

# GELD

DAS MAGAZIN  
FÜR WIRTSCHAFT,  
POLITIK &  
INVESTMENTPRODUKTE

**Corona-Virus**  
Panik an den chinesischen  
Märkten sorgt wieder für  
günstige Einstiegskurse!

**RUNDUM HOHE RENDITEN:**

## Mit diesen Fonds verdienen Sie mehr!

ab Seite 44

### **Konfliktgebiet**

Droht uns mit einer  
Eskalation im Nahen  
Osten ein Krieg?

### **Reale Werte**

Zu teuer? Wie Sie jetzt  
noch am besten in  
Immobilien investieren!

### **Steuerreform**

Was die neue Regierung  
zur Förderung des  
Kapitalmarktes plant



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



# Pioniergeist, Know-how und Wachstum seit 26 Jahren

## Der BB Biotech Bauplan

Dividendenrendite\*  
**5%**

**1996**

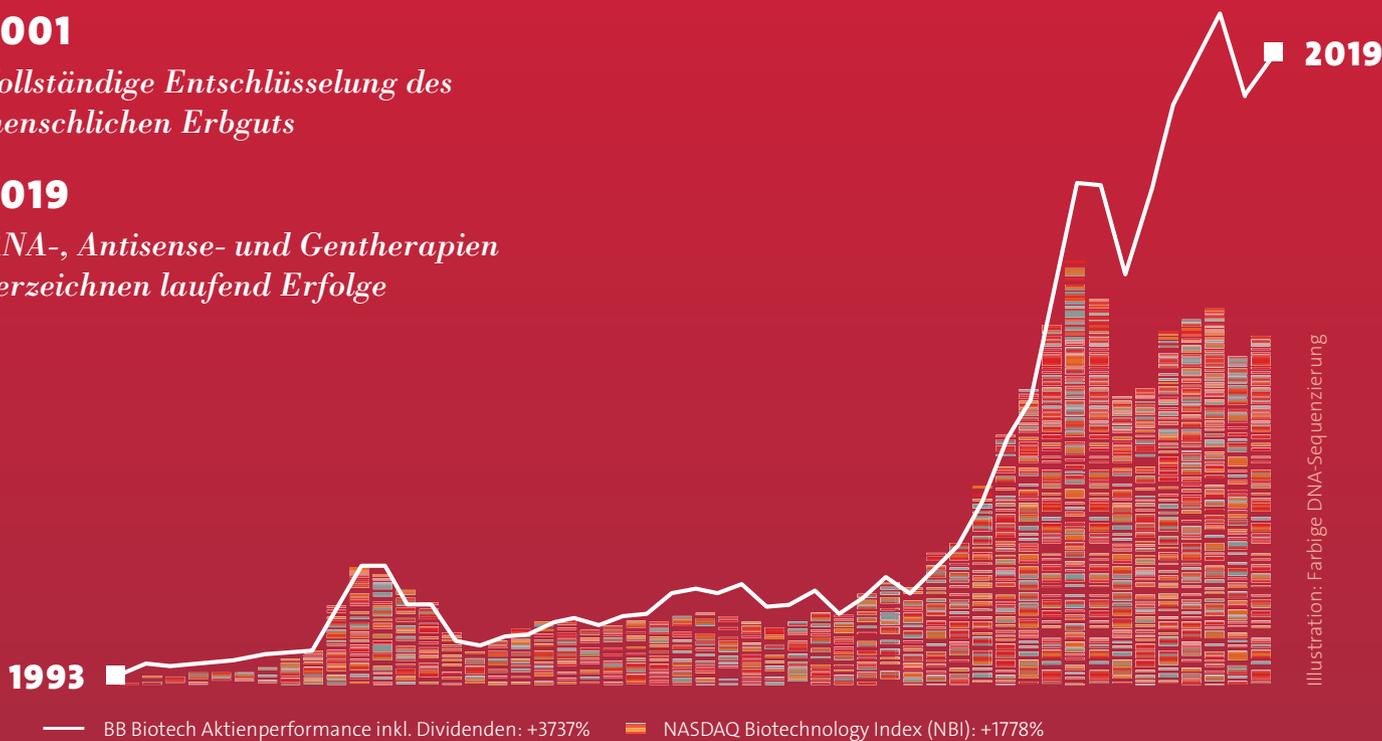
*Biotech-Medikamente reduzieren Aids-Sterberate um 70%*

