis Ende August 2019) analysierter Zertifikate belief sich auf 4,72 Prozent (entspricht 3,64% p.a.), und das bei einem durchschnittlichen Kapitalschutzlevel von 98,48 Prozent. „Die Ergebnisse der Untersuchung zeigen, dass Sicherheit, Ertrag und Nachhaltigkeit nicht im Widerspruch zueinanderstehen, sondern auch im Nullzinsumfeld einen soliden Mehrertrag liefern“, fasste Arbter zusammen.

VON DEN BESTEN LERNEN

**ARS AKADEMIE – ERFOLG DURCH WEITERBILDUNG**

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

**Topaktuelle Seminarhighlights für Sie im Überblick!**

- 22191 Technische Analyse der internationalen Kapitalmärkte**  
24.3.20, Wien  
Risiken managen und gleichzeitig Erträge sichern mit M. Utschneider
- 22236 Verkehrs- und Marktwertermittlung von Denkmalschutzobjekten**  
17.1.20, Wien  
Grundlagen und Besonderheiten, Vergleichs- & Sachwertverfahren, Ertragswertverfahren u. v. m. mit Mag. (FH) Stocker, MBA MRICS WAVO WRV
- 11700 Compliance-Akademie für Finanzdienstleister**  
24.2.–1.4.20, Wien  
In 7 ½ Tagen zum Compliance Officer mit Dr. Wohlschlägl-Aschberger • K. Brückl u. a.

Einfach die Kursnummer in das **SUCHFELD** auf [ars.at](http://ars.at) eingeben!  
Das Gesamtprogramm finden Sie auf [www.ars.at](http://www.ars.at)!



**JETZT ANMELDEN!**

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



# Multi Asset-Strategien: Eine einfache und effiziente Lösung

**Die Börsen** kommen wegen anhaltendem politischen „Sperrfeuer“ und der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung nicht zur Ruhe. Anlageexperte Jacob Vijverberg erklärt, wie man in diesem Umfeld dennoch eine anschauliche Rendite erwirtschaften kann.

Harald Kolerus

## Die Finanzmärkte sind nervös, welche Strategie ist jetzt die richtige?

**JACOB VIJVERBERG:** Der Handelskrieg, das Brexit-Referendum, die italienische Politik und die Verlangsamung des verarbeitenden Gewerbes haben alle zu Unsicherheit und Volatilität geführt. Trotz all dieser Herausforderungen haben die Finanzmärkte relativ attraktive Renditen erzielt. Weltaktien haben beispielsweise in den letzten fünf Jahren eine jährliche Rendite von rund sieben Prozent generiert. Investoren waren schon immer mit Unsicherheiten konfrontiert. Es ist jedoch wichtig, sich nicht zu sehr ablenken zu lassen und investiert zu bleiben; Anleger werden auf lange Sicht dafür belohnt. Der starke Rückgang der Zinssätze ist in diesem Jahr bemerkenswert. Dies ist eine Herausforderung für Einkommensfonds wie unsere, da die Renditen für festverzinsliche Vermögenswerte niedrig sind. Das bietet aber auch eine Chance: Wir haben unser Engagement in Real Assets wie Infrastruktur und Immobilien erhöht. Solche Vermögenswerte profitieren von niedrigen Zinssätzen, da ihre Schuldskosten gesunken sind. Gleichzeitig sind ihre Einnahmen oft in der Lage, mit der Inflationsrate oder darüber zu wachsen. Mit dem Ergebnis, dass sie starke Renditen liefern können.

## Für einige Anleger klingt Multi Asset abstrakt. Können Sie die Strategie anhand des Kames Global Diversified Income Fund erläutern?

Wir glauben, dass Multi Asset-Fonds für die meisten Anleger die beste und einfachste Lösung bieten. Ein solcher Fonds investiert



Jacob Vijverberg, Co-Manager des Kames Global Diversified Income Fund

in eine Reihe von Anlageklassen und ist ständig bemüht, den optimalen Anlagemix zu finden. Investoren müssen sich nur auf die Auswahl eines Managers konzentrieren, der dauerhaft hohe risikobereinigte Renditen erzielt. Unser Fonds hat sich als einer der leistungsstärksten Multi Asset-Fonds erwiesen. Gleichzeitig begrenzen wir die Volatilität des Fonds auf höchstens 50 Prozent der Schwankungen der Aktienmärkte. Ein einzigartiges Merkmal des Fonds ist unser Ziel, den Anlegern ein attraktives Einkommen zu bieten. Seit Auflegung des Fonds haben wir jährlich mehr als fünf Prozent Ertrag erzielt. Während die Gesamrenditen sogar noch höher waren.

## Können Sie interessante Titel aus Ihrem Depot nennen?

Eine unserer größten Beteiligungen war TSMC, ein Chiphersteller, der von allen großen IT-Unternehmen wie Apple oder Nvi-

dia unter Vertrag genommen wurde. TSMC ist einer von nur zwei Produzenten, die die fortschrittlichsten Chips herstellen können. Die Margen sind daher hoch und die Nachfrage nach mehr Chips in Autos bis hin zu Mobiltelefonen führt zu einem starken Wachstum und hohen Renditen. Infracore ist derzeit wiederum die größte Beteiligung innerhalb unserer Infrastrukturallokation. Das neuseeländische Unternehmen besitzt verschiedene Vermögenswerte wie einen Flughafen, eine Beteiligung an einem Versorgungsunternehmen und ein Unternehmen für erneuerbare Energien. Infracore konnte durch eine aktive Kapitalallokationspolitik konstant hohe Renditen erzielen. Die Dividendenausschüttung wurde in den letzten drei Jahrzehnten stetig gesteigert, was ein klares Indiz für ein gut geführtes Unternehmen ist.

## Wie würde der Fonds reagieren, wenn wir ein Worst Case-Szenario zeichnen und die Aktienmärkte abstürzen?

Wir haben die Erfahrung gemacht, dass der Fonds nur um rund 30 Prozent des Rückgangs der weltweiten Aktienmärkte nachgibt. Dies ist auf das gut diversifizierte Portfolio und die hohe Allokation in alternative Anlagen zurückzuführen. Ebenso wichtig ist, wie sich ein Fonds während einer Erholung nach einem Rückgang entwickelt. Wir konnten in früheren Drawdowns attraktive Vermögenswerte kaufen, was zu einer relativ starken Erholung führte. Wir gehen davon aus, dass wir dies in Zukunft tun können.

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

# Viele Ampeln stehen auf Grün

Privatbanken stehen für exklusives Service und individuell abgestimmte Beratung. Dem GELD-Magazin gewährten die Profis Einblick in ihre ausgeklügelte Anlagestrategie. Lesen Sie, wo man jetzt mit seinem Kapital richtig liegt – und wovon man besser die Finger lassen sollte.

Harald Kolerus

Über dem „Investmenthimmel“ ist die eine oder andere dunkle Wolke aufgezogen: Zu den unerfreulichen „Dauerbrennern“ wie Brexit oder Handelsstreit gesellen sich nachlassende Wirtschaftsdaten, manche befürchten sogar eine Rezession. Das GELD-Magazin wollte von ausgesuchten Private Bankern wissen, wie sie die aktuelle Lage einschätzen. Zusätzlich wurden die Vollprofis um die Erstellung einer „Investment-Ampel“ gebeten. Dabei steht GRÜN für „die besten Chancen, übergewichten“ – GELB für „Vorsicht, abwarten, neutral gewichten“ und ROT heißt „Stopp. Untergewichten bzw. nicht kaufen“. Die Ergebnisse lesen Sie in komprimierter Form auf dieser und den folgenden Seiten. Kommen wir aber jetzt zunächst zum makroökonomischen Umfeld, wie begründet sind die Konjunktursorgen tatsächlich?

## REZSSION: UNWAHRSCHEINLICH

Harald P. Holzer, Vorstandsmitglied und Chief Investment Officer der Kathrein Privatbank, meint dazu: „Die Rezessionswahrscheinlichkeit ist im dritten Quartal leicht zurückgegangen. Das spiegelt sich auch in dem von uns verfolgten Composite Leading Indicator Index unseres Research Partners Ned Davis Research wider. Sollte sich der Trend einer Abschwächung dieses Indikators fortsetzen, dann wäre dies ein klares Zeichen, wieder stärker in risikoreichere Assets wie etwa Aktien zu investieren.“

Auch Harald Friedrich, stellvertretender Vorstandsvorsitzender der Liechtensteinischen Landesbank Österreich (LLB), hält eine globale Rezession kurz-

fristig für unwahrscheinlich: „Einzelne Länder wie Deutschland dürften allerdings bereits 2019 mit zwei Quartalen schrumpfender Wirtschaftsleistung per Definition eine Rezession erleiden. Das globale Wachstum wird in den kommen-

den Quartalen relativ schwach ausfallen. In Summe erwarten wir aber auch im Jahr 2020 ein Wachstum der Weltwirtschaft.“ Ein schleichendes Abrutschen in eine globale Rezession ist laut dem Spezialisten aber angesichts der anhaltenden



„Technisch gesehen sind die Aktienmärkte weiterhin in einem Aufwärtstrend. Wir gehen davon aus, dass wir noch neue Höchststände beim Weltaktienindex sehen, bevor der Bullenmarkt endet.“

**Harald P. Holzer, Vorstand,  
Kathrein Privatbank**

### ● **Emerging Markets-Aktien, Euro-Staatsanleihen, US Treasuries**

Aktien aus den aufstrebenden Ländern sind relativ gesehen noch zu teuer, um eine Gewichtung rechtfertigen zu können. Bei vermeintlich sicheren Staatsanleihen sehen wir Korrekturpotenzial und haben daher die Laufzeit deutlich zurückgefahren.

### ● **Aktien Pazifik ex Japan**

Aufgrund der fundamentalen und technischen Modellsignale (abgeleitet vom Kathrein Asset Allocation Model) sind wir in Summe neutral für diese Region.

### ● **US-Aktien, japanische Aktien, Emerging Markets Local Bonds**

Das gegenüber anderen Regionen stabilere Gewinnwachstum spricht weiterhin für eine Übergewichtung der US-Titel. Japanische Unternehmen sind relativ günstig bewertet und haben daher Aufholpotenzial.



„Die global abkühlende Konjunktur in Kombination mit den anhaltenden geopolitischen Risiken wird in den nächsten Monaten für höhere Volatilitäten an den Aktienmärkten sorgen.“

**Harald Friedrich, Vorstand,  
Liechtensteinische Landesbank**

### ● **Investment Grade Unternehmensanleihen**

Bei Investment Grade Unternehmensanleihen trifft eine hohe Unternehmensverschuldung auf im historischen Vergleich tiefe Kreditrisikoprämien, was gemeinsam mit dem sehr tiefen absoluten Renditelevel für eine Untergewichtung spricht.

### ● **Rohstoffe**

Commodities befinden sich aktuell in einem Spannungsfeld zwischen verhaltenem Konjunkturausblick und konfliktbedingten Angebotsengpässen. Aufgrund der volatilen Seitwärtsbewegung der Rohstoffpreise wählen wir eine Neutralgewichtung.

### ● **Emerging Markets-Bonds**

Unter den zyklischen Anlageklassen gefallen uns aktuell Schwellenländer-Anleihen, die besonders stark von den Zinssenkungen in den USA profitieren sollten.

negativen Dynamik bei wichtigen Frühindikatoren wie den Einkaufsmanagerindizes eine nicht zu vernachlässigende Gefahr.

### „TROCKENES PULVER“

Dieter Hengl, Vorstandsvorsitzender der Schoellerbank, fügt hinzu: „Angesichts des sich abschwächenden, wirtschaftlichen Umfelds ist die Rezessionswahrscheinlichkeit merklich gestiegen.

Gemäß einem Indikator der Federal Reserve Bank of New York liegt die Rezessionswahrscheinlichkeit für die US-Wirtschaft in den nächsten zwölf Monaten bei einem, historisch betrachtet, sehr hohen Wert von 35 Prozent. Wir bleiben dennoch vorsichtig optimistisch, dass eine tiefgehende Rezession vermieden werden kann. Der sehr robuste private Konsum sollte der Wirtschaft auch in den nächsten Quartalen als tragende Säule dabei

helfen. Auch die Fed hat mit den Zinserhöhungen der letzten Jahre viel trockenes Pulver für eine konjunkturelle Unterstützung gesammelt.“

Christian Nemeth, Vorstandsmitglied der Zürcher Kantonalbank Österreich, sieht derzeit „eine globale, synchrone wirtschaftliche Verlangsamung. Damit haben die Rezessionsrisiken zuletzt zugenommen. Wir gehen dennoch lediglich von einer Wachstumsabschwä- »



„Prinzipiell sind die internationalen Aktienmärkte, gemessen an üblichen Bewertungsmaßstäben, noch nicht überbeuert. Sentimentindikatoren signalisieren keine Euphorie und keine Blase.“

**Dieter Hengl, Vorstand,  
Schoellerbank**

#### ● High Yield Anleihen

Positive Renditen sind bei Renten nur noch mit schlechten Schuldnern oder in Fremdwährung möglich. Kreditrisiken werden nicht durch adäquate Risikoaufschläge kompensiert. Aus Chance-Risiko-Überlegungen vermeiden wir daher Veranlagungen in bonitätsschwache Unternehmen.

#### ● Aktien USA

Auf Länderebene sind wir in den USA untergewichtet, da hier die Bewertungen schon recht hoch angesetzt sind.

#### ● Europäische Qualitäts-Titel

Für uns als Value-Investoren ergibt sich die Länderallokation aus der Einzeltitelselektion. Wir investieren dort, wo wir hochwertige Unternehmen zu einem fairen Preis entdecken. Natürlich vermeiden wir Klumpenrisiken, d.h., wir investieren nicht in einem einzigen Land bzw. in einer einzigen Region.



„Möchte man sein Portfolio defensiver ausrichten, aber an einer hohen Aktienquote festhalten, kann es Sinn machen, defensive Werte in Form von Dividentiteln höher zu gewichten.“

**Friedrich Strasser, Vorstand,  
Bank Gutmann**

#### ● Venture Capital

Sehr viel Geld jagt wenigen guten Ideen nach. Großinvestor Softbank lässt die Preise nach oben schnellen.

#### ● Anleihen

Bonds sind der stabilisierende Faktor im Portfolio und darum oft unvermeidlich. Die Renditeaussichten sind aber beschränkt. Wie immer gilt auch in der Nullzins-Phase ein breit gestreutes Portfolio aus kurz- bis mittelfristigen Unternehmensanleihen und Pfandbriefen von soliden Emittenten als Basis für die Anleihenstrategie.

#### ● Aktien

Für uns sind Aktien weiterhin langfristig attraktiv. Aufgrund des Auseinanderlaufens der Sektoren gibt es wieder spannende Chancen. Mittelfristig sehen wir weiteres positives Potenzial und halten die Aktienallokation bei leicht übergewichtet.



„Wir bevorzugen gut diversifizierte Portfolios und setzen nicht alles auf eine Karte. Damit lassen sich langfristig die Risikoprämien an den Finanzmärkten bestmöglich vereinnahmen.“

**Christian Nemeth, Vorstand,  
Zürcher Kantonalbank**

#### ● Geldmarkt/Cash

Die Negativzinsen schlagen hier voll durch und machen den Anleger ärmer. Das bedeutet: Investieren ist das neue Sparen.

#### ● High Yield Anleihen

Sie sind im heurigen Jahr bereits sehr gut gelaufen, bieten aber im Vergleich zu Staatsanleihen immer noch deutlich höhere Renditen – daher müssen in einem Bonds-Portfolio High Yield- und Schwellenländeranleihen beigemischt werden.

#### ● Aktien

Weiterhin gilt, dass es an den Finanzmärkten wenig Alternativen zu Aktieninvestments gibt. Das tiefe Zinsumfeld mit teilweise stark negativen Renditen spricht nicht für ein Engagement in defensive Anleihepapiere. Das Rückschlagrisiko am Aktienmarkt ist aber nach dem sehr guten bisherigen Jahresverlauf sicher gegeben.



**Nur mit einer ausgekühlten Anlagestrategie wird man in Zukunft reale Renditen erzielen.**

chung aus und rechnen nicht mit einer Rezession. Die globalen Finanzkonditionen haben sich deutlich entspannt und sprechen mittelfristig wieder für eine Erholung“, so der Experte. Noch optimistischer zeigt sich Karl Freidl, Leiter Vermögensmanagement Bankhaus Krentschker & Co: „Aus unserer Sicht droht in keiner Weise eine globale Rezession. Dass sich die Wirtschaft in Zyklen entwickelt, ist bekannt, dass sich das Wirtschaftsleben im Laufe der letzten 100 Jahre ständig geändert hat, ebenfalls. Wir gehen somit von einem Rückgang des Wachstums, aber ganz sicher nicht von einer Rezession im nächsten Jahr aus.“

Manfred Huber, Vorstandsvorsitzender der Euram Bank, schließt sich die-

sem Tenor an: „Der Internationale Währungsfonds hat die Schätzung für das Wirtschaftswachstum 2020 auf drei Prozent gesenkt. Dieses Szenario zeigt einen weltweiten Abschwung der Volkswirtschaften, es ist aber noch kein Indiz für eine globale Rezession. Die realwirtschaftliche Gegenwart wird auch durch immer wieder positiv überraschende Quartalergebnisse einzelner Unternehmen getragen. Erschwerend wirken sich allerdings eventuelle politische Unwägbarkeiten aus, die für negative Impulse sorgen könnten.“

#### KEINE SCHLECHTEN CHANCEN

Wie sehen nun angesichts des bisher Gesagten die Investmentmöglichkeiten an den internationalen Börsen aus? Huber meint dazu: „Bereinigt um künstliche Aufregungen auf Kommunikationswegen wie Twitter und Co., lassen sich durchaus ambitionierte Bewertungen an einzelnen Aktienmärkten erkennen. Demgegenüber gibt es zahlreiche Unternehmen, deren Ertragslage ausgezeichnet ist und deren Gewinn- und Wachstumsprognosen diese Bewertungen durchaus rechtfertigen. Historisch gesehen waren Jahre, in denen in den USA Präsidentschaftswahlen stattgefunden haben, fast immer gute Börsenjahre. Dieses Faktum könnte an den Aktienmärkten für die eine oder andere Überraschung sorgen.“

Ins gleiche Horn stößt Friedrich Strasser, Vorstand Bank Gutmann: „Mittelfristig sehen wir weiteres positives Potenzial und halten die Aktienallokation

bei leicht übergewichtet. Unsere Positionierung in Nordamerika und Europa ist stark von den einzelnen Unternehmen abhängig, in die wir investieren. Wir allozieren diese beiden Regionen nicht aktiv, da die großen Unternehmen in diesen Regionen in der Regel ohnehin den gleichen Endmärkten gegenüberstehen. Derzeit sind wir aufgrund der Unsicherheiten rund um den Handelskonflikt in Asien untergewichtet.“ Was interessante Sektoren betrifft, meint der Experte: „Wir konzentrieren uns bei der Aktienauswahl auf Unternehmen, die vom strukturellen Wandel in bestimmten Branchen oder Wirtschaftsbereichen profitieren, wo sich der Hype bereits gelegt hat, die aber gerade mitten in einer breiten Adaption-Phase sind.“

Für Kathrein-CIO Holzer befinden sich Aktien technisch betrachtet noch immer im Aufwärtstrend. „Einen neuen Bärenmarkt, das heißt mehr als 20 Prozent Rückgang vom letzten Höchststand, sehen wir aufgrund der relativ moderaten Aktienmarktbeurteilung – das KGV liegt unter 18 – nicht kommen. Unser globales Aktienmodell ist aktuell in den USA und Japan übergewichtet. Für UK und Kanada ist unser Modell derzeit deutlich pessimistischer, und in Europa ex UK sind wir ebenfalls untergewichtet. Bei Aktien aus den Emerging Markets sind wir aktuell vorsichtig.“ Das Schlusswort gehört Nemeth: „Ohne eine gewisse Aktienbeimischung wird man in nächster Zukunft kaum auf eine zufriedenstellende Ertragsersparung kommen.“ «

#### FAZIT: „INVESTMENTAMPELN“ ZEIGEN EINDEUTIGE ERGEBNISSE

An der Erstellung der „Investmentampel“ für das GELD-Magazin haben fünf Privatbanken teilgenommen: Kathrein, Liechtensteinische Landesbank (Österreich), Zürcher Kantonalbank, Schoellerbank und Bank Gutmann. Interessant an den Ergebnissen ist, dass vier der Befragten Aktien favorisieren, die Angst vor einem Börsen-Absturz scheint also begrenzt. Vorsicht ist hingegen laut den Experten überwiegend bei Anleihen, Venture Capital und High Yields geboten. Ein No-Go als Performancebringer sind (angesichts des Niedrigzinsumfeldes wenig überraschend) Cash und Geldmarkt. Diese Instrumente sollten nur als Reserve bzw. zur Diversifikation eingesetzt werden.



**Wir beraten Sie bestens.  
Das zeichnet uns aus.**

# Hypo Weltportfolio Aktien



## **WER VIEL VORHAT, KOMMT ZU UNS.**

Mit hoher Fachexpertise und langjähriger Erfahrung managen wir unsere Produkte achtsam und nachhaltig erfolgreich. Die prämierten Erfolge bestätigen uns in unserem Tun und machen uns zu einem zuverlässigen Partner für Ihre Vermögensfragen.

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

Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Das veröffentlichte Prospekt und das Kundeninformationsdokument des Fonds finden Sie unter [www.hypovbg.at](http://www.hypovbg.at). Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Veranlagung zu.

**HYP0**  
VORARLBERG



## EUROPÄISCHE AKTIEN: Outperformance trotz „value trap“

**RAUS AUS DER „WERTFALLE“.** Der „Alte Kontinent“ hat zweifellos ein Image-Problem, die schier endlose Brexit-Debatte und die flauere Konjunktur Deutschlands belasten spürbar. Außerdem sind Euro-Aktien aus taktischer Sicht unbeliebt, insbesondere bei ausländischen Investoren. Die Region wird nämlich häufig als eine Wertfalle (value trap) angesehen. Das bedeutet: die Bewertungen sehen zunächst attraktiv aus, aber in der Regel enttäuscht das Gewinnwachstum aufgrund von Faktoren wie Regulierung, politische Instabilität und zurückgehaltene Investitionen. Koen Bosquet, Fondsmanager bei Degroof Petercam AM (DPAM), glaubt allerdings, dass Euro-Aktien dennoch kurzfristig outperformen können: „Dazu würde es eines auf der Zielgerade doch noch geregelten Ausstiegs Großbritanniens aus der EU bedürfen. Alles, was einem geordneten Brexit nahe käme, würde ein



wichtiges Argument dafür sein, weshalb ausländische Investoren die europäische Region für nicht investierbar halten.“ Ein weiterer Faktor, der Euro-Aktien Rückenwind geben würde, wäre ein Handelsabkommen zwischen China und den USA. Auch wenn es nur in Teilen zustande käme, würde es wahrscheinlich den verarbeitenden Teil der Weltwirtschaft wiederbeleben. In diesem Fall würden wir eine globale Rally von unterbewerteten Titeln erleben. Angesichts ihrer Zusammensetzung sollten dann Euro-Indizes insgesamt eine Outperformance erzielen.

Große Indizes sind aber nicht die einzige Möglichkeit, erfolgreich in europäische Aktien zu investieren. Es gibt viele Bereiche des Anlageuniversums, die genau das Gegenteil einer Wertfalle darstellen. Zukunftsorientierte Unternehmen mit globaler Reichweite sind laut dem Experten zum Beispiel SAP oder ASML.

## JETZT NACHHALTIG : Veri ETF



**Marcus Russ,**  
Fondsmanager  
La Française

**TRADITION TRIFFT MODERNE.** Ein Klassiker der deutschsprachigen Fondsbranche geht mit der Zeit: Der Veri ETF-Dachfonds von La Française Asset Management war der erste in Deutschland und Österreich zugelassene ETF-Dachfonds, jetzt hat er sich einer

nachhaltigen Strategie verschrieben. Marcus Russ, zuständiger Fondsmanager, erklärt: „Mittels eines mehrstufigen Selektionsprozesses werden für jeden in Frage kommenden Markt die entsprechenden ETFs nach SRI- und ESG-Kriterien gescreent.“ Im Ergebnis besteht das Portfolio mit aktuell 31 ETFs zu rund 74 Prozent aus nachhaltigen Produkten. Es ist laut dem Experten zu erwarten, dass der Anteil nachhaltiger ETFs im Fonds sukzessive immer weiter steigen wird.

## MEGATRENDS: Neuer Fonds

**PUFFER.** Antecedo Asset Management setzt mit einem abgesicherten Publikumsfonds den Fokus auf Megatrends: Der Antecedo Defensive Growth investiert in die Aktien des NASDAQ-100 Index, deren Performance insbesondere von den Trends Digitalisierung, Künstliche Intelligenz, Gesundheit und Demografie getrieben wird. „Wer diese Wachstumstitel heute nicht im Portfolio hat, der verpasst die Chancen von morgen“, erläutert Kay-Peter Tönnies, geschäftsführender Partner



**Kay-Peter Tönnies,**  
geschäftsführender  
Partner Antecedo.

von Antecedo. Anlageziel ist es, möglichst hoch an Wertsteigerungen des Basiswertes zu partizipieren und gleichzeitig Investoren bestmöglich gegen Kursverluste oberhalb von zehn Prozent vom jeweiligen Jahresanfangskurs aus gerechnet, zu schützen.

## BREXIT: BIP-Verluste drohen

**REZESSIONS-GEFAHR.** Vor dem Brexit-Referendum 2016 spekulierten Experten, dass ein Austritt Großbritanniens zu großen Verwerfungen führen würde. Das ist bisher nicht der Fall. So ist die Arbeitslosigkeit seither kontinuierlich gesunken und die britische Wirtschaft weitergewachsen. Wobei jetzt wieder beunruhigende Vorhersagen auftauchen. So warnt der IWF, dass durch einen No-Deal-Brexit eine Rezession riskiert wird, die zwei Jahre anhalten könnte. Andere Prognosen, wiederum erstellt von der britischen Regierung, besagen, dass das BIP in den nächsten Jahren um doch ziemlich dramatische acht Prozent sinken könnte. Nach dem Brexit wird Großbritannien die Möglichkeit haben, eigene Handelsabkommen mit Ländern wie den USA und China einzugehen. „Ob Großbritannien allerdings in der Lage sein wird, äquivalente Freihandelsabkommen zu schließen, die den gleichen Marktzugang bieten wie die EU, bleibt jedoch abzuwarten“, erklärt Konstantin Oldenburger, Analyst beim Online-Broker IG Europe.

## ASSENAGON: USA im Fokus

**FÜR EINE HANDVOLL DOLLAR.** Der Vermögensverwalter Assenagon erwartet erneute Mittelzuflüsse in die US-Anleihemärkte. Viele US-Namen würden außerdem im Vergleich zu europäischen Emissionen attraktive Einstiegs-Spreads aufweisen. So handelt beispielsweise eine 2028 fällige Dollar-Anleihe des Giganten Vodafone mit einem Kupon von 4,3 Prozent und einer Kredit-Risikoprämie von 111 Basispunkten nach Absicherung in Euro. Im Vergleich dazu liegt die etwas kürzere Euro-Vodafone-2027-Anleihe mit 1,5 Prozent Kupon bei einem Kreditaufschlag von nur 71 Basispunkten.





**RCM: „Grüner Boom“**

**GEHOBENE KUNDENSCHICHT.** Die Raiffeisen KAG bietet ab sofort auch im Kundensegment Vermögensverwaltung innerhalb jeder Portfoliostrategie nachhaltige Investments an. Somit erreicht der „grüne Boom“ jetzt auch das gehobene Privatkundensegment. „Denn diesem speziellen Investorenkreis geht es um eine verantwortungsvolle Veranlagung, die vor allem auf den langfristigen Erhalt des Vermögens ausgerichtet ist“, erklärt Rainer Schnabl, Vorsitzender der Geschäftsführung der Raiffeisen KAG. Bei der Auswahl von Unternehmen und Staaten für die entsprechenden Fonds wird somit neben dem finanziellen

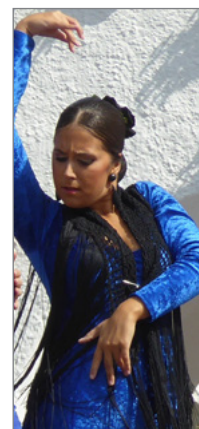


**Rainer Schnabl,**  
**Vors. Geschäftsführung Raiffeisen KAG**

ökologische und soziale Kriterien geachtet.

**BITCOIN: Wieder gefragt**

**KRYPTO-WÄHRUNGEN.** Das allgemeine Interesse am Bitcoin scheint erneut zuzunehmen. Das legt zumindest eine Analyse von Kryptoszene.de auf Basis von Google-Daten nahe: Über Google Trends wird das Suchinteresse der Nutzer ersichtlich, demnach erreichte „Bitcoin“ Anfang November einen Score von überdurchschnittlichen 55. Der Wert von 100 steht für die höchste Beliebtheit des Suchbegriffes im angegebenen Zeitraum. 50 wiederum bedeutet, dass der Begriff in diesem Zeitabschnitt halb so beliebt war. Demnach erreichte der Bitcoin seinen Jahreshöhepunkt im Juni. Danach verschlechterte sich jedoch das Stimmungsbild und führte noch bis Mitte September zu einem negativen Trend. Nun könnte aber wieder eine dauerhafte Zunahme der Suchanfragen anstehen. Die Daten geben auch an, dass Bitcoin Anfang März lediglich einen Potenzial auch auf ökologische und soziale Kriterien geachtet.

**ANLEIHEN: Attraktives Spanien**

**HOLA!** Spanische Staatsanleihen sind laut der Fondsgesellschaft Ethenea derzeit eine attraktive Option auf der Suche nach einem sicheren Hafen. Spanische Bonds mit zehnjähriger Laufzeit bescheren weiterhin eine, wenn auch kleine, positive Rendite. Damit sind sie gerade im Vergleich

zu den negativ rentierenden Bundesanleihen interessant. Außerdem fällt das Anleihen-Kaufprogramm der EZB mit einer stetig steigenden Kreditwürdigkeit Spaniens zusammen. Die Renditen der spanischen Bonds sind auf aktuell 0,25 Prozent gefallen, damit liegen sie aber immer noch rund 35 Basispunkte über der Rendite französischer Staatsanleihen.

**| BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT |****Nachhaltigkeit oder Rendite?**

**G**eld ist ein Hebel und kann vieles bewirken. Doch muss man sich zwischen einem Beitrag für die Umwelt, für die Gesellschaft und lukrativen Investmentangeboten tatsächlich entscheiden?

Wir sind der Überzeugung, dass langfristige Rendite und die Leistung wichtiger ökologischer und sozialer Beiträge Hand in Hand gehen können. Der bewusste und intelligente Umgang mit Ressourcen, die sogenannte intelligente Verschwendung, öffnet neue Wirtschaftszweige- und sektoren, deren finanzielle Unterstützung ein wesentlicher Beitrag für unsere Welt ist. Es geht dabei um innovative und sinnvolle Lösungen, die essenzielle Herausforderungen wie etwa Wasserknappheit aufgreifen. Wir fokussieren bei unseren

Investments jene Firmen, die einen entscheidenden Beitrag zur Lösung dieser Probleme bieten, in den neuen Technologien und Trends führend sind oder von diesen profitieren und vermeiden Investments in Unternehmen, die der Entwicklung hinterherhinken oder vom Markt verdrängt werden. Wir sehen das Thema der „neuen“ Nachhaltigkeit als ganzheitlichen Ansatz, den wir bereits seit 2002 verfolgen und in sämtliche Bereiche und Anlagestrategien des Unternehmens eingebunden haben. Dieser Prozess ist 2020 abge-



**Mag. Anita Frühwald, Country Head, Austria & CEE**

schlossen. BNP Paribas Asset Management bietet ganzheitliche Lösungen für nachhaltige Investments und will somit die Zukunft gestalten, anstatt auf sie zu warten.

**KONTAKT:**

BNP Paribas Asset Management

Mahlerstraße 7/18, 1010 Wien

T: +43/1/513 26 84-0

E: [vienna-office@bnpparibas.com](mailto:vienna-office@bnpparibas.com)

[www.bnpparibas-am.at](http://www.bnpparibas-am.at)



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

**Disclaimer:** Diese Werbemittelung wurde von BNP Paribas Asset Management S.A.S. (BNPP AM) erstellt. Diese Werbemittelung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt kein Angebot oder keine Aufforderung zum Kauf dar. Alleingige Grundlage für eine mögliche Veranlagung sind Verkaufsprospekt und Kundeninformationsdokument. Verkaufsprospekte und Kundeninformationsdokumente in Österreich registrierter und steuerlich transparenter Fonds findet man auf Deutsch unter [www.bnpparibas-am.at](http://www.bnpparibas-am.at).

# Luxusbranche im Wandel

**Die Luxusbranche folgt dem Wandel der Zeit. Langfristige Trends in den städtischen Gebieten der Schwellenländer (EM) – insbesondere in Asien – und die Bevölkerungsentwicklung haben massiven Einfluss auf die zunehmende Neigung der Konsumenten, ihr Geld für Luxusgüter auszugeben. Davon profitieren traditionsreiche westliche Luxusmarken enorm.**

Die Zahl der Verbraucher aus der aufstrebenden Schwellenländer-Mittelschicht steigt kontinuierlich. Der damit verbundene verstärkte Konsum dürfte für lange Zeit eines der Hauptthemen für Anleger in Aktien von Unternehmen aus der Luxusbranche bleiben. Von den Gewinnen, die diese Unternehmen in den Schwellenländern erzielen, wird ein Großteil in China erzielt.

## KAUFKRÄFTIGE KONSUMENTEN DER EM-MITTELSCHICHT

Aktien von Unternehmen aus der Luxusbranche stellen aus Anlegersicht eine interessante Anlagekategorie dar. Die langfristige Luxuspachfrage erweist sich als erstaunlich stabil. Laut Daten der Unternehmensbera-

tung Bain betrug die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate für persönliche Luxusgüter von 1996 bis 2018 weltweit sechs Prozent. Damit übertraf sie das jährliche BIP-Wachstum in der Eurozone und den USA von 2,5 Prozent bzw. 4,1 Prozent. Ein starkes durchschnittliches Wachstum mit hohen und stabilen Margen führt letztendlich zu attraktiven Erträgen für Aktionäre.

Der Luxusmarkt erlebte zuletzt zwei äußerst dynamische Jahrzehnte, in denen kurze Phasen der Nachfrageflaute von einer Welle jüngerer, vorwiegend asiatischer Kunden, die auf den Markt drängten, ins Plus gewendet wurden. Schätzungen der Brookings Institution zufolge wächst die Mittelschicht in Asien jede Sekunde um fünf Menschen. Bis zum Jahr 2022 werden Ausgaben der globalen Mittelschicht in Höhe von zehn Billionen US-Dollar erwartet.

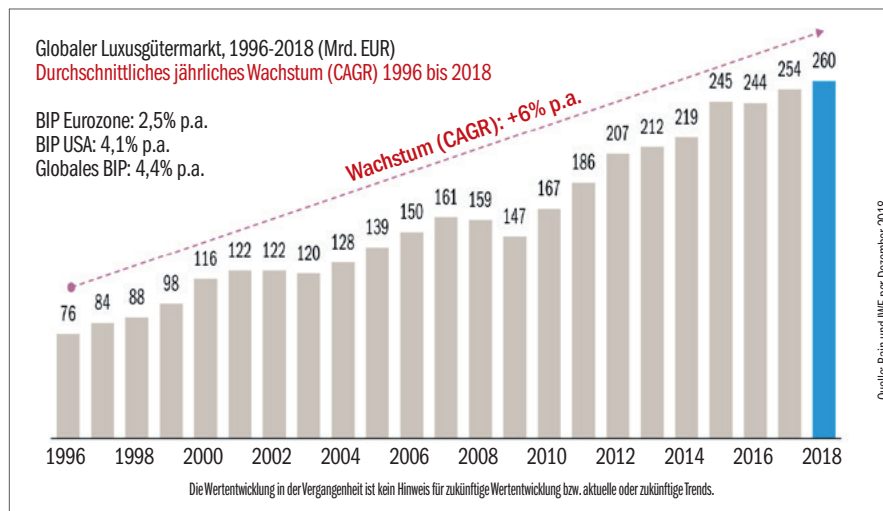
Fest steht, die Mittelschicht wächst. Schätzungen zufolge werden rund 70 Prozent der nächsten Bevölkerungs-Milliarde allein aus China und Indien stammen. Insbesondere China war der Hauptwachstumsmotor für westliche Luxusmarken und wird es voraussichtlich auch bleiben. In den Schwellenländern sind Erst-Konsumenten von Luxusarti-



**Sweetha Ramchandran, Investment Managerin bei GAM**

keln wesentlich jünger als in den Industrienationen. Jung, urban, finanzkräftig und technikaffin, das sind die Charakteristika dieser neuen Konsumentengruppe, die gerne hochwertige Produkte des gehobenen Preissegments erwirbt beziehungsweise Geld für Erlebnisluxus ausgibt. Beide Themen stellen für sie soziale Statussymbole dar. Dies wiederum zwingt die Unternehmen, bei der Interaktion mit diesen Konsumenten über neue digitale Vertriebskanäle zu kommunizieren und den Kundenservice ständig zu optimieren.

## DER LUXUSSEKTOR IST IN DEN LETZTEN 20 JAHREN DEUTLICH STÄRKER GEWACHSEN ALS DAS GLOBALE BIP



## SRI/ESG WIRD RELEVANT

Für die zunehmend jüngere Luxusclientel gewinnen die Faktoren Umwelt, Soziales und Governance (ESG) bei der Herstellung von Luxusgütern vermehrt an Bedeutung. Die Unternehmensberatung BCG geht davon aus, dass sich weltweit ca. zwei Drittel der Konsumenten von Luxusartikeln aus den Reihen der «Millennials» und der «Gen Z» bei ihren Kaufentscheidungen von Nachhaltigkeitsaspekten leiten lassen. Dabei achten sie insbesondere auf die Umweltverträglichkeit, den Tierschutz und eine ethisch vertretbare Produktion. Mehr als die Hälfte der Kon-

umenten von Luxusgütern – und damit ein wesentlich größerer Anteil als noch vor fünf Jahren – gibt an, dass sie sich über die soziale Verantwortung einer Marke informiert. 62 Prozent der Befragten erklärten, sie würden ein Markenprodukt, das sie für nachhaltig halten, einer als nicht-nachhaltig eingestuft Alternative vorziehen. Interessanterweise ist für asiatische Konsumenten das Thema Nachhaltigkeit oft relevanter als für westliche Käufer – ein bestimmendes Thema, da das Umfeld für Luxusartikel schon bald von der Nachfrage asiatischer «Millennials» dominiert werden dürfte.

#### BRANCHENTRENDS

Die digitale Disruption, die Ausdehnung von Luxusmarken auf weitere Konsumbereiche wie Gesundheit und Wellness sowie die wachsende Beliebtheit des «erlebnisorientierten Luxus», der Kaufentscheidungen zunehmend beeinflusst, dürften in den kommenden zwei Jahrzehnten für viel Dynamik in der Branche sorgen.

#### ERLEBNISLUXUS AUF DEM VORMARSCH

Anstatt Produkte lediglich zu besitzen, möchte die «Millennials»-Generation Erlebnisse mit der Luxusmarke verbinden. Wir leben in einer Zeit, in der klassische Luxusgüter über mobile Apps praktisch überall und für jeden verfügbar sind.

Da sich Kleidung und Accessoires dank neuer Geschäftsmodelle problemlos leihen und verkaufen lassen, hat der reine Besitz dieser Produkte an Prestige verloren. Infolgedessen verlagert eine wachsende Anzahl von Konsumenten aus unterschiedlichen Einkommensklassen ihre Ausgaben vom Kauf von Gütern auf einzigartige und individuelle «Luxuserlebnisse», wie Reisen oder der Besuch erstklassiger Restaurants. Die etablierten Akteure der Luxusbranche sorgen für eine effek-

tive Abschottung. Die Eintrittsbarrieren von Traditionsmarken in den etablierten Luxusmarkt bleiben sehr hoch.

Marken wie Hermès oder Louis Vuitton lassen sich nicht über Nacht kopieren. Somit können diese Marken in künftiges Wachstum investieren, um ihren Marktstatus als anerkannte, unumstrittene Marktführer der Luxusbranche zu bewahren. Gegenüber früher ist der Unterschied zwischen Gewinnern und

Verlierern auf der Unternehmens- und Markenebene aktuell weitaus größer als noch vor einigen Jahren.

Damals, in einer früheren Wachstumsphase Chinas, kam der steigende Absatz von Luxusgütern Chinas noch allen Akteuren zugute. Für uns als Anleger bedeutet dies, durch aktives Management Trends zu antizipieren, um von den positiven Entwicklungen in diesem Sektor weiterhin profitieren zu können.

#### FONDSDATEN:

##### GAM LUXURY BRANDS EQUITY USD

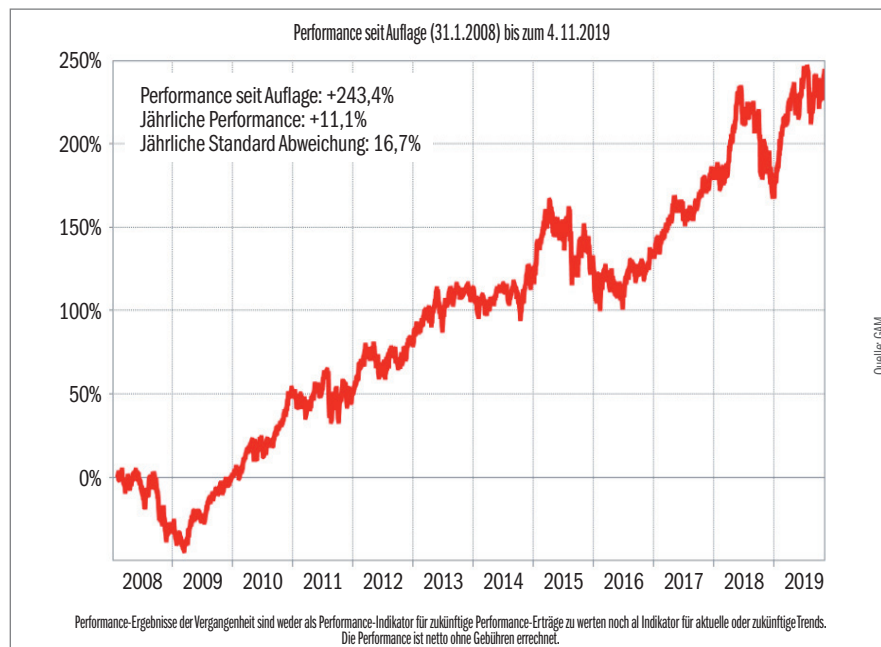
Fondsmanager:	Swetha Ramachandran
ISIN:	LU0329429467
Basiswährung:	USD
Währungsklassen:	USD
Auflagedatum:	31.1.2008
Fondsdomizil:	Luxemburg
Laufende Gebühr:	2,06 % per 31.12.2018

#### KONTAKT:

GAM (Luxembourg) S.A.  
Austria Branch  
Gerald Pistracher, Client Director  
Tuchlauben 7A,  
1010 Wien  
T: +43 / 1 / 253 00 25-195  
E: gerald.pistracher@gam.com

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

#### GAM LUXURY BRANDS EQUITY EUR



**Disclaimer:** Wichtige rechtliche Hinweise. Quelle: GAM. Die Angaben in diesem Dokument dienen lediglich zum Zwecke der Information und stellen keine Anlage-, Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Einschätzungen können sich ändern und geben die Ansicht von GAM unter den derzeitigen Konjunkturbedingungen wieder. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben wird keine Haftung übernommen. Die vergangene Performance ist kein Indikator für die laufende oder künftige Wertentwicklung. Dieses Material erwähnt einen GAM Fonds domiziliert in Luxemburg, Geschäftssitz: 25, Grand-Rue, L-1661 Luxemburg, eine Umbrella-Investmentgesellschaft mit variablem Kapital und getrennter Haftung zwischen den Teilfonds, die nach Luxemburger Recht gegründet wurde und von der CSSF gemäß Richtlinie 2009/65/EG als OGAW-Fonds zugelassen ist. Die Verwaltungsgesellschaft ist GAM (Luxembourg) S.A., 25, Grand-Rue, L-1661 Luxemburg | ÖSTERREICH: Die Rechtsdokumente in englischer Sprache und die KIIDs in deutscher Sprache sind bei der Zahl- und Informationsstelle in Österreich, Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien, oder im Internet unter [www.funds.gam.com](http://www.funds.gam.com) kostenlos erhältlich. Eine detaillierte Beschreibung der mit den Fonds verbundenen Hauptrisiken ist in den entsprechenden Fondsdokumenten enthalten.

# Erfolgsgeschichte „in Grün“

**Der Trend zu noch mehr Nachhaltigkeit** in der Geldanlage ist eindeutig und hat nun auch den Bereich der Anleihen erfasst. Das Volumen sogenannter Green oder Sustainability Bonds ist in den vergangenen Jahren massiv gestiegen, macht aber noch immer nur einen relativ kleinen Bestandteil des Gesamtmarktes aus.

Harald Kolerus

**D**er Begriff „Green Bond“ beschreibt ein festverzinsliches Wertpapier, das zur Kapitalbeschaffung für Aktivitäten zur Linderung bzw. Verhinderung von Umwelt- und Klimaschäden dient. Genau genommen sind diese Instrumente somit auf den Umweltbereich fokussiert, zur Kapitalaufbringung für Wasserkraftwerke oder Solarparks, um nur zwei Beispiele zu nennen.

## BREITE VIELFALT

Es gibt aber noch weit mehr Formen nachhaltiger Anleihen, die aber gerne unter dem Begriff Green Bonds zusammengefasst werden. Zum Beispiel hätten wir da Social Bonds, die auf gesellschaftliche Gerechtigkeit, Arbeitsplatzbeschaffung etc. abzielen. Es existieren aber auch schon Anleihen, die speziell für leistbares Wohnen oder Wasserversorgung konzipiert worden sind. Am besten ist es, all diese Variationen als Sustainable Bonds zusammenzufassen,

denn einen nachhaltigen Zweck wollen alle diese Anleihen erfüllen. Und noch eines haben sie gemeinsam: Ihre Beliebtheit steigt kontinuierlich. Martin Cech,

**„Das Angebot an nachhaltigen Anleihen ist sowohl in der Breite als auch in der Tiefe massiv gewachsen.“**

Martin Cech, Erste Asset Management

Anleihen-Experte bei der Erste Asset Management (ESPA), erklärt: „Das Angebot ist in der Tiefe und Breite massiv gewachsen und der Trendpfeil ist nach wie vor aufwärts gerichtet.“ So betrug im Vorjahr der Markt für nachhaltige Anleihen rund 170 Milliarden Dollar, heuer soll er Schätzungen zufolge in Richtung der 200 Milliarden-Marke vorrücken. Cech: „Es kommen ständig zahlreiche neue Emittenten hinzu, unter den Staa-

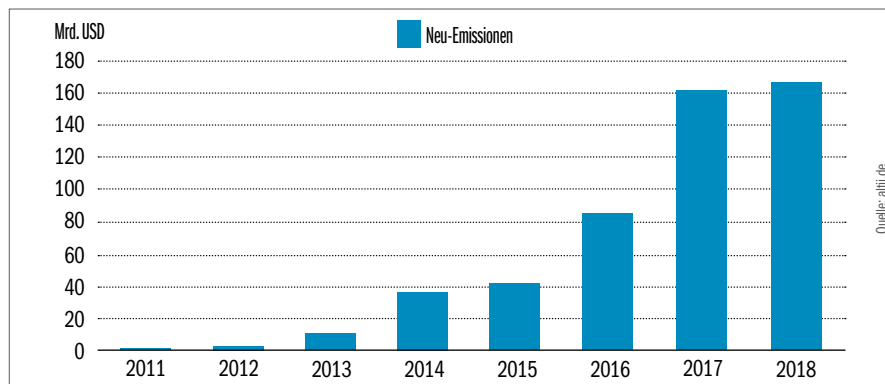
ten etwa Belgien, Frankreich mit einem großen Volumen oder die Niederlande. Übrigens war Polen das Land, das den ersten Green Bond auf staatlicher Ebene begeben hat.“ Aber auch Bundesländer-Gemeinden lancieren solche Anleihen, so hat etwa die Stadt Malmö gleich zwei nachhaltige Bonds ausgegeben. Nicht zu vergessen sind natürlich „grüne“ Unternehmensanleihen, wobei hier vor allem Finanzdienstleister führend sind. Emittenten gibt es rund um den Globus, von Österreich bis China.

## NOCH AUFHOLBEDARF

Apropos Österreich: Hier war es der Verbund, der bereits 2014 mit einem solchen Produkt vorstieß. Es folgten ohne Anspruch auf Vollständigkeit Hypo Vorarlberg, Raiffeisen Bank International oder die Kommunalkredit. Interessant ist, dass hingegen auf der Governance-Seite von Österreich noch nichts gekommen ist. Hier erwarten Experten wie Cech, dass sich das in absehbarer Zeit ändern und dem grünen Trend Ausdruck gegeben werden wird. Auch Angelika Sommer-Hemetsberger, für den Kapitalmarkt und Treasury-Bereich zuständiges Vorstandsmitglied der Oesterreichischen Kontrollbank (OeKB), glaubt an eine weiter steigende Tendenz bei Green Bonds: „Die Stimmung dafür stimmt und das Bewusstsein wächst. Nachhaltige Anleihen werden verstärkt von Investoren nachgefragt, es handelt sich dabei also um keine rein von Emittenten getriebene Idee.“

Die OeKB hat vor Kurzem ihren ersten Sustainability Bond begeben, er hat eine Laufzeit von sieben Jahren, das Vo-

## VOLUMEN NACHHALTIGER ANLEIHEN WÄCHST KRÄFTIG



**Anfang des Jahrzehnts noch kaum vorhanden, legten Green Bonds & Co. in den vergangenen Jahren kräftig zu, Tendenz weiter stark steigend.**



**„Nachhaltige Anleihen werden immer stärker von Investoren nachgefragt. Das Bewusstsein nimmt auf diesem Gebiet zu.“**

Angelika Sommer-Hemetsberger, Oesterreichische Kontrollbank



lumen beträgt 500 Millionen Euro. Und dieses Beispiel zeigt, dass nachhaltige Anleihen wirklich überaus beliebt sind: Die Emission war gleich um mehr als das Dreifache überzeichnet. Das Orderbuch wurde bei einem Stand von fast 1,7 Milliarden Euro und 72 Investoren geschlossen. Sommer-Hemetsberger im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „Wir rechneten zwar damit, dass die Nachfrage groß sein würde, dass sie aber tatsächlich so hoch ist, hat uns sehr gefreut. Für die OeKB ist Nachhaltigkeit schon lange ein Thema, die Herausgabe des Bonds war eine logische Konsequenz.“ Wobei der Bonds nicht nur „grüne“ Komponenten, son-

**„Laut EU-Taxonomie sollen einheitliche Anforderungen für ökologisch nachhaltige Unternehmensanleihen gelten.“**

Heinz Macher, Raiffeisen KAG

dern auch den sozialen Bereich umfasst: „Ökologie ist ein sehr wichtiger Teil des Ganzen, aber nicht alles. Die Anleihe entspricht unserem umfassenden Sustainability Framework, sie hat sich deshalb auch die Förderung von Arbeitsplät-

zen, Gesundheit und Bildung, Basisinfrastruktur in Entwicklungsländern und leistbarem Wohnen zum Ziel gesetzt“, so die Expertin. Die in dem Sustainability Bond enthaltenen Projekte reichen somit von KMU-Finanzierung in strukturschwachen Regionen Österreichs über Solarparks bis zu einem Spital in Trinidad und Tobago.

#### EU VERLEIHT FLÜGEL

Nicht zu vergessen: Für Schub sollte auch die sogenannte EU-Taxonomie sorgen. Heinz Macher, Leiter Regulation, Tax & Compliance bei der Raiffeisen KAG, erklärt: „Damit wird der Rahmen vorgegeben, den die Mitgliedstaaten der EU bei der Einführung von Kennzeichnungen für nachhaltige Finanzprodukte berücksichtigen müssen. Gerade für nachhaltige Fondsmanager ist die Taxonomie von großer Bedeutung. So sollen für ökologisch nachhaltige Unternehmensanleihen, also Green Bonds, einheitliche Anforderungen gelten.“ Das sorgt für mehr Übersichtlichkeit am Markt. Dabei wächst das Angebot an Publikumsfonds (siehe Auswahl unten), die Performance kann sich sehen lassen, so hat zum Beispiel der Erste Responsible Bond Global Impact alleine heuer eine Rendite von knapp acht Prozent eingefahren. «

#### EINE KURZE GESCHICHTE DER GREEN BONDS

Nachhaltig orientierte Anleihen werden gemeinhin als Green Bonds bezeichnet, in ihren Anfängen wurden sie von supranationalen Organisationen entwickelt. So ist der erste Green Bond von der Weltbank 2008 begeben worden. Dann kamen die Jahre der großen Finanz- und Wirtschaftskrise – Stichwort Lehman & Co. Da gab es verständlicherweise keine nennenswerten Emissionen.

Ab 2013 sehen wir wieder einen dynamischen Anstieg. Interessant ist, sich den Anteil der Green Bonds am globalen Emissionsmarkt anzuschauen. 2018 betrug er 2,2 Prozent, das entspricht Neuemissionen von rund 170 Milliarden Dollar. Für 2019 wird ein Anstieg auf rund 200 Milliarden Dollar erwartet.

In Österreich wurden bisher Green Bonds mit einem Volumen von insgesamt drei Milliarden Euro begeben, Tendenz steigend. Die erste grüne Anleihe in Österreich kam 2014 vom Verbund mit einem Volumen von 500 Millionen Euro.

Quelle: OeKB

#### DIE BESTEN „GREEN BOND“-FONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 Jahre	5 Jahre	TER
LU1563454310	Lyxor Green Bond (DR) UCITS ETF	147 Mio.€	10,3%	-	-	0,25%
LU1280195881	AXA WF Global Green Bonds	185 Mio.€	8,1%	3,5%	-	0,99%
LU0288930356	JSS Sustainable Green Bond - Global	21 Mio.€	7,1%	0,8%	5,8%	1,13%
AT0000A1VGG8	Raiffeisen-GreenBonds	84 Mio.€	5,9%	-	-	0,71%
LU1620156999	Parvest Green Bond	413 Mio.€	5,7%	-	-	0,88%

Quelle: Morningstar Direct, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 4. November 2019

# Wasserwirtschaft: Profitieren vom nachhaltigen Trend

Das „blaue Gold“ ist aus unserem täglichen Leben, aber auch aus industriellen Prozessen nicht wegzudenken. Die Aquarion AG ist auf Wasseraufarbeitung spezialisiert, CEO Michael Millauer erklärt, warum eine neue Anleihe seines Unternehmens vor allem für nachhaltig denkende Investoren interessant ist.

Harald Kolerus

**Aquarion ist nicht jedem unserer Leser ein Begriff, können Sie das Unternehmen kurz vorstellen?**

**MICHAEL MILLAUER:** Aquarion ist ein international ausgerichteter Wasser-Technologiekonzern, stellt in diesem Bereich Anlagen sowie Maschinen her und betreibt auch eigene Forschung. Unser Kernthema heißt „Wasser-Reuse“, also Wasseraufbereitung und Wiederverwendung. Unsere Kunden kommen aus verschiedensten Industriezweigen wie der Energiebranche, Food and Beverage, der Halbleiterindustrie und vielem mehr. Unser Umsatz beträgt im heurigen Jahr rund 60 Millionen Euro, wobei sich die Auftragseingänge sehr gut entwickeln. Alle unsere Technologien befinden sich auf dem modernsten Stand der Dinge, dahinter steht extrem viel technisches Know-how. Die Konzentration auf den wichtigen Bereich Wasser macht Aquarion eindeutig zu einem nachhaltigen Titel, denn unsere Arbeit führt unter anderem zu einem reduzierten Wasserverbrauch durch Wasserwiederverwendung und Recycling. Dabei bewegen wir uns in einem sehr positiven Umfeld, denn die Wasserwirtschaft ist ein stark wachsender Markt, der immer weiter an Bedeutung gewinnt.

**Wie kann man sich die Wasseraufbereitung konkret vorstellen?**

Der gesamte Konzern hat über 30.000 Anlagen installiert, wie gesagt decken wir ein breites Feld ab, so betreiben wir opportunistisch auch Meerwasserentsalzung und Trinkwasseraufbereitung. Besonders wichtig ist die Aufbereitung von Abwasser, dass danach wiederum als Wasser im industriellen

Prozess oder zur Bewässerung eingesetzt werden kann. Die Wasserwiederverwendung ist für Industrieunternehmen das größte Thema. Ein gutes Beispiel unserer Arbeit bietet die von uns entwickelte und patentierte neue Technologie Aquacritox. Ohne zu sehr auf Details eingehen zu wollen, kann mit dieser Lösung hochkontaminiertes, also sehr stark verschmutztes Abwasser behandelt werden. Aquacritox reinigt verbrauchte, ätzende und toxische Abfälle aus Öl und Gas sowie Petrochemikalien und Schlamm, der weltweite Start dieser neuen Technologie erfolgte heuer. Die Behandlung von stark belastetem Abwasser hat dabei ein sehr hohes Potenzial: Der Umsatz im ersten Jahr von rund 60 Millionen Euro durch Aquacritox soll in den nächsten vier Jahren auf 140 Millionen Euro gesteigert werden. Angepeilt wird, eine Gewinnmarge von über zehn Prozent damit zu erzielen.

**Aquarion hat vor Kurzem eine neue Anleihe lanciert, können Sie etwas mehr zu der Emission sagen?**

Der Bond wurde von unserer österreichischen Tochter, der Aquarion Products GmbH, begeben, die 100-prozentige Rückzahlung garantiert die Konzernmutter in der Schweiz. Bei dieser Anleihe handelt es sich um eine Daueremission, das bedeutet, für die Zeichnungsfrist gibt es kein Enddatum. Sie wurde im September aufgelegt und notiert an der Wiener Börse. Das Volumen beträgt dabei zehn Millionen Euro, die Verzinsung, die 7,5 Prozent per anno ausmacht, wird jährlich ausbezahlt. Die Mindestzeichnungssumme von 100.000 Euro macht die Anleihe vor



**Michael Millauer, Gründer und CEO der Aquarion AG**

allem für vermögende Privatpersonen interessant. Die Laufzeit beträgt drei Jahre und endet somit am 1.10.2022.

**Was hat Sie nun zur Begebung der neuen Anleihe veranlasst?**

Vorausschicken möchte ich, dass Aquarion bereits in der Vergangenheit zwei Anleihen lanciert hatte. Wir haben also auch auf diesem Gebiet praktische Erfahrung gesammelt und natürlich auch Kapital und Zinsen vollständig ausbezahlt. Zu der Emission der neuen Anleihe haben wir uns entschlossen, weil sich, wie erwähnt, die Auftragseingänge erfreulicherweise sehr gut entwickelt haben. Wir werden in Folge stark wachsen und die Erlöse aus der Anleihe als „working capital“ verwenden, also zu Projektfinanzierungen, aber auch für Investitionen in die Markteinführung der Aquacritox-Technologie.

[www.aquarion-group.com](http://www.aquarion-group.com) «



DIE PREMIUM-SUVS VON LEXUS

# EINE KLASSE FÜR SICH. JETZT PREISVORTEIL SICHERN!

Ob der stilvolle Premium-SUV Lexus NX, der City-Crossover Lexus UX oder der repräsentative Luxus-SUV Lexus RX: Setzen Sie Ihr Statement in Sachen exklusives Design und kompromisslose Effizienz – mit dem selbstladenden, hocheffizienten Lexus Hybrid-Antrieb. Fahren Sie bis zu 50% der Zeit rein elektrisch und profitieren Sie jetzt von unserem Preisvorteil von bis zu 8.000 €\*. Wir freuen uns auf Sie.

► Mehr entdecken auf [lexus.at/suv](https://lexus.at/suv)



Bis zu **8.000 €** Preisvorteil\*

## LEXUS WIEN NORD

Keusch-Das Autohaus

Lorenz Müller-Gasse 7-11, 1200 Wien

Tel: +43 1 330 34 47-990, [office@lexus-wien-nord.at](mailto:office@lexus-wien-nord.at)

\*Angebot freibleibend, inkl. Händlerbeteiligung und gültig bei Kauf eines Lexus Neuwagens bei Fahrzeugübernahme bis 31.12.2019 für folgende Modelle: UX 250h mit 4.000 € Umweltbonus; NX 300h mit 5.000 € Umweltbonus; RX 450h u. RX 450h L mit 5.000 € Umweltbonus u. Winter-Komplettträgern im Wert von 3.000 € für lagernde Modelle, solange der Vorrat reicht (ergibt einen Preisvorteil von insgesamt 8.000 €). Nicht mit anderen Aktionen kombinierbar. Änderungen, Satz- und Druckfehler vorbehalten. Abbildungen sind Symbolfotos. Normverbrauch kombiniert: 4,1-6,0l/100 km, CO<sub>2</sub>-Emissionen kombiniert: 94-138 g/km.

 **LEXUS**  
EXPERIENCE AMAZING

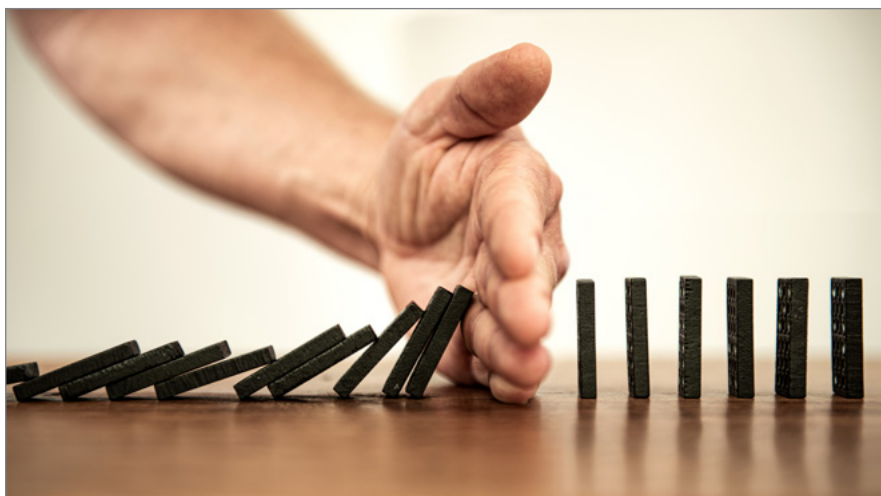


# Retten Sie Ihr Geld!

In Zeiten der Null- oder gar **Negativzinsen** verlieren Sparbücher und ähnliche Anlageformen zunehmend an Bedeutung. Anleger suchen dringend nach Alternativen. Wir zeigen Ihnen, wie Sie die Nullzinsangebote der Banken intelligent umgehen und relativ sichere Renditen erzielen können.

Wolfgang Regner

**S**iemens hat für einen eindrucksvollen Rekord gesorgt: Minus 0,315 Prozent betrug die Rendite bei der Platzierung einer zweijährigen Anleihe Ende August. Es war die niedrigste bei der Emission einer Unternehmensanleihe jemals gebotene Rendite. Das Papier trägt einen Zinskupon von null Prozent, wurde aber zum Preis von mehr als 100 Prozent des Nennwerts ausgegeben, sodass sich eine Negativrendite für Anleger ergibt, die das Papier bis 2021 halten, wenn der Bond zum Nennwert getilgt wird. Von Anleihen der Eurozone sind mittlerweile über 50 Prozent mit einer negativen Rendite ausgestattet. Dass solche Wertpapiere überhaupt noch gekauft werden, sagt viel über die Angst der Investoren vor Geldwertverlust größeren Ausmaßes aus. Alle Anleihen des deutschen Staates, die nicht länger als 30 Jahre laufen, haben mittlerweile eine negative Rendite – wer kauft so etwas? Unter anderem leider Ihre Lebensversicherung, sofern Sie eine



haben. Ihre Sparkonten werden noch wertloser, die Überschussbeteiligungen von Lebens- und Rentenversicherungen sinken – und die Kaufkraft. Noch erschreckender erscheint der Kapitalverlust, sollte einmal die Inflation wieder zu steigen beginnen. Das kann gefährlich werden. Die Macht der (negativen) Zinsen wird nämlich oft unterschätzt.

Die Zinseszinsrechnung funktioniert auch bei Negativzinsen. Bei einer Verzinsung von plus einem Prozent hat ein Anleger nach einem Jahr eine Position von 1,01. Nach 30 Jahren errechnet sich die Position mittels der Formel  $1,01 \text{ hoch } 30 = 1,35$  (das 1,35-Fache). Bei einer Verzinsung von – minus einem Prozent lautet die Rechnung  $0,99 \text{ hoch } 30 = 0,74$  (hier verringert sich der Wert um 26 Prozent). Bei diesen Berechnungen ist die Inflation aber noch außen vor geblieben. Bei null Zinsen und zwei Prozent Geldentwertung reduziert sich die Position mit 30 Jahren Laufzeit auf  $0,98 \text{ hoch } 30 = 0,55$ , also fast auf die Hälfte. Negative Zinsen und Inflation haben langfristig gesehen das Potenzial, ganze Kapitalien zu vernichten.

## EIGENES FONDS-PORTFOLIO

Für defensivere Anleger, die nicht auf Einzelaktien setzen wollen, ist ein Portfolio von mindestens zehn Aktienfonds angesagt, die in unterschiedliche Regionen und Branchen investieren, alle aber

## AUSGEWÄHLTE AKTIENFONDS FÜR EIN DIVERSIFIZIERTES PORTFOLIO

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 Jahre	5 Jahre	TER
IE00BQQP9H09	VanEck Vectors Morningstar Wide Moat ETF	146	23,6	60,9	-	0,49
LU0094554424	MFS US Concentrated Growth	383	24,8	59,0	91,0	2,81
IE00B1ZBRN64	Seilern America	245	21,5	68,2	127,9	2,09
LU0552385295	Morgan Stanley Global Opportunity	7.579	20,7	62,3	126,4	1,84
IE0033535075	Comgest Growth World	652	17,4	52,9	83,1	1,83
DE0008475070	Allianz Interglobal	1.652	18,6	49,1	74,1	2,02
LU0507265923	DWS Top Dividende	3.809	10,0	15,9	38,2	1,58
IE00BL25JN58	Xtrackers MSCI World Minimum Vola ETF	659	18,8	36,4	73,5	0,25
LU0261959422	Fidelity European Dynamic Growth	3.325	22,2	49,7	86,7	1,91
LU0117858679	JPMorgan Europe Strategic Growth	1.024	15,3	31,8	57,5	2,49
LU0378434582	ComStage Stoxx Europe 600 NR UCITS ETF	269	13,8	28,2	36,5	0,20
LU0279459456	Schroder Global EM Opportunities	1.428	21,3	33,1	38,7	1,93
LU0083344555	Goldman Sachs EM Equity PF Base	2.440	20,4	24,6	44,3	1,93

Quelle: Morningstar Direct, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 04. November 2019





auf gute Substanz Wert legen. Als Beispiel: Ein US-ETF setzt genau auf sogenannte „Burggraben-Aktien“ mit kaum kopierbaren Geschäftsmodellen und starker Preismacht, nämlich der VanEck Morningstar Wide Moat (siehe Fondstabelle auf der linken Seite). Dieser legt ausschließlich in den USA an. Trotz der höheren Bewertungen sollten Anleger nicht auf US-Aktienfonds verzichten, denn die USA verfügen über besonders viele hochprofitable Unternehmen mit zum Teil übermächtiger Marktposition. Zur weiteren Diversifikation sollten Anleger auch globale Aktienfonds in ihr Portfolio aufnehmen. Diese investieren neben den USA in weitere aussichtsreiche Regionen und Branchen – etwa die Emerging Markets oder Technologiebereiche, die von der Digitalisierung profitieren, z.B. Robotik oder Künstliche Intelligenz. Globale Aktienfonds mit speziellem Dividendenansatz sollten ebenfalls in einem diversifizierten Portfolio nicht fehlen, da sie sich meist stabil entwickeln.

#### LUKRATIVE DIVIDENDENFONDS

Ein sehr gutes Beispiel ist Deutschlands größter Aktienfonds, der DWS Top Dividende. Fondsmanager Thomas Schußler investiert ebenso weltweit in Aktien. Er kauft Unternehmen, die solide wirtschaften und hohe Dividenden zahlen (zwischen vier und 4,5 Prozent). Das Resultat ist eine kumulierte Zehn-Jahres-Performance von 156 Prozent. Als defensiven globalen Aktien-ETF kann man auch den Xtrackers MSCI World Minimum Vola ETF beimischen. Auch auf Europa sollte man trotz der schwachen Konjunktur nicht verzichten. Denn es mehrten sich die Anzeichen, dass das Schlimmste vermieden werden kann und keine Rezession eintreten sollte. Emerging Markets könnten im neuen Jahr positiv überraschen, entsprechende Fonds sollten aber nur als Beimischung und nicht als Kernposition dienen.

#### MULTI ASSET ALS AIRBAG

Anleger sind allerdings gut beraten, nicht nur auf Aktien zu setzen, selbst wenn das Risiko durch die Diversifikation innerhalb eines Fonds

herabgesetzt wird. Durch die Aufnahme neuer Assetklassen wie Anleihen, Rohstoffe, Immobilien sowie alternativen Investments, z.B. Fonds mit taktischer Allokation zusätzlich zum Kernportfolio oder etwa Wandelanleihen, die auch bei Seitwärtstrends an den Finanzmärkten schöne Renditen erzielen können, sinkt das Risikoprofil, während das Renditepotenzial steigt.

Markus Diebel, Fondsmanager des DWS Stiftungsfonds, schrecken negative Renditen keineswegs. „Das Niedrigzinsumfeld kommt der Strategie des DWS Stiftungsfonds als defensivem Mischfonds grundsätzlich entgegen. Viele Segmente von Staatsanleihen über Unternehmensanleihen wiesen in diesem Jahr eine positive Wertentwicklung aus. Im Aktiensegment (maximal 30 Prozent, derzeit 26 Prozent) investieren wir in Unternehmen mit niedrigerer Schwankungsanfälligkeit. Dazu kommt eine höhere Beimischung von Anleihen außerhalb des Euro-raums und damit auch ein höherer Währungsanteil im Fonds. Die Staatsanleihequote »

---

#### VIEL VERSPRECHENDE ANSÄTZE BEI MULTI ASSET-FONDS

- » Die Diversifizierung in folgende Assetklassen ist bei Multi Asset-Fonds besonders in Niedrigzinsphasen erfolgreich:
  - » **1. Der Hochzinssektor** ist vor allem ein Diversifizierer innerhalb der Risikoaktiva, wenn sich das Wachstum verlangsamt, aber nicht zusammenbricht.
  - » **2. Qualität bei Aktien:** Anleger sollten sich bei Aktieninvestments auf qualitativ hochwertige Unternehmen mit soliden Bilanzen und stabilen Cashflows konzentrieren.
  - » **3. Der Immobiliensektor** ist weniger anfällig für anhaltende Handelsspannungen, globale Immobilien sind ein Beispiel dafür. REITs (Real Estate Investment Trusts) bieten besonders interessante Renditen. Sie müssen nämlich rund 90 Prozent ihres Jahresgewinns an die Anleger ausschütten – und die sind dann noch steuerfrei.
- 

Hier werden mitunter die besten Aktienfonds der Welt verwaltet.

wurde auf ca. 12 Prozent reduziert. Durch Diversifikation in attraktive Sub-Assetklassen im Rentenbereich in Anleihen außerhalb des Bereichs Investment Grade erzielen wir attraktive Renditen: Anleihen mit schwächerer Bonität, Schwellenländeranleihen und Nachranganleihen. Denn wir gehen davon aus, dass sich der wirtschaftliche Zyklus im Laufe der nächsten Monate verbessern sollte. Für Stabilität im Portfolio bilden aber Unternehmensanleihen im Bereich

Investment Grade nach wie vor den größten Anteil im Rentenportfolio (45 Prozent).“

**MITTELFRISTIG ERFREULICH**

Die deutsche Vermögensverwaltung Flossbach von Storch hat eine Projektion für die kommenden zehn Jahre aufgestellt: Bei einem jährlichen nominellen (= inklusive Inflation) Wachstum der Weltwirtschaft von drei Prozent, einer Dividendenrendite von ebenfalls drei Prozent

und einem höheren Bewertungsniveau seien Aktienerträge von acht Prozent pro Jahr durchaus realistisch. Ein Portfolio-Verdoppler wäre damit in zehn Jahren durchaus realistisch. Ohne Aktien wird es auch in Zukunft kaum möglich sein, sein Vermögen signifikant zu mehren. Digitalisierung, Automation und Künstliche Intelligenz haben das Potenzial für eine neue industrielle Revolution. Damit setzen Aktiensparer auf zuverlässig anhaltende Megatrends. »

**AUSGEWÄHLTE MULTI ASSET-FONDS**

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 Jahre	5 Jahre	TER	BEMERKUNG
DE0005318406	DWS Stiftungsfonds	1.851 Mio.€	3,9%	7,7%	11,1%	1,10	maximal 30 Prozent Aktien, Anleihen global diversifiziert
DE0005561674	Veri ETF-Dachfonds	96 Mio.€	-2,2%	8,4%	11,9%	1,98	fest definierte Wertuntergrenze von sechs Prozent p.a.
LU0504448563	Phaidros Conservative	56 Mio.€	2,4%	12,3%	19,6%	1,98	80 Prozent Anleihen („all types“), maximal 20 Prozent Aktien
LU0243957239	Invesco Pan European High Income	9.347 Mio.€	5,5%	11,9%	19,2%	1,62	defensiver Mischfonds, auf Europa konzentriert
LU0689472784	Allianz Income and Growth	25.794 Mio.€	7,1%	26,2%	49,1%	1,50	US-High Yield und Wandelanleihen, Aktien (und Optionen)

Quelle: Morningstar Direct, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 7. November 2019

Constantin Bolz, Portfoliomanager bei der deutschen Portfolio Concept | **INTERVIEW**

**Wie können Anleger beim Aufbau ihres Portfolios vorgehen?**

Bisher war das relativ einfach. Eine grundlegende Erkenntnis von Harry Markowits' Portfoliotheorie, nämlich die positive Auswirkung von Diversifikation auf Risiko und Rendite des Gesamtportfolios, gilt nach wie vor. Da die Risiken der Einzelanlagen verschieden sind, werden sie im gesamten Portfolio geringer. Es klingt zwar paradox, aber wenn ein Asset zum Portfolio hinzugefügt wird, das ein erhöhtes Risiko aufweist, so kann das Risiko dieses Portfolios insgesamt dennoch sinken. Das Problem: den risikofreien Zins gibt es nicht mehr. Auch negativ rentierende Anleihen sind keineswegs risikolos. Trotz einer Nullverzinsung sind Anleihen aber ein wichtiger Baustein für ein Portfolio, denn im Falle eines Aktiencrashs können sie dennoch steigen und teilweise die Verluste ausgleichen.

**Sie brauchen aber auch echte Renditeträger...**

Um in normalen Marktphasen in unserem Anleiheportfolio eine positive Rendite zu erwirtschaften, mischen wir hochverzinsliche Unternehmensanleihen (High Yield) sowie Emerging Markets-Anleihen (beide in Euro) bei. Bei Staatsanleihen wählen wir meist eine längere Duration, sonst eine kurze Restlaufzeit. Grob gerechnet: liegen die Zinsen einer Anleihe mit acht Jahren Duration bei 0,5 Prozent und gehen



diese auf null, so steigt der Kurs der Anleihe um vier Prozent (0,5 x 8). Aus Angst vor einer Rezession sind 2018 auch die europäischen High Yield-Anleihen gefallen, da deren die Zinsen von drei auf 5,5 Prozent gestiegen sind. Bei einer Zinsbewegung von 2,5 Prozent bedeutet eine Duration von nur zwei Jahren, dass diese Anleihen um fünf Prozent gefallen sind. Gleichzeitig sind Staatsanleihen gestiegen. Der Zins von 10-jährigen deutschen Staatsbonds ist im Jahr 2018 von 0,7 Prozent auf nahe null Prozent gefallen. Bei einer Duration von acht Jahren bedeutet das ein Kursplus von 5,6 Prozent.

**Auch bei negativen Zinsen wirkt der Risikoausgleich?**

Ganz genau. Fallen die Zinsen von -0,7 auf -0,9 Prozent, so steigt eine Anleihe mit acht Jahren Duration um 1,6 Prozent im Kurs. Steigen die Zinsen etwa von -0,7 auf -0,4 Prozent, so verliert man mit dieser Anleihe hingegen 2,4 Prozent. Selbst Minuszinspapiere helfen dabei, die Balance im Portfolio zu halten. Und wenn in einem Portfolio anstatt ausschließlich Aktien auch EM-Bonds und High Yield-Anleihen eingesetzt werden, sinkt normalerweise die Korrelation – der positive Effekt der Diversifikation. Über die letzten Jahre sieht die Performance der europäischen Aktien betrüblich aus: DAX und Euro Stoxx brachten seit 2018 eine Nullperformance. Ein Hochzins-ETF dagegen rund 3,5 Prozent pro Jahr, kumuliert also 7,2 Prozent.

# Nachhaltige Dividende als Fels in der Brandung

**Volatile Aktienmärkte** bereiten Investoren zumeist wenig Freude. Allerdings gibt es Konzepte, um die stürmischen Zeiten sicher zu durchschiffen und auch noch dazu eine schöne Rendite einzufahren. Marcus Ratz, Spezialist für kleine und mittlere Unternehmen, erklärt, wie das funktioniert.

**Investoren werfen besonders in eher unruhigen Zeiten gerne ein Auge auf Aktiendividenden. Wie setzen Sie dieses Thema bei Lupus alpha um?**

**MARCUS RATZ:** Natürlich sind Dividenden auch in ruhigerem Fahrwasser höchst interessant, unser Lupus alpha Dividend Champions hat aber in den vergangenen 18 bis 24 Monaten unter Beweis gestellt, dass er besonders gut performt, wenn die Märkte nervös sind. Ziel des Fonds ist es, in Aufwärtsphasen gut mitzuhalten, und wenn es an den Märkten nach unten geht, eine Outperformance an den Tag zu legen. Das ist uns durch die Auswahl von stabilen Qualitätstiteln gut gelungen. Wobei unsere spezielle Expertise im Bereich europäischer Small und Mid Caps liegt.

**Können Sie gleich mehr über die Titelselektion und Strategie erzählen?**

Der Fonds ist kein klassischer Dividendenfonds. Wir bezeichnen ihn dagegen als Quality Income Fund. Der Unterschied zu den herkömmlichen Dividendenfonds ist: Es kommt nicht auf die Höhe der Ausschüttungen an, sondern auf deren nachhaltige Entwicklung. Dazu haben wir den sogenannten Qualitäts-Dividenden-Filter kreiert, den alle Unternehmen durchlaufen müssen. Dabei wird die Dividendenhistorie analysiert. Hier zeigt sich, wie sich die Unternehmen in schwierigen Zeiten entwickelt haben und ob sie dauerhaft stabile oder sogar steigende Dividenden ausschütten konnten. Neben einer gesunden Bilanz liegt unser Fokus auf einer hohen Eigenkapitalquote der Unternehmen. Außerdem investieren wir

überwiegend in nichtzyklische Unternehmen, um so die Stabilität der Dividendenzahlungen zu gewährleisten. Besonders wichtig ist uns, dass die Dividenden aus dem laufenden Cashflow erwirtschaftet werden und nicht aus der Substanz. Denn das könnte im schlimmsten Fall dazu führen, dass solche Unternehmen auf kurz oder lang „gegen die Wand fahren“.

**Für welche Anleger ist diese Produkt besonders geeignet?**

Der Fonds richtet sich an Aktieninvestoren, die in europäische Nebenwerte investieren wollen und gleichzeitig eine Low Beta-Strategie suchen. Das bedeutet, der Fonds soll geringere Schwankungen als der Gesamtmarkt aufweisen, selbst wenn er dadurch bei Phasen steigender Kurse etwas zurückbleiben könnte.

**Können Sie Beispiele für Aktien aus den Top Ten des Portfolios geben?**

Prinzipiell ist nicht nur die Dividendenentwicklung entscheidend, sondern die „Story“ hinter dem Unternehmen. Da hätten wir zum Beispiel JD Sports, das auf Schuhe und Bekleidung im Sportbereich spezialisiert ist. Adidas und Nike sind wichtige Zulieferer. JD Sports profitiert unter anderem von dem Trend, dass Sportbekleidung vermehrt auch in der Freizeit oder im Büro getragen wird. Im europäischen Vergleich weist das Unternehmen überdurchschnittliche Margen und Wachstum auf. Ein anderes Beispiel aus den Top Ten bietet Reply aus Italien, ein IT-Service-Anbieter, der sich auf Digitalisierungsprodukte konzentriert. Diese werden



**Marcus Ratz, Partner, Portfolio Management Small & Mid Caps Europa**

stark nachgefragt, das Unternehmen profitiert also von solchen Zukunftsthemen. Auch bei Reply sehen wir ein stärkeres Wachstum und höhere Margen als bei den Konkurrenten.

**Gibt es auch österreichische Aktien, die Ihrem Qualitäts-Dividenden-Filter entsprechen?**

Ja, da ist beispielsweise Do&Co. Das Unternehmen erfüllt bereits seit zehn Jahren alle unserer Kriterien. Do&Co hat sich in den vergangenen Jahren gut entwickelt und sein Event Catering ausgebaut. Etwa in Fußballstadien, was nicht zuletzt angesichts der Europameisterschaft im kommenden Jahr interessant erscheint. Das Unternehmen zeigt seine Kompetenz vor allem auch im Bereich der „mobilen Küche“ und hat auch in den USA und Asien wichtige Kunden gefunden.

[www.lupusalpha.de](http://www.lupusalpha.de) «



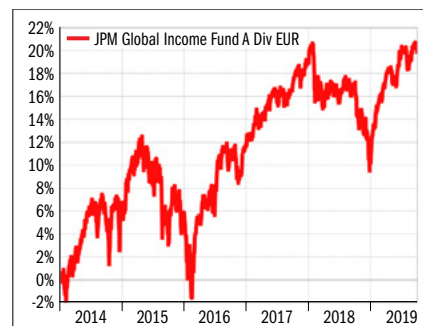
**JPM GLOBAL INCOME FUND | Defensiver Klassiker**



**Jakob Tanzmeister,**  
Investment Specialist bei JPMorgan

Dieser Fonds investiert weltweit in viele Anlageklassen, die attraktive Ausschüttungen bieten. Dabei wird das Risiko über mehr als 1500 Einzeltitel und 50 Länder gestreut. Der Fonds strebt attraktive regelmäßige Erträge an. Die letzte Ausschüttung der Anteilklasse A beläuft sich auf 4,1 Prozent. Dafür müssen die Fondsmanager ihren Anlagehorizont erweitern. Chancen bieten sich an globalen Märkten wie Hochzins-, Schwellenländeran-

leihen und Dividendenaktien. Die Aktienquote liegt bei rund 20 Prozent, dazu kommen 26 Prozent US- und 9,2 Prozent High Yield-Unternehmensanleihen in Euro sowie US-Hypothekensanleihen. EM Bonds und -Aktien sind mit sechs Prozent gewichtet. Liquide Mittel wie erstklassige Anleihen-Kurzläufer werden Cash vorgezogen. Während der Fonds bei seiner Auflegung zunächst sechs Anlageklassen nutzte, investiert er heute in 13 Anlageklassen.



ISIN LU0395794307

<b>Volumen</b>	28.378 Mio. €	<b>Rendite 1 Jahr</b>	6,3%
<b>Ausgabeaufschlag</b>	5,00%	<b>Rendite 3 J. p.a.</b>	3,1%
<b>Total Expense Ratio</b>	1,39%	<b>Rendite 5 J. p.a.</b>	2,6%

**FIDELITY GLOBAL MULTI ASSET INCOME FUND | Defensiv Variante**



**Eugene Philalithis,**  
Fondsmanager bei Fidelity

Fondsmanager Eugene Philalithis erklärt: „Wir sind den Investoren verpflichtet und können nicht so einfach das Risiko erhöhen, um die erwarteten Profite zu erzielen. Daher agieren wir sehr flexibel und nehmen attraktive Zinsopportunitäten wahr, egal wo wir sie aufspüren können. Wir haben nach wie vor eine Neigung zu hochwertigen Fixzinsanleihen und zu defensiven Dividendenaktien, vor allem in Asien. Dazu halten wir auch High Yield

Bonds in Asien sowie chinesische Staatsanleihen. Attraktiv sind Infrastruktur-Investments, die zusätzlich zur Rendite auch eine Absicherung gegen Inflation bieten. Auch bei Projekten zur Gewinnung erneuerbarer Energie, etwa im Solarbereich, sind wir mittels eines börsennotierten Vehikels dabei.“ Bis zu 50 Prozent des Fondsvermögens können in globalen Anleihen angelegt werden. Die Aktienquote darf maximal bei 50 Prozent liegen.



ISIN LU0987487336

<b>Volumen</b>	8.832 Mio. €	<b>Rendite 1 Jahr</b>	6,6%
<b>Ausgabeaufschlag</b>	5,25%	<b>Rendite 3 J. p.a.</b>	2,7%
<b>Total Expense Ratio</b>	1,66%	<b>Rendite 5 J. p.a.</b>	2,8%

**FVS MULTIPLE OPPORTUNITIES | Offensive Multi Asset-Variante**



**Bert Flossbach,**  
Fondsmanager bei Flossbach von Storch

Wer Aktien nur mit integriertem Schutz in sein Depot aufnehmen möchte, sollte den Kauf eines aktienorientierten flexiblen Mischfonds in Erwägung ziehen – etwa den FvS Multiple Opportunities. Manager Bert Flossbach setzt mit diesem Fonds überwiegend auf Aktien, hält deren Risiko aber im Zaum, indem er Anleihen sowie Gold beimischt und bei Bedarf die Aktienquote verringert. Trotz seiner Größe (23 Mrd. Euro) läuft der Fonds weiterhin wie ge-

schmiert. 2019 liegt der Gewinn bereits bei 16 Prozent. Flossbach bleibt flexibel positioniert, ohne aber langfristige Renditepotenziale wie das von Aktien dafür zu opfern. Mit einer Cash-Position von 19 Prozent und rund 15 Prozent physischem Gold kann er Rückschläge an den Märkten für Zukäufe nutzen. Die Aktienstrategie setzt vor allem auf hoch qualitative Titel (Quality Growth), wie Nestlé, Berkshire Hathaway, Alphabet und 3M.



ISIN LU0952573482

<b>Volumen</b>	7.931 Mio. €	<b>Rendite 1 Jahr</b>	9,0%
<b>Ausgabeaufschlag</b>	5,00%	<b>Rendite 3 J. p.a.</b>	5,5%
<b>Total Expense Ratio</b>	1,88%	<b>Rendite 5 J. p.a.</b>	6,6%

# Der Veri ETF-Dachfonds – ein Klassiker – jetzt SRI-konform

Im September diesen Jahres wurde die Fondsstrategie des Veri ETF-Dachfonds in einigen Punkten signifikant verändert und setzt sich nun überwiegend aus nachhaltigen ETFs zusammen. Somit ist dieser Fonds einer der ersten nachhaltigen ETF-Dachfonds in Deutschland.

## Herr Russ, was waren die Gründe für die Änderung Ihrer Investmentstrategie?

**MARCUS RUSS:** Unsere Entscheidung basiert auf der Erkenntnis, dass nachhaltige Investments mit einer höheren zu erwartenden Rendite einher gehen können, wenn ein Management aktiv die Produktauswahl vornimmt. Mit dem Einsatz von nachhaltigen ETFs möchten wir die Risiko-Rendite-Struktur des Fonds noch weiter verbessern. Aktuell besteht das ETF-Portfolio bereits zu rund 74 Prozent aus nachhaltigen Produkten, Tendenz stark steigend. Lediglich bei Small Caps oder US-amerikanischen Staatsanleihen gibt es derzeit noch keine entsprechenden Angebote.

## Warum gerade nachhaltig investieren?

Der Anteil des angelegten Vermögens in SRI/ESG\*-ETFs am gesamten ETF-Markt liegt aktuell noch bei rund zwei Prozent. Seriösen Markteinschätzungen zufolge wird das Volumen nachhaltiger ETFs im Zeitraum 2018-28 von rund 25 Milliarden US-Dollar auf rund 440 Milliarden US-Dollar wachsen\*\*. Mittlerweile ist das Produktangebot nachhaltiger ETFs so groß, dass eine aktive Auswahl auf Basis unseres hauseigenen Selektionsprozesses möglich ist. Unser Ziel ist es, Anlegern eine breit aufgestellte Fondslösung aus unterschiedlichen, nachhaltig ausgerichteten ETFs zu bieten.

## Welchen Einfluss hat ein SRI-Ansatz auf die Performance eines Fonds?

Eigenen Berechnungen zufolge kann sich der Einsatz nachhaltiger Indizes gegenüber ihrer klassischen Pendanten positiv auf Performance und Kursschwankungs-Band-



**Marcus Russ, Head of Fund Management, La Française Asset Management GmbH**

breiten auswirken (die Performance des MSCI Welt SRI lag gegenüber dem konventionellen MSCI Welt Index in den letzten drei Jahren um 1,22 Prozent pro Jahr höher). Ebenso fallen Volatilität und Maximaler Drawdown geringer aus, wobei der Tracking Error bei rund 1,5 Prozent liegt. In der Tendenz lässt sich eine höhere Rendite bei gleichzeitig geringerem Risiko auch beim MSCI Europe SRI sowie dem MSCI USA SRI feststellen. ESG Ratings spielen folglich bei der Bewertung von Unternehmen eine immer größere Rolle.

## Wurde der Investmentprozess verändert?

An unserem Investmentprozess hat sich grundlegend nichts verändert. Mit unserem hauseigenen Trendphasenmodell berechnen wir statistische Indikatoren, analysieren die Märkte und steuern die Risiken. Dazu verwenden wir (mittelfristige) Wochen- und Tagessignale. Denn diese geben recht zuverlässig an, ob wir uns in einem Bullen- oder einem Bärenmarkt befinden. Im ersten

Schritt wird auf Basis unseres Trendphasenmodells die Aktienquote ermittelt. Im zweiten werden die verbleibenden Mittel in den Renten- und Geldmarkt investiert. Am Ende des Investmentprozesses befinden sich 25 bis 50 ETFs in unserem Dachfonds. Wenn dieses Portfolio auf Einzeltitelebene heruntergebrochen würde, befänden sich 10.000 bis 100.000 Wertpapiere in diesem Fonds.

## Was sind die Stärken des Fonds?

Mit unserem Trendphasenmodell schaffen wir es, nie am absoluten Tiefpunkt einzusteigen und auch nie zu absoluten Höchstkosten zu verkaufen. Dennoch haben wir die letzten Jahre sehr gute Ergebnisse erzielt. Vor allem weist der Fonds, wie übrigens die meisten Trendfolgestrategien, ein hohes Krisen-Alpha auf. Diese Eigenschaft und die relativ niedrige Korrelation zu anderen vermögensverwaltenden Fonds können den Veri ETF-Dachfonds zu einer guten Ergänzung im Kundenportfolio machen. Wichtig ist es, gut über große Verlustphasen zu kommen und eine attraktive Rendite zu erwirtschaften, so dass der Anleger auch in schwierigen Zeiten ruhigen Schlaf findet.

[www.la-francaise-am.de](http://www.la-francaise-am.de)

## FONDSDATEN

ISIN:	DE00005561674
Aufgagedatum:	02.04.2007
Vola 5 Jahre:	+10,67 %
Performance 5 Jahre:	+12,37 %

**Disclaimer:** Bei den dargestellten Wertentwicklungen handelt es sich ausschließlich um Vergangenheitswerte, aus denen keine Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung des Fonds gezogen werden können. Die Wertentwicklung berücksichtigt keine Ausgaben- oder Rücknahmeaufschläge sowie individuell anfallenden Kosten. Der Verkaufsprospekt und die Wesentlichen Anlegerinformationen finden Sie in deutscher Sprache unter [www.la-francaise-am.de](http://www.la-francaise-am.de).

\*Socially Responsible Investing/Environmental Social Governance

\*\*Quelle: BlackRock, BSI Papier, Jan.2019.

# Für den Fall des Falles

Die weitere Entwicklung der Aktienmärkte ist ungewiss. Es ist an der Zeit, an Portfolio-Absicherung zu denken. Doch dabei muss einiges beachtet werden. Beim Einsatz von gehebelten Knock out-Zertifikaten, Differenzkontrakten und Put-Optionsscheinen steckt der Teufel im Detail.

Michael Kordovsky



**A**ls naheliegende Absicherungsvariante denken die meisten an Trailing Stopps oder einfache Stopp Loss-Aufträge. Dabei wird eine Aktienposition beim Unterschreiten der gewählten Schwelle automatisch verkauft. Doch gilt es dabei Folgendes zu bedenken: Erstens verursacht eine Umwälzung des Portfolios hohe Transaktionskosten, die bei Aktien und ETFs pro Transaktion bei über 0,5 Prozent liegen können. Zusätzlich besteht bei Stopp Loss-Orders das Risiko von Gaps (Kursssprünge) beim Ausstieg. Kritisch sind hier vor allem Flash Crash-Szenarien wie jenes am 6. Mai 2010, als der Dow Jones binnen weniger Minuten um ca. sechs Prozent einbrach und sich ebenso schnell wieder erholt hatte. Daher kommt Reinhold Vögerl, Portfoliomanager der Privatconsult, zu folgender Schlussfolgerung: „Stopps können grundsätzlich Teil einer mittel- bis längerfristigen Ausstiegsstra-

ategie sein. Jedoch sollten stets die zusätzlich anfallenden Transaktionskosten sowie die Opportunitätskosten eines möglichen Wiedereinstiegs berücksichtigt werden.“

## PORTFOLIO MIT DERIVATEN ABSICHERN

Professionelle Vermögensverwalter setzen zur Absicherung Derivate ein und machen damit durchaus positive Erfahrungen. Laut Josef Obergantschnig, CIO der Security KAG, wird bei den Anleihenfonds mit guter Bonität z.B. das Fremdwährungsrisiko bis zu 100 Prozent in Euro abgesichert und zwar mittels Devisentermingeschäften. „Eine Teilabsicherung von Aktienrisiken wird durch das Schreiben von Call-Optionen, die sich am Geld befinden, in Abhängigkeit von der aktuellen Marktvolatilität erreicht“, erklärt Obergantschnig und ergänzt: „Durch die Teilabsicherung mittels In-

dexderivaten wird eine Reduktion des Gesamtrisikos erzielt.“ Wolfgang Matejka, Geschäftsführer von Matejka & Partner Asset Management, hingegen setzt in den von seiner Gesellschaft gemanagten Fonds zur Absicherung in der Regel Futures und Optionen ein.

Während Institutionelle bei der Absicherung von Millionen-Euro-Portfolios auch Einzeltitel gut absichern können (z.B. mit Optionen), kommen hier für Privatanleger aus Kostengründen wohl primär nur Stopps (in einzelnen Fällen auch Aktien-CFDs) in Frage. Sofern bei den einzelnen Aktien gruppenweise ein starker Gleichlauf mit geläufigen Aktienindizes feststellbar ist, kann eine Absicherung mit Indexderivaten durchgeführt werden. Da sich die üblichen Depotgrößen von Privatanlegern zwischen 30.000 und 150.000 Euro bewegen, kommen neben Index-Put-Optionsscheinen vor allem CFDs und gehebelte Knock



out-Zertifikate in Frage (siehe Beispiele auf Seite 44).

### **OPEN END KNOCK OUT-ZERTIFIKATE BEI KLEINEREN ABSICHERUNGEN**

Das wichtigste Kriterium dieser Kategorie bringt Matejka auf den Punkt: „Investoren sollten den Abstand zwischen Kurs und Knock out beachten: Je kleiner er ist, desto größer sind in der Regel der Hebel und das Risiko. Dies kann dazu führen, dass geringe Kursausschläge das eingesetzte Kapital vernichten können.“ Bei den meisten Emittenten verfällt mit Erreichen der Knock out-Schwelle das Produkt faktisch wertlos. Je volatil der betreffende Index als Basiswert ist, desto niedriger sollte also der Hebel und desto größer der Abstand des aktuellen Indexstandes zum Knock out sein. Trotz eines Absicherungshorizonts von wenigen Tagen bis wenigen Wochen sollte idealerweise der Abstand höher sein als die aktuelle Zwölf-Monats-Volatilität, denn die stärksten Kursverluste verteilen sich auf nur wenige Handelstage im Jahr.

### **PUT-OPTIONSSCHEINE – DAS SPIEL MIT DER VOLATILITÄT**

Mit einem Verkaufsoptionsschein (Put), der möglichst nahe am Geld liegt, aber noch mindestens drei Monate Restlaufzeit hat, kann man in ruhigen schwankungsarmen Börsenphasen ein Portfolio durchaus absichern. Doch Matejka warnt: „Ungünstige Entwicklungen des Basiswerts können zu Verlusten bis hin zum Totalverlust führen. Die implizite Volatilität spielt auch hier eine große Rolle. Die Preisbewegung von Optionsscheinen zum jeweiligen Basiswert ist

nämlich nicht linear. Im Erfolgsfall wird zuerst die implizite Volatilität aufgearbeitet, im gegenläufigen Fall reduziert sie sich ebenso, weil die Wahrscheinlichkeit einer erfolgreichen Ausübung sinkt.“

Die implizite Volatilität ist die über die Restlaufzeit erwartete Vola. Ihr Anstieg bei Marktturbulenzen wirkt sich positiv auf den Optionsscheinpreis aus. Dies und auch der Zeitwertverlust ermöglichen infolge komplexer Preisbildung keine perfekte Absicherung mit Optionsscheinen. Orientieren kann man sich jedoch an der Kennzahl Delta. Ein Delta von -0,5 bedeutet bei einem Bezugsverhältnis von 1:1 bei einem Rückgang des Basiswertes um zehn Euro einen Anstieg des Optionsscheinpreises um fünf Euro.

### **CONTRACTS FOR DIFFERENCE (CFD)**

CFDs sind eine effiziente und kostengünstige Variante der Absicherung, was Gabor Mehringer, Senior Relationship Manager bei CMC Markets Österreich, wie folgt skizziert: „CFDs auf Indizes wie z.B. den DAX kosten nur den Spread und Finanzierungskosten. Aktien-CFDs aus Deutschland und den USA handelt der Kunde bei CMC Markets zu fixen Kommissionen (fünf Euro für Deutschland, zehn US-Dollar für US-Aktien-CFDs ohne Volumenbeschränkung). Der Hebel 20:1 bei Indizes sorgt dafür, dass der Kunde für die Absicherung nur fünf Prozent des bewegten Volumens aufbringen muss. Im Falle von Aktien-CFDs trägt die Margin in der Regel 20 Prozent, d.h. ein Hebel von 5:1.“ Also können hier auch Einzelaktien-Positionen abgesichert werden. »

## **UNTERSCHIEDLICHE STEUER**

„Der 27,5-prozentige Sondersteuersatz bzw. ein KEST-Abzug in Höhe von 27,5 Prozent ist nur für verbriefte Derivate vorgesehen. Einkünfte aus nicht verbrieften Derivaten unterliegen demgegenüber dem allgemeinen Einkommensteuersatz von bis zu 55 Prozent“, so Iris Brosch, Steuerexperte im Wealth Planning der Schoellerbank.

**Verbrieft Derivate** sind auf einem Depot hinterlegt und haben eine eigene ISIN. Dazu zählen Optionsscheine und Zertifikate.

**Nicht verbrieft Derivate** sind hingegen CFDs, Swaps, Futures, Forwards oder nicht im Rahmen eines Optionsscheins abgewickelte Optionsvereinbarungen. Sie müssen in der Einkommensteuer-Veranlagung zum progressiven Einkommensteuertarif versteuert werden. Ausnahme: Wenn die auszahlende Stelle (inländische Bank) freiwillig eine der KEST entsprechende Steuer einbehält.

### **MSCI WORLD INDEX IN EURO**



**Absicherung glattstellen nicht vergessen!**  
In den vergangenen zehn Jahren bewährte sich eine Glattstellung nach Aktienmarktkorrekturen im Ausmaß zwischen 10 und 15 Prozent.

„Der CFD-Anbieter blockt immer nur die Margin, also eine Sicherheitsleistung für die Position.“

Gabor Mehringer,  
CMC Markets



„Je kleiner der Abstand zwischen Kurs und Knock out ist, desto größer sind der Hebel und das Risiko.“

Wolfgang Matejka,  
Matejka & Partner



## ABSICHERUNGSSTRATEGIEN | Mit unterschiedlichen Derivaten

### PUT-OPTIONSSCHEIN

**Absicherung** mit Put-Optionsscheinen auf den S&P 500, abzusichernder Betrag: 35.000 US-Dollar, Stand des S&P 500 (30.10.) bei 3037 Punkten.

**Beispiel:** Put-Optionsschein (ISIN DE000GA679W8), Strike: 3050 (also leicht im Geld), Optionsscheinkurs: Briefkurs: 1,25 EUR, Bezugsverhältnis: 0,01 (100 Optionsscheine berechtigen zum Verkauf bzw. Barausgleich eines Basiswertes), Fälligkeit: 15.05.2020, Hebel: 21,9, Delta: -0,455, abgesichertes Volumen: 12 Basiswerte, Einsatz 1500 EUR, Break even Punkt: 2911,25, Wechselkurs EUR/USD: 1,11.

**Omega** Ideal wäre eine Absicherung bis zum Ende der Laufzeit. Ab Rückschlägen unter 2911,25 Punkten beginnen die Absicherungsgewinne. Wer jedoch gerne kurzfristig spekuliert, kann sich dabei am Omega (effektiverer Hebel, Delta mal Hebel) orientieren, das hier bei 10 liegt.

**Achtung:** Hebel und Delta unterliegen raschen Veränderungen!

#### » Vorteile:

- Bei Behalt bis Laufzeitende eine kalkulierbare Absicherung (daher besser Laufzeit = gewünschte Absicherungsdauer)
- Börsennotiert und nur 27,5% KEST
- Zusatzchance durch Vola-Faktor

#### » Nachteile:

- Komplexe Preisgestaltung
- Kontrahentenrisiko
- Einfluss der Market Maker auf das Pricing (Spreads etc. müssen beachtet werden).

### CONTRACT FOR DIFFERENCE

**Absicherung** eines Hightech-Aktien-Portfolios in Höhe von 50.000 Euro, gewünschter Hebel der Absicherung maximal 10.

**Beispiel:** Verkauf von Nasdaq100-CFDs im Volumen von 50.000 Euro, die Margin beträgt 2500 Euro, der Kontostand 5000 Euro.

**Szenarien:** Fällt der Nasdaq100 um ein Prozent, gewinnt der Anleger auf dem CFD-Konto 500 Euro. Das wäre, bezogen auf den Kontostand von 5000 Euro, ein Plus von zehn Prozent (also Hebel von zehn). Umgekehrt verhält es sich beim Anstieg um ein Prozent.

**Achtung:** Der Broker schließt Positionen, sobald ein gewisser Margin-Level unterschritten ist. In diesem Beispiel wäre dies bei einem Kontostand von 1250 Euro bzw. nach einem Kursverlust von 7,5 Prozent.

#### » Vorteile:

- In der Regel günstiger als Short-ETFs, Hebelzertifikate und Optionsscheine
- Konstanter Hebel
- Absonderung von Kundenguthaben vom Vermögen des Brokers
- Bei UK-Brokern: Im Falle einer Insolvenz des Brokers Entschädigungsleistungen bis zu 85.000 GBP durch das Financial Service Compensation Scheme (FSCS)

#### » Nachteile:

- Automatische Glatfstellung, wenn der Kurs in die falsche Richtung geht (evtl. Nachschuss, um Liquidation zu vermeiden)
- nicht börsennotiertes Produkt.

### KNOCK OUT-ZERTIFIKAT

**Absicherung** eines Europa-lastigen Aktienportfolios mittels Knock out-Put auf den DAX, Die 12-Monats-Volatilität des DAX beträgt in unserem Beispiel 15%.

**Beispiel:** Beim Derivate-Finder von [www.onvista.de](http://www.onvista.de) wird für die Kategorie „Knock out“ (short) unter K.o.-Schwelle ein Abstand von 15 bis 25% eingestellt (als Faustregel wird der Abstand entsprechend der 12-Monats-Volatilität gewählt bzw. bis zu 10 Prozentpunkte darüber). Als Open End-Zertifikate mit endloser Laufzeit kommen nun jene mit einem Hebel zwischen sechs und zehn in Frage.

In unserem Beispiel wählen wir den Turbo Best Optionsschein auf den DAX mit der ISIN DE000CJ49AK8 (Emittent Commerzbank; Hebel von 6,6 und 15,09% Abstand von der Knock out-Schwelle (per 29.10.). Anleger, die damit einen Portfolioteil im Wert von 30.000 Euro absichern möchten, müssen zur 100-prozentigen Absicherung (betreffendes Volumen dividiert durch den Hebel) 4545 Euro einsetzen.

#### » Vorteile:

- Besonders klein skalierbar
- Relativ günstige Variante
- Zuverlässiger Hebel über Absicherungszeitraum
- Börsennotiert und nur 27,5% KEST

#### » Nachteile:

- Knock out-Schwelle (endet meist mit Totalverlust bei Überschreiten)
- Emittentenrisiko im Falle einer Insolvenz.

# Gewinnen, indem man nicht verliert

**E**rfolgreich zu investieren heißt in erster Linie, bestehendes Vermögen nicht zu verlieren. In einem Umfeld, in dem die Bewertung vieler Anlageklassen seit Jahren nur steigen ist es zunehmend schwieriger, Verlustrisiken innerhalb eines Portfolios zu identifizieren und auszutarieren.

Korrekturen auf den Aktienmärkten, bei denen die Kurse seit ihren letzten Höchstständen um mindestens 20 Prozent fallen, kommen häufiger vor als man denkt und sind für Investoren immer schmerzvoll.

## VERMÖGENSSCHUTZ UND STÄRKUNG

Der MFS Meridian® Funds – Prudent Capital Fund (ISIN LU1442549025) ist speziell für Investoren geeignet, die einen vorsichtigen Anlageansatz bevorzugen, bei welchem die Minimierung von Verlusten wichtiger ist als die Maximierung von Gewinnen. Die MFS Strategie investiert ausschließlich in globale Aktien- und Anleihen-Werte welche sowohl

der umfassenden Analyse des MFS Analytenteams unterzogen werden, als auch den sehr hohen Qualitätsansprüchen des Portfolio Manager Teams gerecht werden müssen.

Das vorrangige Ziel ist der Erhalt und der Auf- und Ausbau von nachhaltig erfolgreichen Geschäftsmodellen. Hierfür braucht es vernünftige Visionäre und Managerpersönlichkeiten welche verantwortungsbewusst dafür Sorge tragen, dass ihre Unternehmen auch in zehn, 15, oder 20 Jahren eine unübersehbare, unverzichtbare und angesehene Stellung in den jeweiligen Branchen einnehmen.

Gibt es keine Unternehmen, welche dieses Anforderungsprofil erfüllen, oder ist der Preis dafür zu hoch, hat das Team die Flexibilität bis zu 40 Prozent in Cash oder Cash-Alternativen zu halten. Es wird bewusst in Kauf genommen in guten Marktphasen etwas weniger Ertrag zu erzielen dafür aber bei plötzlichen Markteinbrüchen keine extremen Verluste zu erleiden. Es ist relevanter, bei Abschwüngen an den Aktienmärkten Verluste gut abzufedern und dabei ausreichend Liqui-

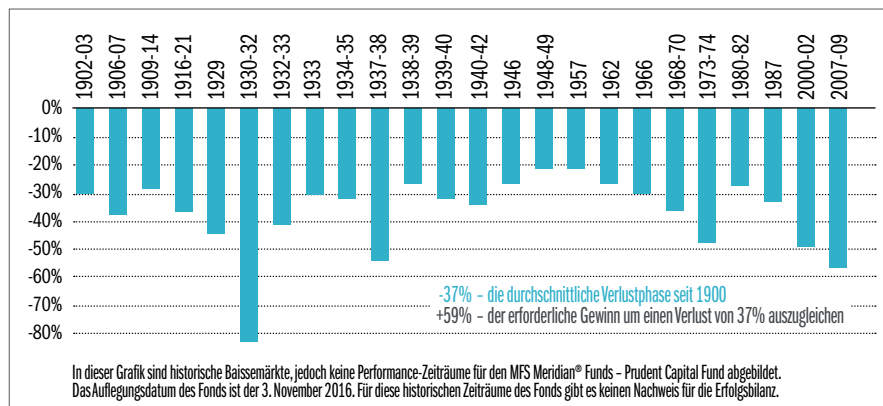


Teo Gianinazzi, Director – Austria/Switzerland

dität zur Verfügung zu haben um genau diese Korrekturen als günstigen Einstiegszeitpunkt für langfristige Investitionen zu nutzen.

Das Konzept ist weder neu noch besonders kompliziert. Es beruht auf der fundierten qualitativen Arbeit des MFS-Teams aber vor allem auf Vernunft und Geduld - zwei Tugenden welche in der Anlageberatung, aber auch in den Führungsriegen vieler Unternehmen aus der Mode geraten sind. Vernunft und Geduld haben bei MFS seit 1924 Tradition.