**2001**

*Vollständige Entschlüsselung des menschlichen Erbguts*

**2019**

*RNA-, Antisense- und Gentherapien verzeichnen laufend Erfolge*



Anzeige. Diese Werbung richtet sich ausschliesslich an professionelle Kunden sowie Institutionelle Anleger gemäss AIFM Richtlinie. Obige Angaben dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien der BB Biotech AG dar. Meinungen und Schätzungen stellen ein Urteil der Bellevue Asset Management AG und der BB Biotech AG dar und können jederzeit geändert werden. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktsszenarien sind keine Garantie oder Indikatoren für laufende und zukünftige Ereignisse. Der Wert von Anlagen kann Schwankungen unterworfen sein. Insbesondere sollten Finanztransaktionen nur nach gründlichem Studium der jeweils verfügbaren Dokumente bzw. Unterlagen getätigt werden. Die hierin enthaltenen Informationen gelten als zuverlässig, aber weder die Bellevue Asset Management AG noch die BB Biotech AG garantieren für ihre Vollständigkeit oder Richtigkeit. BB Biotech AG ist an der SIX Swiss Exchange (BION.SW), der Frankfurter Börse (BBZA.GY) sowie an der Italienischen Börse (BB.IM) gelistet. Quelle: Bloomberg, alle Daten per 31. Dezember 2019, dividendenadjustiert.

\*Rendite berechnet auf den gewichteten Durchschnittskurs der Aktie im Dezember des jeweiligen Geschäftsjahres.

**BB Biotech**  
Bellevue Investments

**BB Biotech AG, Schwertstrasse 6, CH-8200 Schaffhausen,  
Schweiz ISIN: CH0038389992 [www.bbbiotech.com](http://www.bbbiotech.com)**

BB Biotech in Echtzeit



# editorial

## Gelassen bleiben!



Mario Franzin,  
Chefredakteur GELD-Magazin

**D**ie Chinesen haben sich nicht lumpen lassen. Nach dem Ausbruch des Corona-Virus innerhalb weniger Tage zig Millionen Einwohner unter Quarantäne zu stellen und innerhalb einer Woche ein 1000-Betten-Spital zu errichten, ist wahrlich beachtlich. Aber im Reich der Mitte ist man mittlerweile Rekorde gewöhnt. So ist ja auch der weltgrößte Flughafen in Peking innerhalb von nur zwei Jahren errichtet worden. Im digitalen Bereich ist uns China schon um die sprichwörtliche Nasenlänge voraus, Online-Zahlungen sind bereits selbstverständlich und man sollte es nicht glauben, die Chinesen sind Frontrunner bei der Elektromobilität. Dieser Drang, in jedem Bereich weltweit an die Spitze zu kommen, heizt natürlich die Wirtschaft an – und das ist wiederum für Aktienkurse und Anleger interessant. Deshalb finden Sie ab Seite 30 eine Story über die Emerging Markets und auf den Seiten 50 und 51 eine Auswahl der besten Aktienfonds, die in dieser Region veranlagen. Wer lieber doch bei (Emerging Markets-)Anleihen bleiben will oder muss, wird auf Seite 46 fündig.

Kurz zurück zum Corona-Virus, dem die unzähligen Schlagzeilen, die um die Welt gehen, seiner tatsächlichen Verbreitung weit vorauslaufen. Man hat bereits bei der SARS-Pandemie in den Jahren 2002 und 2003 gesehen, dass der Impact auf die Börsen sehr beschränkt war. Mag sein, dass der Corona-Virus eine leichte Korrektur an den überkauften Märkten verursachen wird, die aber genau genommen sowieso schon fällig war. Für die Anlagestrategie lernen wir wieder: Es ist immer gut, in starken Börsenphasen eine mehr oder weniger große Liquiditätsreserve aufzubauen, um in Marktrückgängen auf Schnäppchenjagd gehen zu können. Für die langfristige Geldanlage lege ich Ihnen das Interview mit Invesco-Chefvolkswirt John Greenwood ab Seite 8 ans Herz. Wie meint er so schön: „...die von derartigen Störfaktoren ausgelösten Wellen können den Gezeiten des Konjunkturzyklus kaum etwas anhaben“. In diesem Sinne wünsche ich Ihnen viel Erfolg bei Ihrer Geldanlage.