## VERLUSTPHASEN DES S&P 500 INDEX SEIT 1900



Quelle: Yardeni Research und Robert Shiller. Monatsdaten bis 1929. US-Markt gemessen am S&P 500 Index



### KONTAKT:

Teo Gianinazzi

T: +41 44 500 28 32;

E: tgianinazzi@mfs.com

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

**Disclaimer:** Weitere Informationen, unter anderem zu den Risiken und Kosten des Fonds finden Sie in den Fondsdokumenten. Die hier dargestellten Meinungen sind die des Autors und können sich jederzeit ändern. Sie geben nicht notwendigerweise die Meinung von MFS oder anderer MFS-Mitarbeiter wieder. Die Richtigkeit der Prognosen kann nicht garantiert werden. In den Angebotsunterlagen des Fonds finden Sie weitere Einzelheiten, darunter Informationen zu den Risiken und Aufwendungen des Fonds. Der Fonds erreicht seine Ziele möglicherweise nicht, und Sie können mit einer Anlage in diesen Fonds Geld verlieren. **Aktien:** Die Aktienmärkte und einzelne Aktien können aufgrund emittenten- und marktspezifischer, konjunktureller, politischer, sektorspezifischer, aufsichtsrechtlicher, weltpolitischer und anderer Gründe sowie ihrer Wahrnehmung durch die Investoren schwanken und stark fallen. **Anleihen:** Anlagen in Schuldtiteln können an Wert verlieren, wenn sich die Kreditqualität des Emittenten, Schuldners, Kontrahenten bzw. anderer zahlungsverantwortlicher Personen/Unternehmen oder des Basiswerts oder aber deren Wahrnehmung durch die Investoren verschlechtert. Wertverluste sind auch bei einer Veränderung der Konjunktur oder der politischen Lage sowie aus emittentenspezifischen oder anderen Gründen möglich. Bestimmte Anleihen können auf diese Faktoren stärker reagieren und sind dadurch volatil. Darüber hinaus beinhalten Schuldtitel Zinsrisiken (wenn Zinssätze steigen, fallen in der Regel die Preise). Daher kann der Wert des Portfolios bei steigenden Zinssätzen fallen. Portfolios mit einer längeren Duration reagieren in der Regel stärker auf Zinssteigerungen als Fonds mit einer kürzeren Duration. Vor allem in turbulenten Marktphasen kann es zu erheblichen Wertverlusten kommen, die teilweise vorübergehend sind. In turbulenten Marktphasen kann es zu erheblichen Wertverlusten kommen, die teilweise vorübergehend sind. In turbulenten Marktphasen kann es zu erheblichen Wertverlusten kommen, die teilweise vorübergehend sind. **Strategie:** Es besteht keine Gewähr, dass das Portfolio langfristig, d. h. über die Dauer von einem oder mehreren Jahren, eine positive Rendite erzielt oder eine geringere Volatilität aufweist als die globalen Aktienmärkte (gemessen am MSCI World Index). Darüber hinaus liefern die Strategien, die MFS zur Begrenzung des Exposures des Portfolios gegenüber bestimmten extremen Marktereignissen einsetzt, unter Umständen nicht das gewünschte Ergebnis, und die mit diesen Strategien verbundenen Kosten belasten die Rendite des Portfolios. Es wird erwartet, dass das Portfolio in Zeiten starker, steigender Aktienmärkte in der Regel hinter der Performance der Aktienmärkte zurückbleibt. **Weitere Informationen zu diesem und anderen Risiken finden Sie im Verkaufsprospekt.** Herausgegeben in Großbritannien von MFS International (U.K.) Limited (MIL UK), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Private Limited Company) mit Sitz in England und Wales, Zulassungsnummer 03062718. Das Investmentgeschäft von MIL UK steht unter der Aufsicht der britischen Financial Services Authority. MIL UK, eine indirekte Tochtergesellschaft von MFS®, hat seinen offiziellen Firmensitz in der 1 Carter Lane, London EC4V 5ER. Das Unternehmen stellt institutionellen Anlegern weltweit Investmentprodukte zur Verfügung und berät sie in Investmentfragen. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Andere dürfen sich nicht auf es verlassen. Auch darf das Dokument nicht an Personen weitergegeben werden, wenn eine solche Weitergabe gegen die geltenden Vorschriften verstößt würde. MFS Meridian® Funds ist ein Investmentunternehmen mit variablem Kapital nach Luxemburger Recht. MFS Invest Investment Management Company (Lux) S.a.r.l., der Investmentmanager der Fonds, hat seinen Sitz in der 4 Rue Albert Borschette (2nd Floor) Luxembourg 11246 (Company No. B.76.467). Das Unternehmen und die Fonds wurden von der CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) in Luxemburg zugelassen. MFS Meridian® Funds können in anderen Ländern zum Vertrieb zugelassen oder auf eine Art vertrieben werden, die keine Vertriebszulassung erfordert. MFS Meridian Funds sind in den USA, in Kanada und für US-Personen nicht erhältlich. Sofern nicht anders angegeben, sind Logos sowie Produkt- und Dienstleistungslogos Marken von MFS und den Tochtergesellschaften von MFS, die in manchen Ländern eingetragen sein können.



# Das Land der Widersprüche

**Manche Investoren bezeichnen Indien gerne als das bessere China.** Als Argumente dienen ein hohes Wachstum, der gut ausgebaute IT-Bereich und nicht zuletzt die günstige Bevölkerungsentwicklung. Allerdings herrschen auf dem Subkontinent auch bittere Armut und weit verbreiteter Analphabetismus. Wie interessant ist Indien tatsächlich für Anleger?

Harald Kolerus

**M**arc Mobius gilt als der Emerging Markets-Guru schlechthin, sein Wort hat Gewicht, so ließe er vor Kurzem mit dieser Aussage aufhören: „Indien könnte das nächste China sein.“ Er argumentiert das unter anderem mit der anstehenden Privatisierung indischer Staatsunternehmen, einem wirtschaftsliberalen Regierungskurs, hohem BIP-Wachstum und der günstigen Demografie: „Meine langfristigen Aussichten für den indischen Aktienmarkt sind sehr positiv. Ich glaube, dass die Marktkapitalisierung langfristig der von China entsprechen wird“, so der Experte gegenüber der Plattform Wall Street Online. Ist Indien somit sogar das „bessere China“? Das GELD-Magazin hat bei Investmentexperten nachgefragt.

## EIN SCHWIERIGER VERGLEICH

Jigar Gandhi, India Investment Specialist bei Schroders, meint dazu: „Indien und China sind sehr unterschied-

lich strukturierte Volkswirtschaften. Während China die ‚Fabrik der Welt‘ ist und jetzt auf einen konsumgetriebenen Wachstumspfad übergeht, ist Indien eine dienstleistungsorientierte Wirtschaft und hat kürzlich Schritte unternommen, um Produktionskapazitäten anzuziehen.“

## VOR- UND NACHTEILE

Der Experte fügt hinzu, dass das demokratische, politische und bürokratische System in Indien eindeutig seine Vorteile hat, dies aber auch ein langsames Tempo der Reformen und Veränderungen bedeutet. „Die Demografie Indiens ist allerdings mit mehr als 50 Prozent von unter 25ig-Jährigen ein entscheidender Vorteil. Die indische Regierung hat sich außerdem in den letzten Jahren auf die Verbesserung des Geschäftsumfelds konzentriert, was ein positives Signal für internationale Investoren ist. Indien genießt auch starke Vorteile wie qualifizierte, aber auch ungelernete Arbeitskräfte zu relativ niedrigen Kosten, eine technologiefreundliche Wirtschaft und die Verfügbarkeit

von Land und natürlichen Ressourcen“, so Gandhi. Angesichts der jüngsten Wirtschaftsreformen bietet der indische Inlandsmarkt nun außerdem auch im verarbeitenden Gewerbe ein stärkeres Wachstumspotenzial.

## INTELLIGENTE POLITIK

Manish Shah, Portfoliomanager des Comgest Growth India Fonds, argumentiert ähnlich: „Indien genießt im gegenwärtigen Umfeld erhebliche Vorteile. Es ist eine Demokratie mit einer günstigen demografischen Struktur und einem juristischen System, das auf dem eng-

**„Die Demografie Indiens ist mit mehr als 50 Prozent unter 25-Jährigen ein eindeutiger Vorteil.“**

Jigar Gandhi, Schroders

lischen Recht basiert. Die derzeitige Regierung steht der Industrie positiv gegenüber und hat eine Reihe von Gesetzen verabschiedet, die langfristig der

## INDIEN SCHLÄGT CHINA



**Der indische BSE Sensex konnte den Hangseng (Hongkong) klar übertreffen.**

## ASIATISCHE GIGANTEN IM FAKTEN-CHECK

	INDIEN	CHINA
Rangliste der größten Volkswirtschaften	7	2
BIP (Bio. USD, offizieller Wechselkurs)	2,71	13,4
Bevölkerung (Mrd.)	1,29	1,38
Durchschnittliches Alter (Median in Jahren)	28,1	37,7
BIP/Kopf (USD)	6.500	16.700
BIP Wachstum 2019 (%)	6,1	6,2
Öffentliche Verschuldung (% des BIP)	71,20%	47
Arbeitslosenrate (%)	8,5	3,9

Quelle: CIA World Factbook, IMF, Statista.com

Wirtschaft zugute kommen dürften.“ So hat die Regierung kürzlich die Körperschaftsteuersätze um fast zehn Prozent (von 35 auf 25 Prozent) gesenkt, ein solides Insolvenzgesetz eingeführt und die

**”In Indien wurden viele Gesetze verabschiedet, die langfristig der Wirtschaft zugute kommen.“**

Manish Shah, Comgest

GST (Goods and Services Tax, also Umsatzsteuer, Anm. ) durch die Einführung eines neuen nationalen GST-Systems vereinfacht. Die Regierung fördert auch produzierende Unternehmen durch ihre Initiative „Make in India“. Shah zieht somit eine positive Bilanz: „Die indische Wirtschaft hat sich in den letzten zehn Jahren mit einem realen BIP-Wachstum von ungefähr sieben Prozent per annum ebenfalls gut behauptet. Die Regierung war in der Lage, diese Steigerung zu erzielen, ohne den Verschuldungsgrad, die Inflation oder das Defizit signifikant zu erhöhen, und begrenzte daher das Abwärtsrisiko.“

#### POSITIVE SIGNALE

Avinash Vazirani, Fondsmanager des Jupiter India Select Fund, zeichnet ebenfalls ein überwiegend positives Bild des Subkontinents: „Wir sind der Meinung, dass Indien als Ganzes weiterhin von den laufenden Reformen von Premierminister Modi profitieren sollte. Angesichts der Tatsache, dass die Regierung



**Aufstrebende Business-Viertel liegen in Indien mitunter dicht neben verarmten Slums. Diese tiefe Kluft sollten Investoren bedenken.**

fiskalpolitisch umsichtig war und ihre Absicht bekundet hat, dies auch weiterhin zu tun, sind wir der Ansicht, dass sie einige der Reformen durch den Verkauf staatseigener Vermögenswerte finanzieren könnte.“

#### NICHT NUR SONNENSCHEN

Trotz vieler lobender Worte weist der Experte jedoch auch auf Probleme hin: „Wir glauben, dass wir weiterhin kurzfristige Störungen sehen könnten. Das BIP-Wachstum ging im Quartal zum 30. Juni

2019 weiter auf fünf Prozent zurück und in mehreren Sektoren, einschließlich der Automobilindustrie, hat sich das Wachstum von einem hohen Niveau aus weiter verlangsamt. Die Einkommen auf dem Land stagnierten mehrere Jahre lang wegen unterdurchschnittlicher Monsunregen und niedrigerer Rohstoffpreise. Sie beginnen sich jedoch zu erholen, da der diesjährige Monsun überdurchschnittlich stark ausfiel.“ Vaziranis Fazit lautet somit: „Während einige Sektoren Turbulenzen ausgesetzt sind, sehen wir wei- ➤

### ARMUT IN INDIEN

Rund 22 Prozent der indischen Bevölkerung leben unter der Armutsgrenze, in China sind das nach offiziellen Angaben nur 3,3 Prozent. Man darf aber nicht vergessen, dass die indische Reformpolitik sehr viele Menschen aus der Armut „herauszieht“. Die Fondsgesellschaft Jupiter zitiert eine Studie, derzufolge in Indien pro Minute bis zu 44 Menschen die extreme Armut hinter sich lassen, was eine der schnellsten Armutsminderungsraten der Welt darstellt. Vor 15 Jahren lebte mehr als die Hälfte der Bevölkerung von weniger als zwei Dollar pro Tag, während sich dies heute auf weniger als zehn Prozent deutlich verbesserte.

### DIE BESTEN INDIEN-FONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 Jahre	5 Jahre	TER
IE00B3SHDY84	Nomura - India Equity	734 Mio. €	21,3%	31,1%	80,3%	1,95%
LU0070964530	Pictet-Indian Equities	301 Mio. €	20,3%	18,0%	49,6%	1,76%
LU0236501697	Amundi Funds SBI FM Equity India	1.429 Mio. €	25,4%	22,5%	48,7%	2,27%
LU0197229882	Fidelity Funds - India Focus	1.729 Mio. €	19,4%	25,1%	46,7%	1,94%
LU0491217419	Robeco Indian Equities	18 Mio. €	20,1%	24,7%	39,7%	1,81%

Quelle: Morningstar Direct, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 04. November 2019

**INTERVIEW** | Manish Shah, Portfoliomanager des Comgest Growth India Fonds



**Wie sind indische Aktien aktuell bewertet?**

Indische Aktien sind nicht billig. Der MSCI India handelt derzeit mit einem KGV von 18,2, was

im Vergleich zu seiner Geschichte nicht günstig ist. In ähnlicher Weise ist der Markt im Vergleich zu anderen Schwellenländern auch teurer. Wir sind jedoch der Meinung, dass diese Bewertungen aufgrund der höheren langfristigen Wachstumserwartungen angemessen sind.

**Können Sie auch Beispiele für interessante Aktien geben?**

Zu unseren Hauptinvestitionen in Indien zählen Cognizant Technologies, die Powergrid Corporation und HDFC. Cognizant ist ein in den USA notiertes IT-Dienstleistungsunternehmen, das jedoch einen Großteil seiner Mitarbeiter und Niederlassungen in Indien hat. Das Unternehmen hat in den letzten fünf Jahren Umsatz und Gewinn im zweistelligen Bereich gesteigert. Power Grid verfügt über zwischenstaatliche Stromübertragungsleitungen und bildet ein virtuelles Monopol für Stromübertragungsleitungen in Indien, wo es regulierte Renditen erzielt und außerdem ein starkes Wachstum verzeichnet. Bei HDFC handelt es sich wiederum um das größte Hypothekenunternehmen des Subkontinents. Es zeigt ein stetiges Wachstum in seinen Hypothekenbüchern mit niedrigen Forderungsausfällen auf. Der Ausbau der Niederlassungen, die Verstärkung und der Übergang zu Kernfamilien werden die Nachfrage noch einige Jahre auf hohem Niveau halten. Mit 65 Prozent der Bevölkerung unter 35 Jahren und starkem städtischen Zuzug steigt die Anzahl potenzieller Käufer von Häusern enorm.

terhin ein starkes Gewinnwachstum bei den Titeln in unserem Portfolio. Wir glauben, dass sich das Umfeld für Unternehmen in Indien zum Besseren ändert und wir sehen weiterhin viele profitable Investitionsmöglichkeiten im Land.“

**INTERESSANTE AKTIEN**

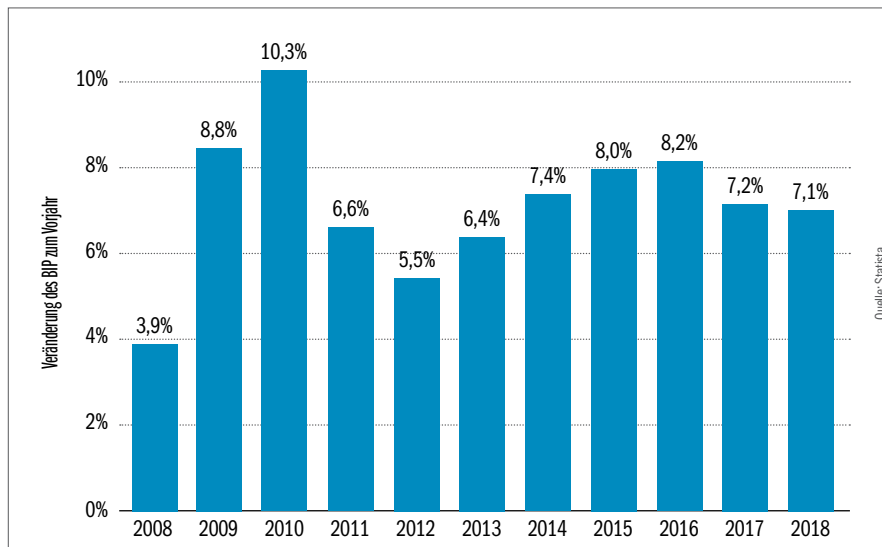
Stichwort Anlegechancen: Wo sind diese im „Land der Maharadschas“ zu finden? Vazirani dazu: „Rund 85 Prozent unseres Portfolios sind in Unternehmen investiert, die Einnahmen eher aus inländischen als aus ausländischen Quellen erzielen. Für den MSCI India Index sind es hingegen ca. 66 Prozent.“ Der Experte glaubt, dass unter anderem die folgenden Unternehmen von den beschriebenen strukturellen Trends profitieren werden: Der Fluganbieter InterGlobe Aviation ist ein Beispiel für einen potenziellen Nutznießer, da eine wachsende Mittelschicht die Popularität des Inlandsflugverkehrs steigert. Hindustan Petroleum ist das drittgrößte Ölraffinerie- und Vermarktungsunternehmen Indiens, es verfügt über das zweitgrößte Tankstellennetz des Landes und starke Vermarktungsspannen, die noch gesteigert werden können. Biocon ist wieder-

rum eines der führenden Pharmaunternehmen Indiens. Derzeit bestehen Joint Ventures mit Mylan und Sandoz. Einige der Produkte warten auf die Zulassung bzw. Markteinführung in den USA.

**FAZIT**

Indien verfügt somit also über spannende Branchen, Aktien und ein wirtschaftsfreundliches Umfeld. Aber das Land ist auch von Armut, sozialer Ungleichheit und einem unflexiblen religiösen System geprägt. Könnte das nicht ausländische Investoren abschrecken? Dazu Schroders-Experte Gandhi: „Es muss deutlich mehr getan werden, aber Indien hat Fortschritte bei der Verbesserung des Einkommensniveaus und der Schaffung von Arbeitsplätzen erzielt, um die Armut in der Gesellschaft zu verringern. Indien ist seit Tausenden von Jahren eine multikulturelle und religiöse orientierte Gesellschaft und durchgehend relativ friedlich. Nicht zuletzt bieten sich mit den digitalen Entwicklungen zunehmend Möglichkeiten, die Lebensqualität am unteren Ende der Pyramide zu verbessern.“ Somit könnte Indien nicht nur für Investoren, sondern die Inder selbst zur Erfolgsstory werden. «

**INDIENS WIRTSCHAFT WÄCHST NOCH IMMER ENORM**



**Indien kann sich dem globalen konjunkturellen Abwärtssog nicht völlig entziehen, die Wachstumsraten bleiben aber dennoch beeindruckend.**



# Gezieltes China-Investment mit Potenzial

**D**er Handelskrieg zwischen den USA und China sowie das verlangsamte chinesische Wirtschaftswachstum stellen Herausforderungen für Investoren dar. Chinesische A-Aktien-Investments jedoch bieten – aktiv gemanagt – weiterhin überdurchschnittliches Renditepotenzial...

Viele globale Anleger sind in Bezug auf den chinesischen Onshore-Aktienmarkt stark verunsichert. Nachdem der Markt vergangenes Jahr um über 30 Prozent nachgegeben hatte, verzeichnet er seit Beginn des Jahres trotz des weiter schwelenden Handelskonflikts eine deutliche Erholung. Ein Grund hierfür: Viele Unternehmen des etwa 3500 Titel umfassenden Marktes für chinesische Festlandaktien sind deutlich weniger vom Export abhängig als man glaubt.

## ESSENTIELLES STOCK PICKING

Doch der Handelskrieg zwischen den USA und China belastet auch die Unternehmen des chinesischen A-Aktien-Marktes. Dieser ist zudem stark von Gefühlen getrieben, denn 80 Prozent des Umschlags resultieren von lokalen Retail-Anlegern, die eher auf die aktuellen Schlagzeilen blicken als auf die Gewinnaussichten. Für erfolgreiche Investments in China ist daher eine tief gehende Marktkenntnis und eine selektive Titelauswahl unabdingbar. Passive Investments auf ganze Indizes sind aufgrund der vorhandenen Qualitätsunterschiede weniger zielführend.

## LANGFRISTIG PARTIZIPIEREN

China befindet sich inmitten des umfassendsten wirtschaftlichen Wandels der letzten 40 Jahre. Zum ersten Mal hat für die Kommunistische Partei die langfristige Entwicklung eine höhere Priorität als schnelles Wachstum. Zudem liegt das chinesische Wirtschaftswachstum immer noch bei rund sechs Prozent und damit deutlich höher als in den Industrieländern. Die Prognosen bei A-Aktien gehen für 2019 von einem Gewinnwachstum von 15 Prozent aus. Eine Steigerung, die in anderen Märkten aktuell selten zu beobachten ist. Die Öffnung des Marktes für A-Aktien bietet aktiven Stock Pickern eine nie dagewesene Fülle an Titeln, um langfristig an der Entwicklung Chinas zu partizipieren. Hierfür bedarf es allerdings einer umfassenden Kenntnis des Marktes, wie sie Aberdeen Standard Investments bereits seit Jahrzehnten vorweisen kann.

## ZUNEHMENDE BEDEUTUNG VON ESG-STANDARDS

Die politisch Verantwortlichen in Peking haben zudem erkannt, dass die fortschreitende Umweltverschmutzung den wirtschaftlichen und sozialen Wohlstand gefährdet. Ein wesentlicher Schwerpunkt der Reformbestrebungen Chinas liegt daher auf der Umstellung von Kohle auf Erdgas und auch erneuerbare Energien. Allein im letzten Jahr investierte das Land 126 Milliarden USD in diesen Bereich. Die Elektromobilität ist ein weiteres Segment, das umfangreiches Poten-



**Nicholas Yeo, Head of Chinese and Hong Kong Equities, Aberdeen Standard Investments**

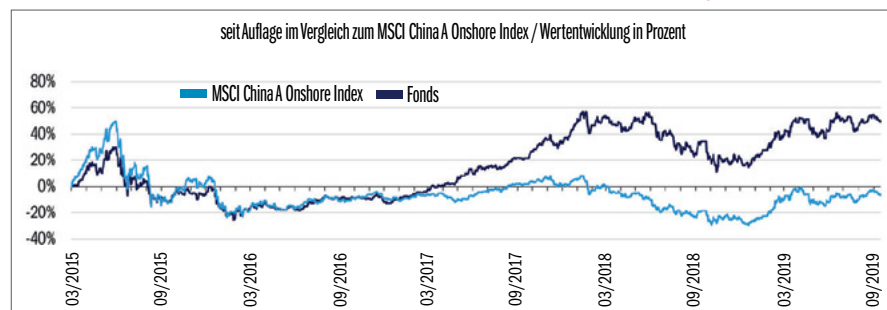
zial bietet. Darüber hinaus kommt durch die Öffnung des Aktienmarktes auch der Corporate Governance in den Unternehmen immer mehr Bedeutung zu.

## DEN INDEX HINTER SICH LASSEN

Ein gezieltes Investment in chinesische A-Aktien kann so ein Weg zu stattlichen potenziellen Renditen bedeuten und bietet darüber hinaus Diversifikationsvorteile, da diese erfahrungsgemäß weniger mit den globalen Aktienmärkten korrelieren als die in Hongkong gelisteten H-Aktien. Der im März 2015 aufgelegte Aberdeen Standard – China A Share Equity Funds ist mit 2,7 Milliarden Euro Fondsvolumen derzeit das größte Produkt am Markt und kann per 30. September 2019 über drei Jahre eine annualisierte Wertentwicklung von 19,1 Prozent vorweisen sowie eine Outperformance gegenüber dem Index von fast 20 Prozent pro Jahr.

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

## ABERDEEN STANDARD SICAV I – CHINA A SHARE EQUITY FUND



Quelle: Bloomberg, 30.09.2019. Anteilsklasse I Acc USD. In der Vergangenheit erzielte Performance bietet keine Gewähr für die zukünftige Entwicklung.

**Disclaimer:** Nur für professionelle Investoren – nicht für Privatanleger bestimmt. Der Wert von Anlagen sowie die mit ihnen erzielten Erträge können sowohl sinken als auch steigen. Unter Umständen erhalten Sie Ihren Anlagebetrag nicht in voller Höhe zurück. Die in diesen Marketing-Unterlagen enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Handel mit Anteilen an Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Zeichnungen von Fondsanteilen dürfen nur auf der Grundlage des letzten Verkaufsprospektes, der wesentlichen Anlegerinformationen („KIID“) sowie des letzten Jahres- bzw. Halbjahresberichts getroffen werden, die bei Aberdeen Standard Investments Deutschland AG, Bockenheimer Landstraße 25, 60325 Frankfurt am Main, sowie in Österreich bei der Informations- und Zahlstelle, Raiffeisen Zentralbank Österreich Aktiengesellschaft, Am Stadtpark 9, 1030 Wien kostenlos bezogen werden können. Herausgegeben von Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A., zugelassen und beaufsichtigt durch die CSSF in Luxemburg.

# Die Welt ist ungerecht

**Einige Menschen** leben in Saus und Braus, andere kommen gerade so über die Runden – und sehr viele müssen noch immer in extremer Armut dahinvegetieren. Bevor solche Ungleichheit bekämpft werden kann, muss man allerdings erst wissen, wie sie verteilt ist. Für diese Berechnung sorgt der sogenannte Gini-Koeffizient mit durchaus überraschenden Ergebnissen.

Harald Kolerus

**N**achhaltigkeit hat nicht nur das tägliche Leben, sondern auch die Investmentindustrie verändert. Durchaus lobenswert. Allerdings besteht die Gefahr, dass der Fokus fast ausschließlich auf Ökologie und Umweltschutz gelegt wird. Zweifellos ist die Bekämpfung des Klimawandels ein überragend wichtiges Thema, dabei sollte man aber nicht vergessen, dass weltweit unzählige Menschen in Wirklichkeit unter kaum tragbaren Umständen leben müssen: In bitterer Armut.

## WOHLSTAND STEIGT UNGLEICH

Als „absolut arm“ gelten nach der aktuellen Definition der Weltbank Menschen, die täglich kaufkraftbereinigt weniger als zwei Dollar zur Verfügung

haben. Und hier kommt gleich einmal eine gute Nachricht: Nicht immer mehr Menschen leben in bitterster Armut (wie das oft in der Öffentlichkeit fälschlich angenommen wird), sondern immer weniger. Weltweit schrumpfte Armut von einem Anteil von 95 Prozent im Jahr 1820 auf ca. 10 Prozent heute. Die Weltbevölkerung ist in dieser Zeit von knapp einer Milliarde auf mittlerweile 7,5 Milliarden angewachsen.

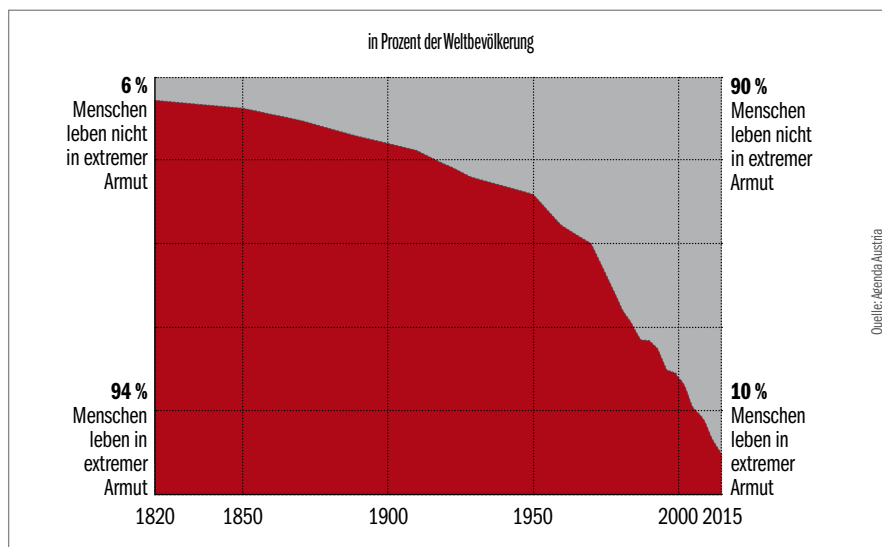
Ein klarer Indikator dafür, dass materielle Not nicht so sehr von Ressourcenbeschränkung, sondern wirtschaftlicher Weiterentwicklung und Verteilungsgerechtigkeit abhängig ist. Außerdem fiel in den verschiedenen Weltregionen der Rückgang absoluter Armut auch sehr unterschiedlich aus. So ist

sie (nach der oben genannten Definition) in Europa und Amerika nahezu unbekannt, während sie in Subsahara-Afrika nach wie vor dominierend ist.

## DER GINI-KOEFFIZIENT

Um das Wohlstandsgefälle in Relation setzen zu können, hat der Statistiker Corrado Gini (1884 bis 1965) den nach ihm benannten Gini-Koeffizienten entwickelt. Die genaue statistische Berechnung anhand der sogenannten Lorenz-Kurve wollen wir hier nicht breit treten, wichtig ist das Prinzip: Der Gini-Koeffizient gibt den Grad der Ungleichheit der Einkommensverteilung, z.B. in einem Land oder einer Region, nach dem häuslichen Pro-Kopf-Einkommen an. Im Falle der maximalen Gleichverteilung (jede Person bezieht exakt das Durchschnittseinkommen der betrachteten Grundgesamtheit, etwa eines Staates) nimmt der Gini-Koeffizient den Wert null an. Während er im anderen – theoretischen – Extremfall, einer maximal ungleichen Verteilung, den Wert 100 belegt (eine einzige Person bezieht das komplette Einkommen einer Gesellschaft). Nach dieser Berechnung wäre Lesotho mit einem Gini-Wert von 63 das Land der stärksten Ungleichverteilung, gefolgt von Südafrika (62) und Mikronesien (61). Österreich steht mit einem Wert von 30 viel besser da. Am gerechtesten geht es, und das ist doch überraschend, im Kosovo (23) zu. Allerdings muss angefügt werden, dass die Daten zur Berechnung des Gini-Index oft unvollständig und veraltet sind. Er eignet sich vor allem als Richtwert. «

## ENTWICKLUNG DER EXTREMEN ARMUT



**Die gute Nachricht lautet: Auch wenn Armut rund um den Globus nach wie vor ungerecht verteilt ist, in absoluten Zahlen geht sie zurück.**

# 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

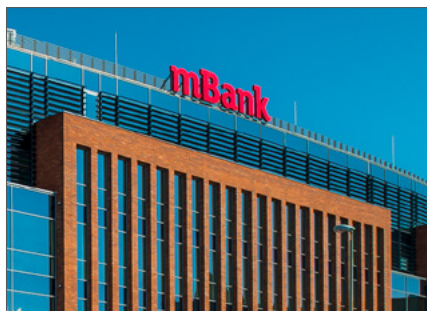
**4profit Verlag GmbH**  
Rotenturmstraße 12/1  
1010 Wien  
AUSTRIA

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



## mBANK: Polen im Fokus

**ERSTE BANK.** Zum Verkauf steht in Polen die mBank, eine Tochter der Commerzbank, die durch deren Verkauf rund zwei Milliarden Euro Erlösen will. Für die Erste Bank ist Polen ein zukunfts-trächtiger Markt, in dem die mBank 5,6 Millionen Privat- und Firmenkunden betreut. Im dritten Quartal 2019 erwirtschaftete die mBank ein Nettoergebnis von 83,0 Millionen Euro. Im Gesamtjahr 2018 wies sie eine Bilanzsumme von 34,2 Milliarden Euro aus und erwirtschaftete einen Gewinn von 308,5 Millionen Euro.



**Die mBank gehört zu 70 Prozent der Commerzbank, 30 Prozent sind im Streubesitz.**

## ERSTE BANK: Gewinn stagniert

**TREICHL'S ABSCHIED.** Das Betriebsergebnis stieg in den ersten drei Quartalen aufgrund höherer Zins- und Provisionsüberschüsse sowie einem außergewöhnlich starken Handels- und Fair Value-Ergebnis um 12 Prozent auf 2,23 Milliarden Euro. Die NPL-Quote (notleidende Kredite) ging weiter von 3,2 auf 2,7 Prozent zurück. Höhere Personalkosten und Wertminderungen von Finanzinstrumenten egalisierten jedoch den Anstieg des Betriebsergebnisses, womit der Nettogewinn mit 1,22 Milliarden Euro marginal unter dem vergleichbaren Ergebnis des Vorjahres ausfiel. Mit diesen Zahlen beendete Erste Group-CEO Andreas Treichl seine Funktion als Vorstandsvorsitzender: „Es freut mich, dass ich mich mit einem sehr positiven Ergebnis in den ersten neun Monaten 2019 von Ihnen verabschieden kann. Es war ein Privileg, dieser Gruppe 25 abwechslungsreiche Jahre als Vorstand dienen zu dürfen, anfangs mit rund 3000 Mitarbeitern und Mitarbeiterinnen in Österreich und jetzt mit etwa 47.000 in Zentral- und Osteuropa.“

## AUSTRIAN AIRLINES: Einsparungen von 100 Millionen Euro geplant

**UNTER DRUCK.** Die seit 2011 zum Lufthansa-Konzern gehörende AUA steht aufgrund des Preiskampfes der zahlreichen Billig-Airlines (Ryanair, Laudamotion, Easyjet, Wizz Air und Level) gehörig unter Druck. Im ersten Halbjahr flog sie einen Verlust von 53 Millionen Euro ein. Das „Strategieprogramm“ vom Frühjahr, das einen positiven Effekt von 30 Millionen Euro hätte bringen sollen, erwies sich als wenig effektiv.

Nachdem nun auch für das Gesamtjahr rote Zahlen erwartet werden, will die AUA etwa 100 Millionen Euro an Kosten einsparen – einerseits durch eine Reduzierung von Sachkosten und zum anderen durch eine Reduzierung der Personalkosten von rund 50 Millionen Euro. Mit den Einsparungen ist ein Abbau hunderter Jobs verbunden. Das betrifft sowohl Piloten wie auch Flugbegleiter und Bodenpersonal. Aktuell beschäftigt die AUA über 7000 Mitarbeiter.

Die Crew-Stützpunkte in den Bundesländern werden aufgelassen und die Lufthansa übernimmt die Deutschland-Flüge aus den österreichischen Bundesländern. Der Druck zur Profitabilität



**Die AUA hat sich unternehmerisch etwas verfliegen und will nun den Kurs korrigieren.**

wird der AUA vom Mutterkonzern Lufthansa vorgegeben, indem sie einen Jahresgewinn von mindestens 100 Millionen Euro einfordert, damit auch zukünftig Investitionen in die Flotte finanziert werden können.

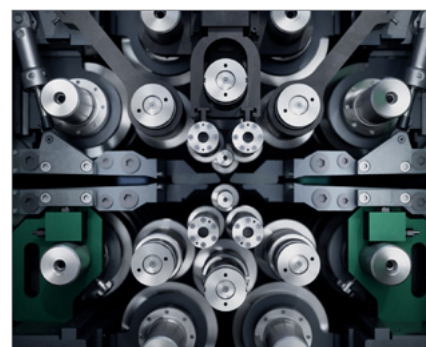
Die AUA erreichte diese Vorgabe noch nie ganz, obwohl sie in den Vorjahren mit 93 Millionen bzw. 83 Millionen Euro knapp dran war.

## VOEST: Schwieriges Umfeld

**KONJUNKTURABSCHWUNG.** Im ersten Halbjahr litt der Stahlkonzern unter einer deutlichen Eintrübung des wirtschaftlichen Umfeldes. Der weltweite Handelskonflikt trug zum Konjunkturabschwung in Europa bei. Zudem gab es im Stahlmarkt infolge von Überkapazitäten einen deutlichen Preisdruck und höhere Kosten durch gestiegene Erzpreise. Das führte von April bis September zu einem Umsatzrückgang von zwei Prozent auf 6,5 Milliarden Euro, das EBITDA fiel um 23 Prozent auf 666 Millionen Euro. Unterm Strich reduzierte sich der Nettogewinn um 64 Prozent auf 115 Millionen Euro. Aufgrund der Dividendenzahlung, der Kündigung der Hybridanleihe und die Umstellung auf den Rechnungslegungsstandard IFRS 16 stieg der Verschuldungsgrad von 55 auf 75 Prozent. „Aus heutiger Sicht erwarten wir daher für das Geschäftsjahr 2019/20 ein EBITDA in einer Größenordnung von in etwa 1,3 Milliarden Euro und liegen damit im Wesentlichen im Rahmen der Markterwartung“, so Vorstand Herbert Eibensteiner.

## ANDRITZ: Neuer Auftrag

**TAIWAN.** Andritz erhielt von First Copper Technology, Taiwan, den Auftrag zur Modernisierung eines 20-Rollen-Walzwerks im Werk Kaohsiung. Im Liefer- und Leistungsumfang inkludiert sind Engineering und Lieferung der mechanischen und elektrischen Ausrüstung sowie die Montageüberwachung und Inbetriebnahme. Die Umrüstung auf die neueste Technologie soll im zweiten Quartal 2021 abgeschlossen sein.



**Die neue Walzwerk-Technologie von Andritz, Sundwig, macht sich nun bezahlt.**



# DIE TALENTE UNSERER MITARBEITER SIND UNSERE STÄRKE.

Bei PALFINGER wissen wir um die Talente unserer Mitarbeiter. Deshalb fördern wir ihre Weiterentwicklung, schaffen Raum für die Entfaltung persönlicher Stärken und bieten ihnen vielfältige Karriereoptionen. Denn wir wissen auch: Unsere Mitarbeiter mit all ihren Talenten und Stärken sind die Basis unseres Erfolges. Erfahren Sie mehr über Karriere bei PALFINGER – auf [www.palfinger.ag](http://www.palfinger.ag)



## USA | Abkühlung der US-Wirtschaft unübersehbar

**SCHWÄCHERES WACHSTUM.** Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der USA legte im dritten Quartal annualisiert um 1,9 Prozent gegenüber dem Vorquartal zu. Das Wachstum fällt zwar besser aus als erwartet, doch die Zuwachsraten werden im Trend kleiner. Eines wird damit deutlich: Die USA sind nun auch vom Handelskrieg betroffen. Dies wird beim Blick auf die privaten Investitionen deutlich. Die Anlage- bzw. Ausrüstungsinvestitionen gaben spürbar nach (-4%) und drücken auf das Wachstum. Wichtige Stütze bleibt der private Konsum. Die Ausgaben sind aber auch hier langsamer gewachsen – um solide 2,9 Prozent, doch im Frühjahr waren es noch plus 4,6 Prozent. Überraschend war der zwar geringe, aber doch unerwartete leichte Abbau der Lagerbestände – ein positiver Faktor. Die Exporte stiegen um 0,7 Prozent, doch die Importe legten sogar um 1,2 Prozent zu. Damit steigt das US-Handelsdefizit weiter von Monat zu Monat, großsprecherischen Ankündigungen Präsident Trumps, wie leicht doch ein Handelskrieg zu gewinnen sei, zum Trotz. Die Inflation ging ebenfalls auf 1,5 Prozent zurück. Die US-Notenbank hat zwar ihre Leitzinsen das dritte Mal hintereinander gesenkt, signalisierte nun aber, eine Pause einlegen zu wollen. Ein Kontrapunkt sind die starken Arbeitsmarktdaten, im letzten Monat wurden 125.000 neue Stellen geschaffen. (wr)

**S&P 500**



**NEUE REKORDHOCHS** | Der S&P 500 hat den Kampf um die 3000 Punkte-Marke für sich entschieden und kletterte auf ein Allzeithoch von 3067 Punkten. Damit wird diese Marke nun zu einer – wenn auch schwachen – Unterstützung. Investierte Anleger ziehen das Stopp Loss auf 2640 Punkte nach.

## JAPAN | Im Schlepptau der China-Flaute

**UNEINHEITLICHES BILD.** Zuletzt hat die japanische Zentralbank (BoJ) auf eine weitere Lockerung ihrer Geldpolitik trotz der negativen Auswirkungen der China-Strafzölle auf die japanischen Exporte ins Reich der Mitte verzichtet. Die Verbraucher haben im Monat vor der Mehrwertsteuererhöhung – im Oktober ist die Mehrwertsteuer in Japan von acht auf zehn Prozent erhöht worden – deutlich mehr ausgegeben. So lagen die Einzelhandelsumsätze im September 7,1 Prozent höher als im Vormonat. Gegenüber dem Vorjahresmonat stiegen sie sogar um 9,1 Prozent. Die kommenden BIP-Daten könnten nach dem Wegfall der Vorziehkäufe deutlich schwächer ausfallen und sogar ins Minus rutschen. Die Preisentwicklung blieb trotz der Steuererhöhung schwach, die Kernrate der Verbraucherpreise stieg im Oktober nur um 0,5 Prozent. Im September sind die Ausfuhren den zehnten Monat in Folge gefallen. Im Vergleich zum Vorjahr sanken sie um 5,2 Prozent. Damit fiel der Rückgang etwas höher aus, als Experten erwartet hatten. Im August waren die Ausfuhren allerdings noch um 8,2 Prozent niedriger als im entsprechenden Vorjahresmonat. Die Exporte nach China sanken im September im Vergleich zum Vorjahr um 6,7 Prozent, die in die Vereinigten Staaten um 7,9 Prozent und der Wert der nach Südkorea ausgeführten Waren sank um fast 16 Prozent. (wr)

**NIKKEI 225**



**KNAPP AM JAHRESHOCH** | Der Nikkei 225 konnte sich langsam, aber sicher nach oben kämpfen und erreichte fast die Marke von 23.000 Punkten – ein neues Jahreshoch. Damit beträgt die Performance im laufenden Jahr immerhin fast 15 Prozent. Rücksetzer sollten zum Kauf genutzt werden.



**EUROPA** | Eurozone hält überraschend ihren Wachstumskurs

**VOLATIL SEITWÄRTS** | Der Euro Stoxx 50 konnte zuletzt die Marke von 3500 Punkten knacken und bis fast auf 3600 Punkte ansteigen. Doch dann ging es wieder bergab, wobei die schwache Unterstützung bei 3500 Punkten diesmal noch gehalten werden konnte. Stopp Loss bei 3280 Punkten setzen.

**EURO STOXX 50****SÜSSES FÜR WACHSTUM, SAURES FÜR DIE INFLATION.**

Das Wachstum des BIP der Eurozone lag im dritten Quartal bei 0,2 Prozent und war damit etwas stärker als erwartet. Die gute Nachricht ist vor allem, dass das französische BIP mit einem Plus von 0,3 Prozent Deutschland als Hauptstütze für die EU-Konjunktur ablöste, dank guter Inlandsnachfrage. Auch das Wachstum in Spanien konnte mit einem soliden Zuwachs von 0,4 Prozent aufwarten. Problemkind ist nun der ehemalige Musterschüler Deutschland. Bedenklich ist zudem, dass die Inflation in der Eurozone auf 0,7

Prozent fiel – eine weitere Senkung des Einlegesatzes der Europäischen Zentralbank dürfte schon bald auf der Agenda stehen. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe der Eurozone blieb im Oktober unverändert bei 45,7. Der Index für den Dienstleistungssektor legte leicht von 51,6 auf 51,8 zu. Die Verschiebung des Brexit und Anzeichen für ein erstes Teilabkommen zwischen den USA und China besserte die Stimmung der Unternehmen. Der Einkaufsmanagerindex der Privatwirtschaft – Industrie und Dienstleister zusammen – legte im Oktober um 0,1 auf 50,2 Punkte zu. Gerettet ist die Eurozone damit noch nicht. Die Entwicklung der deutschen Auftragseingänge für das produzierende Gewerbe zeigt ein nach wie vor trostloses Bild, und nun beginnt auch noch der Index der Dienstleister abzurückeln. Die Daten signalisieren ein Mini-Wachstum der Eurozone. (wr)



**NUR LANGSAM AUFWÄRTS** | Nachdem der HSCEI unter die 10.000er-Marke gefallen war, gelang ihm eine Gegenbewegung bis auf 10.700 Punkte. An der dort verlaufenden Abwärtstrendlinie drehte der Index erneut nach unten. Die Marke von 10.000 Punkten muss halten, um eine Baisse zu vermeiden.

**CHINA** | Zollstreit zeigt Wirkung**HANG SENG CHINA ENTERPRISES****UNTERNEHMER MIT SCHLECHTER LAUNE.**

Die US-Strafzölle haben die Stimmung großer und staatlicher Industriekonzerne in China überraschend stark eintrüben lassen – der relevante Einkaufsmanagerindex sank ein weiteres Mal, hielt sich jedoch über der wichtigen Scheidemarke von 50 Punkten. Der Einkaufsmanagerindex des chinesischen Wirtschafts magazins „Caixin“, der die Stimmung bei den kleineren und mittleren Unternehmen misst, stieg jedoch im Oktober. Der BIP-Zuwachs belief sich im 3. Quartal auf 6,0 Prozent gegenüber

dem Vorjahresquartal. Im 2. Quartal waren es noch 6,2 Prozent. Volkswirte rechnen bald mit einem Fallen der Sechs-Prozent-Marke und Zuwächse mit einer Fünf vor dem Komma. China ist noch immer die Werkbank der Welt. Das Reich der Mitte ist zentraler Bestandteil globaler Lieferketten. Meist steht das Land dabei am Ende und übernimmt die Schlussfertigung. Das Investitionswachstum entwickelt sich weiterhin schwach. Die von der Regierung lancierten Steuersenkungen scheinen bei den privaten Haushalten anzukommen, doch Investitionen können davon vorerst nicht profitieren. So ist etwa der Autoabsatz im September zum Vorjahresmonat erneut um 6,6 Prozent auf nur noch 1,8 Millionen Fahrzeuge eingebrochen. Erstmals seit 30 Jahren schrumpft der Automarkt in China. (wr)

# Ein gemischtes Bild

**Diesmal wollen wir den Fokus** auf den bisherigen Jahresverlauf ausrichten und über die Performance einiger unserer Aktienempfehlungen sowie über aktuelle Nachrichten aus den Unternehmen berichten. Dabei zeigt sich ein uneinheitliches Bild.

Wolfgang Regner

**B**eginnen wir mit den erfreulichen News. Der schweizerische Pharmakonzern Roche konnte mit innovativen Medikamenten weitere Erfolge verbuchen. Im dritten Jahresviertel hob Roche deshalb erneut seine Umsatzprognose für 2019 an. Weniger erfreulich läuft es bei Johnson & Johnson. Nach dem Rückruf von angeblich asbestbelastetem Babypuder und einer weiteren Sammelklage wegen süchtig machender Schmerzmittel fiel die Aktie. Da wir allerdings ein tiefes Kauflimit platziert hatten, befindet sich die Position noch leicht im Plus. Wir raten, J&J zu halten.

Nestlé befindet sich in einer Umbauphase, die auch den Aktionären zugute kommen soll. Die Neuausrichtung auf Gesundheitstrends sowie eine Schrumpfkur machen sich bereits bezahlt. Auch bei Mastercard läuft es gut. Der US-Kreditkartenanbieter profitiert vom Boom im Online-Handel und vom Trend zum bargeldlosen Bezahlen. Auch im zweiten Quartal konnte der US-Finanzkonzern zweistellig wachsen.

Der deutsche Börsenbetreiber Deutsche Börse bleibt auf Wachstumskurs. Im zweiten Quartal verdient der Konzern mit 267 Millionen Euro 27 Prozent mehr

als vor einem Jahr. Beim Batteriehersteller Akasol sind wir etwas zu früh eingestiegen – die Position liegt mit fünf Prozent im Minus. Nachdem das Unternehmen zuletzt einige Großaufträge ergattern konnte, bleiben wir aber investiert. Bei Cisco Systems kamen wir dank der deutlichen Korrektur zu einem günstigen Einstieg bei 41 Euro. Erfreulich läuft es auch beim französischen Infrastrukturkonzern Vinci, der Umsatz und Gewinn planmäßig steigern konnte. Der US-Gesundheitsdienstleister UnitedHealth und der deutsche Versicherungsriese Allianz sind weitere positive Performer.

## TOP-TIPP INTERNATIONAL | LVMH

**Trotz dem Handelskrieg.** Die Kunden des französischen Luxusgüterkonzerns LVMH (Louis Vuitton Moët Hennessy) greifen vor allem bei Mode- und Lederwaren weiterhin kräftig zu. Aber auch die Geschäfte mit Hennessy Cognac, Wein (Champagner) und Schmuck laufen gut – auch in Asien, trotz der schwierigen Lage in Hongkong. Dank eines Umsatzsprungs um rund ein Fünftel

in der Sparte Mode und Lederwaren, unter anderem mit der Marke Louis Vuitton, stieg der Konzernumsatz im dritten Quartal um 17 Prozent auf 13,3 Milliarden Euro. Der Konzern dürfte weitere Marktanteile gewonnen haben. LVMH macht mittlerweile ein Drittel seiner Umsätze in Asien. Neben den USA ist die Nachfrage in den ersten sechs Monaten vor allem in China wieder besonders stark gewesen. Konzernweit stieg der Umsatz im ersten Halbjahr um 15 Prozent auf gut 25 Milliarden Euro. Der Gewinn im operativen Geschäft legte um 14 Prozent auf gut fünf Milliarden Euro zu. Die politischen Proteste in Hongkong dürften nur begrenzt Einfluss auf den Luxusgüterhersteller haben und bereits eingepreist sein. Mit Blick auf Europa hätten gemäß einiger Analysten Erhebungen in den sozialen Medien zudem eine beeindruckende Dynamik der einzelnen Marken des Luxushauses und sogar noch Spielraum bei den Preisen offenbart.



Die LVMH-Aktie ist in einem langfristigen Aufwärtstrend. Nach der starken Performance sollten Neueinsteiger aber einen Rückschlag in Richtung 350 Euro abwarten. Bei 380 Euro befindet sich ein starker Widerstand. ISIN FR0000121014, Börse Frankfurt (Xetra)

<b>KURS (08.11.2019)</b>	403,45 €	<b>KGV 2019 e</b>	27,5
<b>MARKTKAP.</b>	201,1 Mrd. €	<b>KGV 2020 e</b>	24,7
<b>UMSATZ 2019 e</b>	53,7 Mrd. €	<b>KGV 2021 e</b>	22,8
<b>BUCHWERT/AKTIE 2019 e</b>	73,60 €	<b>DIV. 2019 e</b>	1,73 %



**TOP-TIPP ASIEN | Yaskawa Electric**

**Unaufhaltsame Roboter.** Der japanische Anbieter von Industrierobotern bietet Produkte in den Bereichen Bewegungssteuerung, Robotik und Systementwicklung an. Antriebstechnik, Industrieautomatisierung und Robotik sind die Haupt-Geschäftsbereiche. Die Hinweise auf eine Erholung der Nachfrage nach Industrierobotern, die vor allem Anwendungen in der Smartphone-Fertigung zuzuschreiben ist, haben jüngst zugenommen. Analysten erkennen für das



Unternehmen ein substanzielles mittel- bis langfristiges Wachstumspotenzial, zumal das verarbeitende Gewerbe unter strukturellem Arbeitskräftemangel leidet. Allerdings musste Yaskawa zuletzt eine Gewinnwarnung herausgeben. Die Nachfrage im Stammgeschäft mit Servomotoren sollte aber zwischen Juli und September einen Boden gefunden haben und sich gegenüber dem Vorjahr – etwa ab Februar 2020 – wieder erholen. Man erwartet daher, dass die Auftragseingänge bis etwa Mitte 2021 eine kontinuierliche Verbesserung der Dynamik verzeichnen werden. Analysten setzen außerdem darauf, dass sich ab dem kommenden Frühjahr die Investitionen im Bereich Smartphones. 5G-kompatible Designs oder neue iPhone-Modelle mit neuen Gehäusematerialien beleben und es im Jahr 2020 zu einem Anstieg der Bestellungen von Apple kommen könnte. Investitionen zu Produktivitätssteigerungen sollten Yaskawa ebenfalls zugute kommen.



Die Yaskawa-Aktie hat ein Sechs-Monats-Hoch erreicht, tritt nun aber auf einen harten Widerstand bei rund 34 Euro. Für einen Kauf sollte ein Rücksetzer auf rund 30 Euro abgewartet werden. Ein Stopp Loss empfiehlt sich bei 23,78 Euro zu setzen.

ISIN JP3932000007, Börse Frankfurt (Xetra)

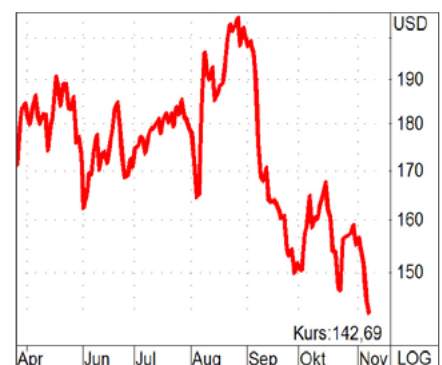
<b>KURS (08.11.2019)</b>	34,70 €	<b>KGV 2019/20 e</b>	55,6
<b>MARKTKAP.</b>	9,69 Mrd. €	<b>KGV 2020/21 e</b>	32,3
<b>UMSATZ 2019/20 e</b>	3,69 Mrd. €	<b>KGV 2021/22 e</b>	26,2
<b>BW/AKTIE 2019/20 e</b>	8,14 €	<b>DIV. 19/20 e</b>	1,21 %

**TOP-TIPP SPEKULATIV | HubSpot**

**Künstliche Intelligenz.** Das US-Unternehmen hat eine marktführende Cloud-Plattform für Marketing, Vertrieb und Kundenservice entwickelt. Die angebotenen Produkte und Dienstleistungen umfassen unter anderem Tools für Social Media-Marketing, Content Management, für Web Analytics sowie zur Suchmaschinenoptimierung. Dabei setzt man auch Künstliche Intelligenz und maschinelles Lernen ein, um Vertriebsteams



bei der Arbeit zu unterstützen. HubSpot hat praktisch das Online Marketing neu erfunden: Die Gratisversion der HubSpot-Plattform ermöglicht es auf einfache Art und Weise, Inhalte wie Blogbeiträge oder Videos zu erstellen. Damit können Anwender eigene Kunden ansprechen und gewinnen. Wer neben der Basisversion weitere Anwendungen, Tools oder Dienste nutzen möchte, der bucht diese kostenpflichtig als Abo hinzu. Dieses innovative sogenannte „Freemium“-Geschäftsmodell funktioniert glänzend. Insgesamt gewann HubSpot damit bereits über 65.000 Kunden in mehr als 100 Ländern. Von 2007 bis 2018 konnte das Unternehmen seinen Umsatz auf 513 Millionen Dollar steigern. Doch die Nachfrage ist hoch und so dürfte schon bald die erste Umsatzmilliarde angepeilt werden. In den vergangenen drei Jahren stieg der Umsatz im Durchschnitt um 38 Prozent p.a. Seit zwei Jahren ist das Unternehmen profitabel.



Die HubSpot-Aktie befindet sich in einem langfristigen Aufwärtstrend, verlor aber seit dem Jahreshoch gut 20 Prozent. Anleger sollten sich bei 148 Dollar auf die Lauer legen. Unbedingt ein Stopp Loss bei 123,70 Dollar setzen!

ISIN US4435731009, Börse New York (NYSE)

<b>KURS (08.11.2019)</b>	142,69 €	<b>KGV 2019 e</b>	neg.
<b>MARKTKAP.</b>	6,21 Mrd. €	<b>KGV 2020 e</b>	neg.
<b>UMSATZ 2019 e</b>	0,67 Mrd. €	<b>KGV 2021 e</b>	neg.
<b>BUCHWERT/AKTIE 2019 e</b>	15,40 €	<b>DIV. 2019 e</b>	0,0 %



# Anhaltende Kursgewinne

**Rezessionsangst** und Furcht vor einer Blase am Aktienmarkt schert die Anleger derzeit nicht. Viel wesentlicher sind die zu fixverzinsten Anlagen vergleichbar hohen Renditen – und die zählen letzten Endes. Damit laufen die Börsen weiter nach oben – unterstützt von den Negativzinsen der EZB.

Mario Franzin

**W**ährend das Wifo von einer Fortsetzung der konjunkturellen Abkühlung ausgeht, feiern die Börsen die (vorläufige) Lösung im Brexit und das Fehlen negativer Nachrichten vom US-Handelsstreit. Im Gegenteil, aus China kamen zuletzt gute Zahlen und in Amerika wurden mehr neue Stellen geschaffen als erwartet. Das deutet kaum auf eine bevorstehende Rezession – zumal die Fed zuletzt die Zinsen um weitere 0,25 Prozent senkte. Die amerikanische Börse kratzt bereits am Allzeithoch und der deutsche Leitindex DAX markiert ein Jahreshoch nach dem anderen. Wir wiesen seit Jahresmitte darauf hin, dass in Zeiten sinkender Leitzinsen und real negativer Renditen bei fixverzinsten Kapitalanlagen (Anleihen und Sparguthaben) die Aktienmärkte eigentlich nur nach oben gehen können. Seit Jahresbeginn liegen drei Viertel aller Aktien aus dem ATX Prime kursmäßig im Plus – noch ungeachtet der zwischenzeitlich ausbezahlten Dividenden. Ein gutes Dutzend der Aktien konnte gar um mehr als 20 Prozent zulegen – insbesondere die von uns favorisierten Immobilien-Aktien.

## S IMMO: PECIK MISCHT WIEDER MIT

Überraschend kam die Meldung, dass der Investor Ronny Pecik (diesmal statt mit Rene Benko nun mit Norbert Ketterer) ein Paket von 9,93 Prozent an der S Immo von der Erste Asset Management bzw. der Wiener Städtischen erwarb. Bereits bis April 2018 sammelte er ein Paket von 29 Prozent zusammen, das er dann an die Immofinanz verkaufte. Nun wird vermutet, dass Pecik die gleiche Spekulation wieder im Sinn hat.

Von der Logik her macht es aber wenig Sinn, denn eigentlich hätte die Immofinanz gleich das Paket von der Wiener Städtischen kaufen können – ohne einen „Zwischenhändler“ davon profitieren zu lassen. Und zum Zweiten würde die Stimmrechtsbeschränkung von 15 Prozent für die Immofinanz auch bei einer weiteren Aufstockung auf 40 Prozent gelten, womit nicht viel gewonnen wäre.

## PALFINGER MIT SOLIDEM QUARTAL

Der Kran- und Hydraulikerhersteller Palfinger konnte im dritten Quartal den Umsatz um 6,9 Prozent auf 407,2 Millionen Euro steigern. Besonders erfreulich ist, dass auch die Profitabilität wieder deutlich angezogen hat, was z.T. auf den Turnaround in der SEA-Sparte zurückzuführen ist. Unterm Strich legte das EBIT um 17,5 Prozent auf 36 Millionen Euro zu. Derzeit notiert die Palfinger-Aktie bei 25,45 Euro, das mediane Kurzziel der Analysten wird mit gut 35 Euro angegeben. Das ist ein Kurspotenzial von etwa 40 Prozent – zuzüglich einer Dividendenrendite von knapp drei Prozent.

## AMS: NEUES ANGEBOT FÜR OSRAM

Der Übernahmeversuch von Osram durch den steirischen Chiphersteller ams scheiterte im Oktober aufgrund einer zu hohen Mindestannahmeschwelle von 62,5 Prozent. Nun machte ams einen neuen Anlauf und will sich mit mindestens 55 Prozent begnügen. Etwa 20 Prozent an Osram besitzt ams bereits. Da die beiden ursprünglichen Finanzinvestoren Bain und Carlyle nicht mehr im Rennen sind, stehen die Chancen diesmal für ams gut – auch wenn sich jüngst ein US-Hedgefonds mit 5,75 Prozent bei Osram einkaufte. Rückenwind erhielt ams durch die eigenen hervorragenden Quartalszahlen, nach denen der Umsatz im dritten Quartal um 41 Prozent auf 580 Millionen Euro kletterte und der Gewinn sich auf 142 Millionen Euro mehr als verdoppelte. Spannend wird natürlich die weitere Entwicklung von ams nach einer erfolgreichen Übernahme von Osram. Immerhin wird die Verschuldung auf bis zu rund fünf Milliarden Euro getrieben – bei einem EBITDA von zusammengerechnet rund 700 Millionen Euro.

## ATX | Abwärtstrend wurde überwunden



Seit der Verkündung einer Teileinigung durch Donald Trump im Handelsstreit mit China und der neuerlichen Aufschiebung des Brexit-Termins klettern die Börsen wieder nach oben. Der ATX konnte die 3000 Punkte locker überwinden und testet derzeit die 3200er-Marke. Da der Abwärtstrend bereits angekratzt wurde, steigt die Wahrscheinlichkeit einer weiteren Aufwärtsbewegung – u.U. nach einer leichten Korrektur, um die kurzfristig überkaufte Situation abzubauen.

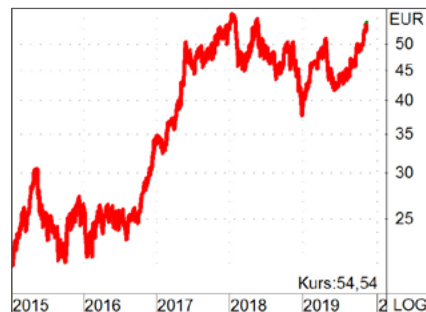
**BAWAG** | Großaktionär Cerberus verkauft weiteres Aktienpaket

ISIN	AT0000BAWAG2	
<b>KURS (08.11.2019)</b>	37,86 €	<b>KGV 2019 e</b> 8,1
<b>MARKTKAP.</b>	3,81 Mrd. €	<b>KGV 2020 e</b> 7,5
<b>BETRIEBSERG. 2019 e</b>	1,24 Mrd. €	<b>KGV 2021 e</b> 7,2
<b>BUCHWERT/AKTIE 2019 e</b>	40,20 €	<b>DIV. 2019 e</b> 6,18%

Erst im Mai hat Großaktionär Cerberus Bawag-Aktien um gut 300 Millionen Euro abgestoßen. Nun wurde ein Bankenkon-sortium beauftragt, Aktien um weitere 500 Millionen Euro zu versilbern. Damit reduziert sich der Anteil von Cerberus an der Bawag von ursprünglich 35 Prozent auf nun etwa 13 Prozent. Fundamental geht es der Bank gut. In den ersten drei Quartalen konnte das Betriebsergebnis um vier Prozent auf 869 Millionen Euro gesteigert werden, das Vorsteuerergebnis legte um fünf Prozent auf 451 Millionen Euro zu. Sensationell ist die Dividendenrendite von 6,2 Prozent.

**POST MIT 18 MIO. EURO-STRAFE**

Der Datenskandal – die statistische Verarbeitung personenbezogener Daten – kann der Österreichischen Post teuer zu stehen kommen. Nach einem ersten Urteil wurde sie von der Datenschutzbehörde zu einer Verwaltungsstrafe in der Höhe von 18 Millionen Euro verdonnert. Die Post berief zwar gegen das Urteil, das damit noch nicht rechtskräftig ist, stellte aber gleichzeitig den Betrag in der Bilanz rück. Das wird im dritten Quartal das EBIT entsprechend belasten. Für das Gesamtjahr dürfte der positive Effekt aus der Übernahme von DHL Österreich das negative Einmalereignis kompensieren und das EBIT bei rund 210 Millionen Euro stagnieren. Nichtsdestotrotz entwickelt sich die Post aufgrund des Paketbooms aus dem Onlinehandel gut. Zudem macht die Dividendenrendite von 6,5 Prozent die Post-Aktie zu einem langfristig lukrativen Investment. «

**OMV** | Schwaches Quartal, aber starker Ausblick

ISIN	AT0000743059	
<b>KURS (08.11.2019)</b>	54,06 €	<b>KGV 2019 e</b> 10,0
<b>MARKTKAP.</b>	17,73 Mrd. €	<b>KGV 2020 e</b> 9,6
<b>UMSATZ 2019 e</b>	22,48 Mrd. €	<b>KGV 2021 e</b> 9,2
<b>BUCHWERT/AKTIE 2019 e</b>	40,60 €	<b>DIV. 2019 e</b> 3,59%

Aufgrund schwächerer Öl- und Gaspreise ging das operative Ergebnis vor Sonder-effekten im dritten Quartal wie erwartet um zehn Prozent auf 949 Millionen Euro zurück. Besonders belastete das Upstream-Ergebnis, das auch nicht von höheren Produktionsvolumina ausgeglichen werden konnte. Der Nettogewinn verdoppelte sich hingegen beinahe auf 425 Millionen Euro. Für das vierte Quartal erwartet die OMV auf Basis höherer Öl- und Gaspreise, einer höheren Produktion sowie der erstmaligen Konsolidierung der 15 Prozent-Beteiligung an der ADNOC eine robuste Entwicklung.



EIN SOLIDER AUSBLICK?

# VISION VERNUNFT

#vision #vernunft  
#erfolgsrezept

Nur wer sorgfältig kalkuliert, kann Visionen verwirklichen.  
Das ist unser Erfolgsrezept: [simmoag.at](http://simmoag.at)

# Erste Hoffnungsschimmer

**Nachdem die Bullen** die Flucht vom Frankfurter Börsenparkett angetreten hatten, kehrten sie im Oktober wieder zurück – und das mit aller Macht. Der DAX kletterte auf ein neues Jahreshoch. Damit hat er eine Performance von über 20 Prozent erzielt – Brexit hin oder Handelskrieg her.

Wolfgang Regner

**D**ie Überraschung war groß, denn dass ausgerechnet im risikoreichen Börsenmonat Oktober die meisten Aktienindizes ein Comeback starten würden, hatten nur die wenigsten Börsenbullen auf ihrem Zettel. Dafür reichten schon eher nebulöse „Erfolge“ bei den Wirtschaftsverhandlungen zwischen den USA und China sowie eine weitere Verschiebung des Brexit. Zudem mussten viele Bären nun die Flucht antreten und trieben mit ihren Short-Eindeckungen den Index zusätzlich an. Auch fundamental hat sich die Lage etwas entspannt. So ist der ifo-Geschäftsklimaindex nicht weiter gefallen. Die deutsche Wirtschaft hat sich nach monatelanger Talfahrt im Herbst offenbar wieder etwas gefangen. Das vom Münchner ifo-Institut am Freitag veröffentlichte Barometer für das Geschäftsklima im Oktober verharrte auf dem Vormonatswert von 94,6 Punkten.

## LEICHTE STABILISIERUNG

Schon im September hatte es einen überraschenden Anstieg gegeben. „Die deutsche Konjunktur stabilisiert sich“, sagte ifo-Präsident Clemens Fuest. Die Führungskräfte beurteilten die Geschäftslage schlechter, die Aussichten hingegen besser als zuletzt. Während das ifo-Institut nun mit einer leichten Erholung der Konjunktur rechnet, sehen manche Ökonomen die Rezessionsgefahr noch nicht gebannt. Dennoch könnte die deutsche Wirtschaft im vierten Quartal wieder etwas wachsen und dem Rezessionsspek ein Ende bereiten. Dazu müssen die Konsumenten aber auch ihr Scherflein beitragen – doch ausgerech-

net im Stabilitätsanker der deutschen Wirtschaft gab es zuletzt einen Rückgang beim Verbrauchervertrauen zu registrieren. Immerhin scheinen sich bei den Unternehmen die Gewinne zu stabilisieren. Die Latte lag allerdings tief, so konnte sie leichter übersprungen werden. Von den DAX-Unternehmen gelang es z.B. BASF, sowohl beim Umsatz als auch beim operativen Gewinn die Analystenschätzungen zu übertreffen. Die Prognose wurde bestätigt. Auch die Autobauer Daimler und BMW überzeugten.

## STRAFZÖLLE BELASTEN ZUSEHENDS

So kämpft etwa Puma mit US-Strafzöllen – der Sportartikelhersteller muss auf Einfuhren aus China in die USA seit neuestem 15 Prozent Zoll zahlen, kann aber nicht die Preise entsprechend erhöhen, solange die großen Konkurrenten Nike und Adidas es nicht auch tun. „Wir können nicht vorangehen, weil wir nicht Marktführer sind“, sagte Vorstandschef Björn Gulden. Vorerst behilft sich Puma damit, die Produktion von Schuhen und Shirts für die USA noch mehr nach Vietnam oder Indonesien zu verlagern. Hatte

Puma vor fünf Jahren noch 50 Prozent der Kollektion aus China importiert, sind es nun noch 20 Prozent. Um den Zöllen zuvorzukommen, ließ Puma zuletzt auf Halde produzieren und schraubte den Lagerbestand um 28 Prozent nach oben. Die Produktion in China müsse aber nicht zurückgefahren werden – dort steigt die Nachfrage rasant. Auch deshalb war das dritte Quartal das beste, das Puma je verzeichnet hat. Und so konnte die Umsatzprognose angehoben werden. Der Gewinn nach Steuern lag mit 245 Millionen Euro 39 Prozent über Vorjahr. Bei Continental führte ausgerechnet eine Milliardenabschreibung zu einem kleinen Kurssprung nach oben. Dabei sind nun rote Zahlen bei Umsatz und Gewinn für 2019 unvermeidlich. Seine Antriebssparte will der Konzern nach den Plänen des Vorstands nun gleich ganz abspalten und den Aktionären nach einer Börsennotierung ins Depot buchen. Die Continental-Aktie würde dabei aufgeteilt in zwei Aktien. Der kostspielige, riskante und aufwändige Prozess eines normalen Börsengangs wird durch einen Spin-off vermieden. Trotzdem rech-

## DAX INDEX | Ausbruch in Richtung Allzeithoch



Der Deutsche Aktienindex (DAX) hat nach dem Durchbruch durch die Widerstandszone zwischen 11.800 und 12.000 Punkten auch gleich den nächsten Widerstand bei 12.500 Punkten nach oben durchbrochen und stieg bis auf 13.200 Punkte. Damit ist die Gefahr eines Doppel-Topps gebannt. Allerdings ist der Markt nun etwas heiß gelaufen. Investoren sollten ihr Stopp Loss auf 12.460 Punkte nachziehen.



net Conti, dass sich die Flaute im Automobilbereich in den kommenden fünf (!) Jahren nicht wesentlich verbessern wird. Immerhin erwies sich die Sparte mit Reifen und Kunststoffen mit weiter zweistelligen Margen erneut als Anker in der schwierigen Branchenlage. Im sonstigen Geschäft lag die Marge nur mehr bei 1,6 Prozent, konzernweit fiel die operative Rendite von 7,1 auf 5,6 Prozent. Das war besser als erwartet.

**KEIN ENDE IM WIRECARD-KRIMI**

Der Zahlungsabwickler Wirecard ist einen Schritt auf seine Kritiker zugegangen und hat eine externe Sonderprüfung eingeleitet. Im Zentrum: Die Dubaier Al Alam, ein Unternehmen, dessen Geschäfte mit Wirecard rund die Hälfte zum Ergebnis aus dem Jahr 2016 beigetragen haben sollen. Nach den Recherchen der Financial Times (FT) besitzt Al Alam jedoch weder Geschäftsräume, die der Größe des abgewickelten Geschäftes entsprechen, noch eine nennenswerte Anzahl an Mitarbeitern. Dabei wäre es nicht notwendig gewesen, sich dieses externen Dienstleisters zu bedienen, da man mit dem Tochterunternehmen Wirecard Processing das technische Know-how dafür selbst im Haus gehabt hätte. 15 der 34 Kunden, deren Zahlungen laut interner Wirecard-Dokumente über Al Alam abgewickelt wurden, hatten nach Recherchen der FT den Namen Al Alam noch nie gehört. Kurios: Wirecard wickelte 2016 Zahlungen über 4,2 Milliarden Euro über Al Alam ab, erwirtschaftete damit aber mehr operativen Gewinn als mit den restlichen 62 Milliarden Euro an durchgeführten Transaktionen. «

**UNITED INTERNET & DRILLISCH | Größter Kurssturz seit 2011**



ISIN	DE0005089031		
KURS (08.11.2019)	29,62 €	KGV 2019 e	14,4
MARKTKAP.	5,76 Mrd.€	KGV 2020 e	12,6
UMSATZ 2019 e	5,27 Mrd.€	KGV 2021 e	11,9
BUCHWERT/AKTIE 2019 e	23,00 €	DIV. 2019 e	0,20%

United Internet (UI) und 1&1 Drillisch haben ihre Erwartungen beim operativen Ergebnis (EBITDA) um jeweils 85 Millionen Euro nach unten korrigiert. Der Rückgang ist dem Umstand geschuldet, dass die Unternehmen bei einem Schiedsgutachten nicht Recht bekamen: 1&1 Drillisch hatte eine Preisreduzierung für Vorleistungen gefordert, die das Unternehmen vom Wettbewerber Telefónica Deutschland bezieht. Diese Ansprüche lehnte der Sachverständige ab. 1&1 Drillisch nutzt für seine Mobilfunkdienste das Netz von Telefónica Deutschland und muss dafür Gebühren zahlen.

**DEUTSCHE BÖRSE | Die Geschäfte laufen rund**



ISIN	DE0005810055		
KURS (08.11.2019)	135,23 €	KGV 2019 e	24,3
MARKTKAP.	25,03 Mrd.€	KGV 2020 e	21,3
UMSATZ 2019 e	2,95 Mrd.€	KGV 2021 e	19,7
BUCHWERT/AKTIE 2019 e	30,30 €	DIV. 2019 e	2,18%

Bei den Aktionären der Deutsche Börse AG herrscht Sonnenschein. Gut laufende Geschäfte mit der Absicherung von Risiken, der Aufbewahrung von Wertpapieren und dem Handel von Aktien halten die Deutsche Börse seit einiger Zeit auf Erfolgskurs. Zudem haben die Investoren die Hoffnung, dass der Konzern von einer stärkeren Regulierung von einigen Marktplätzen wie dem Handel mit Devisen oder Rohstoffen profitieren kann. In diesem Segment hatte die Deutsche Börse zuletzt immer wieder zugekauft, meist aber kleinere Anbieter. Der große Wurf blieb bisher aus.

**SARTORIUS | Weitere Zukäufe geplant**



ISIN	DE0007165631		
KURS (08.11.2019)	180,40 €	KGV 2019 e	63,9
MARKTKAP.	11,87 Mrd.€	KGV 2020 e	52,6
UMSATZ 2019 e	1,82 Mrd.€	KGV 2021 e	44,8
BUCHWERT/AKTIE 2019 e	15,30 €	DIV. 2019 e	0,44%

Die Geschäfte mit biopharmazeutischen Produkten des Pharma- und Laborzulieferers Sartorius laufen weiterhin glänzend. In den ersten neun Monaten summierte sich der Umsatz auf 1,36 Milliarden Euro (+15,5 Prozent). Sartorius produziert z.B. Einweg-Bioreaktoren. Das operative Ergebnis (Ebitda) legte um 22,7 Prozent auf 361,1 Millionen Euro zu. Positiv ist, dass Sartorius seine Segmente Bioanalytik und Bioprozesstechnik mit einem Zukauf stärken will. Die Übernahme einiger Geschäftssegmente von Danaher Life Science für rund 671 Millionen steht bevor.

**BÖRSE STUTTGART:** Handelsplatz für digitale Vermögenswerte

**DIGITAL EXCHANGE.** Die vor Kurzem neu gestartete Digital Exchange der Börse Stuttgart (BSDEX) ist der erste regulierte Handelsplatz für digitale Vermögenswerte in Deutschland. Hier können Orders von Anlegern direkt und nach festen Regeln gegeneinander ausgeführt werden. Dabei verbindet die BSDEX die Möglichkeiten der Blockchain-Technologie mit der Zuverlässigkeit eines etablierten Finanzmarktakteurs. Ausgewählte Nutzer aus Deutschland können sich ab sofort direkt an den Handelsplatz anbinden und zunächst Bitcoin gegen Euro handeln. Schrittweise werden weitere private und institutionelle Anleger für den Handel freigeschaltet. Mit der BSDEX treibt die Börse Stuttgart die digitale Transformation der Finanzmärkte voran: So erlaubt es die Blockchain-Technologie, neue, effiziente Anlageprozesse zu schaffen – etwa durch den Wegfall zwischengeschalteter Instanzen und komplexer Abwicklung. Die BSDEX wird als multilaterales Handelssystem gemäß § 2 Absatz 12 des Kreditwesengesetzes von der Baden-Württembergischen Wertpapierbörse GmbH betrieben.

**„Neben den Kryptowährungen werden sich weitere digitale Vermögenswerte etablieren. Hierfür bauen wir den führenden europäischen Handelsplatz auf.“**

Dirk Sturz,  
CEO, BSDE



„Mit Kryptowährungen ist ein Milliardenmarkt entstanden. Auf Basis der Blockchain werden sich weitere digitale Vermögenswerte etablieren. Hierfür wollen wir den führenden europäischen Handelsplatz aufbauen“, sagt Dirk Sturz, CEO der Börse Stuttgart Digital Exchange GmbH. An der BSDEX benötigen Anleger keinen Broker, sondern können sich direkt anbinden. Der Handel läuft nahezu rund um die Uhr an sieben Tagen pro Woche. Zum Start können Anleger an der BSDEX Market- und Limit-Orders einstellen. Weitere Ordermöglichkeiten werden hinzukommen. Offene Orderbücher geben Aufschluss über vorliegende Orders und die aktuelle Marktlage.

**NEUAUFLAGE:** S&P 500 Twin Win

**SCHOELLERBANK.** Die Schoellerbank hat in Zusammenarbeit mit der UniCredit Bank ein neues Produkt, das „HVB USD Twin Win Zertifikat, bezogen auf den S&P 500® Preisindex“, entwickelt. Mit dieser Neuauflage wird auf die hohe Nachfrage nach dem Vorgängerprodukt reagiert. Mit diesem Produkt sind Anleger am S&P 500® – der die 500 größten und liquidesten US-amerikanischen Aktiengesellschaften umfasst – beteiligt und profitieren dabei sowohl von einem steigenden als auch von einem fallenden Kursverlauf. Anleger erhalten eine positive Rückzahlung, unabhängig davon, in welche Richtung sich der Index entwickelt – einerseits bis zum Cap von 149 Prozent und andererseits bis zur Barriere von 51 Prozent des Referenzpreises (sofern diese Barriere zum Laufzeitende nicht unterschritten wurde). Schließt der Index am letzten Beobachtungstag unter der Barriere, erfolgt die Rückzahlung gemäß der Indexentwicklung, wodurch ein negativer Rückzahlungsbetrag möglich ist. Die Laufzeit endet am 18. Dezember 2025. Die Zeichnung ist bis zum 13. Dezember 2019 möglich.

**weExelerate:** 23 Start-ups qualifizierten sich für das viermonatige Programm

**BATCH 5.** weXelerate startete am 21. Oktober 2019 zum bereits fünften Mal sein Start-up-Programm. Und dieses bietet wieder eine interessante Mischung an Start-ups aus verschiedenen Ländern und Branchen. Insgesamt 23 Start-ups wurden Teil des Batch 5 bei weXelerate in Wien.

Aus vielen Bewerbungen nationaler und internationaler Start-ups qualifizierten sich 251 Start-ups für die Shortlist. In einem mehrstufigen Auswahlprozess konnten sich 23 Start-ups durchsetzen und sind nun Teilnehmer des Batch 5, des größten Start-up- und Innovationshubs in Zentral- und

Osteuropa. In einem viermonatigen Start-up-Programm profitieren die Jungunternehmerinnen und Jungunternehmer von der Zusammenarbeit mit erfahrenen Corporate Partnern und können zudem im weXelerate-Ecosystem wertvolle und lang anhaltende Kontakte knüpfen. Für die Corporate Partner ist es indes die ideale Gelegenheit, um einen erneuerten Fokus auf Innovation und Kreativität zu setzen.

Bisher haben rund 180 Start-ups aus aller Welt am weXelerate Start-up-Programm teilgenommen. Es ist mit keinen Teilnahmekosten oder der Abgabe von Gesellschaftsanteilen verbunden und schuf bereits viele Kooperationen zwischen Start-ups und Corporates. Während die meisten Start-ups in Batch 5 im Bereich Marketing, Sales und Market Intelligence arbeiten, hat die Auswahl noch HRTech, HealthTech, IT, Knowledge Management, Cyber Security und Data Protection, Industry 4.0 und InsurTech und Sustainability zu bieten. Abgeschlossen wird der Batch 5 am 29. Jänner 2020 mit einem Event in neuem Format.



Von 251 Start-ups qualifizierten sich 23 für das Batch 5-Programm von weXelerate.

**EMPFOHLEN:** Norwegische Krone

**GLÄNZEND.** Wenn der Euro-Investor an Währungsdiversifikation denkt, kommen schnell Dollar und Franken ins Spiel. Vergessen wird hingegen oft auf die Norwegische Krone (NOK), die man als „Rohstoffwährung“ bezeichnen könnte. Denn das Land ist sehr reich an Erdöl, die Wirtschaft entwickelt sich stabil. Die Mehrzahl der Analysten hält laut einem Vontobel-Kommentar die NOK im Augenblick für unterbewertet; partizipieren kann man zum Beispiel mit entsprechenden NOK-Zertifikaten von Vontobel.



**BITCOIN & CO.:** Imageschaden

**MANGELNDES WISSEN.** Nur zwei Prozent der deutschen Internet-User bewerten das Vertrauen in Kryptowährungen auf einer Skala von null bis zehn mit der Höchstmarke. So das Ergebnis einer Umfrage des „Blockchain Research Lab“. Dabei wird auch ersichtlich, dass mit einem besseren Wissen im Krypto-Bereich auch ein höheres Vertrauen einhergeht. Trotzdem misstrauen 61 Prozent der Befragten Kryptowährungen zumindest leicht. 15,3 Prozent bewerten ihr Vertrauen gar mit dem schlechtesten Score, nämlich null. Dies markiert zeitgleich die größte Gruppe. „Es ist auffällig, dass das Vertrauen vor allem dann gering ist, wenn die Befragten wenig über Kryptowährungen informiert sind“, so Raphael Lulay von [kryptoszene.de](http://kryptoszene.de). Bezeichnend: Laut eine Studie der Postbank schätzen sich nur vier Prozent der Deutschen in Zusammenhang mit Kryptowährungen als sehr gut informiert ein.

**LIBRA:** Rückschlag

**WARNUNG.** Das Libra-Projekt von Facebook hatte heuer auch positive Impulse für den Bitcoin-Kurs gebracht. Der G7-Bericht zu digitalen Währungen fiel jetzt aber skeptisch aus, mit einer expliziten Warnung, was Risiken des Libra für Investoren betrifft. Außerdem kam das Ausscheiden mehrerer großer Partner einem Schlag ins Gesicht des Libra gleich. Nun sieht es zwar so aus, als würde das Projekt nicht auf Eis gelegt, doch für die Akzeptanz seitens wichtiger politischer Player und Finanzinstitutionen wird es wohl noch eine lange Zeit in Anspruch nehmen. Diese Schwierigkeiten sorgen prinzipiell nicht gerade für eine Imageverbesserung von (ohnedies heiß umstrittenen) Kryptowährungen – was also auch die Entwicklung des Bitcoin hemmen könnte.



# Fixe Kommissionen ohne Größenlimits

5€

fixe Kommission für  
deutsche Aktien-CFDs

5er

Hebel verstärkt  
Gewinne und Verluste


10\$

fixe Kommission für  
US-Aktien-CFDs

Erfahren Sie mehr auf [cmcmarkets.com](http://cmcmarkets.com)



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.



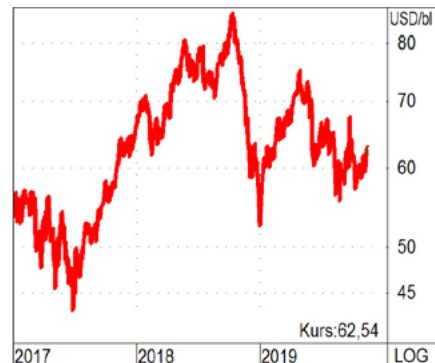
## ÖLPREIS | Wenig gefragtes „Schmiermittel“

**KONJUNKTURÄNGSTE BELASTEN.** Betrachtet man den Ölpreis mittelfristig, so befindet sich der Chart seit Herbst des vergangenen Jahres deutlich im Abwärtstrend. Auch heuer konnte sich diese Situation nicht entscheidend verbessern, auch wenn Öl seit Oktober nach oben tendiert. Die mehr oder weniger trübe Lage erscheint dabei nicht weiter verwunderlich, sprechen doch viele übergeordnete Vorzeichen gegen eine starke Erholung beim „Schwarzen Gold“: So zeigen die weltweiten ökonomischen Indikatoren nach unten, auch das Gespenst einer Rezession geistert im Raum herum. Natürlich muss es nicht zum Schlimmsten kommen, aber ohne Zweifel wird die Konjunktur nachlassen und somit den Bedarf an dem wirtschaftlichen „Schmiermittel“ Erdöl in überschaubaren Grenzen halten. So hat auch die



Internationale Energieagentur (IEA) erneut die Nachfrage-Prognosen gesenkt. Gleichzeitig fielen die Handelsbilanzdaten aus China, was die Importe angeht, schwach aus. Diese waren per September um mehr als 8,5 Prozent rückläufig. Erwartet wurde eine Reduktion von fünf Prozent. „Außerdem konnte der verbal angekündigte Mini-Deal im Handelsstreit zwischen den USA und China noch nicht zum Abschluss gebracht werden“, so David Iusow, DailyFX (IG Group)-Analyst. Er sprach von keinem wirklich „verbesserten Bild“ am Ölmarkt. (hk)

### ÖLPREIS (BRENT)



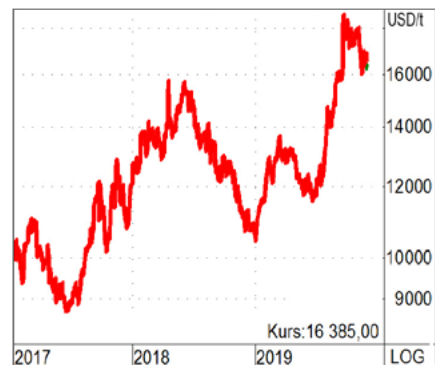
**UNSCHÖNES BILD** | Die bescheidene wirtschaftliche Entwicklung schränkt die Nachfrage nach Erdöl ein, außerdem belasten nach wie vor nicht enden wollende politische Konflikte das „Schwarze Gold“.

## NICKEL | Angebots-Defizit sorgt für Fantasie

**WEITERES POTENZIAL.** Die „Metal Study Groups“ der UNO haben vor Kurzem für die wichtigsten Metalle neue Prognosen in Bezug auf die Nachfrage-Entwicklung abgegeben. Für 2020 gehen sie von einem Überangebot bei Kupfer, Blei und Zink aus. Etwas anderer Meinung sind hier die Experten von WisdomTree, sie halten es für verfrüht, sich über mögliche Überschüsse Sorgen zu machen. Schon gar nicht bei Nickel. Der Rohstoff kommt für viele industrielle Anwendungen zum Einsatz, darunter für die Herstellung von Batterien (also einem stark florierenden Sektor) und medizinischen Geräten, für Legierungsmetalle sowie die Stromerzeugung. Die Nickelbestände sind dabei in diesem Jahr rückläufig, gleichzeitig stieg der Preis im Zuge einer Erholungsrally. Das ist aber noch nicht das Ende der Fahnenstange, denn Nickel verzeichnet nach wie vor ein erhebliches Versorgungsdefizit. Die starke Preiserholung in diesem Jahr wurde durch Lieferunterbrechungen der beiden größten Nickerexporteure (Indonesien und Philippinen) getrieben, die nicht so schnell wettgemacht werden können. Nitesh Shah, Director Research bei WisdomTree, zeigt sich daher optimistisch: „Wir gehen davon aus, dass die Enge auf dem Nickelmarkt angesichts dieser Störungen über das bereits bestehende strukturelle Angebotsdefizit hinaus anhalten wird.“ (hk)



### NICKELPREIS



**UNTERSTÜTZENDE FAKTOREN** | Der Nickelpreis hat auf Sicht eines Jahres überaus stark aufgeholt, die Angebots-Nachfrage-Situation spricht für weitere Kursgewinne.

**GOLD** | Bereits stark gestiegen

**HOHE BEWERTUNG.** Eigentlich spricht alles alles für Gold: Die politischen Krisengewitter wollen nicht vorbeiziehen und die Konjunktur lässt nach (siehe Artikel links). Auch die USA sind hier nicht mehr der Fels in der Brandung, im Gegenteil: So wiegt die Tatsache schwer, dass nun auch der extrem wichtige Dienstleistungsbereich schwächelt. Bisher war der Sektor eine zentrale Stütze der US-Konjunktur. Dienstleistungen und der private Verbrauch, der einen Anteil von knapp 70 Prozent am US-BIP hat, sind entscheidend für die amerikanische Wirtschaft, die nun unter schlechten Vorzeichen steht. Außerdem sind zuletzt wieder die Zinssenkungserwartungen gestiegen. Fassen wir zusammen: Sowohl die fallenden Zinsen wie auch die zunehmende Konjunktursorgen stabilisieren den Goldpreis. Trotzdem pendelt es



seit Anfang August nur seitwärts, warum? Eine Erklärung bieten die Rohstoffexperten von Ophirum: „An den Terminmärkten haben sich Investoren mit Gold bereits eingedeckt. Somit liegen die Positionen weiter derart hoch, dass viele positive Nachrichten eingepreist erscheinen, was kurzfristig gegen steigende Kurse spricht.“ Und auch die Saisonalität zeigt für Gold im November und Dezember eher leicht abwärts. Fazit: Die Gold-Story bleibt langfristig sehr interessant, mit schnellen Sprüngen nach oben ist aber weniger zu rechnen. (hk)

**KAKAO** | Gemischtes Bild

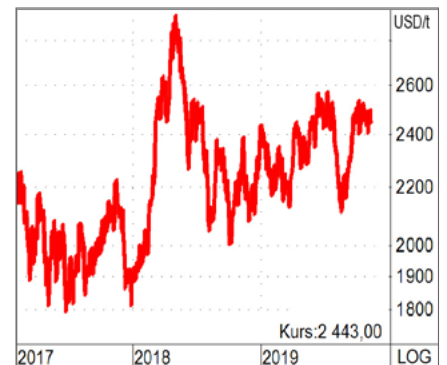
**MINDESTPREISE VERSUS GUTES ANGEBOT.** In der Vergangenheit wurde an dieser Stelle immer wieder auf das Chancen-Risiko-Verhältnis bei Kakao hingewiesen. Die positiven Argumente für die beliebte Bohne basieren dabei zuletzt auf den Bemühungen der weltweit führenden Kakao-Produzenten Ghana und die Elfenbeinküste, die mit vereinten Kräften einen Mindestpreis für Kakao durchsetzen wollen. Die Erzeugerländer fordern 2600 Dollar pro Tonne. Noch ist der Ausgang der Preisverhandlungen und die Bildung einer sogenannten „Opec für Kakao“ noch nicht abgeschlossen, aber alleine die Bestrebungen für eine Mindestgrenze sorgen für Kursfantasie. Die weniger gute Nachricht für „Kakao-Bullen“ lautet hingegen: Das Angebot wird aller Voraussicht nach steigen. Denn die ersten Anlieferungszahlen von Kakao-



bohnen in der Elfenbeinküste (der größte Exporteur rund um den Globus) für 2019/20 sind stark und lassen viele Experten eine ähnlich hohe Ernte wie in der vorhergehenden Rekord-Saison erwarten. Auch dass die politischen Proteste in Ecuador, dem drittgrößten Anbauland, ohne Folgen für die Kakaoproduktion bleiben dürften, sorgt für Entspannung. Die Unsicherheiten (Mindestpreis-Fantasie gegen starkes Angebot) spiegeln sich im Chartbild wider: Der Kurs befindet sich seit Ende September in einem volatilen Seitwärtstrend. (hk)

**GOLDPREIS**

**VERSCHNAUFPAUSE** | Seit der Mitte des Vorjahres ist der Goldpreis sehr stark gestiegen. Somit ist es aufgrund der hohen Bewertung wenig überraschend, dass Investoren derzeit abwartend agieren.

**KAKAOPREIS**

**WEITER SEITWÄRTS** | Die unklare Lage am Kakaomarkt lässt den Preis nicht wirklich von der Stelle kommen. Der volatile Seitwärtstrend scheint ungebrochen.

# Investieren mit Kapitalschutz

**Nach den deutlichen Kursanstiegen der letzten Wochen** fragen sich viele Anleger, ob der Zug nun endgültig abgefahren ist. In der Tat ist ein Einstieg in den Aktienmarkt nun besonders mit Rückschlagsgefahren behaftet. Investoren sollten bei Kapitalschutz-Zertifikaten Zuflucht suchen.

Wolfgang Regner

**N**ach dem Kursrutsch Ende 2018 und dem starken Anstieg im heurigen Jahr wissen viele Anleger nicht, wie sie agieren sollen. Denn kaufen sie zu früh und die Kurse schwächen erneut, drohen Verluste. Rund die Hälfte der Werte der größeren deutschen Indizes (DAX und MDAX) büßten, gemessen am 52-Wochen-Hoch, mehr als 30 Prozent an Wert ein. Davon haben sich zuletzt viele wieder deutlich erholt – an den Märkten herrscht ein volatiler Aufwärtstrend vor. Für solche Marktphasen eignen sich vor allem Garantie-Zertifikate. Paradoxerweise sollte ein Investor in 100 Prozent Absicherung optimistisch für die Entwicklung des jeweiligen Basiswertes sein. Denn die Struktur der Zertifikate ermöglicht meist nur dann einen schönen Kursgewinn, wenn ihr Underlying (= Basiswert) ebenfalls steigt. Zudem stehen Garantiepapiere unter dem Zinseinfluss. Steigen die Zinsen, kann das Zertifikat fallen, obwohl der Basis-

wert steigt. Der Zinseinfluss wird jedoch umso geringer, je näher das Zertifikat seinem Tilgungstag kommt. Liegt der Kurs des Basiswertes über dem Garantieniveau, so sinkt der Zinseinfluss, während der Einfluss des Basiswertes steigt.

## DIVIDENDE & NACHHALTIGKEIT

„Im Bereich Garantie-Zertifikate sind der Dividendenaktien Winner 10 und der Raiffeisen 200 Nachhaltigkeits-Bond besonders interessant“, meint Marianne Kögel, Zertifikate-Spezialistin bei der RCB in Wien. So bietet der Dividendenaktien Winner 10 (AT0000A29667) eine 1:1-Partizipation am steigenden Basiswert bis maximal 150 Prozent mit Fälligkeit 09/2029. Notiert der STOXX® Global Select Dividend 100 Index am Laufzeitende unter dem Startwert, erfolgt die Auszahlung am Rückzahlungstermin zu 100 Prozent des Nominalbetrags (Kapitalschutz greift). Der STOXX Global Select Dividend 100 Index als Basis-

**„Garantie-Zertifikate bringen trotz der langen Laufzeiten gute Renditen“**

Marianne Kögel,  
RCB



wert ist ein „Globaler Dividendenaktien-Index“. Interessant: Der Startwert lag bei 2734,35 Index-Punkten, mittlerweile ist er schon auf 2876,38 Index-Punkte gestiegen. Der Kaufkurs des Zertifikates liegt aktuell aber bei nur 99,80, was auf eine attraktive Einstiegchance hindeutet. Mit dem Raiffeisen 200 Nachhaltigkeits-Bond (AT0000A20B06) erzielen Anleger zum Laufzeitende (April 2026) – bezogen auf den Emissionspreis – zumindest 16 Prozent Gesamtrendite, wenn der STOXX® Europe ESG Leaders Select 30 Index am Laufzeitende auf oder über dem Startwert notiert. Steht STOXX® Europe ESG Leaders Select 30 Index am Laufzeitende 16 Prozent oder mehr über dem Startwert, wird das Zertifikat automatisch zu 132 Prozent zurückgezahlt. In diesem Fall wird das Garantie-Zertifikat mit EUR 1,320 pro Euro Nominalbetrag getilgt (=Höchstbetrag). Notiert der STOXX® Europe ESG Leaders Select 30 Index am Laufzeitende unter dem Startwert, erfolgt die Auszahlung am Rückzahlungstermin zu 100 Prozent des Nominalbetrags (Kapitalschutz greift). Der Kaufkurs liegt aktuell bei 102,55 Prozent. Anleger sollten Garantie-Zertifikate bald nach der Emission kaufen, denn liegt der Kurs schon deutlich über dem

## GARANTIE-ZERTIFIKATE ZU 100 PROZENT ABGESICHERT

Garantie-Zertifikate greifen den Wunsch vieler Anleger auf, eine Garantie für den Erhalt ihres eingesetzten Kapitals zu erhalten. Gleichzeitig möchten sie aber auch von einer positiven Kursentwicklung eines bestimmten Basiswertes profitieren. Wichtigste Komponente der Konstruktion eines Garantie-Zertifikates ist die Strukturierung mittels einer Anleihe, häufig eines Zero-Bonds. Da diese durch die sinkenden Zinsen in den letzten Jahren immer weniger abwerfen, sind Emittenten gezwungen, relativ lange Laufzeiten von sieben bis zehn Jahren vorzusehen. Die wichtigsten Ausstattungsmerkmale sind der Basiswert, der Festbetrag (garantierter Betrag) und die Partizipationsquote. Letztere legt fest, in welchem Ausmaß Anleger von Kursgewinnen des Basiswertes profitieren – also z.B. 1:1. Auch das Garantieniveau ist interessant. Oberhalb dieses Levels erhalten Anleger zusätzlich zum Festbetrag eine Partizipation an der Entwicklung des Basiswertes. Aufgrund der Konstruktion als Anleihe werden Garantie-Zertifikate auch von der Zinsentwicklung beeinflusst.





Absicherungslevel von 100, greift der Kapitalschutz nur, wenn das Zertifikat bei 100 oder darunter liegt.

**BONUS-ZERTIFIKATE**

Bonus-Zertifikate bieten im Gegensatz zu Garantiepapieren nur einen teilweisen Kapitalschutz. Bei Bonus-Zertifikaten gibt es eine untere Sicherheitsschwelle. Wird diese während der Laufzeit auch nur berührt, so geht der Bonus verloren und das Papier wird zu einem reinen Index- bzw. Aktien-Zertifikat, deren Kurse sich am jeweiligen aktuellen Kurs des Underlyings an der Börse richten. So erhalten die Anleger beim Zertifikat drei Prozent Europa/Österreich Bonus & Sicherheit 2 (ISIN AT0000A2APC0) jährlich den Fixzinssatz von drei Prozent als Bonus ausbezahlt. Die Rückzahlung des Nominalbetrags am Laufzeitende erfolgt zu 100 Prozent, wenn die zwei zugrunde liegenden Aktienindizes EURO

STOXX 50<sup>®</sup> und ATX<sup>®</sup> während des Beobachtungszeitraums immer über der Barriere von 49 Prozent ihres jeweiligen Startwerts notieren. Im Falle einer Barriereverletzung sind Anleger eins zu eins dem Marktrisiko ausgesetzt. Angesichts des relativ hohen Kapitalschutzes (= keiner der beiden Indizes darf die Barriere bei 49 Prozent unterschreiten) eignet sich das Zertifikat auch für konservative Anleger. Allerdings: An Kursanstiegen der beiden Indizes über den jeweiligen Startwert hinaus nehmen Anleger nicht teil. Mit dem Zertifikat Europa Dividendenaktien Memory Bonus & Sicherheit 2 (AT0000A2APK3) besteht jährlich die Chance auf einen Ertrag von sechs Prozent, wenn der Kurs des EURO STOXX<sup>®</sup> Select Dividend 30 Index am jährlichen Bewertungstag auf oder über dem Startwert (= 100) liegt. Entfallene Kuponzahlungen können in den Folgejahren aufgeholt werden. Die Rückzahlung am Lauf-

zeitende erfolgt zu 100 Prozent, wenn der Index während des Beobachtungszeitraums immer über der Barriere von 49 Prozent des Startwerts notiert. Bei Fälligkeit werden alle davor nicht bezahlten Kupons nachbezahlt.

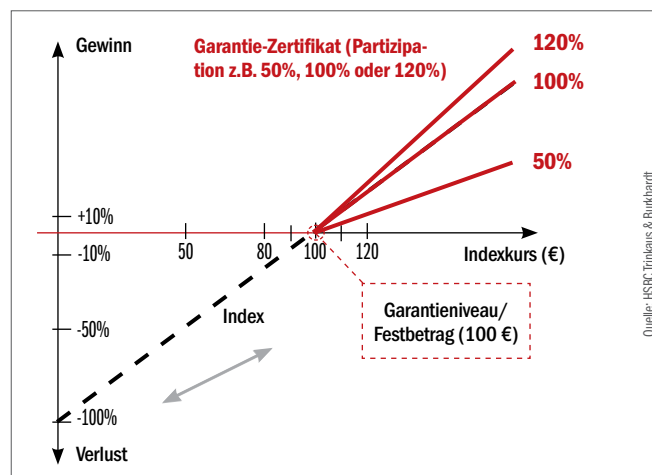
**BONUS-KLASSIKER ATTRAKTIV**

Doch ist es eines der typischen Wesensmerkmale von Bonus-Zertifikaten, dass Anleger unbegrenzt an Kursgewinnen, die den Startwert übersteigen, mit profitieren können. Ein traditionelles Bonus-Zertifikat ist das Bonuspapier auf den Euro Stoxx 50 Index der BNP Paribas (DE000PX3Q591). Attraktiv ist der Preisabschlag des aktuellen Kurses von attraktiven 7,5 Prozent, was bei Bonus-Zertifikaten eher selten ist. Dazu kommt eine Bonusrendite von gut vier Prozent pro Jahr und ein Sicherheitspuffer von 20 Prozent. Die Barriere sollte genau beobachtet werden. «

**BONUS-ZERTIFIKATE MIT TEIL-KAPITALSCHUTZ**

Bei Bonuszertifikaten existiert eine Sicherheits-Barriere nach unten und eine Bonusschwelle nach oben. Wird die Barriere bis zur Fälligkeit nie berührt, erhalten Anleger mindestens den Gegenwert des Bonuslevels, den Bonusertrag. Übertrifft der Kurs des Basiswerts den Bonuslevel, wird der höhere Kursgewinn statt des Bonusertrags erstattet. Bei Berührung der Barriere sind aber Verluste möglich. Wird die Kursgrenze verletzt, gleicht das Produkt fortan einem Index-Zertifikat ohne Dividendenanspruch, das die Kursentwicklung des Basiswertes 1:1 abbildet. Dabei gilt: Je höher der Sicherheitspuffer, umso niedriger der mögliche Gewinn. Der Bonuslevel wird mittels einer gekauften Option (Long/Put) abgesichert, und diese steigt im Preis, wenn die Volatilität zunimmt. Viele Bonuspapiere können dann attraktive Konditionen bieten.

**INDEX & GARANTIE-ZERTIFIKAT AM AUSÜBUNGSTAG IM VERGLEICH**



**BÜROMARKT:** Neue Projekte

**WIEN.** Während heuer weniger Büroflächen auf den Markt kommen, ist die Pipeline für 2020 wieder gut gefüllt. Als eines der wenigen heuer fertig gestellten Projekte wurde zuletzt das „Silo Plus“ in Wien-Liesing eröffnet, das um eine vermietbare Fläche von 11.000 m<sup>2</sup> erweitert wurde. Insgesamt kommen heuer laut Otto Immobilien nur rund 35.000 m<sup>2</sup> auf den Markt, bei EHL rechnet man mit 45.000 m<sup>2</sup>. Kommendes Jahr werden es wieder um über 100.000 m<sup>2</sup> mehr sein. Beispielsweise werden in der Lassallestraße 1-5 zwei riesige Bürogebäude durch den Auszug der Bank Austria wieder verfügbar (83.000 m<sup>2</sup>). Die größten laufenden Neubauprojekte sind das QBC 1+2 der UBM (36.000 m<sup>2</sup>), der Office Park 4 am Flughafen Wien (26.000 m<sup>2</sup>) und „The Brick“ von Soravia am Wienerberg (19.000 m<sup>2</sup>). Fertig gestellt wird im kommenden Jahr außerdem das Prater Glacis der IG Immobilien, wo die 4000 m<sup>2</sup> an Büroflächen von der benachbarten WU Wien angemietet werden.

**MARINA TOWER:** Ausgezeichnet

**„HÖHERE EHREN“.** Der Marina Tower, ein gemeinsame Projekt der BUWOG und IES Immobilien wurde Ende Oktober in London mit dem European Property Award in der Kategorie „Best Residential High-rise Development Austria“ prämiert. Es war bereits die zweite Auszeichnung für das Prestige-Projekt innerhalb weniger Wochen: Erst kürzlich wurde es von der Österreichischen Gesellschaft für nachhaltige Immobilienwirtschaft mit dem Nachhaltigkeitszertifikat in Gold prämiert. Der Tower entsteht am Wiener Handelskai und wird nach seiner Fertigstellung Ende 2021/Anfang 2022 rund 500 freifinanzierte Eigentumswohnungen zur Verfügung stellen.



**STEIGENBERGER:** Verkauft

**HUAZHU.** Das chinesische Hotelunternehmen Huazhu, das weltweit rund 5100 Standorte besitzt, kaufte die Steigenberger-Hotels um 700 Millionen Euro vom ägyptischen Touristik-Unternehmer El-Chiaty. Aktuell hat Steigenberger 118 Hotels in Betrieb und will diese Anzahl in den kommenden fünf Jahren verdoppeln. Einige dieser Projekte sind bereits in Bau bzw. in Planung, wobei ein Großteil der Grundstücke für die zu entwickelnden Projekte bereits erworben wurde.



**Auch das bekannte Steigenberger Hotel Herrenhof steht bald unter chinesischer Ägide.**

**WOHNEN IN WIEN:** Nachgefragt

**MODERATER PREISANSTIEG.** Im Sommerquartal 2019 entwickelte sich der Wiener Wohnungsmarkt ohne große Überraschungen: Die Nachfrage blieb weiterhin stark, die beachtliche Zahl neuer Wohnungen, die im bisherigen Jahresverlauf fertiggestellt wurden, konnte vom Markt problemlos aufgenommen werden. Die Verschiebung des Angebots an Neubauwohnungen vom Eigentums- in das Mietsegment hat dabei zu einer differenzierten Preisentwicklung geführt. Bei Mietwohnungen sind aktuell nur Preissteigerungen im Bereich der Inflationsrate (rund ein Prozent) durchsetzbar. Bei Eigentumswohnungen ist der Trend weit dynamischer, im Jahresabstand liegen die Zuwächse bei rund 3,5 Prozent. Die steigende Nachfrage sollte laut dem neuesten Report von EHL jedenfalls dafür sorgen, dass auch weiterhin mit einer moderat positiven Entwicklung der Preise zu rechnen ist. Im Segment Altbau ist allerdings die Verunsicherung über die geänderten Rahmenbedingungen (Stichworte: restriktivere Lagezuschläge, Unverbindlichkeit der Lagezuschlagskarte, Abbruchbestimmungen) nach wie vor zu spüren.

**MIETENDECKEL:** Mehr Neubau

**BERLIN.** Der Berliner Mietendeckel könnte die Nachfrage in der deutschen Hauptstadt nach Neubauprojekten deutlich verstärken – das erwartet zumindest der Projektentwickler und Bauträger Project Immobilien. Denn durch die Begrenzung der Mieteinnahmen reduzieren sich Modernisierungen und Sanierungen, womit die Qualität von Bestandswohnungen merkbar sinken wird. „Das Neubaugeschäft wird deutlich an Attraktivität gewinnen, da auch bei einer möglichen Verlängerung des Mietendeckels Neubauten höchstwahrscheinlich ausgeschlossen bleiben“, so Michael Weniger, Vorstand der Project Real Estate AG. „Die Entscheidung des Berliner Senats, Neubauten ab 2014 vom Mietendeckel auszunehmen, schafft jetzt noch mehr Anreiz für den Kauf einer Neubauimmobilie...“, ergänzt Juliane Mann, Vorstand Vertrieb der Project Immobilien Wohnen AG, „...denn die erzielbaren Renditen bei Neubauten, die vom Mietendeckel unberührt bleiben, steigen dadurch.“

**PORTUGAL:** Neuer Hingucker



**EIN ARCHITEKT SIEHT ROT.** Die „Herdade da Considerada“ ist ein 500 Hektar großer Landstrich in einer sehr trockenen Gegend im Landkreis „Alcácer do Sal“, rund 50 Kilometer südlich von Lissabon. Überall finden sich hier nur Korkeichen, Kiefern und Pinien. Das eintönige Landschaftsbild veranlasste laut dem „ubm magazin“ den Architekten Luís Rebelo de Andrade dazu, einen ganz besonderen Akzent zu setzen. Das Haus Casa 3000 wurde voll und ganz in knalliges Rot getaucht. Im Gegensatz dazu das Innenleben des Hauses: Sanfte, gedämpfte und warme Farbtöne, viel Holz, weiße Wände und Decken dominieren. Minimalismus pur, unterbrochen nur von einigen wenigen Farbtupfern in (Überraschung!) rot.

# Ein Winter für das Herz und die Seele

**E**ndlich ist sie wieder da – die gemütliche Zeit des Jahres. Wenn jeder Schritt vor die Tür mit wohlthuenden Knirschgeräuschen unter den Schuhen verbunden ist und jeder Blick aus dem Fenster die in der Wintersonne glitzernden Weiten offenbart.