## impressum

**MEDIENEIGENTÜMER UND HERAUSGEBER** 4profit Verlag GmbH • **MEDIENEIGENTÜMER, HERAUSGEBER- UND REDAKTIONSADRESSE** Rotenturmstraße 12, 1010 Wien • T: +43/1/997 17 97-0 • 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** Denchik/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters\*, Mountain View, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **EVENTMARKETING** Ivana Jovic • **PROJEKTLEITUNG** Dr. Anatol Eschelmüller • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhlir • **DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Straße 80 • **VERTRIEB** PGV Austria, 5081 Anif

**ABO-HOTLINE:** +43/1/997 17 97-12 • abo@geld-magazin.at, www.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.

# inhalt

## 02.2020

### BRENNPUNKT

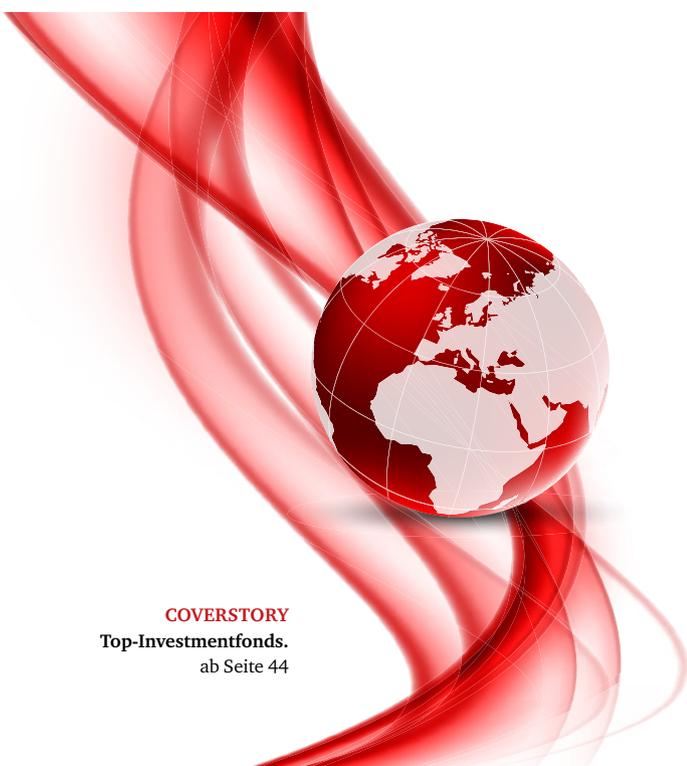
- 06 Kurzmeldungen.**  
Brexit: Langer Abschied + USA: Wahlversprechen gefährden Unternehmen.
- 08 Interview John Greenwood.**  
„Die Weltwirtschaft trotz dem Gegenwind“, so der Chefvolkswirt von Invesco.
- 10 Nahost-Konflikt.**  
Die Tötung des iranischen Volkshelden Soleimani passt ins Kalkül der USA.
- 14 Corona-Virus.**  
Gefahr für Anleger und Wirtschaft?
- 16 Autonomes Fahren.**  
Der Computer übernimmt das Steuer.

### WIRTSCHAFT

- 18 Kurzmeldungen.**  
Konjunkturausblick: Langsam wieder bergauf + Top-Manager: Pessimismus regiert.
- 20 Neues Regierungsprogramm.**  
Türkis-Grün plant durchaus sinnvolle Maßnahmen für die Börse Wien.

### BANKING

- 24 Kurzmeldungen.**  
Post: „bank99“ startet im April + Trade Republic: Handeln am Handy + Erste Group: Auszeichnung für Gleichberechtigung.
- 25 Lending-Plattformen.**  
Warum die Online-Kreditvergabe zwischen Privatpersonen in Österreich leider verunmöglicht wird.