Das \*\*\*\*\*S Hotel Ebner's Waldhof am See erfüllt mit seiner Lage am vereisten Fuschlsee, Top-Kulinarik und Wellnessmomenten vom Feinsten alle nur erdenklichen Voraussetzungen für das perfekte Winterurlaubszuhaus.

## EIN WINTERWUNDERLAND, WIE ES IM BUCHE STEHT

Um den Winter in Fuschl am See so richtig auskosten zu können, braucht es ein paar kleine Hilfsmittel. Festes Schuhwerk und warme Hüllen sorgen dafür, dass man während des Spaziergangs durch die tief verschneite Winterlandschaft keine kalten Füße bekommt. Getreu dem Motto: „Auch der Winter ist im Salzkammergut wanderbar“, kann man sich dafür bei Bedarf auch ein Paar robuste Schneeschuhe unter die Füße schnallen. Gut gewachste Langlaufskier tragen bewegungshungrige Gäste des „Cross Country Ski Holidays Hotels“ durch das weitläufige Loipennetz, das sich durch die traumhafte Landschaft zieht. Ein Shuttle bringt sie auf Wunsch außerdem täglich ins Langlaufdorf Faistenau. Begeisterte Skifahrer machen sich auf in Richtung Postalm,



wo gewedelt werden kann, bis die Schenkel glühen. Und all diejenigen, die so gar keine Fans von den langen Brettern sind, während ihres Winterurlaubs aber trotzdem nicht auf die gewisse Ladung Action verzichten möchten, werden spätestens beim Snowbiken oder Snowtubing auf der Waldhof-Alm fündig. Wie man es auch dreht und wendet: Der aktive Winter im Waldhof steht für viel Freude, das richtige Maß an Abwechslung und zahlreiche gemeinsam erlebte Glücksmomente.

## W WIE WALDHOF, WINTER UND WUNDERBAR WELLNESSEN

Aktivsein ist nicht genug – zum Urlaub während der kalten Jahreszeit gehört auch die Entspannung. Und die äußert sich in Ebner's Waldhof am See auf viele Arten. Zum Beispiel in Form einer muskellockernenden Massage, die nach einer Langlauf-tour oder einem Skitag besonders gelegen

kommt. Oder aber während eines wohlthuenden Saunagangs oder ein paar ruhigen Zügen durch das großzügige Pool. Fest steht: Im 4000 m<sup>2</sup> großen Waldhof Spa und Wellness-Paradies findet jeder Gast genau das, was er oder sie zum Abschalten, Ruhefinden und Zehenwärmen nach einem langen Tag an der frischen Luft braucht. So richtig warm ums Herz wird einem aber spätestens beim Abendessen: Das erfahrene Küchenteam des Hotels zaubert Tag für Tag köstliche Menüs in allen möglichen Spielarten auf den Tisch. Damit man abends mit nur einer ganz bestimmten Art von Hungergefühl in die federweichen Betten sinkt: dem Hunger auf noch mehr unvergessliche Winter-Erlebnisse am Fuschlsee.

**\*\*\*\*\* Superior Hotel Ebner's Waldhof am See**  
 Seestraße 30, A-5330 Fuschl am See  
**T:** +43/6226-8264, **E:** info@ebners-waldhof.at  
**www.ebners-waldhof.at**



EMPFEHLUNG



# Teuerungsrate lässt nach

**Zunehmend wird vor Übertreibungen bei Immobilienpreisen gewarnt – sogar vor einem möglichen Platzen einer Blase. Doch ist das bei null Zinsen und niedrigem Anteil an Fremdfinanzierungen gerechtfertigt? Nein, meinen unisono die Vorstände der österreichischen Immobiliengesellschaften. Und sie fahren tatsächlich mit den richtigen Strategien noch immer satte Mietrenditen ein.**

Mario Franzin

**D**as Beruhigende gleich vorweg: Panikmache ist nicht angesagt. Fast alle Fachleute unterschiedlichsten Couleurs – von Volkswirten, Immobilienprofis oder auch Finanzierungsspezialisten – sind sich einig: Die Null- bzw. Negativzinspolitik wird uns noch längere Zeit begleiten. „Immobilienkäufer haben auf absehbare Zeit kaum mit einem Zinsänderungsrisiko zu rechnen“, bestätigt auch Franz Pörtl, Geschäftsführer von EHL Immobilien. Denn trotz geldpolitischer Unterstützung der EZB sind sowohl Wirtschaftswachstum wie auch Inflation niedrig geblieben. Deutschland wurde sogar – vor allem durch den Handelskrieg der USA – in eine leichte Rezession gedrängt.

Gleichzeitig wird mehr gespart und Anlagekapital fließt unvermindert in den Immobilienbereich – auch zum Kauf von Eigentumswohnungen zur Eigennut-

zung. In der vergangenen Ausgabe des GELD-Magazins wurde bereits der Anlagenotstand der Immobilienfonds beschrieben, die derzeit aufgrund hoher Mittelzuflüsse überliquide sind. Das heißt, dass die Nachfrage durch das be-

**„Immobilienkäufer haben auf absehbare Zeit kaum mit einem Zinsänderungsrisiko zu rechnen.“**

Franz Pörtl, EHL Immobilien

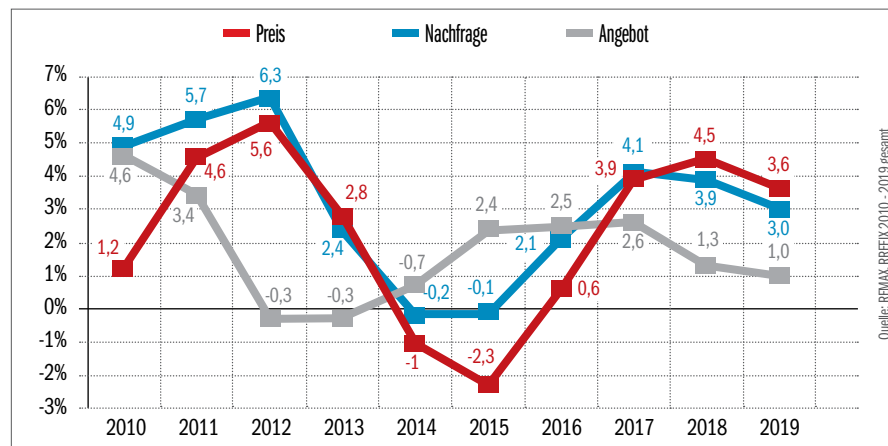
schränkte Angebot nicht ausreichend gedeckt werden kann, was zwangsweise zu Preissteigerungen und in einigen Hotspots zu deutlich höheren Mietpreisen führt – und sogar zu Diskussionen über gesetzliche Preisdeckelungen. Thomas Winkler, CEO der UBM Develop-

ment, relativiert dies jedoch: „Man muss sehen, dass gleichzeitig mit der Steigerung der Kaufpreise bzw. der Mieten auch die Kaufkraft gestiegen ist und die derzeit günstigen Finanzierungen wiederum Kosten reduzieren. Abgesehen von Berlin, München oder Frankfurt sind die Kosten für die Nutzer in einigen Städten trotz der Preisanstiege relativ gesehen sogar gesunken – etwa in Düsseldorf.“

Auch S IMMO-Vorstand Ernst Vejnovsky, der das Portfolio der Immobiliengesellschaft zu einem Drittel auf Wohnimmobilien ausgerichtet hat, sieht hier keine Immobilienblase: „Eine Immobilienblase entsteht dann, wenn man mit einem hohen Anteil an Fremdkapital kauft. Das sehe ich überhaupt nicht. Die meisten Leute, die Wohnungen kaufen, kaufen sie vor allem aus Eigenmitteln – und sie werden die Wohnungen auch nicht verkaufen, wenn vielleicht in einigen Jahren die Preise stagnieren oder sogar um zehn Prozent zurückgehen. Überdies ist es von der Politik völlig unsinnig, über eine Mietendeckelung zu diskutieren, wenn der Grund für die hohen Mieten in einem Wohnungsmangel begründet ist. Wesentlich sinnvoller wäre es, die Angebotslücke über Wohnbauförderungen zu schließen.“

Lässt man diese überteuerten Hotspots außen vor, ergeben sich im Wohnungsmarkt noch immer gute Objekte. Dazu Vejnovsky. „Entweder wir entwickeln selbst oder wir kaufen in B-Städten mit guter Infrastruktur und Bevölkerungszuwachs, wie z.B. in Leipzig, Erfurt oder Kiel – Objekte in Randlagen mit günstigen Mieten. Dort haben wir nur ein

## DER ZUWACHS DER PREISSTEIGERUNGEN NIMMT AB



**In Österreich ist trotz bestehendem Nachfrageüberhang ein Nachlassen der jährlichen Preissteigerung zu registrieren – landesweit im Durchschnitt von 4,5 Prozent auf 3,6 Prozent.**

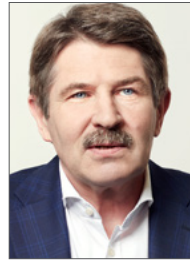
„Das Geld wandert in Sektoren, in denen es gute Renditen gibt. Und die gibt es durchaus noch immer.“

Oliver Schumy,  
Immofinanz



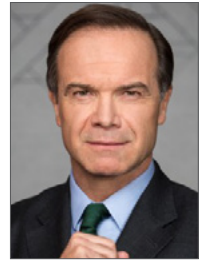
„Von einer Immobilienblase sind wir aufgrund des niedrigen Anteils an Fremdfinanzierungen weit entfernt.“

Ernst Vejdovsky,  
S IMMO



„Man muss die Preissteigerungen um die höhere Kaufkraft und die niedrigeren Finanzierungskosten relativieren.“

Thomas Winkler,  
UBM Development



geringes Leerstandsrisiko und genügend Luft für allmähliche Mietpreissteigerungen.“ Vejdovsky relativiert jedoch das stabilisierende Wohnportfolio: „70 Prozent unseres Bestands sind Büro- und Gewerbeobjekte, dort sind die Renditen natürlich auch höher. Über das gesamte Portfolio kommen wir auf eine Bruttomietrendite von 5,5 Prozent.“

#### AUSRICHTUNG AUF BÜRO- UND GEWERBEIMMOBILIEN

Die Immofinanz hat sich mit dem Spin-off der BUWOG im Jahr 2014 gänzlich vom Wohnimmobilienbereich verabschiedet und ist gänzlich auf Büro- und Gewerbeimmobilien ausgerichtet. „Das Geld wandert in Sektoren, in denen es noch gute Renditen gibt – und die gibt es“, meint Oliver Schumy, CEO der Immofinanz. Mit den drei Marken MyHive (modernes Bürogebäudekonzept), STOP SHOP (Kleingewerbeparks) und VIVO! (Einkaufszentren) fährt Immofinanz bei einem Vermietungsgrad von 94,8 Prozent über das ganze Portfolio gesehen eine Bruttomietrendite von 6,6 Prozent ein. Dazu Schumy: „Bei den STOP SHOPS war es wichtig, eine gewisse Anzahl zu erreichen. Derzeit kommen wir in Österreich und Osteuropa bereits auf die angestrebten 100 Kleingewerbeparks. Da diese nicht in zentraler Lage sind, sondern der Nahversorgung in peripheren Wohngebieten dienen, haben wir sie zu sehr günstigen Quadratmeterpreisen erstanden – und können sie demnach auch günstig vermieten. Das erzeugt eine Win-win-Situation mit unseren Mietern, die aufgrund geringer Mietkosten höhere Margen erzielen – und dennoch liegt un-

sere Bruttomietrendite hier bei 8,6 Prozent.“ Gänzlich auf die Entwicklung und das Management von Bürogebäuden ist die CA Immo spezialisiert. Sie setzt hier aber stark auf A-Städte in Deutschland und in Osteuropa, v.a. in Polen. „Wir sind aus B-Städten rausgegangen, wie z.B. aus Krakau. In A-Städten ist das BIP-Wachstum größer als im Landesdurchschnitt, was Unternehmen und damit unseren Mietern zugute kommt.“ Die CA Immo punktet aber nicht nur durch das hochwertige Büroportfolio, das eine jährliche Bruttomietrendite von 5,7 Prozent bringt, sondern auch mit hohen Grundstücksreserven in zentralen Lagen mit hervorragenden Projektentwicklungsmöglichkeiten.

#### PROJEKTENTWICKLUNGEN MIT HOHEN MARGEN

Apropos Projektentwicklungen. Stark auf dieses Geschäft ist UBM Development

als führender Hotelentwickler in Europa ausgerichtet. Das Geschäft geht in diesem Bereich derart gut, dass UBM Hotel- und Bürogebäude bereits bei Baubeginn in Form eines sogenannten forward sale verkauft. Die Gefahr eines zukünftigen Mangels an Projekten besteht nicht, die Pipeline ist in der Größenordnung von rund zwei Milliarden Euro gut gefüllt.

Als Fazit: Wohnungskäufer müssen den hohen Preisen zwangsläufig weiter hinterherlaufen, wobei die günstige Finanzierung den Preis-Malus etwas abmildert. Viel billiger wird es in den kommenden Jahren aber voraussichtlich nicht werden. Anleger wiederum haben die Wahl zwischen ebenfalls teuren Wohnungen bis hin – und das setzt zunehmend fachliche Kenntnisse und das nötige Kleingeld voraus – zu ganzen Wohn- oder Gewerbeobjekten. Oder sie kaufen einfach Aktien der beschriebenen Immogesellschaften. «



Ein gutes Beispiel für noch immer hohe Renditen sind die STOP SHOPS der Immofinanz. Günstige Kaufpreise und praktisch keine Leerstände führen zu Bruttomietelerlösen von 8,6 Prozent.

# Gewerbeimmobilien – ein lohnendes Investment

**I**mmobilien werden als Kapitalanlage immer beliebter. Denn Immobilien versprechen im Gegensatz zu vielen klassischen Anlageformen in der Regel eine deutlich höhere Rendite. Seit Jahren gelten Zinshäuser als die klassischen Immobilien-Investments für Private, Stiftungen und Family Offices. Weit weniger bekannt ist, dass es zum Zinshaus auch attraktive Alternativen, nämlich Gewerbeimmobilien, gibt.

Gewerbeimmobilien sind sichere Einnahmequelle, da sie, ähnlich wie Zinshäuser, stabile Mieteinnahmen aufweisen. Aufgrund des niedrigen Zinsniveaus werden Gewerbeimmobilien immer häufiger auch von privaten Investoren in Erwägung gezogen. Im Fokus stehen alle Assetklassen wie beispielsweise Bürogebäude, Fachmarktzentren, Hotels oder auch Garagen und Logistikimmobilien. „Wo letztendlich investiert wird, hängt von vielen Faktoren ab, z.B. dem Nahverhältnis zu einem bestimmten wirtschaftlichen Sektor, der geografischen Lage oder der Risikoklas-

**” Im Umfeld drohender Negativzinsen wollen und müssen Menschen, die Geld auf der Bank haben, nach Investitionsmöglichkeiten Ausschau halten. Wir sehen tagtäglich, dass Investoren ihr Portfolio optimieren, diversifizieren und erweitern wollen. “**

Sewada Howsepan, Leiter Gewerbeimmobilien bei Arnold Immobilien

se“, erklärt Sewada Howsepan, Leiter der Gewerbeabteilung bei Arnold Immobilien. „Ein wichtiger Anreiz ist die Diversifizierung des Immobilien-Portfolios und die damit einhergehende Risikoverteilung oder auch die Steigerung der Erträge. Denn stabile Gewerbeimmobilien erwirtschaften attraktive Renditen bis zu fünf Prozent.“



Gewerbeimmobilien werden immer häufiger von privaten Investoren nachgefragt.

## STABILE INVESTMENTS

Der Zinshauspezialist hat sich in den letzten Jahren auch auf die Vermittlung von Gewerbeimmobilien mit einem Investitionsvolumen von zwei bis 50 Millionen spezialisiert. Handelsimmobilien haben seit einigen Jahren einen besonderen Stellenwert, da neue Fachmarktzentren schwer bis gar nicht mehr genehmigt werden. Das macht bestehende Objekte in guten Fachmarktglomerationen zu besonders stabilen Investments. 2018 wurden in Österreich rund 450 Millionen Euro in die Assetklasse Retail investiert. Aufgrund von mangelnden Alternativen am Geldmarkt auch immer häufiger von privaten Investoren und Stiftungen. Fachmärkte verfügen aufgrund der deutlich niedrigeren Mieten und Betriebskosten über eine sehr gute Flächenproduktivität. Sie sind daher bei Discontos und Nahversorgern sehr beliebt, da sie sich in der Regel gegen den wachsenden Onlinehandel gut behaupten können.

## INVESTOREN: PRIVATE, STIFTUNGEN UND FAMILY OFFICES

Gewerbeimmobilien bis zehn Millionen Euro werden eher von österreichischen Privatinvestoren, Stiftungen oder Family Offices nachge-

fragt. Bei Liegenschaften ab zehn Millionen Euro in größeren Städten mit einem Einzugsgebiet ab rund 100.000 Einwohnern sind es vorwiegend nationale und internationale institutionelle Investoren – vor allem deutsche Interessenten, die aktiv auf die österreichischen Märkte setzen. Der österreichische Immobilienmarkt hat sich dank der wirtschaftlichen Stabilität des Landes einen hervorragenden Ruf im benachbarten Ausland erworben.

## SYNERGIEN MIT AUSLANDSMÄRKTEN

Bei der Vermittlung von Gewerbeimmobilien im In- und Ausland setzt Arnold Immobilien auf die Synergien mit den vier Auslandsniederlassungen in Berlin, Prag, Bratislava und Budapest. Beispielsweise wurde kürzlich in Berlin, ein Hotel in Budapest akquiriert und an einen tschechischen Investor verkauft. Zudem betreut das Wiener Büro internationale Investoren, die in die Kernmärkte von Arnold Immobilien investieren wollen.

## KONTAKT:

Arnold Immobilien GmbH  
Seilergasse 14, 1010 Wien

T: +43 / 1 / 513 01 52, E: office@arnold-immobilien.at

[www.arnold-immobilien.at](http://www.arnold-immobilien.at)





Bratislava hat sich in den letzten Jahren zu einem attraktiven Immobilienplatz entwickelt.

---

## UNTERNEHMENSPROFIL:

**Arnold Immobilien** ist ein multinationales Brokerhaus, das auf die Vermittlung von Immobilieninvestments in Europa – vor allem in Österreich, Deutschland, Tschechien, Ungarn und der Slowakei – spezialisiert ist. Das Unternehmen wurde 2009 von **Markus Arnold** gegründet und zählt heute zu einem der führenden Immobilienmaklerunternehmen. Für 2019 wird ein Transaktionsvolumen von über 500 Millionen Euro erwartet. 2020 setzt das Unternehmen seinen Expansionskurs mit zwei neuen Büros in Mailand und Madrid fort.

---

## Sewada Howsepian, Leiter Gewerbeimmobilien bei Arnold Immobilien | INTERVIEW

### Arnold Immobilien war immer sehr stark im Zinshaus-Segment aktiv. Jetzt reicht Ihr Tätigkeitsfeld weit darüber hinaus.

Es gibt am Ende des Tages immer nur DAS Investment, und das muss sich natürlich rechnen, denn Investoren prüfen mittlerweile sehr genau. Der Anlagedruck steigt, daher begleiten wir unsere Investoren auch in neue Märkte und machen ihnen neue Assetklassen, wie beispielsweise Gewerbeimmobilien, zugänglich. Denn unsere Kunden haben alles – außer Zeit.

### Worauf sollten Investoren achten?

Vor einem Immobilien-Investment sollte unbedingt die Zielsetzung hinsichtlich Risikoklasse, Renditeerwartung und Investitionszeitraum überlegt werden. Manche Investoren streben nach hohen Renditen bzw. setzen auf zukünftige Potenziale, andere wiederum wollen risikoarm in bleibende Werte investieren. Unsere Mandanten beziehen uns immer öfter in ihre Portfoliostrategie mit ein.



Unser Ziel ist es, unseren Investoren Zeit zu ersparen. Die Liegenschaftsmandate werden im Vorfeld von unseren Experten im Haus umfassend wirtschaftlich, baulich sowie rechtlich geprüft und aufbereitet und anschließend den Investoren präsentiert. Denn Investoren wollen möglichst „Kopfweh-freie Liegenschaften“ erwerben.

### Welche Projekte sind gefragt?

Es werden fast alle Assetklassen in Erwägung gezogen. Das ist von Investor zu Investor verschieden – je nachdem, welches

Nahverhältnis zu einer Branche und/oder Risikoklasse besteht. Neben Handelsimmobilien werden nun auch verstärkt Logistik-, Büro- und Hotelimmobilien nachgefragt. Eine besondere Vorliebe gilt den Liegenschaften mit einem Betreibermodell.

### Und in den Ländern Deutschland, Tschechien, Slowakei und Ungarn, wo Arnold Immobilien ebenfalls vertreten ist?

Unabhängig von Österreich sind natürlich auch unsere Nachbarländer gefragt, wo wir ebenfalls mit eigenen Niederlassungen vertreten sind. Gewerbeimmobilien funktionieren in diesen Ländern sehr ähnlich. Bei vielen ausländischen Liegenschaften findet man vertraute Mieter bzw. Handelsunternehmen, die meist auf EURO basierte Mietverträge abgeschlossen haben. Vor allem im Ausland werden Betreiberimmobilien mit langen WAULTs bevorzugt nachgefragt. Die nationalen Grenzen sind auch bei den privaten Investoren schon längst überwunden.

## ALTERSVORSORGE 2030: Flexibilität ist gefragt



**BRANCHE MUSS SICH RÜSTEN.** Wie sieht die Zukunft der Altersvorsorge in zehn bis 15 Jahren aus? Dieser Frage sind das Softwareunternehmen adesso insurance solutions sowie die Versicherungsforen Leipzig nachgegangen und haben sechs mögliche Szenarien errechnet. Übergeordnet lautet die erste Empfehlung daraus: Flexibilität ist Trumpf. „Es zeigt sich, dass man, um am Markt überlebensfähig zu bleiben, das Thema Flexibilität bei allen neuen Maßnahmen und Optimierungen immer im Auge behalten sollte, zum Beispiel in der Kommunikation, den Produkten und Systemen“, erklärt Justus Lücke, Geschäftsführer der Versicherungsforen Leipzig

und Autor der Studie. Für den Vertrieb und das Kundenmanagement kommt die Analyse zu dem Ergebnis, dass künftig eine stärkere Zielgruppendifferenzierung erforderlich ist, um weiterhin wirtschaftlich handeln zu können. Den komplexen Beratungsangeboten steht dabei eine digital unterstützte vereinfachte (Online-)Beratung und Abwicklung gegenüber. Stichwort Digitalisierung: Sie dürfte zukünftig weniger in der Produktkalkulation von Bedeutung sein, dafür aber nach außen in der Kommunikation mit den Kunden sowie nach innen bei der Abwicklung der Bestandsprozesse eine größere Rolle spielen. In Sachen IT gilt es für die Branche, die Systeme ausbaufähig für Schnittstellen zu gestalten und die Vernetzung des Versicherten mit seiner gesamten Unternehmensumwelt zu ermöglichen. Beim Kapitalanlagemanagement stehen Lebensversicherer wiederum vor der Entscheidung, ob es zukünftig eine Kernkompetenz des Unternehmens darstellen soll oder nicht. Als überlebenswichtig betrachten die Autoren jedenfalls die Diversifikation in allen Anlageklassen.

## VIG: Noch mehr Digitalisierung



**Elisabeth Stadler,**  
Generaldirektorin  
VIG

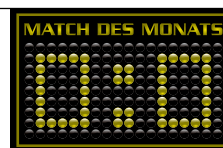
**HILFE IN DER NOT.** Mitten auf einer schwach frequentierten Landstraße streift das Auto. Der Kunde wählt die Assistenznummer der Vienna Insurance Group (VIG) und erhält per SMS einen Link. Durch Öffnen desselben wird der Kunde lokalisiert und der

nächstgelegene Abschleppdienst aktiviert. Dahinter steckt die Software EPAS, die von der VIG selbst mit Hilfe eines externen IT-Providers entwickelt wurde. Elisabeth Stadler, Generaldirektorin der VIG, hat angekündigt, das Digitalisierungsservice in der Assistance zu erweitern. Die Software wird Nutzern demnächst in der Tschechischen Republik, der Slowakei, Polen, Rumänien und demnächst auch in den baltischen Staaten zur Verfügung stehen.

## GENERALI: Ausgezeichnet

**WICHTIGER GRADMESSEUR.** Die Generali Versicherung wurde bei den AssCompact Awards 2019 vier Mal mit Gold ausgezeichnet und erreichte somit ihr bestes Ergebnis seit Bestehen dieser Preisvergabe. Die AssCompact Awards basieren dabei auf einer Befragung der österreichischen Versicherungsvermittler (2055 Teilnehmer konnten voten) und sind somit ein wichtiger Gradmesser für die Qualität in der heimischen Versicherungsbranche. In der Königsdisziplin „Bester Service für Vermittler“ wurde die Generali heuer zum dritten Mal in Folge auf den ersten Rang gewählt. In der Sparte „Eigenheim/Haushalt“ liegt das Unternehmen bereits seit 2009 auf dem ersten Platz. Weitere Erstplatzierungen in Unfall und in der klassischen Lebensversicherung komplettieren das bemerkenswerte Abschneiden. Ein dritter Platz in der Gesamtwertung Leben und eine Top-Fünf-Platzierung in der Krankenversicherung runden die Awards-Sammlung der Generali 2019 ab.

**KLAGE.** Die Vorgeschichte: Der VKI hatte bis Herbst 2017 eine

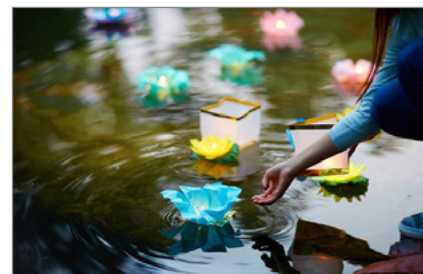






Sammelaktion im Zusammenhang mit dem Rücktritt von Lebensversicherungen durchgeführt. Nach Entscheidung des Europäischen Gerichtshofes stand den Versicherungsnehmern bei fehlender oder fehlerhafter Belehrung ein unbefristetes Rücktrittsrecht zu. In Folge handelte der VKI einen Rahmenvergleich aus, diesem stimmten aber FWU Life Insurance Austria (vormals Skandia Leben), Nürnberger Versicherung Österreich und Scottish Widows (zuvor Clerical Medical) nicht zu. Gegen diese drei Versicherer hat der VKI nun Klage eingebracht. Noch steht dieses „Match“ also unentschieden.

**VKI - vs. - VERSICHERUNGEN**

## UNIQA: Unterstützung

**TRAUERARBEIT.** Ein Todesfall ist stets ein Ausnahmezustand. Gerade in dieser schweren Zeit möchte die Uniqa die Betroffenen begleiten und beratend zur Seite stehen. Denn die Regelung der (auch finanztechnischen) Angelegenheiten nach dem Trauerfall erscheint wie ein bürokratischer Dschungel. Daher hat Uniqa eine neue Infoseite auf ihrer Webseite ergänzt, die den Hinterbliebenen einen generellen Überblick zu den wichtigsten Schritten und erforderlichen Unterlagen für die häufigsten Versicherungen bietet. Auf diese Weise soll die Hinterbliebenen in der ohnehin schweren Zeit effektiv unterstützt werden.



ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2016	2017	2018	31.10.	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 %	5,3 %	<b>4,1 %</b>	
	Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	5,0 %	3,3 %	-4,5 %	7,8 %	<b>4,4 %</b>	
	Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	4,4 %	7,1 %	-8,0 %	10,4 %	<b>3,9 %</b>	
	Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,6 %	7,3 %	-8,0 %	14,3 %	<b>3,7 %</b>	
	Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien	7,8 %	9,4 %	-10,3 %	19,0 %	<b>1,0 %</b>	
	Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend	4,4 %	5,7 %	-7,5 %	11,8 %	<b>3,3 %</b>	
	<b>Einzelfonds</b>							
	Allianz Invest Vorsorgefonds	100 % Renten	3,0 %	-1,2 %	0,4 %	4,4 %	<b>4,0 %</b>	
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	7,3 %	1,9 %	-0,8 %	6,5 %	<b>5,0 %</b>	
	Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten	1,9 %	4,6 %	-1,5 %	7,8 %	<b>5,3 %</b>	
	Allianz Invest Osteuropafonds	100 % Aktien	21,5 %	10,6 %	-10,1 %	30,4 %	<b>5,2 %</b>	
	Allianz Invest Aktienfonds	100 % Aktien	-3,8 %	7,7 %	-11,7 %	24,7 %	<b>-0,3 %</b>	
	Allianz Invest Corporate	100 % Renten	11,0 %	-7,5 %	1,5 %	15,8 %	<b>4,0 %</b>	
	Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-0,1 %	-0,6 %	-2,8 %	3,6 %	<b>3,5 %</b>	
	Allianz Invest Austria Plus	100 % Aktien	12,7 %	32,8 %	-17,6 %	16,8 %	<b>5,7 %</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 %	5,6 %	<b>4,1 %</b> (02.01.96)	
	II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	4,6 %	2,4 %	-3,4 %	7,1 %	<b>4,9 %</b> (02.01.96)	
	III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	7,3 %	4,7 %	-5,8 %	12,6 %	<b>5,6 %</b> (02.01.96)	
	IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	10,2 %	7,0 %	-8,0 %	15,0 %	<b>6,1 %</b> (02.01.96)	
	<b>UNIQA Fondspolizen</b>							
	I Hohe Sicherheit	100 % Renten	3,2 %	0,8 %	-1,9 %	5,4 %	<b>3,6 %</b> (01.09.95)	
	II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	4,8 %	1,9 %	-2,1 %	9,8 %	<b>4,4 %</b> (01.09.95)	
	III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	6,7 %	4,8 %	-5,9 %	13,9 %	<b>4,4 %</b> (01.09.95)	
	IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	7,8 %	7,1 %	-8,9 %	16,7 %	<b>4,4 %</b> (01.09.95)	
	Mindestanlagesumme Einmalbeitrag: 3.634,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 37,- Euro, Vertriebspartner: Berater der UNIQA Versicherungen AG, Raiffeisen Bankensektor, unabhängige Makler. Vier Vermögensverwaltungen, in Summe sechzehn gemanagte Portefolios, 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 %	10,1 %	<b>3,7 %</b> (15.07.03)
		WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	3,3 %	10,2 %	-10,0 %	12,8 %	<b>3,6 %</b> (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv		100 % Aktienfonds	7,1 %	7,6 %	-9,0 %	18,2 %	<b>5,0 %</b> (15.07.03)	
RT Active Global Trend		0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	-3,8 %	13,2 %	-12,3 %	12,7 %	<b>1,3 %</b> (17.01.00)	
RT Panorama Fonds		Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	1,3 %	7,2 %	-7,0 %	11,2 %	<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>						
		Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019
		Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	17,19 €	17,71 €	17,86 €	17,20 €	<b>18,21 €</b>
	Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	16,79 €	17,51 €	18,00 €	16,92 €	<b>18,57 €</b>	
	Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	15,98 €	16,84 €	17,62 €	16,16 €	<b>18,38 €</b>	
	A 25	ca. 25 % Aktienanteil	11,33 €	12,03 €	12,77 €	11,44 €	<b>13,46 €</b>	
	A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,73 €	12,07 €	12,17 €	11,72 €	<b>12,41 €</b>	
	A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,63 €	11,08 €	11,38 €	11,72 €	<b>11,75 €</b>	
	A 100	ca. 100 % Aktienanteil	9,95 €	10,46 €	10,96 €	10,05 €	<b>11,43 €</b>	
	A 100	ca. 100 % Aktienanteil	8,51 €	9,03 €	9,59 €	8,59 €	<b>10,10 €</b>	



# Vorsorge wird immer grüner

„Grün“ macht sich gegenwärtig nicht nur in den Parlamenten Europas breit. Österreichs Vorsorgekassen haben sich schon längst dem „Grünen Gewissen“ verschrieben und veranlagten die Kundengelder nach strengen Nachhaltigkeitskriterien. Die Versicherungen ziehen bereits nach.

Christian Sec

**E**ine glaubwürdige Sorge um den Klimawandel gehört heute zur Geschäftsstrategie eines jeden modernen Unternehmens. Erst kürzlich drohte Volkswagen seinen 40.000 Lieferanten mit dem Ausstieg aus ihren Verträgen, falls sie nicht ihre Emissionen reduzieren. Keine Branche kann sich mittlerweile dem Megatrend Nachhaltigkeit entziehen – das gilt insbesondere auch für Vorsorgekassen und Versicherer.

In Österreich lag laut FMA das Fondsvermögen der Nachhaltigkeitsfonds nach dem österreichischen Umweltzeichen 49 (UZ49) zum Ende des ersten Halbjahres 2019 bei 8,07 Milliarden Euro, was einen Anstieg von 39,5 Prozent gegenüber dem Beginn des Jahres darstellte. Die Anzahl der Nachhaltigkeitsfonds, die ihre Anlagepolitik nach ökologischen und ethisch-sozialen Kriterien (ESG) im Sinne des UZ49 ausrichten, stieg dabei im ersten Halbjahr von 57 auf 68. Der

gesellschaftliche Druck zeigt sich dabei auch in einer Umfrage der APK Vorsorgekasse, die zeigt, dass die Nachhaltigkeit in der Veranlagung für die Kunden mittlerweile einen ähnlich hohen Stellenwert einnimmt wie die Veranlagungsperformance. „Auch im frühen Stadium unserer Umfrage lässt sich bereits ein klarer Trend in Richtung Nachhaltigkeit erkennen“, erklärt Thomas Keplinger von der APK Vorsorgekasse.

## „NACHHALTIGE ATOMENERGIE“

Auch wenn es noch keine generelle Verpflichtung zur Zertifizierung gibt, tragen neben dem gesellschaftlichen Wandel auch die Aktivitäten der EU zur Dynamik im Bereich „Grüne Investments“ bei. Ein Hemmnis, das ein noch schnelleres Wachstum nachhaltiger Veranlagungen verhindert, liegt in der Unklarheit über den Begriff „Nachhaltigkeit“, der ein wenig an der Glaubwürdigkeit „Grüner Ver-

anlagungen“ nagt. Im März 2018 veröffentlichte die Europäische Kommission einen Aktionsplan für ein nachhaltiges Finanzsystem. Erstes Ziel ist dabei, eine einheitliche Taxonomie für „Nachhaltige Finanzierung“ zu finden. Jedoch wird auch hier offensichtlich, dass nachhaltiges Investieren in vielen Ländern der EU unterschiedliche Aspekte stärker oder schwächer betont bzw. gewisse Fragestellungen sogar diametral gesehen werden. Das augenscheinlichste Beispiel dazu ist die Haltung zur zivilen Verwendung von Atomkraft. Während sich Frankreich für Aufnahme von Atomenergie in der Liste einsetzt, sind Länder wie Österreich oder Deutschland strikt dagegen.

## FINANZINDUSTRIE IM WANDEL

Auch für Berater, Verbraucher und Fondsmanager ändert sich einiges. So müssen Fondsmanager künftig bei der Auswahl ihrer Investments prüfen und dokumentieren, welches Risiko aus den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung bei dessen Eintreten potenziell negative Auswirkungen auf den Wert der Investition haben könnte. Eine verpflichtende Abfrage der Kunden nach ihren Nachhaltigkeitspräferenz in der Anlageberatung soll eingeführt werden. Geplant ist außerdem ein Verbraucher-Label für nachhaltige Finanzprodukte. All diese Maßnahmen werden dazu führen, dass sich der Trend zu nachhaltigem Wirtschaften weiter verstärkt, ist man sich in der Branche einig. „Kapitalmarktakteure, die bisher für nachhaltige Kapitalanlagen nicht zu gewinnen waren, werden angehalten, sich mit diesem Thema auseinanderzusetzen.“

## DIE ZIELE UND KURZFRISTIG ANSTEHENDE LEGISLATIV-MASSNAHMEN DES EU-AKTIONSPLANS

### » Der EU-Aktionsplan „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ soll drei EU-Ziele unterstützen:

- Lenkung der Kapitalflüsse in nachhaltige Investitionen
- Einbettung von Nachhaltigkeit in das Risikomanagement
- Förderung von Transparenz und Langfristigkeit

### » Vier Maßnahmenpakete sind in Konsultationen oder bereits im Gesetzgebungsverfahren

- Taxonomie zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen
- Einheitliche Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-Benchmarks
- Integration von Nachhaltigkeit in die Anlageberatung
- Offenlegungspflichten für Asset Owner und Asset Manager

Quelle: ÖGUT



zen“, erklärt dazu Markus Zeilinger, Vorstandsvorsitzender der fair-finance Vorsorgekasse.

Ein wenig Kritik wird laut, wenn es um die strengen Regulierungen im Bereich der Veranlagungsgrenzen, Eigenkapitalhinterlegungs- und Reportingvorschriften geht. So dürfen Vorsorgekassen

nur fünf Prozent des Gesamtvermögens in Alternative Investmentfonds (AIF's) investieren. „...jedoch werden Impact-Investments wie Infrastruktur, Alternative Energie usw. in der Regel in Form von AIF's strukturiert“, erklärt Zeilinger. „Immobilieninvestments sind nur bis zu zehn Prozent des Gesamtvermögens und über den teuren Umweg des Immobilienfonds erlaubt – und dies, obwohl Immobilien für 40 Prozent des Energieverbrauchs und 36 Prozent der CO<sub>2</sub>-Emissionen innerhalb der EU verantwortlich sind“, erklärt Zeilinger, der sich darüber freuen würde, wenn der EU-Aktionsplan die bestehenden Restriktionen aufheben oder zumindest reduzieren würde.

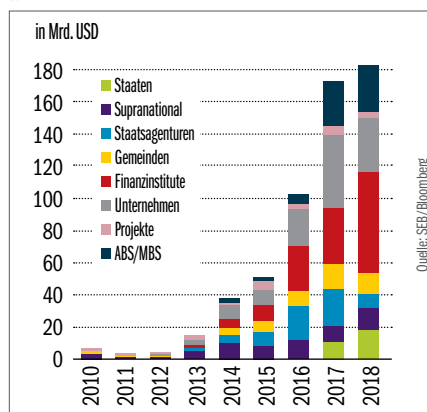
### VORSORGEKASSEN ALS VORREITER

Als Pioniere in der „Nachhaltigen Geldanlage“ kann man vorbehaltlos die betrieblichen Vorsorgekassen nennen, die ihr „Grünes Herz“ nicht erst seit Greta Thunberg gefunden haben. „In Österreich werden Vorsorgekassen seit »

## KONKRETE ESG-STRATEGIEN DER VORSORGEKASSEN

- » **fair-finance-Vorsorgekasse:** 100-prozentig nachhaltige Kapitalanlage. Neben Ausschluss- und Best in Class-Ansatz hat man auch ein Ratingsystem für nachhaltige Immobilien entwickelt. Weiters wird bei fair-finance laufend die CO<sub>2</sub>-Bilanz gemessen.
- » **APK-Vorsorgekasse:** 53,5 Prozent der Gelder werden derzeit in Fonds mit Umweltzeichen verwaltet. Statt dem Abstoßen von Fonds ohne Umweltzeichen setzt die APK auf Engagement und baut bestehende Fonds so um, dass sie umweltzeichentauglich werden.
- » **Valida-Vorsorgekasse:** erarbeitete eine ESG-Policy, die sich an den Kriterien der ÖGUT orientiert und Grundlage für die Investitionsentscheidungen ist. In der Pensionskasse wird bei Valida Plus bis 2021 auf Produkte umgestellt, deren Manager ESG-Kriterien als Bestandteil ihres Investmentprozesses haben.
- » **VBV-Vorsorgekasse:** hat schon seit Beginn ihrer Tätigkeit 2002 einen Ethik-Beirat installiert. Seine Mitglieder vertreten die Bereiche Soziales, Umwelt, CSR, Kirche und Wirtschaft und begleiten die VBV in ihren Veranlagungsentscheidungen.
- » **Allianz Vorsorgekasse:** hat seit Ende 2014 eine Kooperation mit dem WWF Österreich und richtet seither die Portfolios auf konkrete, messbare Nachhaltigkeitsziele aus. 150 Indikatoren kommen dabei zur Anwendung.
- » **BUAK Betriebliche Vorsorgekasse:** Die Veranlagung wird von Amundi gemanagt, der Rahmen wird von der BUAK vorgegeben. Ein ESG-Rating wird für ca. 4600 Unternehmen und Staaten durchgeführt, problematische Geschäftsfelder werden ausgeschlossen.
- » **NÖVK** veranlagt ausschließlich in Titel, die hohen ESG-Anforderungen entsprechen. Wer oder was darunter fällt, wird laufend von der weltweit führenden ESG-Rating-Agentur ISS-oeoek überprüft.
- » **BONUS Vorsorgekasse:** Alle Spezialfonds der BONUS Vorsorgekasse haben zwingend geltende Mindestkriterien einzuhalten. Dazu zählen schwere Verstöße gegen die UN Global Compact-Prinzipien sowie Betätigungen in kontroversen Geschäftsfeldern.

## „GRÜNE ANLEIHEN“ BOOMEN



**Der Finanzsektor wies 2018 das größte Wachstum bei Investitionen in Grüne Anleihen auf.**

2004 von ÖGUT auf freiwilliger Basis bewertet und zertifiziert. Damit hat sich für die gesamte Branche ein wichtiger Nachhaltigkeitsstandard entwickelt“, erklärt der diesjährige ÖGUT-Bericht.

Im ÖGUT (Österreichische Gesellschaft für Umwelt und Technik)-Marktbericht wird deutlich, dass die Vorsorgekassen, mit einem Marktanteil von 52 Prozent, die mit Abstand wichtigsten und bedeutendsten institutionellen Investoren im Bereich der Nachhaltigen Geldanlage darstellen. Fünf der acht Vorsorgekassen wurden für das Berichtsjahr 2018 mit Gold ausgezeichnet (BONUS, fair-finance, NÖ Vorsorgekasse, Valida Plus und VBV), drei mit Silber (Allianz, APK, BUAK). Bei den Pensionskassen findet sich hingegen nur die BONUS Pensionskasse (Bronze) als ÖGUT-geprüftes Institut.

**VERSICHERER ZIEHEN NACH**

Auch wenn die Vorsorgekassen als Pioniere in Sachen nachhaltiger Geldanlage gelten, sind auch die Versicherer längst auf den grünen Zug aufgesprungen. Dabei lag zu Beginn des Jahres vor allem die Präferenz im Rückzug aus den Kohleinvestments. Die UNIQA ist mit Ende Jänner aus allen kohlebasierten Investments ausgestiegen und hat ihre Anteile an Unternehmen, die zu-

mindest 30 Prozent ihres Umsatzes mit Kohle verdienen, abgestoßen. Auch die Generali Group zieht sich aus den derzeitigen Beteiligungen im Kohlesektor schrittweise zurück. Aber wohin mit den Kundengeldern? Die Generali Group erhöht entsprechend ihrer Klimastrategie ihre Investments in „grüne“ Sektoren bis 2020 um 3,5 Milliarden Euro. Die VIG hat sich zum Ziel gesetzt, den Anteil umweltfreundlicher Investitionen zu erhöhen, wie z.B. in Investitionen in Erneuerbare Energien, grüne Anleihen, umweltfreundliche Baumethoden oder in die Erneuerung bestehender gemeinnütziger Gesellschaften. Neben Ausschlusskriterien und Best in Class-Ansatz erfolgt ein Screening in Bezug auf internationale Normen, wie z.B. dem UN Global Compact, dem viele Versicherer wie Generali, Allianz, Helvetia oder die Zurich-Gruppe auch beigetreten sind.

**KEINE RENDITESORGEN**

Zeilinger von fair-finance rechnet vor, wie das potenzielle Anlageuniversum durch Ausschlusskriterien und Best in Class-Ansatz schrumpft: „Aufgrund von Ausschlusskriterien, die wir gemeinsam mit unserem Kundenbeirat erarbeiten, wird das Universum um 25 Prozent reduziert. Mittels Best in Class fallen die zumindest 50 Prozent schlechtesten Emit-

**„Ich würde mich darüber freuen, wenn der EU-Aktionsplan auch einige Anlagerestriktionen aufheben würde.“**

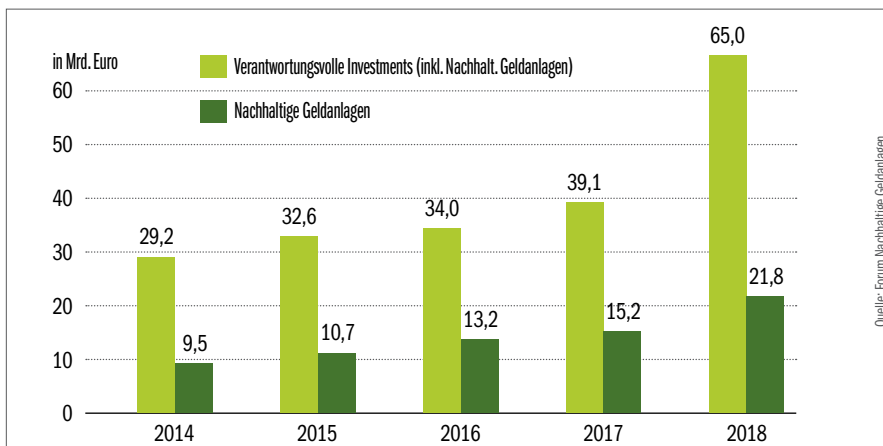
Markus Zeilinger, Vorstand, fair-finance Vorsorgekasse



tenten hinsichtlich ESG aus dem Universum.“ Dass ein eingeschränktes Anlageuniversum eine negative Auswirkung auf die Performance der Vorsorgekassen hat, scheint dabei aber nicht zuzutreffen. Im Gegenteil: In einem Test des VKI erhielten die drei besten Vorsorgekassen im Bereich Performance (fair-finance, Valida Plus, NÖ Vorsorgekasse) auch die höchste Punktzahl im Bereich Nachhaltigkeit (ÖGUT Gold-Zertifikat). Damit zeigt sich, dass Nachhaltigkeitsfaktoren oft einen erheblich positiven Einfluss auf die finanzielle Performance eines Investments haben. Die VBV erklärt hierzu: „Unter anderem haben sich Kundenzufriedenheit, Mitarbeiterförderung, Strategien im Bereich Forschung und Entwicklung sowie die Beachtung von CO<sub>2</sub>- und Energieintensität als wichtige Stellgrößen für den langfristigen Unternehmenserfolg herauskristallisiert.“

2005 entwickelte die VBV den Nachhaltigkeitsindex VÖNIX. Er beinhaltet jene an der Wiener Börse notierten heimischen Unternehmen, die hinsichtlich ökologischer und gesellschaftlicher Aktivitäten und Leistungen führend sind. Seit 2005 weist der Index eine Gesamtrendite von rund 20 Prozent auf und konnte den ATX Prime als Benchmark deutlich hinter sich lassen. Und auch die Zukunft für nachhaltige Investments sieht rosig aus: Schon allein aufgrund der Ziele des Pariser Klimaabkommens werden laut EU zusätzliche Investitionen von 180 Milliarden Euro pro Jahr notwendig werden, daher wird es in Zukunft zu einer noch stärkeren Verlagerung hin zu nachhaltigen Investments kommen. «

**ESG-PORTFOLIOS LEGEN IN ÖSTERREICH DEUTLICH ZU**



**2018 wuchsen die „verantwortungsvollen Investments“ in Österreich um 66 Prozent auf 65 Milliarden Euro und die Nachhaltigen Geldanlagen um 43 Prozent auf 21,8 Milliarden Euro.**



## AssCompact Awards: Das sind die Sieger 2019

**3** 470 Gäste nutzten den AssCompact Trendtag 2019 für professionelles Networking bei den 72 Ausstellern und für ein Wissens-Update in den Vorträgen und Workshops.

Unter dem Generalthema „Sicherheit durch Perspektiven. Die Rolle der Versicherungsbranche in (un)sicheren Zeiten“ erörterten Experten brandaktuelle Themen, Trends sowie Umbrüche in der Versicherungsbranche.

„Wir erleben sehr herausfordernde und spannende Zeiten, die von der digitalen Entwicklung, neuen Regulatorien und wachsenden Kundenansprüchen geprägt sind“, so Trendtag-Veranstalter Franz Waghübinger, „der Trendtag soll zeigen, dass die Branche lebt!“ Besondere Highlights der Veranstaltung waren die spannenden und pointiert kommen-

tierten Experimente des Science Buster-Gründers und Physikers Prof. Werner Gruber und der Keynote-Vortrag von Österreichs erfolgreichstem Tennisprofi Thomas Muster.

### DIE SIEGER DER ASSCOMPACT AWARDS

Der erste Platz im Bereich der Eigenheim-/Haushaltsversicherung ging an die Generali. Auf Platz 2 und 3 folgten die Helvetia und die Zurich Versicherung. Im Markt der Lebensversicherung siegte die Helvetia. Die Plätze 2 und 3 belegten die Generali und Wiener Städtische Versicherung. Gewinner in der Berufsunfähigkeitsversicherung ist die NÜRNBERGER Versicherung, gefolgt von der HDI Lebensversicherung und der Continentale. In der Unfallversicherung siegte die Generali vor der Wiener Städtischen und der UNIQA. Den Sieg in der Krankenversicherung holte



Die Sieger der AssCompact Awards 2019.

sich die MERKUR vor der UNIQA und der Wiener Städtischen. Den besten Service für Vermittler bietet laut der aktuellen Studie die Generali Versicherung. Die Top 3 komplettierten hier die Zurich Versicherung und UNIQA. Dass die Studien repräsentativ sind, dafür garantiert die Rekordzahl von 2055 Voting von Geschäftsführern bzw. Fachexperten aus den unabhängigen Vermittlerbüros.

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

## | SALES EXCELLENCE |

### Was der Vertrieb von Spitzensportlern lernen kann

**W**as haben Verkaufsprofis mit Top-Sportlern gemeinsam? Die Faszination für Spitzenleistung! Beim „Sales Excellence“ am 18. Oktober 2019 in Wien – veranstaltet von der Waghübinger Brokerservice in Kooperation mit VBC Verkaufstraining – boten sechs Top-Speaker professionelle Lösungsansätze für die Praxis.

Die Kraft der mentalen Ausrichtung stand im Fokus des Vortrags von Felix Gottwald. „Das Ziel liegt in der Qualität des Weges. Was uns glücklich macht, ist nicht die Goldmedaille, sondern der Weg dorthin“, so Gottwald.

Wie Top-Verkäufer ihre Kunden gewinnen, begeistern und überzeugen stand im Mittelpunkt des Vortrags der Körpersprache-Expertin Monika Matschnig. „Nur wenn Sie es schaf-



Felix Gottwald motivierte gekonnt die Gäste.

fen, den Inhalt gut zu verpacken, haben Sie die Chance, beim Gegenüber anzukommen.“ VBC-Gründer Niklas Tripolt präsentierte in seinem Vortrag Strategien, wie sich Spitzenverkäufer mit der richtigen inneren Einstellung die Erfolgsmuster von Weltklasse-Athleten aneignen können.

Ein spannendes und humorvolles Plädoyer gegen den permanenten Erfolgsdruck hielt der Neurobiologe Dr. Bernd Hufnagl. Er unter-

strich, welche fatalen Auswirkungen die ungesunde Erfolgskultur unserer Gesellschaft auf die Gesundheit der Menschen hat.

Andreas Buhr, Unternehmer, Autor und Vortragender, zeigte Regeln, die im Business und im Spitzensport gelten. Eine davon: „Wer motiviert den Sportler und den Businessman? Keiner, außer er selbst!“ Es gelte, klare Ziele zu entwickeln, Strategien festzulegen, sich mit inspirierenden Menschen zu umgeben und den Fokus auf den Kunden zu richten.

Klaus Eckel, Preisträger des Österreichischen Kabarettpreises 2019, nahm hingegen in rasantem Tempo die Errungenschaften der Leistungsgesellschaft aufs Korn und strapazierte mit seinen pointierten Ansichten zur Arbeitswelt und modernen Wirtschaft die Lachmuskeln.

[www.sales-excellence.at](http://www.sales-excellence.at)



2019

# Österreichischer Dachfonds Award

**Fondsanleger können sich freuen.** Trotz Unsicherheiten in der Weltwirtschaft und zahlreicher Krisenszenarien legten Dachfonds deutlich zu. Lesen Sie im folgenden Artikel über die besten Manager, die Ihnen überproportionale Renditen bescherten.

Mario Franzin

**D**er Weltaktienindex MSCI World stieg in Jahresfrist in Euro gerechnet um 9,1 Prozent, in den vergangenen fünf Jahren sogar um 68,6 Prozent. Noch besser – man sollte es nicht glauben – stiegen aufgrund des Strategiewechsels der Notenbanken, wieder hin zu einer expansiveren Geldpoli-

tik, die Anleihenmärkte: global gesehen (FTSE WBI TR in Euro) in den vergangenen 12 Monaten um 15,2 Prozent, wobei hier der starke US-Dollar für zusätzlichen Rückenwind sorgte, und über fünf Jahre um 26,7 Prozent. Aber auch Anleihen aus Europa legten entsprechend des FTSE EuroBIG TR Index in den vergangenen 12 Monaten um 5,9 Prozent zu und lieferten über fünf Jahre einen Ertrag von 16,8 Prozent. In diesem Umfeld ist leicht Lachen, praktisch alle Dachfonds liegen deutlich im Plus – obwohl die Statistik zeigt, dass Herr und Frau Österreicher lieber das Geld am Sparsbuch horten. Aber wie sagt ein Sprichwort: „Jeder ist seines Glückes Schmied.“

## DIE SIEGER

<b>Rentendachfonds</b>	Seite 82
<b>Gemischte Dachfonds anleihenorientiert</b> - konservativ und dynamisch	Seite 84
<b>Gemischte Dachfonds ausgewogen</b> - konservativ und dynamisch	Seite 86
<b>Gemischte Dachfonds aktienorientiert</b> - konservativ und dynamisch	Seite 88
<b>Gemischte Dachfonds Flexibel</b> - konservativ	Seite 90
<b>Gemischte Dachfonds Flexibel</b> - ausgewogen	Seite 90
<b>Gemischte Dachfonds Flexibel</b> - dynamisch	Seite 91
<b>AktienDachfonds Global</b> - konservativ und dynamisch	Seite 92
<b>AktienDachfonds Emerging Markets</b>	Seite 93
<b>Hedge-Dachfonds</b>	Seite 93
<b>VOLLSTÄNDIGETABELLE</b>	ab Seite 96

## UMFANGREICHES RESEARCH

Wie jedes Jahr untersuchten wir auch heuer wieder den Dachfonds-Markt, unterteilten die rund 400 für Kleinanleger in Frage kommenden Produkte, ordneten sie im Wesentlichen nach ihrem



Aktienanteil den unterschiedlichen Kategorien zu (s. Tabelle links) und reichten sie nach der Sharpe Ratio (Ertrag dividiert durch das Risiko). Daraus extrahierten wir die besten Dachfonds, die wir auf den folgenden Seiten vorstellen und im Rahmen des Dachfonds Awards des GELD-Magazins mit Preisen auszeichneten. Allen Anlegern und solche, die es werden wollen, sei unsere umfangreiche Tabelle ab Seite 96 ans Herz gelegt. Dort finden Sie alle untersuchten Dachfonds nach Erfolg gereiht.

#### DACHFONDS-VOLUMEN HAT LEICHT ZUGELEGT

Im Vergleich zum vergangenen Jahr reduzierte sich die Anzahl der nominierten Dachfonds von 399 auf 377 Produkte. Dabei wurden alle Dachfonds berücksichtigt, die in Österreich zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sind bzw. steuerliche Meldefonds sind, auch Privatanlegern angeboten werden und deren Fondsvolumen zumindestens fünf Millionen Euro beträgt. Es mag der etwas geringeren Anzahl der nominierten Dachfonds geschuldet sein, dass das Volumen im Vergleich zum Vorjahr trotz ansehnlicher Wertzuwächse um 0,2 Prozent auf 53,30 Milliarden Euro leicht zurückging. Interessant ist dabei die Tatsache, dass der größte ▶

#### SO WURDE BEWERTET

**377 Dachfonds:** In Österreich sind rund 550 Dachfonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen. Darüber hinaus gibt es zahlreiche institutionelle Dachfonds, die jedoch Privatanlegern nicht oder nur über Private Banking-Mandate zugänglich sind. Nicht bewertet wurden von uns auch alle Dachfonds, deren Fondsvolumen zum Stichtzeitpunkt unter fünf Millionen Euro lag – exakt 39 Dachfonds. Das Datenmaterial wurde uns freundlicherweise von Lipper und Morningstar zur Verfügung gestellt.

**Die Kategorien:** Die grundlegende Bildung der Kategorien erfolgte nach der Assetklasse – also Anleihen, Aktien oder Alternative Investments. Die meisten Dachfonds mischen vor allem Aktien und Anleihen. Ist das Verhältnis dieser beiden Assetklassen im Portfolio relativ fix vorgegeben, gehören sie zu den Gemischten Dachfonds anleihenorientiert, ausgewogen oder aktienorientiert. Sind die Anlagevorschriften diesbezüglich freier gestaltet, sind dies Gemischte Dachfonds flexibel. Aktien- und Anleihenquoten werden bei ihnen nach den zu erwartenden Marktentwicklungen gesteuert – der Anleger muss sich nach der Wahl der Risikoklasse weiter um nichts mehr kümmern. Da in dieser Kategorie verschiedene Strategien verfolgt werden, die unterschiedliche Chancen bzw. gleichzeitig Risiken bieten, wurde die Gruppe der flexiblen Gemischten Dachfonds nach ihrer Volatilität weiter in „konservative“, „ausgewogene“ und „dynamische“ flexible Dachfonds unterteilt.

**Die Siegeremittlung** erfolgte nach der Sharpe Ratio (mit einem rechnerischen Zinssatz von 0,5 Prozent) in den Zeiträumen ein, drei und fünf Jahre – sofern in der jeweiligen Kategorie im entsprechenden Zeitraum zumindest sechs Dachfonds rangierten. Stichtzeitpunkt der Auswertung war der 30. September 2019.

#### Sponsoren:





Zuwachs (von 3,63 Mrd. auf 4,18 Mrd. Euro) in der Kategorie ‚Gemischte Dachfonds aktienorientiert‘ zu beobachten war. Den stärksten Rückgang im Volumen erlitten hingegen die ‚Gemischten Dachfonds flexibel‘ mit einem Minus der Assets von 9,8 Prozent auf 10,60 Milliarden Euro. Ebenso betroffen von Volumsrückgängen waren die Renten-Dachfonds, deren verwaltete Assets sich bei gleichbleibender Anzahl um 2,5 Prozent von 2,06 auf 2,01 Milliarden Euro reduzierten. Das war offensichtlich den durch die Kunden falsch eingeschätzten Anleihenmärkten geschuldet, die dort im Jahr zuvor z.T. deutliche Verluste erleiden mussten. Letztendlich lag aber die durchschnittliche Performance der Rentendachfonds in Jahresfrist bei 5,1 Prozent – bei einer Spanne von 2,2 Prozent (s. Economic) bis 8,7 Prozent (Amundi Bond Strategy Global High Yield).

Zurückzukommen auf die Abnahme des Volumens um 9,8 Prozent bei den ‚Gemischten Dachfonds flexibel‘, starten wir einen Erklärungsversuch: Die Performancezahlen liegen in dieser Kategorie auffallend weit auseinander: in Jahresfrist zwischen plus 12,5 Prozent (UBS KSS - Global Multi Income) und minus 9,4 Prozent (EVOLUTION Emerging Dynamic Fund), womit deutlich wird, dass für einen Anlageerfolg die Wahl des „richtigen“ Fonds in dieser Kategorie besonders wichtig ist.

## RENTENDACHFONDS

**22 FONDS / 2,01 MRD. EURO.** Die Rentendachfonds versuchen neben der Veranlagung in sichere klassische Euro-Anleihen, z.T. durch Beimischung von Zins-, Bonitäts- und Währungswetten, langfristig höhere Erträge zu erzielen.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>C-QUADRAT ARTS TOTAL RETURN BOND</b>	<b>+ 3,15 %</b>	<b>0,61</b>
<b>2. Platz</b>	<b>Allianz Invest Defensiv</b>	<b>+ 2,33 %</b>	<b>0,61</b>
<b>3. Platz</b>	<b>AlpenBank Anleihenstrategie</b>	<b>+ 1,82 %</b>	<b>0,54</b>

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>C-QUADRAT ARTS TOTAL RETURN BOND</b>	<b>+ 3,15 %</b>	<b>1,00</b>
<b>2. Platz</b>	<b>Amundi Bond Strategy Global High Yield</b>	<b>+ 3,09 %</b>	<b>0,56</b>
<b>3. Platz</b>	<b>Raiffeisenfonds-Konservativ</b>	<b>+ 1,30 %</b>	<b>0,36</b>

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>KATHREIN MANDATUM</b>	<b>+ 7,25 %</b>	<b>3,00</b>
<b>2. Platz</b>	<b>Faktorstrategie Anleihen Global</b>	<b>+ 5,66 %</b>	<b>2,44</b>
<b>3. Platz</b>	<b>Avantgarde Global Bond Fonds</b>	<b>+ 3,91 %</b>	<b>2,34</b>

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fizins 0,50 %), Stichtag: 30.09.2019

## DIE PERFORMANCE-HIGHLIGHTS

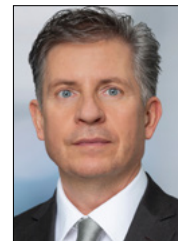
Die höchsten Erträge im Ein-Jahres-Bereich erzielten heuer von den bewerteten Fonds der Credit Suisse Multimanager Enhanced Fixed Income USD (+14,3%), der Kathrein Mandatum 15 (+13,5%) und der UBS KSS - Global Multi Income USD mit plus 12,5 Prozent. Dass US-lastige Dachfonds am besten liefen, ist einerseits dem Anstieg des Greenback geschuldet und den Zinssenkungen der Fed. Im Drei-Jahres-Bereich stechen der HYPO Weltportfolio Aktien (+10,0% p.a.) hervor, der All World mit 9,9 Prozent p.a. und der PremiumStars Chance knapp dahinter mit 9,7 Prozent p.a. Sortiert man alle bewerteten Dachfonds nach ihrem Ertrag über fünf Jahre, so liegt an erster Stelle der PremiumStars Chance (+9,1% p.a.), an zweiter Stelle der ESPA BEST OF WORLD (+8,9% p.a.) und an dritter Stelle der 3 Banken Aktien-Dachfonds ebenso mit 8,9% p.a. Wir gratulieren allen Gewinnern, von denen Sie auf den kommenden Seiten eine kurze Beschreibung lesen können.

### LEO WILLERT

ARTS Asset Management

#### C-QUADRAT ARTS TR BOND

Der C-Quadrat ARTS Total Return Bond weist ein Fondsvolumen von rund 105 Millionen Euro auf und wird rein quantitativ systematisch verwaltet. Mit einer Total Expense Ratio von 2,38 Prozent, die eine Performance Fee beinhaltet, weist er zwar hohe jährliche Gebühren auf, beim Ertrag für die Investoren ist sie jedoch bereits abgezogen. Damit ist der Fonds zwar teuer, aber aufgrund seines Erfolges sein Geld mehr als wert.



### HARALD BESSER

Kathrein Privatbank AG

#### KATHREIN MANDATUM

Der erst im August 2018 neu aufgelegte reine Anleihen-Dachfonds rundet die Palette von sechs Kathrein-Dachfonds mit aufsteigendem Aktienanteil ab. Der Fonds investiert in Anleihenfonds der Kathrein Privatbank, deren Managementstil auf quantitativen Modellen beruht. Darüber hinaus investiert der Fonds in Produkte der Kathrein Capital Management und in Exchange Traded Funds (ETFs, börsengehandelte Fonds).

# „Der Aufstieg ist noch nicht zu Ende“

Mit einer Kombination aus Value- und Contrarian-Ansätzen lässt sich der Technologie-Sektor gut abdecken, meint DNB-Spezialist Mike Judith. Er stellt die weiteren Entwicklungen in diesem interessanten Bereich vor, verrät die spannendsten Trends und erklärt den neuen Reiz der Telekommunikationsaktien.

Harald Kolerus

## Technologie-Titel gelten als Stars der Börsen. Aber sind diese Aktien mittlerweile nicht zu hoch bewertet?

**MIKE JUDITH:** Der Aufstieg der Tech-Aktien ist nach unserer Meinung noch lange nicht zu Ende. Enorme Cash-Reserven, die große Innovationskraft und die nach wie vor hohen Produktivitäts- und Wachstumsraten werden Investoren weiterhin anziehen. Wir finden noch Aktien in den Sektoren Technologie, Medien und Telekommunikation, die sich durch solide und stabile Gewinne auszeichnen, deren Geschäftsmodelle auf einem soliden Fundament und bei fairen Bewertungen stehen. Hinzu kommen die niedrigen Zinsen und eine Reihe von strukturellen Wachstumstreibern in diesen Sektoren. In den vergangenen Jahren hat es zu wenige Investitionen in die IT und Telekommunikationsinfrastruktur gegeben, was die Grundlage für solides künftiges Wachstum ist. Das Anlageuniversum ändert sich ständig. Neue Geschäftsmodelle entstehen und lösen ältere ab. Das bildet die solide Basis für einen aktiven und opportunistischen Ansatz zur Titelauswahl.

## Mit welcher Strategie geht DNB im Technologie-Sektor vor?

Wir verfolgen eine Kombination aus Value- und Contrarian-Ansatz und beobachten rund 600 Aktien aus dem globalen Technologieuniversum. Zunächst schauen wir uns Unternehmen an, die zu der globalen thematischen Ausrichtung des Fonds passen und die hinsichtlich der Liquidität unsere Mindestanforderungen erfüllen. Im anschließenden Bottom-up-Prozess berücksichtigen wir die Wertschöpfung, Bewertung und das Momentum. Die Aktienausswahl folgt zwar keinen reinen, strengen Value-An-

satz, misst der Bewertung aber eine große Bedeutung bei. Wir sind nicht bereit, bei Wachstumstiteln himmelhohe Bewertungen zu bezahlen und meiden daher die am Markt beliebten „High-Valuation-“ bzw. „High-Growth-Aktien“. Auch im Zuge unseres Contrarian-Ansatzes spielt die relative Bewertung beim Aufbau einer Top-Position eine große Rolle. Ist ein Titel vergleichsweise günstig, kann eine Position auch eine hohe einstellige Prozentzahl ausmachen. Dabei nutzen wir die traditionell etwas höhere Volatilität bei Technologieaktien, um Positionen aktiv aus- oder abzubauen. Tritt der erwartete Kursverlauf ein, bauen wir die Position stetig ab, bis die relative Unterbewertung ausgeglichen ist. Umgekehrt kaufen wir in der Regel bei Kursrückgängen zu.

## Was sind derzeit die spannendsten Hightech-Trends?

Gaming-Aktien zählen derzeit zu den am stärksten gewichteten Branchen im DNB Fund Technology. Es gibt gleich mehrere positive Themen, die den Sektor antreiben: Die digitale Vermarktung führt zu Margenvorteilen, während die gemeinsame Architektur für PC und Konsolen die Portierungskosten senkt. Nicht zuletzt dürfte Streaming den adressierbaren Markt erweitern. Wir glauben, dass die Finanzmärkte den positiven Margeneffekt neuer Vertriebsmodelle unterschätzen – und erwarten, dass die Konjunkturabhängigkeit dieser Branche künftig deutlich abnimmt. Erstmals seit langer Zeit erscheint auch der Bereich Telekommunikation interessant. Aktuell entfallen 15 Prozent des Portfolios des DNB Fund Technology auf diesen Sektor. Chancen birgt vor allem das Konsolidierungspotenzial, das die Branche vor dem Hintergrund der Einführung der



**Mike Judith, Head of International Sales, DNB Asset Management**

5G-Technologie insbesondere in Märkten wie Europa bietet.

## Können Sie eine spannende Technologie-Aktie nennen, die von der breiten Öffentlichkeit nicht so sehr beachtet wird?

Square Enix Holdings ist ein japanischer Hersteller von Videospiele und Mangas. Das Unternehmen Enix wurde bekannt durch seine Konsolenrollenspiele, darunter die Serien Final Fantasy, Dragon Quest und Kingdom Hearts. Letztere war im Frühjahr das bestverkaufte Spiel des Jahres in den USA. Die Aktie ist in den vergangenen sechs Monaten um rund 40 Prozent gestiegen. Zuletzt steigerte Square Enix seinen Quartalsumsatz um 19,1 Prozent auf 500 Millionen US-Dollar. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 15 auf Basis der Gewinnsschätzungen für das kommende Jahr ist der Titel nach unserer Einschätzung günstig bewertet.

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



MARTIN CECH, Erste Asset Management

**ERSTE RESPONSIBLE MICROFINANCE**

Der ERSTE RESPONSIBLE MICROFINANCE ist ein aktiv gemanagter Dachfonds, der in Mikrofinanzfonds bzw. Anleihen auf Mikrofinanzinstrumente sowie bis zu zehn Prozent in Anteile an Unternehmen und Mikrofinanzinstituten investiert. Fremdwährungen werden zumeist abgesichert. Seit Auflage des Fonds Anfang 2010 stieg das Fondsvermögen auf 75 Millionen Euro.



FREDERIEK VAN HOLLE

Degroof Petercam A.M.

**DPAM GLOBAL TARGET INCOME**

Der DPAM Global Target Income weist ein Volumen von 80 Millionen Euro auf und investiert ausschließlich in hauseigene Fonds. Derzeit besteht das Portfolio aus etwa 20 Produkten, wobei zu dem Core-Portfolio zu einem geringen Teil Futures beigemischt werden, um bestimmte Themen oder Märkte abzubilden (z.B. Topx-Future) oder die Duration mit Bund-Futures extra zu modulieren. Nach einer langjährig kontinuierlichen leichten Outperformance ist das Jahr 2019 mit einem Plus von 10,4 Prozent (ytd) besonders gut gelaufen.

**GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT - konservativ**

**36 FONDS / 4,30 MRD. EURO.** In dieser Kategorie finden sich sehr konservativ veranlagende Dachfonds. Die Beimischung von Aktienfonds erfolgt nur zu einem Anteil von bis zu etwa 20 Prozent. Die Ein-Jahres-Volatilität liegt unter 4,6 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	<b>ERSTE RESPONSIBLE MICROFINANCE</b>	+ 1,73 %	0,76
2. Platz	<b>Starmix Konservativ</b>	+ 3,01 %	0,64
3. Platz	<b>FRS Substanz</b>	+ 2,89 %	0,60

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	<b>ERSTE RESPONSIBLE MICROFINANCE</b>	+ 1,16 %	1,29
2. Platz	<b>MANDO aktiv Multi Assets</b>	+ 2,68 %	0,78
3. Platz	<b>Raiffeisenfonds-Sicherheit</b>	+ 2,58 %	0,72

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	<b>DPAM GLOBAL TARGET INCOME</b>	+ 8,16 %	1,86
2. Platz	<b>PremiumPLUS BONDPLUS</b>	+ 4,53 %	1,68
3. Platz	<b>MANDO aktiv Multi Assets</b>	+ 5,65 %	1,51

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019

**GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT - dynamisch**

**39 FONDS / 8,75 MRD. EURO.** Bei diesen Dachfonds finden sich in den Portfolios höhere Aktienfonds-Anteile oder mehr Währungswetten, was die Kursschwankung erhöht. Die Aktienquote liegt dennoch bei maximal einem Drittel.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	<b>APOLLO KONSERVATIV</b>	+ 4,17 %	0,68
2. Platz	<b>Kathrein Mandatum 15</b>	+ 5,76 %	0,66
3. Platz	<b>ESPA SELECT MED</b>	+ 3,15 %	0,59

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	<b>APOLLO KONSERVATIV</b>	+ 4,14 %	0,80
2. Platz	<b>Oberbank Vermögensmanagement</b>	+ 3,85 %	0,76
3. Platz	<b>ESPA SELECT MED</b>	+ 3,29 %	0,69

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	<b>KATHREIN MANDATUM 15</b>	+ 13,47 %	2,81
2. Platz	<b>ING Global Index Portfolio Defensive</b>	+ 7,18 %	1,40
3. Platz	<b>Credit Suisse (Lux) Systematic Index Yield</b>	+ 7,36 %	1,35

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019



RENÉ HOCHSAM

Security KAG

**APOLLO KONSERVATIV**

Der Apollo Konservativ wurde im April 2001 aufgelegt und weist heute ein Fondsvolumen von knapp 30 Millionen Euro auf.

Fondsmanager René Hochsam ist bereits seit Jänner 2005 für den Fonds verantwortlich. Er investiert mehrheitlich in hauseigene Anleihenfonds mit Euro-Schwerpunkt, insgesamt rund zehn Prozent auch direkt in drei Staatsanleihen (Österreich, Frankreich und Belgien). Dazu mischt Hochsam Aktienfonds mit überwiegend internationaler Ausrichtung bei (z.B. Apollo Nachhaltig Aktien Global). Von Morningstar ist der Fonds über alle bewerteten Zeiträume (drei, fünf und zehn Jahre) mit einem Fünf-Sterne-Rating versehen.



HARALD P. HOLZER

Kathrein Privatbank AG

**KATHREIN MANDATUM 15**

Der im Juli 2006 aufgelegte Dachfonds investiert in US-Dollar-Bond-Fonds und z.T. direkt in US-Treasuries. Bis zu 20 Prozent des Fondsvermögens werden in globale Aktienfonds veranlagt. Die überragende Performance des anleihenlastigen Dachfonds stammt z.T. aus dem starken US-Dollar. Immerhin kletterte der Greenback zum Euro in den vergangenen 12 Monaten um gut sechs Prozent nach oben. Aber auch der Zinsrückgang in den USA trug das Seine zu der Performance bei. Der Fonds punktet jedoch nicht nur kurzfristig, auch über fünf Jahre sticht er mit einem zweiten Platz hervor.



# Green Bonds – Klimaanpassung wird möglich

**O**b Luft, Ozeane und Küsten, Binnengewässer, Biodiversität oder Böden: Der aktuelle Zustand der Umwelt ist in vielerlei Hinsicht als kritisch zu bewerten. Green Bonds leisten hier einen wertvollen Beitrag.

Dennoch ist die Botschaft klar: Es ist noch nicht zu spät, jedoch: wir müssen jetzt handeln. Innovationen in Richtung ökologischer Verbesserungen gibt es bereits viele. Aber was wir jetzt noch dringender brauchen, sind vor allem Ehrgeiz und Investitionen, um die Klimaanpassung weiter und schneller voranzutreiben. Der Klimawandel ist ein systemisches Risiko und es ist Teil der treuhänderischen Pflicht von verantwortungsbewussten Anlegern, klimarelevante Aspekte in ihre Anlageentscheidungsprozesse zu integrieren. Aber es geht nicht nur um Risiken. Der Übergang zu einer kohlenstoffärmeren Welt bietet erhebliche Investitionschancen, die es zu nutzen gilt.

## RELEVANZ VON GREEN BONDS

Über Green Bonds, auch wenn sie aktuell nur weniger als ein Prozent des globalen Finanzbedarfs für den Energiewandel ausmachen, können sich Investoren an der Finanzierung einer kohlenstoffarmen Wirtschaft beteiligen. Sie sind eine wichtige Innovation zur Finanzierung von Lösungen, Produkten und Dienstleistungen, die von Unternehmen entwickelt werden, um dem fortschreitenden Klimawandel zu begegnen.

Doch Vorsicht: Nur weil ein Unternehmen oder ein Staat eine grüne Anleihe begibt, sagt das noch lange nichts über seine eigene ESG-Güte aus. Bei der Auswahl von Green Bonds müssen Portfoliomanager deshalb sehr auf Qualität achten und selektiv vorgehen.

## CHALLENGERS VERSUS ENABLERS

Grund genug, um das Anlageuniversum breiter zu fassen und neben Green Bonds auch andere Anleihen von Unternehmen zu berücksichtigen – und zwar von sogenannten „Climate Challengers“ bzw. „Climate Enablers“. Während es sich bei Climate Enablers um Unternehmen handelt, die mit ihren Produkten und Dienstleistungen einen direkten, aktiven Beitrag zur Klimaanpassung leisten, wie zum Beispiel Recyclingunternehmen oder Windturbinenhersteller, sind unter Climate Challengers solche Unternehmen und Staaten zu verstehen, die vom Klimawandel bzw. dem Druck zur Anpassung besonders betroffen sind, gleichzeitig aber bedeutende Fortschritte beim Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft machen.

Die Option, auf Anleihen von Climate Challengers und Climate Enablers zurückzugreifen, kann für das Management eines grünen Anleihe-Portfolios sehr hilfreich und effizient sein. Sie sind gute Alternativen, wenn Zweifel an der Glaubwürdigkeit an Green Bond-Emittenten sowie an der Relevanz der finanzierten Projekte bestehen. Genau diese Möglichkeit bietet sich den Fondsmanagern des DPAM L Bonds Climate Trends Sustainable.

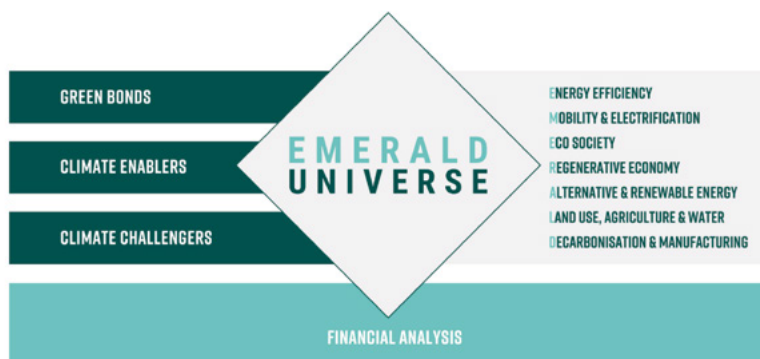


**Ophélie Mortier, Responsible Investment Strategist, DPAM**

Der aktiv verwaltete, global anlegende Rentenfonds setzt den Fokus auf Emittenten wie Staaten und Unternehmen, die dem Klimawandel entgegengetreten und über eine gute Bonität verfügen. Angetreten ist der Fonds mit dem Anspruch, die Risikoallokation und das Ertragspotenzial dabei nicht zu beeinträchtigen und die Wertentwicklung des konventionellen Gesamtmarktes für Anleihen zu übertreffen.

## NACHHALTIGKEIT UND RESEARCH

Um Nachhaltigkeitsrisiken zu meiden, überprüft DPAM alle Emittenten – unabhängig davon, ob sie sich selbst als „grün“ bezeichnen oder nicht. In das Portfolio gelangen nur Schuldtitel aus den drei Bereichen Grüne Anleihen, „Climate Challengers“ und „Climate Enablers“, die sich einem der Themen unter dem Akronym EMERALD zuordnen lassen (siehe Grafik). Danach werden die Emittenten auf Basis von Fundamentaldaten genau analysiert, um sicherzustellen, dass die finanziellen Anlageziele nicht beeinträchtigt werden. Zur Gewährleistung der effektiven Integration von relevanten ESG-Faktoren in die Fundamentalanalyse steht das Kompetenzzentrum für verantwortungsvolle Anlagen von DPAM in ständigem Kontakt mit den Buy-Side-Kredit-Analysten.



ADVERTORIAL

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



**PATRICK SABO**

Kathrein Privatbank AG

**KATHREIN MANDATUM 50**

Der Dachfonds weist ein Volumen von 19 Millionen Euro auf, die vor allem in rund 20 hauseigene Kathrein-Fonds veranlagt sind. Fondsmanager Patrick Sabo hält bei seiner Asset Allocation die Aktienquote relativ konstant zwischen 35 und 45 Prozent und erzielte damit über fünf Jahre einen Wertzuwachs von 23,6 Prozent.

**GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN - konservativ**

**38 FONDS / 6,52 MRD. EURO.** Diese Kategorie ist noch sehr konservativ ausgelegt. Die Ein-Jahres-Volatilität liegt mit unter 8,5 Prozent relativ niedrig. Der Aktienfondsanteil liegt etwa zwischen einem Drittel und der Hälfte des Portfolios.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>KATHREIN MANDATUM 50</b>	<b>+ 4,33 %</b>	<b>0,59</b>
2. Platz	PARVEST Diversified Dynamic	+ 3,71 %	0,58
3. Platz	RT Optimum § 14 Fonds	+ 4,12 %	0,57

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>CARMIGNAC PROFIL RÉACTIF 50</b>	<b>+ 3,09 %</b>	<b>0,72</b>
2. Platz	Raiffeisenfonds-Ertrag	+ 4,28 %	0,67
3. Platz	Starmix Ausgewogen	+ 3,66 %	0,64

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>PREMIUMPLUS MIDTERMPLUS</b>	<b>+ 5,92 %</b>	<b>1,15</b>
2. Platz	ComStage Vermögensstrategie Defensiv UCITS ETF	+ 6,82 %	1,05
3. Platz	Swiss Life Index Funds (Lux) Income	+ 5,59 %	1,02

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019

**GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN - dynamisch**

**36 FONDS / 10,27 MRD. EURO.** Der Anteil an Aktien liegt bei den Fonds in dieser Kategorie bei gut 50 Prozent. Für mittelfristige Investments – über eine Veranlagungsdauer von rund zehn bis 20 Jahren – ist das eine gute Mischung.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>UBS KSS - ASIAN GLOBAL STRATEGY BAL.</b>	<b>+ 6,37 %</b>	<b>0,66</b>
2. Platz	Portfolio Selektion ZKB Oe	+ 4,86 %	0,62
3. Platz	Raiffeisenfonds-Ertrag	+ 4,66 %	0,58

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>COMSTAGE VERMÖGENSSTRAT. UCITS ETF</b>	<b>+ 6,19 %</b>	<b>0,82</b>
2. Platz	Raiffeisen-Portfolio-Balanced	+ 5,39 %	0,73
3. Platz	UBS KSS - Asian Global Strategy Balanced (USD)	+ 5,65 %	0,71

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>UBS KSS - ASIAN GLOBAL STRATEGY BAL.</b>	<b>+ 9,04 %</b>	<b>0,89</b>
2. Platz	UBS (Lux) KSS - Emerging Markets Income	+ 8,91 %	0,82
3. Platz	Champions Select Balance	+ 9,37 %	0,81

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019

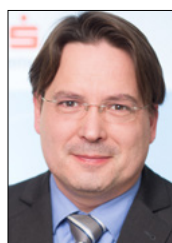


**FRÉDÉRIC LEROUX**

Carmignac Gestion S.A.

**CARMIGNAC PROFIL RÉACTIF 50**

Die rund 176 Millionen Euro im Carmignac Profil Réactif 50 sind in 10 bis 12 hauseigene Fonds veranlagt. Von der regionalen Asset-Verteilung sind Europa und die Emerging Markets zu Lasten der USA übergewichtet. Fondsmanager Frédéric Leroux ist seit März 2003 als Global Portfolio Manger und Head of Cross Asset Team für den Fonds verantwortlich.



**MARKUS JANDRISEVITS**

Erste Asset Management

**PREMIUMPLUS MIDTERMPLUS**

Der PremiumPLUS MIDTERMPLUS veranlagt als Fonds einer Dreier-serie (zusätzl. SHORTTERMPPLUS und LONGTERMPPLUS) die rund 225

Millionen Euro in knapp 30 Fonds der Erste Asset Management und LGT Capital Partners. Das gut diversifizierte ausgewogene Portfolio, wird auch im Rahmen der Erste Bank Vermögensverwaltung eingesetzt.



**SEBASTIAN RICHNER**

UBS A.M. Switzerland AG

**UBS KSS - ASIAN GLOBAL STRATEGY BALANCED**

Der 290 Millionen Euro schwere Fonds ist je zur Hälfte in Aktien und Anleihen veranlagt – regional zu etwa 55 Prozent in Asien, der Rest ist global gestreut. Erwähnenswert ist dabei, dass rund 30 Prozent in US-Titel investiert sind. Aufgebaut ist das Portfolio aus einem Dutzend UBS-Fonds und zahlreichen kleinen Einzeltitel-Positionen.

**ETF-TEAM**

Lyxor International Asset Management

**COMSTAGE VERMÖGENSSTRATEGIE UCITS ETF**

Das Portfolio besteht aus zehn Comstage-ETFs, wobei sowohl die Asset-Gewichtung (60% Aktien, 30% Anleihen, 10% Rohstoffe) wie auch die regionale Verteilung relativ konstant gehalten wird. Die ETFs bilden jeweils sehr breite Marktindizes ab, die TER liegt bei 0,45 Prozent. Die Vermögensaufteilung wird für jeden ETF einmal jährlich im Frühjahr an die Ursprungsgewichtung angepasst.

# Comgest setzt auf Felsen in der Brandung

**Die Negativ-Schlagzeilen** rund um Europa reißen nicht ab. Der US-Handelskrieg nähert sich dem Höhepunkt, der Brexit wird Realität und Italien versinkt im Polit-Chaos. Trotzdem wartet der „Alte Kontinent“ mit zahlreichen Champions auf. Die Fondsboutique Comgest weiß, wie man Felsen in der europäischen Brandung findet und sie auch langfristig hält.

Harald Kolerus

**Ob Brexit, die Gelbwesten in Frankreich oder die Finanzkrise in Italien, Europa hat ein gewisses „Imageproblem“. Trotzdem ein guter Ort für Aktieninvestments?**

**DIETER WIMMER:** Wer den politischen „Lärm“ ignoriert, kann sehr gut in Europa investieren. Es gibt eine Menge sehr starke Unternehmen, beispielsweise L'Oréal oder die Schweizer Firma Straumann. Beide zeigen beschleunigtes organisches Wachstum, L'Oréal knapp acht Prozent und Straumann gut 17 Prozent im vergangenen Quartal, und beide sind Weltmarktführer – L'Oréal für Schönheitsprodukte und Straumann für Zahnimplantate sowie Kieferorthopädie. Der Hauptsitz eines Unternehmens sagt nichts darüber aus, wo und wie das Wachstum generiert wird. Wir konzentrieren uns seit 30 Jahren auf Bottom-up Stock Picking, konzentrierte Portfolios und lange Halteperioden, wobei wir sorgfältig die langfristigen Gewinner auswählen. Seit 1993 haben wir den MSCI Europe jedes Jahr um mehr als vier Prozent mit gleichzeitig geringerer Volatilität geschlagen.

**Können Sie Ihre Strategie anhand des Growth Europe Opportunities erklären?**

Im Gegensatz zum Flaggschiff Comgest Growth Europe sowie dem Comgest Growth Europe Smaller Companies investieren wir beim GEO auch in Qualitätswachstumsunternehmen in einem früheren Wachstumsstadium oder mit einer etwas stärkeren Konjunktursensibilität. Preissetzungsmacht und hohe Markteintrittsbarrieren sind aber auch beim GEO Grundvoraussetzungen, um in das Portfolio



**Dieter Wimmer, Leiter Sales Österreich bei Comgest**

aufgenommen zu werden. Der GEO zielt auf jährliches Gewinnwachstum von 15 Prozent, das heißt, das erwartete Wachstumsprofil ist wesentlich höher als im Flaggschiff Comgest Growth Europe mit seinen zehn Prozent. Im Hinblick auf die Marktkapitalisierung liegt der GEO als All-Cap-Fonds genau zwischen dem Comgest Growth Europe Large Cap sowie unserem SMID-Fonds.

**Nachhaltigkeit ist in aller Munde, welche Rolle spielt dieser Faktor?**

ESG-Kriterien sind bereits seit Jahren Bestandteil der Qualitätskriterien. Wir meiden mit unserem langfristigen und auf Risikobegrenzung bedachten Anlagestil die Unternehmen, bei denen wir ernste Bedenken haben. Unser eigenes ESG-Research-Team erstellt ESG-Ratings, die über den Diskontierungszinsfuß in unsere Berechnungen des fairen Unternehmenswertes einfließen. Die konsequente Integration von

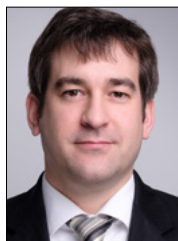
ESG-Kriterien in unseren Investmentansatz wurde kürzlich von der UN PRI mit der Höchstnote A+ bewertet. Wir verstehen uns als aktive Shareholder. Auf der Hauptversammlung von EssilorLuxottica, weltweiter Marktführer für Brillenfassungen und -gläser, haben wir kürzlich zwei unabhängige Vorstandsmitglieder vorgeschlagen, um die fusionsbedingte Governance-Krise zu lösen.

**Können Sie eine interessante Aktie aus dem Fonds nennen? Und wie spannend ist die österreichische Börse?**

Eine wachstumsstarke Position ist ASML, Weltmarktführer von Lithographie-Geräten zur Halbleiter-Herstellung. Das Unternehmen hat in der neuesten Technologie EUV (Extreme Ultra Violet) quasi eine Monopolstellung. Die Kunst in der Halbleiterindustrie ist es, alle zwei Jahre die Leistungsfähigkeit der Halbleiter zu verdoppeln. In diesem Rennen hat ASML etwa Nikon und Canon abgehängt. Leider haben wir in Österreich derzeit keine Unternehmen im Blickfeld. Wenn man sich den MSCI Austria anschaut, so gibt es eine recht hohe Konzentration in den Sektoren Finanzen, Energie und Versorger, in denen wir länderübergreifend wenig bzw. keine Qualitätsunternehmen finden. Der Fonds hat noch nie in eine Bank oder in ein Versicherungsunternehmen investiert. Es gibt sicherlich spannende Unternehmen bei Mid- und Small Caps, die aber nicht genügend Liquidität bieten – auf diese können wir aufgrund der Konzentriertheit unserer Portfolios nicht verzichten.

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





**RENE GÄRTNER**, Allianz Global Investors GmbH

**PREMIUMSTARS CHANCE**

Der knapp 150 Millionen Euro schwere PremiumStars Chance wird vom Fondsmanagerduo Rene Gärtner und Markus Schupp verwaltet, die bei diesem Fonds eine relativ konstante Aktienquote von 80 Prozent (+/-7%) einhalten. Bestückt ist das Portfolio mit rund 30 aktiv verwalteten Fonds. Zudem werden Indexfutures eingesetzt, um erwartete Marktrückgänge temporär aufzufangen.



**GERHARD HOFFMANN**

Advisory Invest GmbH

**E+S ERFOLGS-INVEST**

Fondsmanager Gerhard Hoffmann spielt in dem neun Millionen Euro kleinen, aber mit mehr als 30 Einzelfonds gut diversifizierten Dachfonds in zahlreichen Trend-Themen mit. So setzte er heuer stark auf Goldminen oder seit längerem auch auf Immobilien-Aktienfonds bzw. ETFs. Daneben mischt er z.B. Biotech und Robotech in kleinen Mengen bei. Insgesamt führte das heuer zu einem Wertzuwachs von 9,4 Prozent bei einer für einen aktienorientierten Dachfonds geringen Volatilität von 9,8 Prozent.

**GEMISCHTE DACHFONDS AKTIENORIENTERT**

**34 FONDS / 4,18 MRD. EURO.** Hier geht es mit einem Aktienanteil von gut zwei Drittel ans Eingemachte. Durch die hohe Streuung der Assets können gute Erträge aber auch mit relativ annehmbarer Volatilität erzielt werden. Das ergibt hohe Sharpe Ratios.

	Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER PREMIUMSTARS CHANCE</b>	<b>+ 9,14 %</b>	<b>0,71</b>
2. Platz <b>DJE Golden Wave</b>	+ 6,39 %	0,56
3. Platz <b>Allianz Invest Dynamisch</b>	+ 6,50 %	0,55

	Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER PREMIUMSTARS CHANCE</b>	<b>+ 9,72 %</b>	<b>0,84</b>
2. Platz <b>DJE Golden Wave</b>	+ 7,04 %	0,76
3. Platz <b>Carmignac Profil Réactif 75</b>	+ 3,90 %	0,68

	Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER E+S ERFOLGS-INVEST</b>	<b>+ 9,36 %</b>	<b>0,90</b>
2. Platz <b>ING Global Index Portfolio Dynamic</b>	+ 8,05 %	0,67
3. Platz <b>Credit Suisse (Lux) Systematic Index Growth</b>	+ 6,82 %	0,62

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019

**GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL - dynamisch**

**27 FONDS / 1,35 MRD. EURO.** Die höhere Volatilität lässt auf eine dynamische Vermögensverwaltung schließen. Das heißt, dass in „guten Zeiten“ zur Renditesteigerung ein hoher Aktienanteil aufgebaut wird.

	Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER LGT GIM GROWTH</b>	<b>+ 6,10 %</b>	<b>0,62</b>
2. Platz <b>VPI World Select</b>	+ 6,95 %	0,62
3. Platz <b>SFC Global Select</b>	+ 7,77 %	0,56

	Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER VPI WORLD SELECT</b>	<b>+ 8,79 %</b>	<b>0,88</b>
2. Platz <b>C-QUADRAT Stuttgarter ETFStars aktiv</b>	+ 7,67 %	0,69
3. Platz <b>FÜRST FUGGER Privatbank Wachstum</b>	+ 5,80 %	0,60

	Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER VPI WORLD SELECT</b>	<b>+ 8,19 %</b>	<b>0,59</b>
2. Platz <b>C-QUADRAT Stuttgarter ETFStars aktiv</b>	+ 8,24 %	0,54
3. Platz <b>Amundi Fund Solutions - Diversified Growth</b>	+ 5,94 %	0,49

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019



**ANTONIO FERRER**

LGT Capital Partners AG

**LGT GIM GROWTH**

Die Hauptanteilsklasse des 809 Millionen Euro schweren Dachfonds ist in US-Dollar denominated. Verwaltet wird er von LGT Capital Partners in Pfäffikon, Schweiz. Aufgelegt wurde der LGT Multi-Assets SICAV - LGT GIM Growth im Jänner 2010 und wird seither von Antonio Ferrer verwaltet. Das Portfolio ist mit gut 30 LGT-hauseigenen Fonds bestückt und von den Assetklassen extrem breit gestreut. Dafür investiert er in eine Vielzahl von Anlageklassen, einschließlich solcher wie Rohstoffe, Hedgefonds, Private Equity oder Immobilien (indirekt). Der Wertzuwachs liegt über fünf Jahre bei kumuliert 34,5 Prozent, jener der Euro-Tranche bei 14,8 Prozent.

**MARC WORBACH**

DJE Kapital AG

**VPI WORLD SELECT**

Der mit 15 Millionen Euro Fondsvermögen relativ kleine VPI World Select wurde bereits im Jahr 2006 aufgelegt. Er weist eine hohe Aktienquote von etwa 60 bis 75 Prozent auf, wobei das Portfolio mithilfe von etwa 15 Index ETFs (v.a. von iShares) global breit gestreut ist. Mit Anteilen von jeweils ein paar Prozent werden Sonderthemen wie z.B. Gold Bugs oder Healthcare beigemischt – ebenfalls via ETFs. In Österreich wird der VPI World Select von der Raiffeisen Capital Management promotet. Die Total Expense Ratio liegt mit 2,22 Prozent p.a. im gehobenen Mittelfeld.





# VPI World Select: Wohlfühl-Lösung mit Renditepotenzial

**L**angfristiges Kapitalwachstum unter Inkaufnahme höherer Risiken“ lautet das Anlageziel des VPI World Select. Der Dachfonds nutzt dafür überwiegend ETFs und wurde für seine erfolgreiche Allokation 2019 mit dem Österreichischen Dachfonds Award belohnt.

Ganzheitlichkeit wird großgeschrieben bei der VPI Vermögensplanung. Die Gesellschaft aus Saalfelden berücksichtigt die gesamten Vermögensverhältnisse, die Anlageziele sowie die Risikobereitschaft ihrer Kunden und strebt danach, „finanzielle Wohlfühl-Lösungen zu finden, die sowohl die individuellen Erwartungen und Bedürfnisse erfüllen als auch langfristig ertragreich sind“. Eine dieser Wohlfühl-Lösungen, die VPI im Köcher hat, ist der weltweit anlegende, flexible Dachfonds VPI World Select TM. Der 2006 von der Raiffeisen Capital Management aufgelegte Fonds wird seit 2007 von der Fonds- und Vermögensverwaltungsgesellschaft DJE Kapital AG aus Pullach bei München aktiv gemanagt.

## FMM-METHODE ALS BASIS

Marc Worbach ist seit 2011 für den Fonds verantwortlich und verfolgt eine Core-Satellite-Strategie: Um ein breit gestreutes Kernportfolio aus weltweiten Aktien und großen Märkten wie USA, Japan und Europa gruppiert Worbach einzelne Sektoren, Themen oder Länder, die aus seiner Sicht Erfolg versprechend sind. Während das Kernportfolio überwiegend stabil bleibt und für eine Grundrendite sowie eine gewisse Robustheit des Fonds sorgen soll, zielen die flexibel allokierten Satelliten-Investments unter Inkaufnahme eines höheren Risikos auf Mehrwert. Dazu gehören Sektoren wie das Gesundheitswesen, zyklische Konsum-

güter, Versorger oder Technologie – und zukunftsgerichtete Themen wie Infrastruktur, Klimawandel, Demografie oder Künstliche Intelligenz. In diesem Jahr setzte Worbach auch auf Goldminenwerte, die davon profitierten, dass der Goldpreis Juni bis August um über 20 Prozent kletterte.

Der überwiegende Teil der Länder, Regionen, Themen und Sektoren wird über ETFs abgebildet. Das Fondsmanagement kann jedoch auch in Einzelwerte investieren oder aber die Kassaquote flexibel erhöhen, falls es die Marktlage erfordern sollte. Auf diese Weise ist es dem VPI World Select 2018 gelungen, mit –7 Prozent ein relativ moderates Minus im Vergleich zu europäischen Aktien zu erzielen – der EuroStoxx 50 verlor 2018 rund –15 Prozent. Die Basis für die Auswahl der Wertpapiere ist die von Dr. Jens Ehrhardt in den 1970er Jahren ins Leben gerufene und bis heute weiterentwickelte FMM-Methode: Alle Anlagen werden anhand fundamentaler, monetärer und markttechnischer Kriterien analysiert, ausgewählt und gewichtet. Grundsätzlich achtet Marc Worbach zudem auf die Liquidität, das Volumen und die Kosten der entsprechenden Wertpapiere.

## AUSGEZEICHNET

VPI setzt den VPI World Select in seinen Finanzkonzepten als langfristiges Kerninvestment ein, das sich bewusst durch ein höheres Chance-Risiko-Verhältnis auszeichnet als der ebenfalls von DJE verwaltete VPI World Invest, der eher dem Total Return-Ansatz verpflichtet ist. Dabei ist es VPI wichtig, seinen Kunden jederzeit transparent machen zu können, was im Portfolio passiert. Die dafür nötige Abstimmung zwischen VPI und DJE ist eine weitere Besonderheit des VPI World Select, der für seinen Erfolg mit dem Österreichischen Dachfonds Award aus-



**Marc Worbach, Fondsmanager des VPI World Select, DJE Kapital AG**



**Hermann Stöckl, Vorsitzender der Geschäftsleitung, VPI Vermögensplanung GmbH**

gezeichnet wurde: als bester Fonds über ein und drei Jahre sowie als zweitbestener über fünf Jahre in der Kategorie „Gemischte Dachfonds – dynamisch“.

## KONTAKT:

DJE Kapital AG  
Pullacher Straße 24, D-Pullach  
T: +49/89/790 453 - 0 E: info@dje.de

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

Hinweis: Alle veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Langfristige Erfahrungen und Auszeichnungen garantieren keinen Anlageerfolg. Wertpapiere unterliegen marktbedingtem Kurschwankungen, die möglicherweise nicht durch das aktive Management des Vermögensverwalters oder des Anlageberaters ausgeglichen werden können. Diese Information kann ein Beratungsgespräch nicht ersetzen. Alle Angaben sind mit Sorgfalt und nach bestem Wissen entsprechend dem Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung gemacht worden. Trotz aller Sorgfalt können sich die Daten inzwischen verändert haben. Weitere Informationen zu Chancen und Risiken finden Sie auf der Webseite [www.dje.de](http://www.dje.de). Der Verkaufsprospekt und weitere Informationen sind in deutscher Sprache kostenlos bei der DJE Investment S.A. oder unter [www.dje.de](http://www.dje.de) erhältlich. Verwaltungsgesellschaft der Fonds ist die DJE Investment S.A. Vertriebsstelle ist die DJE Kapital AG.



DORIS KALS, Allianz Invest KAG

**ALLIANZ INVEST PORTFOLIO BLUE**

Der Allianz Invest Portfolio Blue (16 Mio. Euro) ist ein Asset Allokation Dachfonds, der in internationale Renten- und Aktienfonds investiert. Der Renten- und Aktienanteil darf je von 0 bis 100 Prozent betragen. Rohstoffe und Alternative Investments werden bis zu 15 Prozent beigemischt. Die Gewichtung der Assetklassen erfolgt nach Einschätzung des konjunkturellen Zyklus.

**GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL - ausgewogen**

**24 FONDS / 3,00 MRD. EURO.** Die in dieser Gruppe aufgelisteten Dachfonds zeichnen sich durch eine sehr flexible Asset-Aufteilung aus, gehen jedoch nicht aufs Ganze. Der Kapitalerhalt steht noch im Vordergrund.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	<b>ALLIANZ INVEST PORTFOLIO BLUE</b>	+ 4,61 %	0,47
2. Platz	<b>Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Ausgewogen</b>	+ 4,02 %	0,45
3. Platz	<b>KEPLER Active World Portfolio</b>	+ 3,62 %	0,43

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	<b>UBS (LUX) KSS - GLOBAL MULTI INCOME</b>	+ 6,35 %	0,85
2. Platz	<b>UBS (Lux) KSS - Global Allocation</b>	+ 6,44 %	0,81
3. Platz	<b>LGT GIM Growth</b>	+ 5,67 %	0,72

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	<b>LGT GIM GROWTH</b>	+ 10,36 %	1,07
2. Platz	<b>UBS (Lux) KSS - Global Allocation</b>	+ 8,16 %	0,79
3. Platz	<b>Zeus Strategie Fund</b>	+ 6,13 %	0,64

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019

**GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL - konservativ**

**29 FONDS / 6,26 MRD. EURO.** In dieser Kategorie ist die oberste Priorität der Kapitalerhalt – die Rendite steht an zweiter Stelle. Aktienpositionen werden nur bei steigenden Märkten und auch hier in Maßen gehalten.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	<b>3 BANKEN ABSOLUTE RETURN-MIX</b>	+ 3,07 %	0,54
2. Platz	<b>Best of 3 Banken-Fonds</b>	+ 2,85 %	0,46
3. Platz	<b>Dynamik Invest</b>	+ 3,03 %	0,41

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
SIEGER	<b>DYNAMIK INVEST</b>	+ 3,70 %	0,61
2. Platz	<b>C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge</b>	+ 2,91 %	0,51
3. Platz	<b>Assenagon I Multi Asset Conservative</b>	+ 2,58 %	0,46

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
SIEGER	<b>UBS (LUX) KSS - GLOBAL MULTI INCOME</b>	+ 12,47 %	1,64
2. Platz	<b>Macro + Strategy</b>	+ 11,04 %	1,43
3. Platz	<b>Constantia Multi Invest 5</b>	+ 5,83 %	0,97

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019



PHIL BRIDES

UBS Asset Management (Americas)

**UBS (LUX) KSS - GLOBAL MULTI INCOME**

Das Core-Portfolio des 130 Millionen Euro schweren aktiv verwalteten UBS KSS Global Multi Income besteht aus gut einem Dutzend hauseigener ETFs, die global breit gestreut Dividendenaktien-Indizes abbilden sowie High Yield-Indizes. In geringen Anteilen werden Einzelanleihen beigemischt, wobei die Kupons durchwegs jenseits von fünf Prozent liegen.

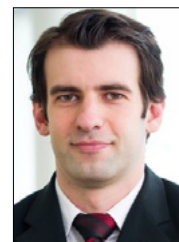


ANTONIO FERRER

LGT Capital Partners AG

**LGT GIM GROWTH**

Der Dachfonds LGT GIM Growth gewann im Fünf-Jahres-Bereich in der Kategorie Gemischte Dachfonds Flexibel - dynamisch. Im Ein-Jahres-Bereich zeigt der Fonds eine unterdurchschnittliche Volatilität, wobei ihm bei der Performance das hohe Dollar-Exposure mit rund sechs Prozent unterstützte.



PETER GANGLMAIR

3 Banken-Generali Investment

**3 BANKEN ABS. RETURN-MIX**

Der Fonds bietet eine Vermögensverwaltung auf Multi Asset-Basis. Neben Anleihen und Aktien kann er auch in die Segmente Gold, Rohstoffe, Immobilien und Hedgefonds bis zu einer Maximalgewichtung investieren – sofern sie sich in einem langfristigen charttechnischen Aufwärtstrend befinden.



ROLAND HIMMELFREUNDPOINTNER  
KEPLER-FONDS KAG

**DYNAMIK INVEST**

Der 115 Millionen Euro schwere Fonds investiert je nach Einschätzung des Fondsmanagements in Anleihen- und Aktien-Fonds, Zertifikate und ETFs sowie in den Geldmarkt. Der Anteil der Anlagekategorien wird dynamisch variiert. Zusätzlich können Derivate zur Absicherung und spekulativ eingesetzt werden.





## Grün, grün, grün ...

... sind alle meine Gelder. Bringen auch Sie bei der Geldanlage ökologische und soziale Standards mit attraktiven Ertragschancen in Einklang. Und setzen Sie dabei auf die Klassenbesten bei grünen Investments.

**KEPLER Ethikfonds – wenn Atomkraft, Kinderarbeit oder Gentechnik für Ihre Geldanlage tabu sind.**

Mehr unter [www.kepler.at](http://www.kepler.at)

Diese Marketingmitteilung stellt kein Angebot, keine Anlageberatung, Kauf- oder Verkaufsempfehlung, Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Fonds oder unabhängige Finanzanalyse dar. Sie ersetzt nicht die Beratung und Risikoaufklärung durch den Kundenberater. Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Aktuelle Prospekte (für OGAW) sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen – Kundeninformationsdokument (KID) sind in deutscher Sprache bei der KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Europaplatz 1a, 4020 Linz, den Vertriebsstellen sowie unter [www.kepler.at](http://www.kepler.at) erhältlich.

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



**KEPLER  
FONDS**



**STEFAN TSCHIKOF**, Hypo Steiermark

**HYPO-STAR DYNAMISCH**

Den Schwerpunkt des 2001 aufgelegten HYPO-STAR dynamisch (14 Mio. Euro) bilden vorwiegend sogenannte „Quality-Growth Fonds“, die ausschließlich in Unternehmen mit konstantem Gewinnwachstum investieren. Darüber hinaus werden indexnahe Produkte eingesetzt (Branchen- und Themenfonds), die die Abhängigkeit von gewissen Marktzyklen verringern.

**AKTIENDACHFONDS GLOBAL - konservativ**

**28 FONDS / 1,65 MRD. EURO.** Die geringere Schwankungsbreite im Vergleich zur unten stehenden Gruppe wird entweder durch eine höhere Diversifikation oder durch eine Beschränkung auf konservativere Aktienanlagen erzielt..

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>HYPO-STAR DYNAMISCH</b>	<b>+ 8,63 %</b>	<b>0,65</b>
2. Platz	<b>HYPO Weltportfolio Aktien</b>	+ 8,03 %	0,61
3. Platz	<b>Portfolio Wachstum (Euro) Alternativ ZKB Oe</b>	+ 7,95 %	0,60

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>HYPO WELTPORTFOLIO AKTIEN</b>	<b>+ 9,97 %</b>	<b>0,91</b>
2. Platz	<b>HYPO PF Kapitalgewinn</b>	+ 8,43 %	0,79
3. Platz	<b>Ecofin Global Fund</b>	+ 7,74 %	0,76

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>HYPO WELTPORTFOLIO AKTIEN</b>	<b>+ 7,63 %</b>	<b>0,45</b>
2. Platz	<b>HYPO PF Kapitalgewinn</b>	+ 6,33 %	0,39
3. Platz	<b>EuroSwitch World Profile StarLux</b>	+ 6,86 %	0,38

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019

**AKTIENDACHFONDS GLOBAL - dynamisch**

**26 FONDS / 1,77 MRD. EURO.** Hier besteht die Kunst in der Selektion der „trendigsten“ Regionen und Branchen. Trotz der höheren Volatilität liegen die Erträge etwa gleichauf mit jenen der konservativeren Aktiendachfonds.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>ESPA BEST OF WORLD</b>	<b>+ 8,88 %</b>	<b>0,62</b>
2. Platz	<b>3 Banken Aktien-Dachfonds</b>	+ 8,85 %	0,61
3. Platz	<b>All World</b>	+ 8,80 %	0,59

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>3 BANKEN AKTIEN-DACHFONDS</b>	<b>+ 9,45 %</b>	<b>0,74</b>
2. Platz	<b>All World</b>	+ 9,94 %	0,72
3. Platz	<b>ESPA BEST OF WORLD</b>	+ 9,12 %	0,68

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>DKO-AKTIEN GLOBAL</b>	<b>+ 6,48 %</b>	<b>0,30</b>
2. Platz	<b>All World</b>	+ 6,52 %	0,30
3. Platz	<b>ESPA BEST OF WORLD</b>	+ 5,22 %	0,26

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019



**ALEXANDRA TRUSCHNEGG**

Hypo Vorarlberg Bank AG

**HYPO WELTPORTFOLIO AKTIEN**

Der Fonds weist ein Volumen von rund 170 Millionen Euro auf und ist in 20 Aktienfonds investiert – zum Großteil in breite Index-ETFs. Gut

die Hälfte ist in den USA veranlagt. Für Randmärkte wie z.B. Österreich oder Indien werden aktive Aktienfonds eingesetzt. Auffällig ist bei der Auswahl der Einzelfonds die starke Berücksichtigung von nachhaltigen Faktoren.