**COVERSTORY**  
**Top-Investmentfonds.**  
ab Seite 44

### MÄRKTE & FONDS

- 26 Kurzmeldungen.**  
Aktien 2020: Substanzwerte als Favoriten + Anleiheausblick: „Prekäre Situation“ + Asset Manager: Schwach bei Social Media.
- 28 Interview Bach / Molzar / Kals.**  
Das Dachfondsmanager-Team der Allianz Invest verrät sein Erfolgsrezept.
- 30 Emerging Markets.**  
China, Indien und mehr: Welche Schwellenländer die Nase vorne haben.
- 36 Dividendenfonds.**  
Stattlicher Geldregen für Anleger!
- 40 Goldinvestments.**  
Wie man das begehrte Edelmetall gut und günstig einkauft.
- 42 Rohstoffe.**  
Erdöl: Iran sorgt für Schrecksekunde + Platin vs. Palladium: Wer macht das Rennen?
- 44 Cover: Top-Investmentfonds.**  
Die besten Aktien- und Anleihenprodukte. Mit großer Tabelle auf acht Seiten.
- 47 ExpertsTalk Al Murray.**  
Der Managing Director von Schafer Cullen erklärt, warum Dividenden wichtige Performancetreiber sind.

## AKTIEN

### 54 Kurzmeldungen.

Semperit: Trennung von Medizinsparte + voestalpine: Schwieriges Umfeld.

### 56 Weltbörsen.

USA: Neue Rekordhochs + Europa: Bessere Stimmung + Brasilien: Börsenjubiläum!

### 58 Anlagetipps.

International: Procter & Gamble im Aufwärtstrend + Technologie: Süss MicroTec besetzt erfolgreich Nischen.

### 60 Aktien Deutschland.

Rekordhoch wird anvisiert.

### 62 Aktien Österreich.

Hohe Dividenden sprechen weiterhin für die heimische Börse.

### 66 Analyse: S Immo.

Kapitalerhöhung und dynamisches Wachstum sorgen für gute Aussichten.

## BLOCKCHAIN

### 68 Kurzmeldungen.

Ausgezeichnet: Austrian Blockchain Award.

### BRENNPUNKT

Interview.

Seite 8



John Greenwood,  
Chefvolkswirt Invesco

### 70 FinTechs.

Neue Technologie auf dem Vormarsch.

## IMMOBILIEN

### 72 Kurzmeldungen.

Crowdinvesting: Stark bei Immobilien + BUWOG: Über 2000 neue Wohnungen.

### 74 Vorsorgewohnungen.

Starke Nachfrage und begrenztes Angebot machen „Betongold“ weiterhin attraktiv.

## VERSICHERUNG & VORSORGE

### 78 Kurzmeldungen.

Pensionskassen: Erfreuliches Ergebnis.

### 79 FLV-Listing.

Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

### 80 Versicherungs-Umfrage.

Was heimische Versicherungsunternehmen für das heurige Jahr planen.

### 82 Buchtipps.

Kuyas: Das große Buch des Tradens + Sangmeister: Entwicklungszusammenarbeit.