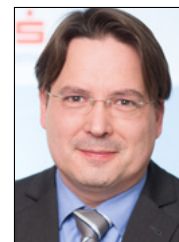
**MARKUS JANDRISEVITS**

Erste Asset Management

**ESPA BEST OF WORLD**

Ende August bestand das 130 Millionen Euro schwere Portfolio aus neun ausgewählten globalen Aktienfonds – allesamt von Morningstar

mit fünf Sternen bewertet. Fondsmanager Markus Jandrisevits erzielte damit über fünf Jahre einen Wertzuwachs von 53 Prozent – bei einer moderaten Volatilität von 13,5 Prozent.



**WERNER LEITHENMÜLLER**

3 Banken-Generali Investment

**3 BANKEN AKTIEN-DACHFONDS**

Das Fondsvolumen von derzeit 40 Millionen Euro hat Fondsmanager Werner Leithenmüller Ende September in 13 zum Großteil aktiv verwaltete

Fonds veranlagt. Für einige Märkte, wie aktuell Türkei oder Japan, setzt er auch ETFs ein – und auch welche, um bestimmte Märkte flexibler steuern zu können (z.B. Nasdaq 100). Der Ertrag über drei Jahre macht 31 Prozent aus.

**MICHAEL KOHLHASE**

Dr. Kohlhasse Vermögensverwaltung

**DKO-AKTIEN GLOBAL**

Mit einem Fondsvolumen von 5,2 Millionen Euro schaffte es der DKO Aktien Global gerade noch in die Wertung. Trotz des geringen Fondsvolumens ist das Portfolio auf 25 Fonds breit gestreut. Rund die Hälfte davon sind aktiv verwaltete Produkte. In geringem Ausmaß sind die zwei hauseigenen Fonds DKO Aktien Nordamerika und DKO Aktien Deutschland beigemischt.





# „Auch Regulatoren schießen manchmal über das Ziel hinaus“

**Der Finanzmarkt** ist von unzähligen Regulierungen betroffen: IDD, UCITS, MiFID und viele mehr sorgen für Verwirrung. Wer kennt sich da noch aus? Günther Ritzinger bewahrt den Überblick und hilft Unternehmen, sich in diesem Wirrwarr zurechtzufinden und meint: „Der Wilde Westen war gestern.“

Harald Kolerus

**Seit der Finanzkrise 2008/09 sind wir mit einer Fülle von neuen Bestimmungen konfrontiert. Droht die Überregulierung?**

**GÜNTHER RITZINGER:** Vorweg möchte ich klarstellen: Regulierung am Finanzmarkt und eine starke Finanzmarktaufsicht (FMA) sind unheimlich wichtig. Die Zeiten der 1980er, 1990er und frühen 2000er Jahre gehören in diesem Sinne der Vergangenheit an. Damals fehlten in vielen Bereichen griffige Bestimmungen, zum Beispiel zu Insiderhandel und Marktmanipulation. Retrospektiv hat man das Gefühl, das war damals eine Art „Wilder Westen“. Heute sieht das zum Glück anders aus. Als Kehrseite der Medaille ging damit allerdings in einzelnen Bereichen eine gesetzgeberische Übertreibung bzw. Fehlregulierung einher. Konkret verfehlen die sicherlich gut gemeinten Intentionen des Gesetzgebers in der Praxis manchmal ihre Ziele. Undifferenziert von „Überregulierung“ will ich aber nicht sprechen.

**Können Sie ein Beispiel für eine solche „Übertreibung“ nennen?**

Viele Regularien haben den Anlegerschutz zum Ziel. Vor diesem Hintergrund sehe ich zum Beispiel MiFID II mit gemischten Gefühlen. Die komplexen Regelungen führen in der Praxis offenbar dazu, dass das Produktangebot, vor allem für private Anleger, kleiner statt größer wird. Viele Anbieter straffen ihr Dienstleistungs- und Produktangebot, um Aufwand und Risiken für sich selbst „verwaltbar“ zu halten. Weniger Angebot liegt aber nicht im Anlegerinteresse.

**Sind auch die Anleger selbst mit den neuen Bestimmungen überfordert?**



**Kapitalmarktrechtsexperte Günther Ritzinger gründete die KCU im Jahr 2010**

Auch hier bietet MiFID II ein gutes Beispiel: Wertpapierdienstleister werden zur umfassenden Informationserteilung an den Kunden verpflichtet. Komplexität und Menge dieser Informationen sind aber für Kunden, selbst wenn sie diese aufmerksam studieren, kaum noch greifbar. Die Praxis zeigt auch, dass der Kunde diese Informationen in den überwiegenden Fällen gar nicht lesen möchte. Er wendet sich im Regelfall an den Berater seines Vertrauens, weil er sich selbst nicht mit diesen Themen auseinandersetzen will. Ein verbreiteter Wunsch, den der Gesetzgeber offenbar nicht auf dem Radar hat.

**Welche Rolle spielt Ihr Unternehmen Kapitalmarkt Consult Unternehmensberatung (KCU) in diesem Zusammenhang?**

Die KCU ist auf aufsichtsrechtliche Themen wie UCITS, IDD, MiFID II und AML spezialisiert. Die KCU wurde vor mittlerweile bald zehn Jahren gegründet. Durch meine Studien der Rechtswissenschaften und der

Betriebswirtschaft mit Schwerpunkt Portfolioverwaltung und Finanzmathematik sowie durch meine frühere Tätigkeit in der FMA und in Finanzinstituten schien dieser Weg irgendwie vorgegeben. Unser Credo ist, dass Unternehmen, die die aufsichtsrechtlichen Regeln wirklich gut kennen und sich daran halten, in unserer Zeit einfach die besseren Erfolgchancen haben. Nichtbeachtung ist keine Option.

**Welche Zielgruppe sprechen Sie hauptsächlich an? Und wie kann man sich Ihr Service konkret vorstellen?**

Wir dürfen ein breites Spektrum an Finanzinstituten, wie Banken, KAGs, Pensionskassen, Alternative Investmentfonds Manager, Wertpapierfirmen und WPDLU, zu unseren zufriedenen Kunden zählen. Aber auch Stiftungen, Rechtsanwalts- und Steuerberatungskanzleien bedienen sich mehr und mehr unseres Know-how. Unser Service umfasst Consulting, Funktionswahrnehmungen, wie insbesondere Compliance, Interne Revision und Geldwäsche-Prävention sowie Aus- und Weiterbildung. Als unabhängiges Weiterbildungsinstitut bieten wir zum Beispiel individuelle aufsichtsrechtliche Trainings für Manager und Aufsichtsräte, Vorbereitungen auf behördliche Fit&Proper-Tests und maßgeschneiderte MiFID- und Geldwäsche-Schulungen für Bank- bzw. Anlageberater, Wertpapierhändler, Portfoliomanager, Makler und Agenten. Neuerdings dürfen wir uns im Bereich Weiterbildung auch des Gütesiegels des Instituts für Bildungsforschung der Wirtschaft erfreuen.

[www.kapitalmarktconsult.at](http://www.kapitalmarktconsult.at) «





**MARCO SOHM**, Credit Suisse Asset Management (CH) AG

**CREDIT SUISSE (LUX) MULTIMANAGER EM EQUITIES**

Der mit rund 390 Millionen Euro größte Dachfonds in dieser Kategorie veranlagt in rund 15 Fremdfonds, wobei etwa die Hälfte aktiv gemanagt wird, der Rest sind Länder- bzw. Regionen-ETFs. Ende August hatte er Asien mit 60 Prozent gewichtet, was etwa der Benchmark entspricht, Osteuropa ist mit gut 10 Prozent deutlich übergewichtet und Lateinamerika beinahe auf null reduziert.

**AKTIEN-DACHFONDS EMERGING MARKETS**

**9 FONDS / 0,64 MRD. EURO.** Die Börsen in den Wachstumsmärkten bieten als heterogene Gruppe immer wieder spannende Entwicklungen. Langfristig gute Renditen bei hoher Volatilität. Zuletzt wurden sie etwas in Mitleidenschaft gezogen.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>CS MULTIMANAGER EM EQUITIES</b>	<b>+ 6,07 %</b>	<b>0,44</b>
2. Platz	SSF Emerging Markets Opportunities FoF	+ 4,41 %	0,31
3. Platz	Lazard Emerging World	+ 4,64 %	0,30

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>CS MULTIMANAGER EM EQUITIES</b>	<b>+ 6,93 %</b>	<b>0,58</b>
2. Platz	Lazard Emerging World	+ 6,32 %	0,49
3. Platz	3 Banken Emerging-Mix	+ 5,67 %	0,45

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>3 BANKEN EMERGING-MIX</b>	<b>+ 9,21 %</b>	<b>0,53</b>
2. Platz	Lazard Emerging World	+ 9,23 %	0,51
3. Platz	s Emerging	+ 6,86 %	0,39

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019

**HEDGE-DACHFONDS**

**21 FONDS / 1,58 MRD. EURO.** In dieser Kategorie dominieren Dachfonds, die durch Einsatz unterschiedlicher Strategien (L/S-Equity, Global Macro, Currency- und Rohstoff-Trader, Bond-Strategien etc.) einen Total Return-Charakter aufweisen.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>ALPHA DIVERSIFIED 2</b>	<b>+ 0,67 %</b>	<b>0,04</b>
2. Platz	Alpha Diversified 1	+ 0,60 %	0,02
3. Platz	Man Multi-Strategy Alternative	+ 0,42 %	neg.

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>ALPHA DIVERSIFIED 2</b>	<b>+ 1,90 %</b>	<b>0,40</b>
2. Platz	UBS (Lux) KSS - Multi Strategy Alternatives	+ 1,51 %	0,38
3. Platz	Man Multi-Strategy Alternative	+ 1,14 %	0,26

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>CANDRIAM MULTI-STRATÉGIES</b>	<b>+ 1,39 %</b>	<b>1,01</b>
2. Platz	Man Multi-Strategy Alternative	+ 1,02 %	0,22
3. Platz	UBS (Lux) KSS - Multi Strategy Alternatives	+ 0,97 %	0,12

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019



**WERNER LEITHENMÜLLER**

3 Banken-Generali Investment

**3 BANKEN EMERGING-MIX**

Das 27 Millionen Euro große Portfolio des 3 Banken Emerging-Mix bestand Ende August aus acht aktiv verwalteten Aktienfonds. Von

der regionalen Aufteilung her gesehen ist knapp ein Drittel in MENA veranlagt (Nahost und Nordafrika), etwa ein Viertel in Asien. Ein weiteres Viertel in breite Emerging Markets-Aktienfonds. Osteuropa ist mit 2,7 Prozent unterrepräsentiert. Fondsmanager Werner Leithenmüller steht heuer nicht nur mit dem 3 Banken Emerging-Mix am Siegerstockerl, sondern reüssierte auch mit dem 3 Banken Aktien-Dachfonds im Drei-Jahres-Bereich (s. Seite 84).



**CHRISTIAN SÜTTINGER**

Erste Asset Management

**ALPHA DIVERSIFIED 2**

Der Alpha Diversified 2 weist ein Fondsvolumen von 33 Millionen Euro auf und ist auf die Vermeidung von Anleiherisiken ausgelegt. Damit erfüllt er innerhalb eines Multi Assetklassen-Portfolios die Rolle eines „Bond Diversifiers“. Im Portfolio finden sich L/S-Aktien-, Global Macro- und Rohstoff-Fonds. Als Ergänzung zu einem Anleihenportfolio verwaltet Christian Süttinger hingegen den Alpha Diversified 1, der wiederum Aktienrisiken vermeidet und innerhalb eines Multi Assetklassen-Portfolios die Rolle eines „Equity Diversifiers“ („Risk Reducer“) erfüllt.



**NICOLAY JEAN-GABRIEL**

Candriam France

**CANDRIAM MULTI-STRATÉGIES**

Der Candriam Multi-Stratégies ist ein typischer, konservativ aufgestellter Dach-Hedgefonds mit einem Fondsvolumen von rund

60 Millionen Euro. Das Portfolio ist zur Gänze mit rund 20 hauseigenen aktiv verwalteten Fonds bestückt, wobei etwa zwei Drittel in Anleihenmärkten investiert sind – v.a. Risk-Arbitrage, zu geringen Anteilen auch in High Yields und Emerging Markets-Anleihen. Auf der Aktienseite (rund 20%) werden der marktneutrale Candriam Index Arbitrage und der Candriam Absolute Return L/S-Equity eingesetzt. Andere Strategien sind in geringen Mengen beigemischt.

# Core & Satellite: Ein bewährtes Konzept zum Erfolg

**Der DKO-Aktien Global** konnte beim Dachfonds Award den ersten Platz in der „dynamischen Kategorie“ abräumen. Michael Kohlhase erklärt die erfolgreiche Strategie seines Hauses und verrät auch, welche Anlage-Regionen ihm besonders gefallen. China steht hier weit oben auf der Liste, auch Russland ist interessant.

Harald Kolerus

**DKO ist eine relativ kleine Vermögensverwaltungsgesellschaft, andere KAGs greifen auf weltumspannende Teams und hunderte Mitarbeiter zurück. Dennoch konnte der DKO-Aktien Global bei den Dachfonds Awards in der Kategorie „dynamisch“ den ersten Platz abräumen, wie schaffen Sie das?**

**MICHAEL KOHLHASE:** Natürlich ist unsere Arbeitsweise nur bedingt mit denen großer Häuser vergleichbar. Aber wir als Unternehmen haben nun im Fondsmanagement doch über 30 Jahre Erfahrung gesammelt und genießen den Vorteil sehr kurzer Entscheidungswege. Somit sind wir recht schnell in der Umsetzung unserer Ideen und können kurzfristig auf Marktentwicklungen reagieren. Die maßgebliche Erfolgskomponente sehen wir aber in unseren Anlagekonzepten mit den dazugehörigen Strukturen, denen wir uns sehr verbunden fühlen. Außerdem reden wir über einen Dachfonds, also kaufen wir die Expertise anderer Häuser für bestimmte Regionen oder Themen ein und profitieren davon.

**DKO ist vielleicht noch nicht jedem unserer Leser ein Begriff, können Sie das Unternehmen etwas näher vorstellen?**

Wie oben schon erwähnt, sind wir ein relativ kleines, aber dafür feines Investmenthaus. Wir geben keine großen Beträge für Marketing oder Vertrieb aus, die Anleger kommen aus unserem eigenen, gewachsenen Kundenkreis. Die Produktfamilie der DKO-Fonds umfasst insgesamt zwei Aktien-, vier Renten-, einen Misch- und einen Dachfonds, eben den DKO-Aktien Global.

**Können Sie kurz das Konzept des DKO-Aktien Global zusammenfassen.**

**Warum wird der Core-Anteil eher passiv gemanagt, die „Satelliten“ aber aktiver?**

Das Konzept ist relativ simpel, aber effektiv. Wir haben einen sogenannten Core-Anteil, einen Satellite-Anteil und einen dritten Teil. Der besteht aus Liquidität und einem Derivate Overlay zur Anpassung des Investitionsgrades. Der Core-Anteil ist relativ statisch in den Anlagen und umfasst Investments der sogenannten entwickelten Märkte wie Nordamerika und Europa. Der Satellite-Anteil deckt die Emerging Markets und Sonderthemen ab und ist schon etwas aktiver im Management. Kurzfristige „Börsentrends“ oder auch Markteinschätzungen steuern wir aktiv über eine Veränderung des Investitionsgrades durch eine Future-Strategie. Somit müssen wir nicht permanent das Depot umschichten und können dennoch aktuelle Einflüsse berücksichtigen.

**Gibt es Anlageregionen, die derzeit besonders spannend erscheinen?**

Sicherlich ist hier China zu nennen, auch wenn diese Antwort wahrscheinlich schon fast langweilig ist. Aber der Aufschwung und die Entwicklung Chinas sind schon faszinierend. Wir finden auch Russland spannend, das in den letzten Jahren durch die Sanktionen aus dem Anlagefokus gerutscht ist. Allerdings bestimmen eher die USA mit ihren Handelsstreitigkeiten und ihrer Zollpolitik das Geschehen. Somit ist natürlich vieles überlagert und es geht nicht nur darum, ob eine Anlageregion spannend ist, sondern auch, was dort durch internatio-



**Michael Kohlhase, Geschäftsführer Dr. Kohlhase Vermögensverwaltungsgesellschaft, DKO**

nale Konflikte passieren kann. Unabhängig davon, wie man ein bestimmtes Verhalten einzelner Staaten bewerten möchte.

**Praktisch alle Konjunkturindikatoren zeigen nach unten, ist das beunruhigend?**

Man kommt in eine beunruhigende Zwischmühle. Einerseits wächst die Skepsis gegenüber den Aktien, andererseits mangelt es aufgrund der niedrigen Zinsen an echten Alternativen für Aktien. Auch Immobilien sind in den letzten Jahren recht gut gelaufen. Wahrscheinlich wird es an den Börsen demnächst recht „ungemütlich“ zugehen. Aber wenn man dies erwartet, ein klares Konzept hat und nicht die „Nerven verliert“, kann man das meistern. Da sehe ich uns gut aufgestellt und langfristig haben sich die Aktienmärkte auch immer wieder erholt.

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

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE P.A.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE P.A.	SR
<b>RENTENDACHFONDS</b>									
AT0000A22449	» Kathrein Mandatum	7,25 %	3,00	» C-QUADRAT ARTS Total Return Bond	3,15 %	1,00	» C-QUADRAT ARTS Total Return Bond	3,15 %	0,61
AT0000A1VNZ4	Faktorstrategie Anleihen Global	5,66 %	2,44	Amundi Bond Strategy Global High Yield	3,09 %	0,56	Allianz Invest Defensiv	2,33 %	0,61
AT0000744214	Avantgarde Global Bond Fonds	3,91 %	2,34	Raiffeisenfonds-Konservativ	1,30 %	0,36	AlpenBank Anleihenstrategie	1,82 %	0,54
AT0000660600	ESPA Select Bond	6,25 %	2,27	AlpenBank Anleihenstrategie	1,14 %	0,35	Amundi Bond Strategy Global High Yield	3,76 %	0,51
AT0000811443	Bond s Best-Invest	4,94 %	2,26	Portfolio Rendite ZKB Oe	1,15 %	0,27	LLB Strategie Festverzinslich	1,74 %	0,51
AT0000634720	C-QUADRAT ARTS Total Return Bond	7,20 %	2,13	Allianz Invest Defensiv	1,03 %	0,25	ESPA Select Bond	1,72 %	0,46
AT0000A0QRB8	Portfolio Rendite ZKB Oe	5,80 %	2,08	3 Banken Renten-Dachfonds	0,95 %	0,22	Raiffeisenfonds-Konservativ	1,60 %	0,42
AT0000642392	Gutmann Investor Renten Global	3,60 %	2,00	ESPA Select Bond Dynamic	1,00 %	0,20	Portfolio Rendite ZKB Oe	1,72 %	0,41
AT0000A0QQ56	Raiffeisenfonds-Konservativ	5,59 %	2,00	Gutmann Anleihen Opportunitätenfonds	1,20 %	0,19	Avantgarde Global Bond Fonds	1,31 %	0,41
AT0000A054M4	ESPA Select Bond Dynamic	5,73 %	1,98	ESPA Select Bond	0,90 %	0,17	3 Banken Renten-Dachfonds	1,43 %	0,40
AT0000744594	3 Banken Renten-Dachfonds	4,73 %	1,95	Avantgarde Global Bond Fonds	0,73 %	0,16	Bond s Best-Invest	1,47 %	0,39
LI0116456455	LLB Strategie Festverzinslich	4,36 %	1,95	LLB Strategie Festverzinslich	0,62 %	0,07	Gutmann Anleihen Opportunitätenfonds	2,03 %	0,37
AT0000809116	Amundi Bond Strategy Global High Yield	8,71 %	1,74	s Economic	0,48 %	neg.	ESPA Select Bond Dynamic	1,39 %	0,30
AT0000A04LB2	Top Strategie Bond	5,41 %	1,73	Top Strategie Bond	0,35 %	neg.	Gutmann Investor Renten Global	1,11 %	0,30
AT0000A0T671	SAM-PF1	4,72 %	1,56	Bond s Best-Invest	0,32 %	neg.	s Economic	1,10 %	0,23
AT0000657689	Allianz Invest Defensiv	3,97 %	1,56	Gutmann Investor Renten Global	0,27 %	neg.	SAM-PF1	1,10 %	0,22
AT0000675673	Gutmann Anleihen Opportunitätenfonds	5,74 %	1,45	SAM-PF1	0,25 %	neg.	Top Strategie Bond	1,05 %	0,21
AT0000A09F56	AlpenBank Anleihenstrategie	3,75 %	1,45	VKB Anlage-Mix Classic	0,13 %	neg.	VKB Anlage-Mix Classic	0,95 %	0,20
AT0000495197	VKB Anlage-Mix Classic	3,25 %	1,38	Rentenstrategie MultiManager	-0,12 %	neg.	Rentenstrategie MultiManager	0,60 %	0,03
AT0000A20DF6	ERSTE FIXED INCOME PLUS	5,18 %	1,13	-	-	-	-	-	-
LU0326856928	Rentenstrategie MultiManager	4,27 %	1,06	-	-	-	-	-	-
AT0000A0U4R6	s Economic	2,16 %	0,74	-	-	-	-	-	-

<b>RENTENDACHFONDS – andere (USD)</b>									
AT0000A0K2N1	Gutmann Investor USD Bonds (USD)	15,36 %	3,42	Gutmann Investor USD Bonds (USD)	3,03 %	0,41	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Inc. (USD)	7,15 %	0,89
LU0861833316	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Inc. (USD)	14,32 %	3,08	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Inc. (USD)	4,93 %	0,78	Gutmann Investor USD Bonds (USD)	5,19 %	0,61
AT0000A00E49	Gutmann Investor USD Global Bonds (USD)	11,52 %	2,61	Gutmann Investor USD Global Bonds (USD)	2,24 %	0,28	Gutmann Investor USD Global Bonds (USD)	4,09 %	0,47

<b>GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT – konservativ</b>									
LU1091780129	» DPAM Global Target Income	8,16 %	1,86	» ERSTE RESPONSIBLE MICROFINANCE	1,16 %	1,29	» ERSTE RESPONSIBLE MICROFINANCE	1,73 %	0,76
AT0000506019	PremiumPLUS BONDPLUS	4,53 %	1,68	MANDO aktiv Multi Assets	2,68 %	0,78	Starmix Konservativ	3,01 %	0,64
AT0000A0F9E2	MANDO aktiv Multi Assets	5,65 %	1,51	Raiffeisenfonds-Sicherheit	2,58 %	0,72	FRS Substanz	2,89 %	0,60
AT0000615836	ARIQON Konservativ	3,36 %	1,37	DPAM Global Target Income	2,82 %	0,71	MANDO aktiv Multi Assets	2,30 %	0,54
AT0000811633	Raiffeisenfonds-Sicherheit	5,81 %	1,36	Starmix Konservativ	2,50 %	0,70	KONZEPT : ERTRAG konservativ	2,39 %	0,50
AT0000801063	Amundi First Step	2,65 %	1,34	FRS Substanz	2,47 %	0,63	KEPLER Mix Solide	2,40 %	0,50
AT0000761655	KONZEPT : ERTRAG konservativ	6,47 %	1,34	ERSTE RESPONSIBLE BALANCED	2,41 %	0,57	Gutmann Investor Konservativ	2,36 %	0,49
LI0279550151	LLB Strategie Konservativ	4,09 %	1,32	Raiffeisen-Portfolio-Solide	2,40 %	0,57	LLB Strategie Total Return Rendite	2,01 %	0,49
AT0000A11FY1	ESPA PORTFOLIO BALANCED 10	3,84 %	1,24	Raiffeisen-§14-MixLight	2,36 %	0,57	3 Banken Strategie Klassik	2,09 %	0,49
LU0093745825	DWS Concept ARTS Conservative	5,59 %	1,21	Profit 40	2,36 %	0,56	Portfolio Management KONSERVATIV	1,89 %	0,48
AT0000A0KR10	Dachfonds Südtirol	5,68 %	1,21	KEPLER Mix Solide	2,08 %	0,53	Dynamik Ertrag	2,08 %	0,46
AT0000A0G256	ERSTE RESPONSIBLE MICROFINANCE	1,13 %	1,20	Dynamik Ertrag	1,92 %	0,53	Multi Manager Fund Moderate	2,22 %	0,44
AT0000A01V96	Portfolio Management KONSERVATIV	3,94 %	1,19	DB PWM II Active Asset Alloc. Portf. Cons.	2,26 %	0,52	Master s Best-Invest A	1,88 %	0,43
LU1241524617	BSF Managed Index Portfolios - Defensive	5,80 %	1,18	Portfolio Management KONSERVATIV	1,51 %	0,48	UNIQA Stetig	1,65 %	0,42
AT0000706320	LLB Strategie Total Return Rendite	4,65 %	1,13	KONZEPT : ERTRAG konservativ	1,96 %	0,46	LLB Strategie Rendite	2,08 %	0,40
AT0000A0DYQ0	Value Investment Fonds Basis	3,86 %	1,11	LLB Strategie Total Return Rendite	1,65 %	0,44	Value Investment Fonds Basis	1,56 %	0,39
AT0000726914	Raiffeisen-§14-MixLight	5,41 %	1,09	ESPA TARGET	1,97 %	0,44	Veri ETF-Allocation Defensive	1,51 %	0,35
FR0013308269	Amundi Yield-Enhanced Solution	1,79 %	1,08	Gutmann Investor Konservativ	1,81 %	0,41	ERSTE RESPONSIBLE BALANCED	1,75 %	0,33
AT0000636493	Starmix Konservativ	4,86 %	1,07	LLB Strategie Rendite	1,70 %	0,37	Top Strategie Classic	1,75 %	0,32
AT0000745161	Master s Best-Invest A	4,18 %	1,04	Dachfonds Südtirol	1,55 %	0,33	Top-Fonds I Der Stabile	1,60 %	0,27
AT0000A043W6	ESPA TARGET	4,95 %	1,00	DWS Concept ARTS Conservative	1,58 %	0,32	ESPA PORTFOLIO BALANCED 10	1,13 %	0,24
AT0000779368	Gutmann Investor Konservativ	4,71 %	0,97	Veri ETF-Allocation Defensive	1,39 %	0,32	ESPA TARGET	1,33 %	0,24
AT0000A11FF0	YOU INVEST solid	2,91 %	0,87	UNIQA Stetig	1,24 %	0,30	ESPA PORTFOLIO BALANCED 30	1,39 %	0,22
AT0000A1GCV7	Raiffeisen-Portfolio-Solide	4,14 %	0,82	3 Banken Strategie Klassik	1,20 %	0,24	Profit 40	1,32 %	0,22
AT0000986351	3 Banken Strategie Klassik	3,71 %	0,80	Value Investment Fonds Basis	1,02 %	0,23	YOU INVEST balanced	1,26 %	0,19

Quellen: Lipper/Morningstar/eigene Recherche, alle Performance-Zahlen in Prozent auf Euro-Basis, SR=Sharpe Ratio (0,5 % als risikoloser Zinssatz), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019



ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE P.A.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE P.A.	SR
Fortsetzung: GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT – konservativ									
AT0000A10C72	Dynamik Ertrag	3,55%	0,80	LLB Strategie Konservativ	0,97%	0,22	YOU INVEST solid	0,97%	0,19
DE0005561666	Veri ETF-Allocation Defensive	3,00%	0,77	ARIQON Konservativ	0,85%	0,19	Amundi First Step	0,85%	0,15
AT0000825468	KEPLER Mix Solide	3,69%	0,73	Master s Best-Invest A	0,92%	0,17	VKB Anlage-Mix Dynamik	0,98%	0,13
AT0000698089	FRS Substanz	3,68%	0,70	Top Strategie Classic	0,88%	0,12	PremiumPLUS BONDPLUS	0,84%	0,13
AT0000495023	VKB Anlage-Mix Dynamik	2,39%	0,51	Patriarch Select Ertrag	0,72%	0,07	ARIQON Konservativ	0,68%	0,08
AT0000702501	UNIQA Stetig	1,88%	0,40	VKB Anlage-Mix Dynamik	0,58%	0,03	s Protect Strategie	-0,45%	neg.
AT0000A1DVZ5	Amundi Protect Invest Europe	1,30%	0,19	WWK Select Balance Konservativ	0,53%	0,01	DWS Vermögensmandat-Defensiv	-0,49%	neg.
LU0250686374	Patriarch Select Ertrag	1,00%	0,15	Amundi Protect Invest Europe	0,51%	0,00	Kapital Ertrag Global	-1,76%	neg.
LU0309482544	DWS Vermögensmandat-Defensiv	0,30%	neg.	ESPA PORTFOLIO BALANCED 10	0,40%	neg.	-	-	-
LU1479925304	WWK Select Balance Konservativ	0,20%	neg.	YOU INVEST solid	0,29%	neg.	-	-	-
AT0000A02052	s Protect Strategie	-1,22%	neg.	PremiumPLUS BONDPLUS	-0,09%	neg.	-	-	-

**GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT – dynamisch**

AT0000A01511	» Kathrein Mandatum 15 (USD)	13,47%	2,81	» Apollo Konservativ	4,14%	0,80	» Apollo Konservativ	4,17%	0,68
LU1693142330	ING Global Index Portfolio Defensive	7,18%	1,40	Oberbank Vermögensmanagement	3,85%	0,76	Kathrein Mandatum 15 (USD)	5,76%	0,66
LU0439734368	Credit Suisse (Lux) Syst. Index Yield (CHF)	7,36%	1,35	ESPA SELECT MED	3,29%	0,69	ESPA SELECT MED	3,15%	0,59
LU1121647660	Amundi Fund Solutions - Conservative	6,96%	1,21	Avantgarde Klassik	3,34%	0,67	Kathrein Mandatum 25	3,05%	0,58
AT0000A12XH7	Profit 40	5,57%	1,08	Portfolio Management SOLIDE	3,08%	0,65	Allianz Invest Konservativ	3,30%	0,57
AT0000619556	Avantgarde Klassik	6,49%	1,01	Multi Manager Fund Moderate	2,54%	0,59	Raiffeisenfonds-Sicherheit	2,85%	0,57
AT0000AOWP18	ERSTE RESPONSIBLE BALANCED	5,48%	1,01	FFPB MultiTrend Plus	2,95%	0,55	Amundi Fund Solutions - Conservative	3,02%	0,54
AT0000779806	Kathrein Mandatum 25	5,34%	0,99	UniStrategie: Konservativ	2,37%	0,52	Amundi Komfort Invest traditionell	3,13%	0,54
LU0327311477	DB PWM II Active Asset Alloc. Portf. Cons.	5,21%	0,99	Kathrein Mandatum 25	2,31%	0,52	Oberbank Vermögensmanagement	3,19%	0,53
AT0000801071	Amundi Komfort Invest traditionell	5,88%	0,97	Amundi Fund Solutions - Conservative	2,39%	0,50	Portfolio Management SOLIDE	3,16%	0,53
AT0000708755	Apollo Konservativ	6,62%	0,92	Allianz Invest Konservativ	2,20%	0,49	Raiffeisen-§14-MixLight	2,66%	0,52
LI0108469029	LGT GIM Balanced (CHF)	6,73%	0,88	Amundi Komfort Invest traditionell	2,24%	0,46	Master s Best-Invest B	2,77%	0,48
LU0317844768	FFPB MultiTrend Plus	5,58%	0,83	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Rendite	2,12%	0,44	FFPB MultiTrend Plus	3,25%	0,46
AT0000714860	Top Strategie Classic	4,17%	0,79	Kathrein Mandatum 15 (USD)	3,14%	0,44	DB PWM II Active Asset Alloc. Portf. Cons.	2,23%	0,42
LU0349308998	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Rendite	4,50%	0,77	SALZBURGER SPARKASSE SELECT DF	2,77%	0,42	UniStrategie: Konservativ	2,37%	0,42
AT0000A06NX7	Oberbank Vermögensmanagement	5,12%	0,77	Master s Best-Invest B	1,93%	0,38	SALZBURGER SPARKASSE SELECT DF	2,66%	0,40
LU0946760880	Multi Manager Fund Moderate	4,50%	0,74	Gutmann Investor Fundamental	2,19%	0,37	Dachfonds Südtirol	2,22%	0,40
AT0000745179	Master s Best-Invest B	4,32%	0,68	PRIVATE BANKING DYNAMIC	1,98%	0,34	Macquarie Business Class	2,94%	0,38
DE0005314108	UniStrategie: Konservativ	3,79%	0,66	Credit Suisse (Lux) FundSelection Yield	1,80%	0,31	Credit Suisse (Lux) FundSelection Yield	2,33%	0,38
AT0000828603	ESPA SELECT MED	4,51%	0,66	UBS (Lux) Strategy Fund - Yield	1,76%	0,30	Hypo Tirol Fonds stabil	2,21%	0,36
LI0008127503	LLB Strategie Rendite	3,55%	0,64	ESPA PORTFOLIO BALANCED 30	1,55%	0,27	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Rendite	2,05%	0,34
AT0000AOT6B8	SAM-PF2	3,94%	0,63	FWU TOP - konservativ	1,56%	0,27	DWS Concept ARTS Conservative	2,03%	0,32
AT0000A1L874	PRIVATE BANKING DYNAMIC	4,44%	0,60	Hypo Tirol Fonds stabil	1,73%	0,27	Credit Suisse (Lux) Syst. Index Yield (CHF)	3,18%	0,31
AT0000809249	Allianz Invest Konservativ	3,54%	0,59	Macquarie Business Class	1,92%	0,25	Avantgarde Klassik	2,01%	0,30
AT0000707575	Portfolio Management SOLIDE	3,95%	0,58	Credit Suisse (Lux) Syst. Index Yield (CHF)	1,69%	0,24	LGT GIM Balanced (CHF)	3,25%	0,30
AT0000A09R60	ESPA PORTFOLIO BALANCED 30	3,63%	0,53	LGT GIM Balanced (CHF)	1,78%	0,22	SAM-PF2	1,74%	0,29
AT0000746508	FWU TOP - konservativ	3,55%	0,51	YOU INVEST balanced	1,38%	0,22	UBS (Lux) Strategy Fund - Yield	1,84%	0,29
AT0000A1EZM2	Gutmann Investor Fundamental	3,76%	0,49	BSF Managed Index Portfolios - Defensive	1,24%	0,21	FWU TOP - konservativ	1,80%	0,26
AT0000819701	Top-Fonds I Der Stabile	2,59%	0,40	Top-Fonds I Der Stabile	1,12%	0,18	Candriam Sustainable Low	1,77%	0,25
LU0984160217	Credit Suisse (Lux) FundSelection Yield	3,00%	0,39	SAM-PF2	1,09%	0,15	Patriarch Select Ertrag	1,03%	0,11
AT0000737697	Macquarie Business Class	3,32%	0,34	UBS (Lux) Strategy SICAV - Xtra Yield	1,04%	0,14	Volksbank Strategiefonds - Ausgewogen	1,03%	0,09
AT0000A11FB9	YOU INVEST balanced	2,48%	0,33	Volksbank Strategiefonds - Ausgewogen	1,04%	0,11	UBS (Lux) Strategy SICAV - Xtra Yield	0,77%	0,07
AT0000809298	SALZBURGER SPARKASSE SELECT DF	3,07%	0,32	Candriam Sustainable Low	0,85%	0,09	-	-	-
AT0000713458	Hypo Tirol Fonds stabil	2,74%	0,31	-	-	-	-	-	-
BE0159412411	Candriam Sustainable Low	2,06%	0,29	-	-	-	-	-	-
LU0033040782	UBS (Lux) Strategy Fund - Yield	0,97%	0,07	-	-	-	-	-	-
LU0963029326	Kapital Ertrag Global	-1,13%	neg.	-	-	-	-	-	-
LU1059709862	UBS (Lux) Strategy SICAV - Xtra Yield	-0,11%	neg.	-	-	-	-	-	-
LI0188197946	Volksbank Strategiefonds - Ausgewogen	0,11%	neg.	-	-	-	-	-	-

**GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN – konservativ**

AT0000506050	» PremiumPLUS MIDTERMPLUS	5,92%	1,15	» Carmignac Profil Réactif 50	3,09%	0,72	» Kathrein Mandatum 50	4,33%	0,59
DE000ETF7029	ComStage Verm.Strat. Defensiv UCITS ETF	6,82%	1,05	Raiffeisenfonds-Ertrag	4,28%	0,67	PARVEST Diversified Dynamic	3,71%	0,58

Quellen: Lipper/Morningstar/eigene Recherche, alle Performance-Zahlen in Prozent auf Euro-Basis, SR=Sharpe Ratio (0,5 % als risikoloser Zinssatz), Stichzeitpunkt: 30.09.2019

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE P.A.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE P.A.	SR
Fortsetzung: GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN - konservativ									
LU0362483272	Swiss Life Index Funds (LUX) Income	5,59 %	1,02	Starmix Ausgewogen	3,66 %	0,64	RT Optimum \$ 14 Fonds	4,12 %	0,57
LU1693142843	ING Global Index Portfolio Balanced	7,67 %	0,90	PARVEST Diversified Dynamic	3,96 %	0,62	Starmix Ausgewogen	3,90 %	0,55
LU0439731851	Credit Suisse (Lux) Syst. Index Bal. (CHF)	7,08 %	0,89	Raiffeisen-\$14-Mix	3,64 %	0,62	Gutmann Investor Dynamisch	3,68 %	0,54
LU0089291651	PARVEST Diversified Dynamic	6,99 %	0,83	Gutmann Investor Dynamisch	3,80 %	0,62	3 Banken Strategie Dynamik	3,24 %	0,53
AT0000708151	NÖ HYPO Ausgewogen	4,10 %	0,80	HYPO PF Ausgewogen	2,95 %	0,60	Raiffeisen-\$14-Mix	3,73 %	0,52
AT0000618731	C-QUADRAT QUATTRO Serie M	5,21 %	0,71	DB PWM II Active Asset Alloc. Pf. Core	3,81 %	0,58	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	3,59 %	0,52
LU1733247073	BSF Managed Index Portfolios - Cons.	5,22 %	0,66	Swiss Life Index Funds (LUX) Balance	3,84 %	0,58	NÖ HYPO Ausgewogen	2,87 %	0,49
AT0000779376	Gutmann Investor Dynamisch	5,18 %	0,61	Kathrein Mandatum 50	3,75 %	0,56	Master s Best-Invest C	3,59 %	0,48
AT0000811666	Raiffeisen-\$14-Mix	5,00 %	0,60	Swiss Life Index Funds (LUX) Income	2,58 %	0,55	HYPO PF Ausgewogen	3,11 %	0,47
LU0327311634	DB PWM II Active Asset Alloc. Pf. Core	5,42 %	0,59	Multi Manager Fund Balanced	3,65 %	0,54	Swiss Life Index Funds (LUX) Income	2,70 %	0,46
AT0000810056	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	5,32 %	0,59	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	3,31 %	0,54	UNIQA Wachstum	3,41 %	0,45
LU1740984924	Deutsche Strategic Allocation Balance	5,24 %	0,57	C-QUADRAT QUATTRO Serie M	3,15 %	0,53	Amundi Komfort Invest ausgewogen	3,23 %	0,42
AT0000600382	Amundi Komfort Invest ausgewogen	5,04 %	0,57	BNP Paribas L1 Sust. Active Balanced	3,49 %	0,52	Edmond de Rothschild Patrimoine	2,50 %	0,40
AT0000818919	Raiffeisenfonds-Ertrag	4,81 %	0,53	Edmond de Rothschild Patrimoine	2,25 %	0,48	Top-Fonds IV Der Planende	2,92 %	0,39
LU0362483603	Swiss Life Index Funds (LUX) Balance	4,90 %	0,53	RT Optimum \$ 14 Fonds	2,95 %	0,45	LLB Strategie Ausgewogen	2,58 %	0,36
AT0000858949	RT Optimum \$ 14 Fonds	4,68 %	0,52	Master s Best-Invest C	2,84 %	0,44	C-QUADRAT QUATTRO Serie M	2,79 %	0,35
AT0000A12GB5	C-QUADRAT Stuttg. BalanceStars aktiv	4,17 %	0,48	LLB Strategie Ausgewogen	2,66 %	0,41	PremiumPLUS MIDTERMPLUS	2,11 %	0,35
AT0000784863	3 Banken Strategie Dynamik	3,38 %	0,44	NÖ HYPO Ausgewogen	1,89 %	0,40	UBS (Lux) Strategy Fund - Balanced	2,59 %	0,33
AT0000745187	Master s Best-Invest C	3,98 %	0,43	Amundi Komfort Invest ausgewogen	2,60 %	0,40	Generali Vermögensaufbau-Fonds	1,99 %	0,32
AT0000611132	HYPO PF Ausgewogen	3,06 %	0,42	UNIQA Wachstum	2,57 %	0,38	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	2,30 %	0,29
AT0000711585	Starmix Ausgewogen	3,64 %	0,41	3 Banken Strategie Dynamik	2,31 %	0,38	Swiss World Invest - Verm.verwalt.-Fonds S	2,08 %	0,26
AT0000702519	UNIQA Wachstum	3,48 %	0,40	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	2,45 %	0,37	C-QUADRAT Stuttg. BalanceStars aktiv	1,78 %	0,21
AT0000779822	Kathrein Mandatum 50	3,90 %	0,40	Top-Fonds IV Der Planende	2,43 %	0,37	Amega Responsibility Fonds	1,61 %	0,21
AT0000724190	ESPA PORTFOLIO BALANCED 50	3,12 %	0,31	Generali Vermögensaufbau-Fonds	2,02 %	0,35	Carmignac Profil Réactif 50	1,54 %	0,21
AT0000729173	Aktiva s Best-Invest	2,18 %	0,29	ESPA PORTFOLIO BALANCED 50	2,33 %	0,34	ESPA PORTFOLIO BALANCED 50	1,54 %	0,19
AT0000810643	ARIQON Multi Asset Ausgewogen	2,25 %	0,28	UBS (Lux) Strategy SICAV - Xtra Balanced	2,17 %	0,31	YOU INVEST active	1,50 %	0,18
BE0159411405	Candriam Sustainable Medium	2,68 %	0,26	Swiss World Invest - Verm.verwalt.-Fonds S	2,11 %	0,30	Aktiva s Best-Invest	1,32 %	0,17
FR0010041822	Edmond de Rothschild Patrimoine	1,55 %	0,24	PremiumPLUS MIDTERMPLUS	1,34 %	0,23	ARIQON Multi Asset Ausgewogen	1,34 %	0,15
LU0008127552	LLB Strategie Ausgewogen	2,15 %	0,20	ARIQON Multi Asset Ausgewogen	1,42 %	0,20	SUCCESS absolute	1,30 %	0,13
AT0000703103	Top-Fonds IV Der Planende	2,08 %	0,19	C-QUADRAT Stuttg. BalanceStars aktiv	1,52 %	0,18	-	-	-
FR0010149203	Carmignac Profil Réactif 50	0,16 %	neg.	Amega Responsibility Fonds	0,96 %	0,09	-	-	-
AT0000A14370	Generali Vermögensaufbau-Fonds	0,05 %	neg.	Aktiva s Best-Invest	0,84 %	0,09	-	-	-
AT0000675798	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	-0,41 %	neg.	swisspartners Strategy Fund Euro-balanced	0,60 %	0,02	-	-	-
LU1161073173	UBS (Lux) Strategy SICAV - Xtra Balanced	-1,44 %	neg.	-	-	-	-	-	-
DE0007248700	Amega Responsibility Fonds	-1,90 %	neg.	-	-	-	-	-	-
LU0200826167	swisspartners Strategy Fund Euro-balanced	-2,47 %	neg.	-	-	-	-	-	-

## GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN - dynamisch

LU0974636200	» UBS (Lux) KSS - Asian Glb. Strat. Bal. (USD)	9,04 %	0,89	» Comstage Vermögensstrategie UCITS ETF	6,19 %	0,82	» UBS (Lux) KSS - Asian Glb. Strat. Bal. (USD)	6,37 %	0,66
LU0878005551	UBS (Lux) KSS - EM Income (USD)	8,91 %	0,82	Raiffeisen-Portfolio-Balanced	5,39 %	0,73	Portfolio Selektion ZKB Oe	4,86 %	0,62
DE000DWS2W22	Champions Select Balance	9,37 %	0,81	UBS (Lux) KSS - Asian Glb. Strat. Bal. (USD)	5,65 %	0,71	Raiffeisenfonds-Ertrag	4,66 %	0,58
AT0000A0M7HO	Portfolio Selektion ZKB Oe	7,28 %	0,73	Portfolio Selektion ZKB Oe	4,54 %	0,67	Schoellerbank Global Pension Fonds	4,60 %	0,57
DE000EIF7011	Comstage Vermögensstrategie UCITS ETF	7,25 %	0,67	UniStrategie: Ausgewogen	4,58 %	0,67	Amundi Fund Solutions - Balanced	4,50 %	0,55
LU1121646779	Amundi Fund Solutions - Balanced	6,33 %	0,67	KEPLER Mix Ausgewogen	4,54 %	0,64	Apollo Ausgewogen	5,64 %	0,53
AT0000A1G726	ESPA GLOBAL INCOME	5,65 %	0,53	Portfolio Management AUSGEWOGEN	4,37 %	0,62	KEPLER Mix Ausgewogen	4,32 %	0,51
LU0132151118	BNP Paribas L1 Sustainable Active Balanced	4,55 %	0,47	Schoellerbank Global Pension Fonds	4,34 %	0,62	UniStrategie: Ausgewogen	4,18 %	0,50
LU1241524708	BSF Managed Index Portfolios - Moderate	4,95 %	0,46	Apollo Ausgewogen	5,75 %	0,61	Hypo Tirol Fonds ausgewogen	3,84 %	0,47
AT0000801089	Amundi Komfort Invest dynamisch	5,29 %	0,46	Amundi Fund Solutions - Balanced	4,02 %	0,60	Portfolio Management AUSGEWOGEN	3,97 %	0,46
AT0000A1L841	PRIVATE BANKING DYNAMIC PLUS	4,72 %	0,43	BSF Managed Index Portfolios - Moderate	4,22 %	0,59	Amundi Komfort Invest dynamisch	4,33 %	0,46
DE0005314116	UniStrategie: Ausgewogen	4,30 %	0,42	Value Investment Fonds Chance	4,46 %	0,58	ESPA SELECT INVEST	3,81 %	0,44
AT0000A1GCX3	Raiffeisen-Portfolio-Balanced	3,87 %	0,37	ESPA SELECT INVEST	4,35 %	0,57	Allianz Invest Klassisch	3,67 %	0,44
LU0318816500	ARBOR INVEST - SYSTEMATIK	3,62 %	0,36	UBS (Lux) KSS - EM Income (USD)	4,48 %	0,51	UBS (Lux) KSS - EM Income (USD)	4,60 %	0,44
AT0000708763	Apollo Ausgewogen	5,11 %	0,36	Amundi Komfort Invest dynamisch	3,88 %	0,49	DB PWM II Active Asset Alloc. Pf. Core	3,44 %	0,44
LU0946760294	Multi Manager Fund Balanced	3,67 %	0,35	Multi-Axxion - Äquinoktium	4,12 %	0,47	Swiss Life Index Funds (LUX) Balance	3,36 %	0,42
AT0000814991	Schoellerbank Global Pension Fonds	3,54 %	0,32	Hypo Tirol Fonds ausgewogen	3,57 %	0,46	Top-Fonds II Der Flexible	4,02 %	0,41

Quellen: Lipper/Morningstar/eigene Recherche, alle Performance-Zahlen in Prozent auf Euro-Basis, SR=Sharpe Ratio (0,5 % als risikoloser Zinssatz), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019

# Investmentausblick 2020

## MEGATRENDS

Welche ökonomischen Entwicklungen, Branchen und Regionen werden das kommende Jahr bestimmen? Von welchen Trends werden Investoren 2020 am meisten profitieren, welche sollte man wiederum meiden? Ein umfangreicher Expertenausblick gibt Ihnen hier kompetente Antworten.

Das GELD-Magazin (in Form der 4profit GmbH) ist eine unabhängige Bildungsinstitution im Sinne der Lehrpläne des Fachverbands Finanzdienstleister für die Gewerbliche Vermögensberatung und Wertpapiervermittler.

### Delivering consistent returns and income in volatile markets

Jacob Vijverberg, Fondsmanager  
AEGON Asset Management



### Sustainable Europe

Ralph Chammas, Geschäftsführer,  
RIC Consulting  
Fondita Fund Management Company



### Multi-Asset Strategien für das nächste Jahrzehnt

#### Jupiter Flexible Income/ Jupiter Flexible Macro

Matthew Morgan, Product Specialist, Multi-Asset  
JUPITER Asset Management



### Ist das Glas halbvoll oder halbleer? –

#### Perspektiven für die Asset Allocation

Dr. Ernst Konrad, Geschäftsführer, Lead Portfoliomanager  
Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement



### Einkommen mit Dividenden –

#### Aktien statt Anleihen!

Al Murray, Managing Director  
Schafer Cullen Capital Management



- Ja, ich melde mich zur kostenlosen Teilnahme an der Veranstaltung **Institutional Investors Congress** am **4. Dezember 2019** im **Haus der Industrie** an.