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, Korbnergasse 3 | 1120 Wien, Siebertgasse 24 | 1120 Wien, Wurmbstraße 50 | 1140 Wien, Einwanggasse 41 | 1140 Wien, Herrnstorferstraße 11 | 1140 Wien, Meiselstraße 62 | 1140 Wien, Tautenhayngasse 27 | 1150 Wien, Clementinengasse 28 | 1150 Wien, Eduard Sueßgasse 16 | 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, Barawitzkagasse 1 | 1200 Wien, Dammgasse 10 | 1230 Wien, Breitenfurterstraße 563 | 2334 Wr. Neudorf, IZ-NÖ-Süd Straße 14-19 | 2340 Mödling, Friedriehgasse 1 | 3300 Amstetten, Kochgasse 7-14 | 3300 Amstetten, Waidhofner Straße 42+42a BT4 | 3300 Amstetten, Waidsteyr, Grünmarkt 3 | 4400 Steyr, Haratzmüllerstraße 82 & 80 a | 4407 Steyr Gleink, Ennser Straße 82 | 4470 Enns, Imühle 2 | 6700 Bludenz, Hermann-Sander-Straße 2a | 6800 Feldkirch, Reichsstraße 82 | 6845 Hohenems, Graf-Kirchgasse 5 | 6850 Dornbirn, Marktstraße 38 + 40 | 6850 Dornbirn, Müllerstraße 3a | 6900 Bregenz, Bergstraße 5 | 6900 Bregenz, Schillerstraße 4 | 6900 Bregenz, Vorklostergasse 60a | 6900 Bregenz, Weihersteig 1-7 | 6900 Bregenz, Waidhofner Straße 71 | 6971 Hard, Heimgartstraße 3 | 6971 Hard, Landstraße 114a | 6972 Fußbach, Ferdinand | Weiss-Straße 17 | 8010 Graz, Rastbachstraße 13 | 8700 Leoben, Knappengasse 3 | 9020 Klagenfurt, Salmstraße 1 | 9020 Klagenfurt, Villacherstraße 79 | 9081 Reifnitz, Seestraße 27 | 9500 Villach, Postgasse 4 | 73467 Kirchheim am Ries, Klosterhof 16 + 16/1 | 78224 Singen, Pfaffenhäule 30 | 78579 Neuhausen ob Eck, Carl-Becker-Straße 35 | 79807 Lottstetten, Industriestraße 30 | 88131 Lindau, Auf der Mauer 5/7/9 | 88131 Lindau, In der Grub 4 | 88131 Lindau, Marktplatz 5 | 88131 Lindau, Priel 1 | Prag 3, U rajske zahrady 2 | Prag 5, Malatova 7 | 1000 Laibach, Am Tabor | 2000 Maribor, Slovenska cesta 17 \*\*

**trivium**  
IMMOBILIEN INVESTMENT GRUPPE

kaufmännisch sinnvolle und  
ertragreiche Investments

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

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

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

Investieren Sie mit uns! Arbeiten Sie mit uns!

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

Ansprechpartner: 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

## Nachhaltig: EU mit ambitionierten Zielen



**Klimanotstand.** Zu Jahresbeginn hat die Europäische Kommission unter Präsidentin Ursula von der Leyen (Bild) ihre Ziele zur Finanzierung der Energiewende und des ökologischen Wandels formuliert. Erfreulich: Die EU will bis 2050 klimaneutral werden und die Finanzierung „grüner Infrastruktur“ beschleunigen. Die Verpflichtung der EU (mit Ausnahme Polens wegen seiner starken Kohleindustrie) kommt laut Edmond de Rothschild Asset Management zur rechten Zeit, denn um dem Klimanotstand zu begegnen, sind in den kommenden zehn Jahren deutlich höhere Investitionen notwendig. Und wahrscheinlich werden das die Staatsbudgets alleine nicht stemmen können, was

wiederum private Anleger auf den Plan ruft. Erleichtert werden soll das finanzielle Engagement durch eine Klassifizierung von ökologischen Produkten und Dienstleistungen, was die EU für heuer auf der Agenda hat.

## Fast übersehen: Zinssatz-Reform kommt

**Notfallplan.** An manchen Marktbeobachtern ist beinahe spurlos vorübergegangen, dass beim Libor und Euribor grundlegende Veränderungen bevorstehen. Dabei handelt es sich hier um die beiden wichtigsten Referenzzinssätze für Europa. Die EU-Benchmark-Verordnung (BMR) gibt vor, dass diese ab Ende 2021 nicht mehr verwendet werden dürfen. Die Nachfolger sollen transparenter und weniger manipulationsanfälliger ermittelt werden. Die BMR verlangt seit Anfang 2018 nach einem robusten Notfallplan, den jede Bank vorweisen muss. Hier sollen Maßnahmen dargelegt werden, die Banken ergreifen würden, wenn ein Referenzwert sich wesentlich ändert oder nicht mehr bereitgestellt wird. Ob da nicht so mancher am falschen Fuß erwischt werden könnte?