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

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

Firma \_\_\_\_\_

Position \_\_\_\_\_

Straße \_\_\_\_\_

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

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

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

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

bitte um Antwort per E-Mail: [office@geld-magazin.at](mailto:office@geld-magazin.at)

**4. DEZEMBER 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](mailto:s.jovic@geld-magazin.at)

T: +43 1 997 17 97 12

#### Anatol Eschelmüller

[a.eschelmuller@geld-magazin.at](mailto:a.eschelmuller@geld-magazin.at)

T: +43 1 997 17 97 21



ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE P.A.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE P.A.	SR
Fortsetzung: GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN - dynamisch									
AT0000825476	KEPLER Mix Ausgewogen	3,41 %	0,31	Top-Fonds II Der Flexible	3,89 %	0,45	Multi Manager Fund Balanced	3,19 %	0,41
AT0000707559	Portfolio Management AUSGEWOGEN	3,35 %	0,30	Credit Suisse (Lux) Syst. Index Bal. (CHF)	3,19 %	0,43	Value Investment Fonds Chance	3,61 %	0,39
AT0000720057	SUCCESS absolute	2,76 %	0,25	Allianz Invest Klassisch	3,08 %	0,42	Credit Suisse (Lux) Syst. Index Bal. (CHF)	3,96 %	0,38
LU0362406018	Swiss World Invest - Verm.verw-Fonds S	2,44 %	0,23	UBS (Lux) Strategy Fund - Balanced	2,90 %	0,41	Credit Suisse (Lux) FundSelection Bal.	3,14 %	0,38
AT0000A11F86	YOU INVEST active	2,17 %	0,19	ESPA GLOBAL INCOME	3,05 %	0,39	BNP Paribas L1 Sustainable Active Bal.	3,01 %	0,37
AT0000781588	Macquarie Glb. Multi Asset Stable Div. Fund	2,63 %	0,18	WWK Select Balance	3,02 %	0,38	Candriam Sustainable Medium	2,88 %	0,33
AT0000713466	Hypo Tirol Fonds ausgewogen	2,22 %	0,17	Credit Suisse (Lux) FundSelection Bal.	2,62 %	0,35	WWK Select Balance	3,16 %	0,32
LU0232016666	Multi-Axxion - Äquinoktium	2,26 %	0,16	PrivatFonds: Kontrolliert pro	3,19 %	0,34	Macquarie Glb. Multi Asset Stable Div. Fund	2,96 %	0,31
LU0984159805	Credit Suisse (Lux) FundSelection Balanced	1,95 %	0,16	Patriarch Select Wachstum	2,74 %	0,33	Patriarch Select Wachstum	3,20 %	0,30
AT0000809256	Allianz Invest Klassisch	1,79 %	0,13	Candriam Sustainable Medium	2,46 %	0,33	Multi-Axxion - Äquinoktium	3,01 %	0,28
AT0000828629	ESPA SELECT INVEST	1,89 %	0,13	PRIVATE BANKING DYNAMIC PLUS	2,55 %	0,32	DWS Vermögensmandat-Balance	2,18 %	0,24
AT0000A0DYN7	Value Investment Fonds Chance	1,19 %	0,07	YOU INVEST active	2,34 %	0,31	PrivatFonds: Kontrolliert pro	2,32 %	0,23
AT0000819743	Top-Fonds II Der Flexible	1,09 %	0,05	DWS Vermögensmandat-Balance	2,10 %	0,26	ARBOR INVEST - SYSTEMATIK	1,84 %	0,15
LU0309483435	DWS Vermögensmandat-Balance	0,44 %	neg.	Macquarie Glb. Multi Asset Stable Div. Fund	2,32 %	0,24	smart-invest - HELIOS AR	1,09 %	0,07
LU0126855641	WWK Select Balance	0,30 %	neg.	ARBOR INVEST - SYSTEMATIK	1,78 %	0,18	swisspartners Strategy Fund Euro-bal.	-0,04 %	neg.
DE000A0RPAN3	PrivatFonds: Kontrolliert pro	-0,03 %	neg.	smart-invest - HELIOS AR	1,58 %	0,15	-	-	-
LU0049785446	UBS (Lux) Strategy Fund - Balanced	-0,08 %	neg.	SUCCESS absolute	1,19 %	0,11	-	-	-
LU0250687000	Patriarch Select Wachstum	-0,10 %	neg.	-	-	-	-	-	-
LU0146463616	smart-invest - HELIOS AR	-1,39 %	neg.	-	-	-	-	-	-

## GEMISCHTE DACHFONDS AKTIENORIENTIERT

AT0000495064	» E+S Erfolgs-Invest	9,36 %	0,90	» PremiumStars Chance	9,72 %	0,84	» PremiumStars Chance	9,14 %	0,71
LU1693143494	ING Global Index Portfolio Dynamic	8,05 %	0,67	DJE Golden Wave	7,04 %	0,76	DJE Golden Wave	6,39 %	0,56
LU0439733121	Credit Suisse (Lux) Syst. Index Growth (CHF)	6,82 %	0,62	Carmignac Profil Réactif 75	3,90 %	0,68	Allianz Invest Dynamisch	6,50 %	0,55
DE000DWS2W06	Champions Select Dynamic	8,70 %	0,55	BSF Managed Index Portfolios - Growth	6,22 %	0,68	Raiffeisenfonds-Wachstum	6,29 %	0,54
DE0009787077	PremiumStars Chance	8,74 %	0,49	Raiffeisenfonds-Wachstum	6,28 %	0,63	Kathrein Mandatum 70	5,16 %	0,54
AT0000811351	KONZEPT : ERTRAG dynamisch	5,59 %	0,44	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	6,59 %	0,62	KONZEPT : ERTRAG dynamisch	4,96 %	0,52
AT0000734280	FarSighted Global PortFolio	5,81 %	0,36	KEPLER Mix Dynamisch	6,57 %	0,62	E+S Erfolgs-Invest	5,29 %	0,51
DE000DWS6MF8	MF INVEST Best Select	4,35 %	0,33	Portfolio Management DYNAMISCH	5,74 %	0,62	FarSighted Global PortFolio	6,31 %	0,50
LU0349309533	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Wachstum	5,01 %	0,30	UniStrategie: Dynamisch	5,76 %	0,60	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Wachstum	5,42 %	0,49
LU1241524880	BSF Managed Index Portfolios - Growth	4,40 %	0,30	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Wachstum	6,06 %	0,58	KEPLER Mix Dynamisch	5,96 %	0,48
AT0000A069P5	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	4,84 %	0,29	Credit Suisse (Lux) Syst. Index Growth (CHF)	4,83 %	0,57	Hypo Tirol Fonds dynamisch	4,96 %	0,47
AT0000811609	Raiffeisenfonds-Wachstum	4,20 %	0,28	Allianz Invest Dynamisch	5,72 %	0,56	Portfolio Management DYNAMISCH	5,04 %	0,46
DE000ETF7037	ComStage Verm.strategie Offensiv UCITS ETF	4,34 %	0,27	KONZEPT : ERTRAG dynamisch	4,62 %	0,54	UniStrategie: Dynamisch	5,01 %	0,45
DE0005314124	UniStrategie: Dynamisch	3,86 %	0,25	Multi Manager Fund Growth	4,71 %	0,52	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	5,52 %	0,44
AT0000707534	Portfolio Management DYNAMISCH	3,15 %	0,21	Kathrein Mandatum 70	4,58 %	0,51	Credit Suisse (Lux) Syst. Index Growth (CHF)	4,89 %	0,43
BE0169199313	Candriam Sustainable High	2,92 %	0,20	Hypo Tirol Fonds dynamisch	4,66 %	0,48	Wiener Privatbank Premium Dynamisch	5,32 %	0,42
LU0946759445	Multi Manager Fund Growth	2,74 %	0,18	FarSighted Global PortFolio	4,89 %	0,46	Veri ETF-Allocation Dynamic	4,69 %	0,41
AT0000825500	KEPLER Mix Dynamisch	2,88 %	0,16	WWK Select Balance Dynamisch	4,85 %	0,46	Multi Manager Fund Growth	4,20 %	0,40
AT0000746532	FWU TOP - dynamisch	3,09 %	0,15	UBS (Lux) Strategy Fund - Growth	4,14 %	0,46	UBS (Lux) Strategy Fund - Growth	3,48 %	0,36
AT0000779848	Kathrein Mandatum 70	2,25 %	0,15	Veri ETF-Allocation Dynamic	4,77 %	0,46	Candriam Sustainable High	3,77 %	0,33
AT0000809231	Allianz Invest Dynamisch	2,32 %	0,13	Wiener Privatbank Premium Dynamisch	4,69 %	0,45	FWU TOP - dynamisch	4,12 %	0,32
AT0000713441	Hypo Tirol Fonds dynamisch	2,13 %	0,12	E+S Erfolgs-Invest	3,49 %	0,42	FFPB MultiTrend Doppelplus	3,94 %	0,32
LI0394750843	Swiss Life GSF iDynamic Titan	1,88 %	0,10	FFPB MultiTrend Doppelplus	4,21 %	0,41	DWS Vermögensmandat-Dynamik	3,37 %	0,30
LU1479925486	WWK Select Balance Dynamisch	1,94 %	0,10	DWS Vermögensmandat-Dynamik	3,63 %	0,40	Carmignac Profil Réactif 75	2,02 %	0,23
AT0000675707	DJE Golden Wave	1,70 %	0,10	Candriam Sustainable High	3,79 %	0,39	C-QUADRAT ACTIVE Dynamic	1,55 %	0,11
LU0317844685	FFPB MultiTrend Doppelplus	1,68 %	0,08	FWU TOP - dynamisch	4,61 %	0,38	StrategieInvest Dynamic VI	-0,02 %	neg.
AT0000A1GMV6	YOU INVEST progressive	1,38 %	0,08	YOU INVEST progressive	2,93 %	0,32	-	-	-
LU0309483781	DWS Vermögensmandat-Dynamik	1,02 %	0,05	C-QUADRAT ACTIVE Dynamic	2,77 %	0,23	-	-	-
DE0005561658	Veri ETF-Allocation Dynamic	0,72 %	0,02	StrategieInvest Dynamic VI	-0,67 %	neg.	-	-	-
FR0010148999	Carmignac Profil Réactif 75	-0,80 %	neg.	MF INVEST Best Select	-2,10 %	neg.	-	-	-
LU0033036590	UBS (Lux) Strategy Fund - Growth	-1,42 %	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000675806	Wiener Privatbank Premium Dynamisch	-1,62 %	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000825435	C-QUADRAT ACTIVE Dynamic	-3,21 %	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000A02X77	StrategieInvest Dynamic VI	-5,20 %	neg.	-	-	-	-	-	-

Quellen: Lipper/Morningstar/eigene Recherche, alle Performance-Zahlen in Prozent auf Euro-Basis, SR=Sharpe Ratio (0,5 % als risikoloser Zinssatz), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019

# Multi Asset-Strategien – Der Inhalt macht den Unterschied

**M**ulti Asset-Strategien nutzen die Ertragspotenziale von vielen verschiedenen Anlageklassen. Um hierbei erfolgreich sein zu können, benötigt der Fondsmanager nicht nur ein umfassendes Wissen über die Trends in den einzelnen Anlageklassen, wie Aktien, Edelmetalle, festverzinsliche Wertpapiere, Rohstoffe und Währungen, sondern muss auch zusätzlich die optimale Zusammensetzung des Portfolios bestimmen. Da dies in der Regel nicht von einer einzelnen Person geleistet werden kann, erscheinen Dachfonds eine geeignete Alternative zu einfachen Investmentfonds zu sein, da der Portfoliomanager eines Dachfonds auf die besten Fondsmanager in den einzelnen Anlageklassen zurückgreifen kann.

Auch wenn dies logisch und einfach klingt, kann die erfolgreiche Umsetzung einer Multi Asset-Strategie in einem Dachfonds durchaus schwierig und komplex sein. Denn auch wenn der Dachfondsmanager Zugriff auf die besten Manager hat, muss er die Vermögensaufteilung seines Fonds zum richtigen Zeitpunkt verändern, um eine überdurch-

schnittliche Wertentwicklung erzielen zu können. Hinzu kommt das Risiko, dass die von ihm gewählten Fonds sich nach dem Kauf nicht so entwickeln wie gewünscht. Somit muss auch ein Dachfondsmanager bei der Portfoliokonstruktion eine hohe Kompetenz aufweisen.

Erschwerend kommt hinzu, dass sich viele Manager von Multi Asset-Portfolios aufgrund von Risikovorgaben an gewisse Quoten hinsichtlich der einzelnen Anlagekategorien halten müssen. Was sich aus Sicht der Risikoeinstufung eines Fonds positiv anhört, bedeutet aber im Umkehrschluss, dass der Dachfondsmanager zum Teil in Anlagen investiert sein muss, die zu dem jeweiligen Zeitpunkt nur bedingt vorteilhaft für die Anleger sind.

## PRODUKTIVIELFALT ERSCHWERT DIE PRODUKTAUSWAHL

Wie diese Beschreibung der Anlagestrategien im Bereich der Multi Asset-Portfolios vermuten lässt, gibt es ein sehr breites Angebot von Multi Asset-Dachfonds. Da sich diese Produkte in der Regel neben den genutzten Anlageklassen auch noch in der Umsetzung ihrer Strategie unterscheiden, sind viele Anleger und deren Berater bei der Fondsaus-

wahl verunsichert. Dies führt oftmals dazu, dass die Investoren auf ein etabliertes Produkt setzen, ohne dabei zu prüfen, ob dieses zu ihrem Risikoprofil passt oder nicht.

Um aus dem großen Angebot die Produkte herauszufiltern, die Erfolg versprechend erscheinen, können Anleger Hilfsmittel wie Fondsratings



Detlef Glow, Head of Lipper Research EMEA

oder -Awards nutzen, da diese zeigen, welche Multi Asset-Fonds in der jeweiligen Betrachtungsperiode am erfolgreichsten waren.

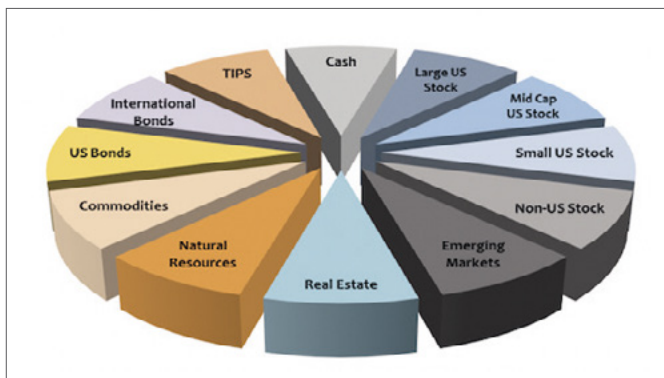
## RATINGS UND AWARDS KÖNNEN BEI DER PRODUKTAUSWAHL HELFEN

Während Fondsratings, wie zum Beispiel die Lipper Leaders, zeigen, welche Gruppe von Fonds in dem jeweiligen Segment am erfolgreichsten war, werden bei Awards, wie zum Beispiel dem österreichischen Dachfonds Award, jeweils die nach den vorgegebenen Kriterien besten Fonds ausgezeichnet.

Der große Nachteil von Awards und Ratings ist, dass sich diese Bewertungen immer auf die in der Vergangenheit erzielte Leistung des Fondsmanagements beziehen und somit nur bedingt Rückschlüsse auf die mögliche zukünftige Wertentwicklung eines Fonds erlauben. Auf der anderen Seite ist die Vergangenheit das Einzige, was feststeht und somit Rückschlüsse auf mögliche zukünftige Ergebnisse erlaubt.

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

## EIN TYPISCHES MULTI ASSET-PORTFOLIO



Die Aufteilung des Fondsvolumens auf mehrere unterschiedliche Assetklassen verringert die Abhängigkeit von einzelnen Märkten und reduziert die Volatilität im Gesamtportfolio.

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE P.A.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE P.A.	SR
<b>GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL – konservativ</b>									
LU1224425600	» UBS (Lux) KSS - Global Multi Income (USD)	12,47 %	1,64	» Dynamik Invest	3,70 %	0,61	» 3 Banken Absolute Return-Mix	3,07 %	0,54
AT0000A0H858	Macro + Strategy	11,04 %	1,43	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	2,91 %	0,51	Best of 3 Banken-Fonds	2,85 %	0,46
AT0000A0J7U8	Constantia Multi Invest 5	5,83 %	0,97	Assenagon I Multi Asset Conservative	2,58 %	0,46	Dynamik Invest	3,03 %	0,41
LU0206715210	IAMF-Aktien AKTIV	7,07 %	0,93	JPM Global Multi Strategy Income	2,45 %	0,43	PRB-VM	2,77 %	0,38
AT0000619051	3 Banken Absolute Return-Mix	4,38 %	0,83	3 Banken Absolute Return-Mix	2,30 %	0,43	Constantia Multi Invest 5	2,46 %	0,36
AT0000A067F0	FOCUS 1200	2,68 %	0,59	Best of 3 Banken-Fonds	2,37 %	0,41	JPM Global Multi Strategy Income	2,32 %	0,33
AT0000789821	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	3,45 %	0,52	LLB Strategie Total Return Ausgewogen	2,44 %	0,41	AlpenBank Ausgewogene Strategie	2,54 %	0,33
AT0000828553	AlpenBank Ausgewogene Strategie	3,92 %	0,43	BSF Dynamic Diversified Growth	2,02 %	0,35	FOCUS 1200	1,61 %	0,32
LU0093746120	DWS Concept ARTS Balanced	3,02 %	0,43	Macro + Strategy	2,50 %	0,34	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	2,13 %	0,30
AT0000A1PDV6	SmartSelection Global Ausgegl. Strategie	3,78 %	0,42	AlpenBank Ausgewogene Strategie	2,25 %	0,33	DWS Invest Multi Opportunities	1,93 %	0,22
AT0000A0PDE4	Dynamik Invest	3,41 %	0,37	GAM Star Flexible Global Portfolio	1,66 %	0,31	ELITE Plus UI	1,58 %	0,20
AT0000A146V9	Best of 3 Banken-Fonds	2,74 %	0,37	ELITE Plus UI	1,63 %	0,27	DWS Concept ARTS Balanced	1,48 %	0,18
AT0000A1ASG7	LLB Strategie Total Return Ausgewogen	2,89 %	0,35	FOCUS 1200	1,25 %	0,26	Bankhaus Bauer Premium Select	1,53 %	0,16
LU1054321358	DWS Invest Multi Opportunities	3,02 %	0,33	PRB-VM	1,81 %	0,25	Deutsche Multi Opportunities	1,53 %	0,15
AT0000634704	C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced	2,04 %	0,27	SAM-PF3	1,82 %	0,23	IAMF - Flexible Invest	1,19 %	0,12
LU0697242484	JPM Global Multi Strategy Income	2,16 %	0,26	DWS Concept ARTS Balanced	1,40 %	0,20	Swiss World Invest - Verm.verwalt.-Fonds W	1,19 %	0,10
DE00A0M6DK0	ELITE Plus UI	2,01 %	0,24	DWS Invest Multi Opportunities	1,61 %	0,20	C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced	0,80 %	0,05
LU0989130413	Deutsche Multi Opportunities	2,34 %	0,24	Merito Dynamic Real Return	0,96 %	0,11	Merito Dynamic Real Return	0,72 %	0,05
LU1297482736	Assenagon I Multi Asset Conservative	1,19 %	0,10	Deutsche Multi Opportunities	1,10 %	0,11	PrivatFonds: Flexibel pro	0,65 %	0,02
AT0000A0DY93	Merito Dynamic Real Return	0,96 %	0,08	C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced	0,88 %	0,08	GAM Star Flexible Global Portfolio	0,56 %	0,01
AT0000A03K55	C-QUADRAT ARTS Total Return Garant	0,47 %	neg.	IAMF - Flexible Invest	0,16 %	neg.	BSF Dynamic Diversified Growth	0,52 %	0,00
LU0496817981	BSF Dynamic Diversified Growth	0,36 %	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Garant	0,13 %	neg.	Macquarie Global Multi Asset Abs. Return	0,32 %	neg.
IE00B582R233	GAM Star Flexible Global Portfolio	-0,01 %	neg.	PrivatFonds: Flexibel pro	-0,29 %	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Garant	0,05 %	neg.
LU1274825196	Macquarie Global Multi Asset Abs. Return	-0,40 %	neg.	Macquarie Global Multi Asset Abs. Return	-0,86 %	neg.	-	-	-
LU0224193077	IAMF - Flexible Invest	-1,60 %	neg.	Kathrein Dynamic Asset Allocation	-1,13 %	neg.	-	-	-
FR0010149211	Carmignac Profil Réactif 100	-1,78 %	neg.	-	-	-	-	-	-
LU0967738625	Patriarch Classic Trend 200	-3,75 %	neg.	-	-	-	-	-	-
DE000AORPAL7	PrivatFonds: Flexibel pro	-4,88 %	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000A0H9L5	Kathrein Dynamic Asset Allocation	-5,98 %	neg.	-	-	-	-	-	-

<b>GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL – ausgewogen</b>									
LI0108469250	» LGT GIM Growth (USD)	10,36 %	1,07	» UBS (Lux) KSS - Global Multi Income (USD)	6,35 %	0,85	» Allianz Invest Portfolio Blue	4,61 %	0,47
LU0197216392	UBS (Lux) KSS - Global Allocation (USD)	8,16 %	0,79	UBS (Lux) KSS - Global Allocation (USD)	6,44 %	0,81	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Ausgewogen	4,02 %	0,45
LI0010998917	Zeus Strategie Fund	6,13 %	0,64	LGT GIM Growth (USD)	5,67 %	0,72	KEPLER Active World Portfolio	3,62 %	0,43
AT0000506035	PremiumPLUS LONGTERMPPLUS	4,68 %	0,45	KEPLER Active World Portfolio	4,49 %	0,63	Swiss World Invest - Verm.verw. Klassisch	3,36 %	0,35
AT0000A0T6K9	PRB-VM	4,07 %	0,45	NDR Active Allocation - Kathrein Fund	4,22 %	0,60	PremiumPLUS LONGTERMPPLUS	3,08 %	0,34
AT0000766373	RT Active Global Trend	4,18 %	0,36	Carmignac Profil Réactif 100	4,21 %	0,57	SAM-PF3	2,70 %	0,32
AT0000A1DJV9	NDR Active Allocation - Kathrein Fund	3,78 %	0,35	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Ausgewogen	4,07 %	0,52	Patriarch Classic Trend 200	2,66 %	0,29
AT0000A0T6F9	SAM-PF3	3,39 %	0,33	IAMF-Aktien AKTIV	3,63 %	0,51	IAMF-Aktien AKTIV	2,73 %	0,28
AT0000A0PDD6	KEPLER Active World Portfolio	3,37 %	0,30	Constantia Multi Invest 5	3,54 %	0,50	Macro + Strategy	2,51 %	0,28
LU0349309376	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Ausgewogen	3,52 %	0,30	Allianz Invest Portfolio Blue	3,92 %	0,50	STARS Flexibel A	2,62 %	0,25
LU0093746393	DWS Concept ARTS Dynamic	2,60 %	0,25	Swiss World Invest - Verm.verw. Klassisch	4,07 %	0,48	Dr. Peterreins Total Return I Fonds	2,41 %	0,25
AT0000A0HJC2	Allianz Invest Portfolio Blue	2,70 %	0,22	UBS (Lux) KSS - Global Alloc. Focus Europe	3,48 %	0,46	Carmignac Profil Réactif 100	2,40 %	0,23
LU1604448271	SSSF Managed Wealth Portfolio S (GBP)	2,68 %	0,21	PremiumPLUS LONGTERMPPLUS	3,39 %	0,44	Veri ETF-Dachfonds	2,10 %	0,19
DE000A0F5G98	C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI	1,26 %	0,09	DWS Concept ARTS Dynamic	2,82 %	0,36	Zeus Strategie Fund	1,52 %	0,12
LU0263318890	UBS (Lux) KSS - Global Alloc. Focus Europe	0,81 %	0,03	C-QUADRAT ARTS Total Return Dynamic	2,67 %	0,30	C-QUADRAT ARTS Total Return Dynamic	1,34 %	0,11
AT0000634738	C-QUADRAT ARTS Total Return Dynamic	0,66 %	0,02	Patriarch Classic Trend 200	2,09 %	0,26	UBS (Lux) KSS - Global Alloc. Focus Europe	1,17 %	0,09
LU0108788612	MultiManagerTrust (MMT) Global Selection	0,45 %	neg.	Bankhaus Bauer Premium Select	1,98 %	0,24	RT Active Global Trend	1,21 %	0,08
DE000A0VJMN7	C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	-0,95 %	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI	2,06 %	0,23	C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI	1,00 %	0,07
LU0368522677	Bankhaus Bauer Premium Select	-1,63 %	neg.	MultiManagerTrust (MMT) Global Selection	2,20 %	0,23	C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	0,58 %	0,01
AT0000781596	Macquarie Global Multi Asset Flex. Alloc.	-1,69 %	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	1,53 %	0,15	DWS Concept ARTS Dynamic	0,57 %	0,01
DE0005561674	Veri ETF-Dachfonds	-3,08 %	neg.	Zeus Strategie Fund	1,44 %	0,14	Kathrein Dynamic Asset Allocation	0,56 %	0,01
AT0000618137	C-QUADRAT ARTS Total Return Special	-5,19 %	neg.	Macquarie Global Multi Asset Flex. Alloc.	1,48 %	0,13	TradeCom FondsTrader	0,22 %	neg.
AT0000654645	TradeCom FondsTrader	-5,53 %	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Special	1,36 %	0,12	C-QUADRAT ARTS Total Return Special	-0,25 %	neg.
LI0210946104	EVOLUTION Emerging Dynamic Fund	-9,41 %	neg.	TradeCom FondsTrader	0,98 %	0,07	-	-	-

Quellen: Lipper/Morningstar/eigene Recherche, alle Performance-Zahlen in Prozent auf Euro-Basis, SR=Sharpe Ratio (0,5 % als risikoloser Zinssatz), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019



ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE P.A.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE P.A.	SR
<b>GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL – wachstumsorientiert</b>									
AT0000A026V3	» VPI World Select	8,19%	0,59	» VPI World Select	8,79%	0,88	» LGT GIM Growth (USD)	6,10%	0,62
AT0000A1FAT7	C-QUADRAT Stuttgarter ETFStars aktiv	8,24%	0,54	C-QUADRAT Stuttgarter ETFStars aktiv	7,67%	0,69	VPI World Select	6,95%	0,62
LU1121647157	Amundi Fund Solutions - Diversified Growth	5,94%	0,49	FÜRST FUGGER Privatbank Wachstum	5,80%	0,60	SFC Global Select	7,77%	0,56
LU0327311980	DB PWM II Active Asset Alloc. Pf. Growth	5,52%	0,44	Swiss Life Index Funds (LUX) Dynamic	5,21%	0,60	DJE Lux - DJE Multi Flex	5,71%	0,48
AT0000A069M2	Dr. Peterreins Total Return I Fonds	5,62%	0,41	DJE Lux - DJE Multi Flex	5,74%	0,59	Schoellerbank Global Dynamic	5,30%	0,47
LU0362484080	Swiss Life Index Funds (LUX) Dynamic	4,48%	0,34	DB PWM II Active Asset Alloc. Pf. Growth	5,15%	0,59	UBS (Lux) KSS - Global Allocation (USD)	5,07%	0,46
AT0000A08Q96	Schoellerbank Global Dynamic	4,22%	0,25	Dr. Peterreins Total Return I Fonds	4,76%	0,55	FÜRST FUGGER Privatbank Wachstum	5,81%	0,45
LU0362406364	Swiss World Invest - Verm.verw. Klassisch	3,00%	0,21	Schoellerbank Global Dynamic	5,41%	0,54	DB PWM II Active Asset Alloc. Pf. Growth	4,47%	0,43
AT0000A133D5	Portfolio Wachstum Protect ZKB Oe	2,79%	0,16	C-QUADRAT Stuttgarter AllStars aktiv	6,90%	0,53	Swiss World Invest - Verm.verw.-Fonds F	5,91%	0,40
LU0362406109	Swiss World Invest - Verm.verw.-Fonds W	2,26%	0,16	Swiss World Invest - Verm.verw.-Fonds F	7,32%	0,53	Swiss Life Index Funds (LUX) Dynamic	4,14%	0,40
AT0000A12GA7	C-QUADRAT Stuttgarter AllStars aktiv	3,28%	0,15	Amundi Fund Solutions - Diversified Growth	4,61%	0,51	C-QUADRAT Stuttgarter AllStars aktiv	5,28%	0,39
DE0009799452	FÜRST FUGGER Privatbank Wachstum	2,45%	0,15	SFC Global Select	6,40%	0,50	FIAG-UNIVERSAL-DACHFONDS	3,38%	0,30
AT0000A1TVN7	Premium Select Invest	1,95%	0,10	RT Active Global Trend	4,17%	0,44	MultiManagerTrust (MMT) Global Selection	3,29%	0,28
LU0362406281	Swiss World Invest - Verm.verw.-Fonds F	2,07%	0,08	Premium Asset Invest	6,30%	0,44	Patriarch Select Chance	2,64%	0,22
AT0000723895	Premium Asset Invest	1,94%	0,07	Portfolio Wachstum Protect ZKB Oe	4,68%	0,41	Macquarie Global Multi Asset Flex. Alloc.	2,86%	0,20
AT0000A07LX9	SFC Global Select	1,79%	0,07	C-QUADRAT ACTIVE ETF Selection	4,95%	0,38	Portfolio Wachstum Protect ZKB Oe	2,57%	0,20
LU0346993305	DJE Lux - DJE Multi Flex	1,36%	0,07	STARS Flexibel A	2,97%	0,31	SUCCESS relative	2,57%	0,18
AT0000720073	SUCCESS relative	0,91%	0,02	SUCCESS relative	3,97%	0,30	C-QUADRAT ACTIVE ETF Selection	2,31%	0,15
DE0005322218	C-QUADRAT ACTIVE ETF Selection	0,79%	0,02	Patriarch Vermögensmanagement	3,08%	0,28	IAMF - ProVita World Fund	1,59%	0,12
AT0000A1X8P7	NOAH F22 Multi Asset Fonds	0,43%	neg.	Patriarch Select Chance	2,53%	0,24	Patriarch Vermögensmanagement	1,79%	0,11
AT0000810650	ARIQON Wachstum	0,36%	neg.	Veri ETF-Dachfonds	2,42%	0,24	Premium Asset Invest	1,79%	0,11
DE0009848424	FIAG-UNIVERSAL-DACHFONDS	-0,34%	neg.	ARIQON Wachstum	2,42%	0,23	ARIQON Wachstum	1,47%	0,10
LU0944781201	STARS Flexibel A	-1,31%	neg.	FIAG-UNIVERSAL-DACHFONDS	2,40%	0,22	Delphin Trend Global	0,64%	0,02
LU0206716028	IAMF - ProVita World Fund	-3,98%	neg.	IAMF - ProVita World Fund	1,32%	0,10	EVOLUTION Emerging Dynamic Fund	-10,84%	neg.
LU0219307419	Patriarch Vermögensmanagement	-4,18%	neg.	Delphin Trend Global	-1,37%	neg.	-	-	-
LU0250688156	Patriarch Select Chance	-5,32%	neg.	EVOLUTION Emerging Dynamic Fund	-12,27%	neg.	-	-	-
AT0000A09UR8	Delphin Trend Global	-7,23%	neg.	-	-	-	-	-	-

**AKTIENDACHFONDS GLOBAL – konservativ**

AT0000708318	» HYPO Weltportfolio Aktien	7,63%	0,45	» HYPO Weltportfolio Aktien	9,97%	0,91	» HYPO-STAR dynamisch	8,63%	0,65
AT0000A08AE0	HYPO PF Kapitalgewinn	6,33%	0,39	HYPO PF Kapitalgewinn	8,43%	0,79	HYPO Weltportfolio Aktien	8,03%	0,61
LU0337539778	EuroSwitch World Profile StarLux	6,86%	0,38	Ecofin Global Fund	7,74%	0,76	Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe	7,95%	0,60
AT0000A0QRA0	Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe	6,55%	0,36	GAM Star Composite Global Equity	8,54%	0,74	Sauren Select Global Growth Focus	7,99%	0,57
IE00B537M394	GAM Star Composite Global Equity	6,10%	0,33	Raiffeisen-Active-Aktien	8,21%	0,67	GAM Star Composite Global Equity	7,20%	0,56
AT0000660360	DB PWM Global	6,25%	0,33	Sauren Select Global Growth Focus	8,44%	0,67	Allianz Invest Progressiv	7,78%	0,55
AT0000A0BKU5	IQAM Balanced Equity FoF	6,39%	0,32	Avantgarde Global Equity Fonds	8,27%	0,65	Ecofin Global Fund	7,02%	0,54
AT0000A1VNX9	Faktorstrategie Aktien global	5,62%	0,31	HYPO-STAR dynamisch	7,38%	0,64	Raiffeisen-Active-Aktien	7,70%	0,54
AT0000744206	Avantgarde Global Equity Fonds	5,92%	0,30	UniStrategie: Offensiv	7,67%	0,63	Portfolio Wachstum ZKB Oe	7,26%	0,53
AT0000784830	3 Banken Aktien-Dachfonds	5,06%	0,26	Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe	6,98%	0,59	Kathrein Mandatum 100	6,37%	0,53
AT0000796446	Raiffeisen-Active-Aktien	4,94%	0,25	Allianz Invest Progressiv	6,96%	0,57	HYPO PF Kapitalgewinn	6,75%	0,52
AT0000722764	HYPO-STAR dynamisch	4,35%	0,23	UNIQA Chance	6,79%	0,57	Pro Invest Aktiv	6,60%	0,47
AT0000A0QR97	Portfolio Wachstum ZKB Oe	4,09%	0,21	Pro Invest Aktiv	6,67%	0,54	AlpenBank Aktienstrategie	6,59%	0,47
AT0000703491	PIZ BUIN GLOBAL	4,25%	0,21	UBS (Lux) Strategy Fund - Equity	5,72%	0,53	IQAM Balanced Equity FoF	6,28%	0,47
AT0000703681	VKB Anlage-Mix im Trend	3,52%	0,20	Portfolio Wachstum ZKB Oe	6,29%	0,53	UniStrategie: Offensiv	6,27%	0,45
AT0000719893	Pro Invest Aktiv	3,68%	0,19	Kathrein Mandatum 100	6,03%	0,52	VKB Anlage-Mix im Trend	5,32%	0,42
AT0000732987	Ecofin Global Fund	3,13%	0,19	VKB Anlage-Mix im Trend	5,56%	0,50	UNIQA Chance	5,78%	0,41
AT0000754692	AlpenBank Aktienstrategie	3,73%	0,18	Gutmann Investor Aktien Global	6,29%	0,49	Gutmann Investor Aktien Global	5,55%	0,39
AT0000743794	Gutmann Investor Aktien Global	3,51%	0,17	AlpenBank Aktienstrategie	6,13%	0,48	PIZ BUIN GLOBAL	5,64%	0,39
AT0000737531	Allianz Invest Progressiv	3,27%	0,16	IQAM Balanced Equity FoF	6,03%	0,46	Top-Fonds III Der Aktive	5,48%	0,38
DE0005314447	UniStrategie: Offensiv	3,14%	0,16	EuroSwitch World Profile StarLux	5,50%	0,46	UBS (Lux) Strategy Fund - Equity	4,42%	0,37
AT0000689294	World Wide Index Fonds	2,72%	0,13	Top-Fonds V Der Offensiv	5,67%	0,43	Top Strategie Dynamic	5,07%	0,36
AT0000714886	Top Strategie Dynamic	2,34%	0,11	Top Strategie Dynamic	4,95%	0,40	EuroSwitch World Profile StarLux	4,43%	0,29
LU0198587825	Worldselect One First Selection	1,07%	0,05	Top-Fonds III Der Aktive	5,12%	0,39	World Wide Index Fonds	4,04%	0,28
AT0000740634	UNIQA Chance	0,79%	0,02	World Wide Index Fonds	4,79%	0,38	Worldselect One First Selection	2,30%	0,19

Quellen: Lipper/Morningstar/eigene Recherche, alle Performance-Zahlen in Prozent auf Euro-Basis, SR=Sharpe Ratio (0,5 % als risikoloser Zinssatz), Stichzeitpunkt: 30.09.2019

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE P.A.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE P.A.	SR
Fortsetzung: AKTIENDACHFONDS GLOBAL – konservativ									
AT0000739784	Kathrein Mandatum 100	0,58%	0,01	C-QUADRAT ARTS Best Momentum	3,53%	0,31	C-QUADRAT ARTS Best Momentum	1,59%	0,10
LU0073129206	UBS (Lux) Strategy Fund - Equity	-2,12%	neg.	Worldselect One First Selection	2,50%	0,25	-	-	-
AT0000825393	C-QUADRAT ARTS Best Momentum	-3,42%	neg.	-	-	-	-	-	-

## AKTIENDACHFONDS GLOBAL – dynamisch

LU0138410633	» DKO-Aktien Global	6,48%	0,30	» 3 Banken Aktien-Dachfonds	9,45%	0,74	» ESPA BEST OF WORLD	8,88%	0,62
AT0000801170	All World	6,52%	0,30	All World	9,94%	0,72	3 Banken Aktien-Dachfonds	8,85%	0,61
AT0000707682	ESPA BEST OF WORLD	5,22%	0,26	ESPA BEST OF WORLD	9,12%	0,68	All World	8,80%	0,59
AT0000746581	All Trends	5,33%	0,25	DB PWM Global	8,63%	0,68	DB PWM Global	7,91%	0,55
DE000A0MKQK7	ETF-PORTFOLIO GLOBAL	5,12%	0,25	UniSelection: Global	8,97%	0,67	UniSelection: Global	8,29%	0,55
AT0000784889	3 Banken Strategie Wachstum	5,45%	0,24	ETF-PORTFOLIO GLOBAL	7,92%	0,59	WWK Select Chance	8,09%	0,54
AT0000745153	Trend s Best-Invest	4,92%	0,23	SmartSelection - Aktien Global Strategie	7,62%	0,59	Aktienstrategie global	7,50%	0,52
AT0000731666	Portfolio Next Generation ZKB 0e	5,03%	0,23	Aktienstrategie global	7,73%	0,58	KONZEPT : ERTRAG Aktien Welt	7,66%	0,51
AT0000A1EZP5	Gutmann Investor Global Equity FOF (USD)	4,78%	0,23	KONZEPT : ERTRAG Aktien Welt	7,93%	0,58	FWU TOP - Trends	7,70%	0,51
AT0000A17720	SmartSelection - Aktien Global Strategie	4,69%	0,22	WWK Select Chance	7,61%	0,57	Avantgarde Global Equity Fonds	7,33%	0,50
AT0000811427	Equity s Best-Invest	4,29%	0,20	FWU TOP - Trends	8,03%	0,56	Portfolio Next Generation ZKB 0e	7,87%	0,50
AT0000801097	Amundi Mega Trends	4,24%	0,20	3 Banken Strategie Wachstum	7,40%	0,53	SmartSelection - Aktien Global Strategie	7,02%	0,47
AT0000811336	KONZEPT : ERTRAG Aktien Welt	4,29%	0,19	Portfolio Next Generation ZKB 0e	7,28%	0,53	Equity s Best-Invest	6,72%	0,45
DE0005326789	UniSelection: Global	3,72%	0,17	Gutmann Investor Global Equity FOF (USD)	7,08%	0,52	All Trends	6,78%	0,45
LU0126855997	WWK Select Chance	3,41%	0,15	Apollo Dynamisch	7,21%	0,52	ETF-PORTFOLIO GLOBAL	7,16%	0,44
AT0000708771	Apollo Dynamisch	3,18%	0,14	PIZ BUIN GLOBAL	6,61%	0,50	Top-Fonds V Der Offensive	6,37%	0,44
AT0000746516	FWU TOP - offensiv	1,94%	0,07	Equity s Best-Invest	6,78%	0,50	Apollo Dynamisch	6,68%	0,43
AT0000722988	FWU TOP - Trends	1,55%	0,05	Amundi Mega Trends	6,81%	0,50	FWU TOP - offensiv	6,41%	0,43
AT0000746524	FWU TOP - spekulativ	1,33%	0,04	All Trends	6,56%	0,50	Amundi Mega Trends	6,47%	0,43
AT0000703137	Top-Fonds V Der Offensive	0,71%	0,01	FWU TOP - offensiv	6,53%	0,47	3 Banken Strategie Wachstum	6,35%	0,41
LU0115579376	Sauren Select Global Growth Focus	0,05%	neg.	Trend s Best-Invest	5,77%	0,43	WWK Select Top Ten	6,45%	0,41
AT0000817945	Aktienstrategie global	-0,43%	neg.	WWK Select Top Ten	5,57%	0,40	Trend s Best-Invest	5,55%	0,37
LU0326856845	Aktienstrategie MultiManager	-1,84%	neg.	FWU TOP - spekulativ	5,34%	0,38	FWU TOP - spekulativ	5,48%	0,36
AT0000A09SB6	VM Aktien Select	-1,96%	neg.	DKO-Aktien Global	5,12%	0,37	Aktienstrategie MultiManager	5,27%	0,34
AT0000819768	Top-Fonds III Der Aktive	-2,72%	neg.	VM Aktien Select	4,90%	0,31	DKO-Aktien Global	5,43%	0,34
LU0126856375	WWK Select Top Ten	-2,75%	neg.	Aktienstrategie MultiManager	4,52%	0,31	VM Aktien Select	4,12%	0,24

## LÄNDER-AKTIENDACHFONDS Europa

AT0000703343	ESPA BEST OF EUROPE	-0,75%	neg.	3 Banken European Top-Mix	6,77%	0,53	3 Banken European Top-Mix	5,10%	0,33
AT0000711577	3 Banken European Top-Mix	-3,70%	neg.	ESPA BEST OF EUROPE	5,36%	0,42	ESPA BEST OF EUROPE	4,53%	0,29

## LÄNDER-AKTIENDACHFONDS Nordamerika

AT0000A1DCH3	Amundi Equity Strategy USA	8,35%	0,38	Amundi Equity Strategy USA	11,48%	0,77	ESPA BEST OF AMERICA	9,22%	0,55
AT0000703467	ESPA BEST OF AMERICA	5,48%	0,22	ESPA BEST OF AMERICA	10,23%	0,61	-	-	-

## LÄNDER-AKTIENDACHFONDS Japan

AT0000719695	All Japan	-5,27%	neg.	All Japan	4,84%	0,34	All Japan	4,69%	0,28
--------------	-----------	--------	------	-----------	-------	------	-----------	-------	------

## LÄNDER-AKTIENDACHFONDS Emerging Markets

AT0000818489	» 3 Banken Emerging-Mix	9,21%	0,53	» Credit Suisse (Lux) MM EM Equities (USD)	6,93%	0,58	» Credit Suisse (Lux) MM EM Equities (USD)	6,07%	0,44
IE0005022946	Lazard Emerging World (USD)	9,23%	0,51	Lazard Emerging World (USD)	6,32%	0,49	SSF Emerging Markets Opp. FoF (USD)	4,41%	0,31
AT0000A0K1H5	s Emerging	6,86%	0,39	3 Banken Emerging-Mix	5,67%	0,45	Lazard Emerging World (USD)	4,64%	0,30
LU0861833076	Credit Suisse (Lux) MM EM Equities (USD)	6,18%	0,37	SSF Emerging Markets Opp. FoF (USD)	4,50%	0,38	All Asia	4,79%	0,28
AT0000822754	Amundi Equity Strategy Emerging Markets	4,15%	0,19	s Emerging	4,07%	0,32	3 Banken Emerging-Mix	3,62%	0,23
AT0000721436	All Asia	2,79%	0,11	Amundi Equity Strategy Em. Markets	4,91%	0,29	s Emerging	2,83%	0,17
AT0000A1YQP2	Gutmann Asia (fund of funds)	2,35%	0,09	All Asia	3,81%	0,24	Amundi Equity Strategy Em. Markets	-1,77%	neg.
AT0000857370	Der Amundi Asia Stock Plus	1,37%	0,05	-	-	-	-	-	-
LI0200826175	SSF Emerging Markets Opp. FoF (USD)	0,26%	neg.	-	-	-	-	-	-

Quellen: Lipper/Morningstar/eigene Recherche, alle Performance-Zahlen in Prozent auf Euro-Basis, SR=Sharpe Ratio (0,5 % als risikoloser Zinssatz), Stichtzeitpunkt: 30.09.2019

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE P.A.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE P.A.	SR
<b>BRANCHEN-AKTIENDACHFONDS Healthcare</b>									
AT0000754288	Amundi Healthcare Stock	1,77 %	0,08	Amundi Healthcare Stock	6,91 %	0,49	Amundi Healthcare Stock	7,78 %	0,48
AT0000721501	Schoellerbank Global Health Care	-1,30 %	neg.	Schoellerbank Global Health Care	5,50 %	0,35	Schoellerbank Global Health Care	6,34 %	0,36

<b>BRANCHEN-AKTIENDACHFONDS Rohstoffe/Energie</b>									
AT0000A0GTZ4	Schoellerbank Global Resources	5,58 %	0,27	Raiffeisen-Active-Commodities	1,16 %	0,07	Schoellerbank Global Resources	-1,24 %	neg.
AT0000A0DXB4	Raiffeisen-Active-Commodities	-3,35 %	neg.	Schoellerbank Global Resources	1,00 %	0,04	Raiffeisen-Active-Commodities	-6,67 %	neg.

<b>BRANCHEN-AKTIENDACHFONDS - Immobilien</b>									
AT0000A07YJ1	Private Banking Mgmt. Progr.-Real Estate	11,57 %	1,08	Private Banking Mgmt. Progr.-Real Estate	5,60 %	0,66	Private Banking Mgmt. Progr.-Real Estate	6,62 %	0,69

<b>HEDGE-DACHFONDS</b>									
FR0010033589	» Candriam Multi-Stratégies	1,39 %	1,01	» Alpha Diversified 2	1,90 %	0,40	» Alpha Diversified 2	0,67 %	0,04
LU0620439462	Man Multi-Strategy Alternative	1,02 %	0,22	UBS (Lux) KSS - Multi Strategy Alternatives	1,51 %	0,38	Alpha Diversified 1	0,60 %	0,02
LU0502418741	UBS (Lux) KSS - Multi Strategy Alternatives	0,97 %	0,12	Man Multi-Strategy Alternative	1,14 %	0,26	Man Multi-Strategy Alternative	0,42 %	neg.
LU1526088379	BL Fund Selection Alternative Strategies	-0,04 %	neg.	Alpha Diversified 3	0,85 %	0,12	UBS (Lux) KSS - Multi Strategy Alternatives	0,35 %	neg.
AT0000A0SECO	Alpha Diversified 3	-0,68 %	neg.	Vintage 14	0,81 %	0,07	Vintage 14	0,23 %	neg.
AT0000639968	Vintage 14	-0,77 %	neg.	Alpha Diversified 1	-0,36 %	neg.	Alpha Diversified 3	0,15 %	neg.
AT0000A0W600	mahi546	-0,79 %	neg.	Candriam Multi-Stratégies	-0,37 %	neg.	Candriam Multi-Stratégies	-0,63 %	neg.
LU0522193027	Credit Suisse (Lux) Prima Multi-Strategy	-0,83 %	neg.	Sauren Absolute Return	-0,43 %	neg.	Sauren Absolute Return	-0,78 %	neg.
LI0279550169	LLB Alternative Strategie Global	-1,56 %	neg.	SSF Liquid Alternative UCITS FoF	-0,92 %	neg.	mahi546	-1,36 %	neg.
LI0323732300	SSF Liquid Alternative UCITS FoF	-2,25 %	neg.	Credit Suisse (Lux) Prima Multi-Strategy	-0,97 %	neg.	Credit Suisse (Lux) Prima Multi-Strategy	-1,56 %	neg.
LU0454070557	Sauren Absolute Return	-2,26 %	neg.	LLB Alternative Strategie Global	-1,12 %	neg.	LO Funds Multiadvisers UCITS Seed	-2,52 %	neg.
AT0000A0SE44	Alpha Diversified 2	-2,30 %	neg.	Assenagon I Absolute Return	-1,26 %	neg.	-	-	-
AT0000A0SE82	Alpha Diversified 1	-2,48 %	neg.	mahi546	-1,58 %	neg.	-	-	-
LU1111705924	JSS Alternative Multi-Strategy	-3,15 %	neg.	JSS Alternative Multi-Strategy	-2,26 %	neg.	-	-	-
LU1363406544	LO Funds Multiadvisers UCITS Seed	-4,01 %	neg.	LO Funds Multiadvisers UCITS Seed	-2,69 %	neg.	-	-	-
LU1439836252	Assenagon I Absolute Return	-4,42 %	neg.	-	-	-	-	-	-

<b>§14-DACHFONDS</b>									
AT0000744214	» Avantgarde Global Bond Fonds	3,91 %	2,34	» Apollo Konservativ	4,14 %	0,80	» Apollo Konservativ	4,17 %	0,68
AT0000657689	Allianz Invest Defensiv	3,97 %	1,56	Starmix Ausgewogen	3,66 %	0,64	Allianz Invest Defensiv	2,33 %	0,61
AT0000761655	KONZEPT : ERTRAG konservativ	6,47 %	1,34	Raiffeisen-§14-Mix	3,64 %	0,62	Schoellerbank Global Pension Fonds	4,60 %	0,57
AT0000A11FY1	ESPA PORTFOLIO BALANCED 10	3,84 %	1,24	Schoellerbank Global Pension Fonds	4,34 %	0,62	Allianz Invest Konservativ	3,30 %	0,57
AT0000A0DYQ0	Value Investment Fonds Basis	3,86 %	1,11	ERSTE RESPONSIBLE BALANCED	2,41 %	0,57	RT Optimum § 14 Fonds	4,12 %	0,57
AT0000726914	Raiffeisen-§14-MixLight	5,41 %	1,09	Raiffeisen-§14-MixLight	2,36 %	0,57	Starmix Ausgewogen	3,90 %	0,55
AT0000A0WP18	ERSTE RESPONSIBLE BALANCED	5,48 %	1,01	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	3,31 %	0,54	Raiffeisen-§14-Mix	3,73 %	0,52
AT0000A043W6	ESPA TARGET	4,95 %	1,00	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	2,91 %	0,51	Raiffeisen-§14-MixLight	2,66 %	0,52
AT0000708755	Apollo Konservativ	6,62 %	0,92	Allianz Invest Konservativ	2,20 %	0,49	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	3,59 %	0,52
AT0000811666	Raiffeisen-§14-Mix	5,00 %	0,60	KONZEPT : ERTRAG konservativ	1,96 %	0,46	KONZEPT : ERTRAG konservativ	2,39 %	0,50
AT0000809249	Allianz Invest Konservativ	3,54 %	0,59	RT Optimum § 14 Fonds	2,95 %	0,45	Allianz Invest Klassisch	3,67 %	0,44
AT0000810056	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	5,32 %	0,59	ESPA TARGET	1,97 %	0,44	Avantgarde Global Bond Fonds	1,31 %	0,41
AT0000A09R60	ESPA PORTFOLIO BALANCED 30	3,63 %	0,53	Allianz Invest Klassisch	3,08 %	0,42	Value Investment Fonds Basis	1,56 %	0,39
AT0000789821	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	3,45 %	0,52	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	2,45 %	0,37	Top-Fonds IV Der Planende	2,92 %	0,39
AT0000858949	RT Optimum § 14 Fonds	4,68 %	0,52	Top-Fonds IV Der Planende	2,43 %	0,37	Macquarie Business Class	2,94 %	0,38
AT0000711585	Starmix Ausgewogen	3,64 %	0,41	ESPA PORTFOLIO BALANCED 50	2,33 %	0,34	ERSTE RESPONSIBLE BALANCED	1,75 %	0,33
AT0000737697	Macquarie Business Class	3,32 %	0,34	ESPA PORTFOLIO BALANCED 30	1,55 %	0,27	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	2,13 %	0,30
AT0000814991	Schoellerbank Global Pension Fonds	3,54 %	0,32	Macquarie Business Class	1,92 %	0,25	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	2,30 %	0,29
AT0000724190	ESPA PORTFOLIO BALANCED 50	3,12 %	0,31	Allianz Invest Defensiv	1,03 %	0,25	ESPA PORTFOLIO BALANCED 10	1,13 %	0,24
AT0000729173	Aktiva s Best-Invest	2,18 %	0,29	Value Investment Fonds Basis	1,02 %	0,23	ESPA TARGET	1,33 %	0,24
AT0000703103	Top-Fonds IV Der Planende	2,08 %	0,19	Avantgarde Global Bond Fonds	0,73 %	0,16	ESPA PORTFOLIO BALANCED 30	1,39 %	0,22
AT0000809256	Allianz Invest Klassisch	1,79 %	0,13	Aktiva s Best-Invest	0,84 %	0,09	ESPA PORTFOLIO BALANCED 50	1,54 %	0,19
AT0000675798	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	-0,41 %	neg.	ESPA PORTFOLIO BALANCED 10	0,40 %	neg.	Aktiva s Best-Invest	1,32 %	0,17

Quellen: Lipper/Morningstar/eigene Recherche, alle Performance-Zahlen in Prozent auf Euro-Basis, SR=Sharpe Ratio (0,5 % als risikoloser Zinssatz), Stichtagepunkt: 30.09.2019

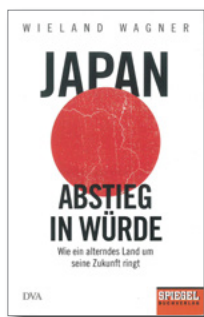




**CRASHKURS GELD**

Andreas Marquart. Verlag: FBV. 169 Seiten.  
ISBN: 978-3-95972-233-9

**ES WERDE GELD.** Der Titel des vorliegenden Werkes „Crashkurs Geld“ lässt schließen, dass es sich hierbei um einen Ratgeber handelt, der in Anlagestrategien einführt, wie man sein Kapital am besten vermehrt. In Wirklichkeit stellt das Buch aber vielmehr dar: Nämlich eine harte und umfassende Kritik am vorherrschenden (Papier-)Geldsystem. Autor Andreas Marquart schreibt: „Ohne Übertreibungen lässt sich sagen, dass wir seit 1971 im wohl größten Geldexperiment aller Zeiten leben. Denn noch niemals zuvor waren alle Währungen der Welt – gleich ob Euro, US-Dollar, japanischer Yen oder Schweizer Franken – reine Papierwährungen, basierend auf, gedeckt durch und entstehend aus dem ... Nichts.“ Dieses „Fiat-Geld“ (es werde Geld) sei demnach auch praktisch für fast alle ökonomischen Probleme, zum Beispiel die hohe Verschuldung, unserer Zeit verantwortlich, weil es keinen realen Gegenwert gebe und es beliebig gedruckt werden könne. Auch werde das „Luft-Geld“ von gierigen Politikern dazu benutzt, Kriege zu finanzieren. Der Gegenvorschlag des Autors lautet, den Politikern das Geld, besser gesagt, die Macht über das Geld zu entziehen. Anstelle des Monopols der Politik soll ein Wettbewerb des Geldes bzw. unterschiedlicher „Währungen“ entstehen. Marquart fixiert sich hier keinesfalls auf bestimmte Ersatzwährungen, führt aber in diesem Zusammenhang Krypto-Titel und Edelmetalle als interessant an. Das alles klingt ein wenig utopisch und man muss nicht immer einer Meinung mit dem Autor sein. Interessante Denkanstöße bietet er jedoch allemal.



**JAPAN. ABSTIEG IN WÜRDE**

Wieland Wagner. Verlag: DVA. 254 Seiten.  
ISBN: 978-3-421-04794-6

**UNTERGEHENDE SONNE?** Es ist kein durchaus rosiges Bild, das Wieland Wagner in vorliegendem Werk zeichnet. Im Gegenteil. Oft schimmert bei dem Autor, Journalisten und ausgewiesenen Asien-Kenner einiger Wehmut durch, wenn er das Japan von heute zu erfassen versucht. Eine überalterte Gesellschaft (inklusive der manchmal desillusionierten Jugend), wirtschaftliche Stagnation und der verlorene Traum von der globalen Superpower Japans prägen das Szenario im Reich der aufgehenden (oder doch vielmehr untergehenden?) Sonne. Wagner lebte lange Zeit in Japan und hat die Boom-Phase hautnah miterlebt, Aktien- sowie Grundstückspreise kannten kein Halten mehr und Japan drohte den Westen wirtschaftlich in den Schatten zu stellen. Heute ist von diesem Ruhm der Vergangenheit nicht mehr allzuviel übrig geblieben, die Japaner tragen die Rückschläge aber mit Fassung bzw. mit Würde, wie es im Untertitel des Buchs heißt. In dem persönlich geprägten Werk wirft Wagner einen ausführlichen Blick auf die alltägliche Arbeits- und Lebenssituation des „durchschnittlichen“ Japaners, was mitunter mehr Aufschluss verleiht als so manche wissenschaftliche Abhandlung. Wobei es sich hier keineswegs um eine Ansammlung von Anekdoten handelt, auch der historische Hintergrund und wirtschaftliche Zusammenhänge kommen keineswegs zu kurz. Ausführlich wird auch die Reaktor-katastrophe von Fukushima behandelt, ein Ereignis, das im Westen mancherorts schon fast vergessen scheint, in Japan selbst aber bis heute sichtbare Narben hinterlassen hat.



**THEORIEN DES POPULISMUS**

Jörke/Selk. Verlag: Junius. 192 Seiten.  
ISBN: 978-3-88506-798-6

**DIE VERFÜHRER.** Sie sind auf dem Vormarsch, und zwar in den USA, Europa, aber etwa auch in Lateinamerika. Die Rede ist von den Populisten. Ihr Rezept lässt sich einfach zusammenfassen: Simple Lösungen für sehr komplexe Probleme vorschlagen bzw. vorgaukeln, sehr oft auf dem Rücken von Minderheiten. Wer noch viel mehr über die Fassetten dieser politischen Gangart erfahren will, dem sei „Theorie des Populismus. Eine Einführung“ ans Herz gelegt. Hier erfährt man etwa Wissenswertes zur geschichtlichen Entwicklung dieses Phänomens, das in modernen Zeiten seinen Ursprung in den USA genommen hat. Seinen Namen verdankt der Populismus nämlich einer politischen Protestbewegung, die am Ende des 19. Jahrhunderts in den Vereinigten Staaten entstanden ist, dem „populist movement“. Bereits damals war für Streit gesorgt: Kritiker bezeichneten die Bewegung als rückwärtsgewandt, bisweilen auch rassistisch und stellten eine gewissen Neigung zu Verschwörungstheorien fest. Befürworter sahen sie hingegen als progressive Kraft. In Südamerika zeichnete sich der Populismus wiederum lange Zeit durch eine starke Personalisierung, die Mobilisierung städtischer Schichten sowie staatszentrierte Umverteilungspolitik aus. Diese Form der Politik war eher als linksgerichtet zu bezeichnen, wohingegen heute in Brasilien wiederum die rechten Populisten am Ruder sind. In Europa sind in den vergangenen Jahren die rechten Populisten erfolgreicher. Das Buch bietet jedenfalls eine spannende Bestandsaufnahme eines nicht zu unterschätzenden politischen Phänomens.

# E-Paper gratis 6 Wochen lesen!

Inklusive monatlichem Special zur Digitalisierungsinitiative der Republik.



**Bestellbar unter:**

Telefon Abo-Center: 0810 0810 99

E-Mail: [abo-center@wienerzeitung.at](mailto:abo-center@wienerzeitung.at)

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

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

**WIENER ZEITUNG** 

# Wir sind nicht perfekt ...

2008 // Euromoney Best Private Banking Service in Austria

2009 // Lipper Fund Awards Austria & Germany

2010 // Feri Fund Awards Germany

2011 // Lipper Fund Awards Austria & Germany

2012 // Lipper Fund Awards Austria & Germany

2013 //

2014 // Euromoney Best Private Banking Service in Austria

2015 //

2016 // Der Börsianer – Aufsteiger des Jahres im Bereich „Beste Banken in Österreich“

2017 // GELD-Magazin Dachfonds Awards Austria

2018 // GELD-Magazin Dachfonds Awards Austria

2019 // GELD-Magazin Dachfonds Awards Austria

**2019 // GEWINNER DES  
GELD-MAGAZIN DACHFONDS AWARDS AUSTRIA**



**KATHREIN  
PRIVATBANK**