## Brexit: Langer Abschied oder No-deal drohen



**Unendliche Geschichte.** Mit Ende Jänner hat Großbritannien letztlich „goodbye“ zu Kontinentaleuropa gesagt. Mit der unendlichen Geschichte ist somit aber noch lange nicht Schluss. Das Vereinigte Königreich ist jetzt in eine Übergangsphase eingetreten, in der es seinen Zugang zum EU-Binnenmarkt vorübergehend behalten wird. Nun werden die Briten versuchen, einen neuen, dauerhaften Handelsrahmen mit der Union auszuhandeln. Diese Übergangszeit läuft bis Dezember 2020, könnte aber bis Dezember 2022 (!) verlängert werden, wenn die EU und das Vereinigte Königreich dem vor dem 1. Juli 2020 zustimmen. Aber die Bestätigung der neuen britischen Regierung, keine Verlängerung der Übergangszeit über 2020 hinaus anzustreben, verstärkt wiederum das

## US-WAHLJAHR Gefährdete Branchen



**Radikale Forderungen.** Wahljahre sind in den USA nie langweilig, 2020 dürfte wegen der zunehmenden Polarisierung zwischen den beiden großen Parteien keine Ausnahme bilden. Denn demokratische Kandidaten planen Maßnahmen mit direkten Folgen für die amerikanischen Unternehmen – etwa die Zerschlagung großer Technologiekonzerne, eine Zentralisierung des Gesundheitswesens und radikale Initiativen zur Förderung sauberer Energie. MFS Investment Management warnt: „Wenn all dies ohne Rücksicht auf mögliche ungewollte Langfristfolgen umgesetzt wird, könnte das in manchen Sektoren zu massiven Verwerfungen führen.“ Deshalb sollten die Entwicklungen vor allem in den Branchen Gesundheit, Energie und Technologie genau im Blick behalten werden.

Risiko, dass es einen weiteren „harten Brexit“-Schock geben könnte. Weiters skeptisch stimmt, dass die meisten Beobachter der Meinung sind, dass elf Monate bei weitem nicht ausreichen, um ein umfassendes Handelsabkommen auszudiskutieren und zu fixieren. Aus Sicht der Investmentgesellschaft Amundi gibt es allerdings Alternativszenarien zu einem „No-deal“ im Dezember 2020. Beispielsweise könnte der Abschluss eines – möglicherweise temporären – Freihandelsabkommens bis Ende 2020 zumindest für Waren ins Auge gefasst werden. Wobei es hierfür keine historischen Präzedenzfälle gibt. Die bislang kürzeste Verhandlung für ein Handelsabkommen der EU war übrigens die mit Südkorea, die immerhin 2,5 Jahre dauerte.

## Corona-Virus: Auch die Wirtschaft hat Angst

**Bedrohtes BIP.** Zusätzlich zu den tragischen menschlichen Kosten einer Epidemie kann eine weit verbreitete Krankheit auch bedeutende volkswirtschaftliche Schäden verursachen. Denn obwohl absolut notwendig, schaden die Praktiken der Infektionskontrolle – seien es selbstaufgelegte Vorsichtsmaßnahmen oder staatliche Auflagen – in der Regel dem Konsum und dem Einzelhandelsabsatz. So wirkt sich bereits alleine die Tatsache, dass Konsumenten krank zu Hause bleiben müssen, negativ auf den Absatz von Waren aus, während wiederum die Quarantäne einer Stadt (oder gesamten Regionen) dem Tourismus und der Transportindustrie schadet. Anhand eines Vergleichs mit der Epidemie der Krankheit SARS, die zwischen 2002 und 2003 in der gleichen Region grassierte, zieht Mo Ji, China-Experte beim Asset Manager AllianceBernstein, folgenden Schluss: „Wird die Epidemie innerhalb von drei Monaten eingedämmt, könnte das reale BIP um 0,8 Prozent sinken. Dauert es neun Monate, könnte die Reduktion bis zu 1,9 Prozent des BIP betragen.“ Zum Thema finden interessierte Leser eine ausführlichere Analyse ab Seite 14.



## Datenschutz: „Großer Leichtsin“

**Komplexe Herausforderung.** „Allzu viele Menschen gehen mit ihrem persönlichen Datenschutz extrem leichtfertig um“, so das Fazit von Zukunftsforscher Reinhold Popp im Versicherungsmagazin AssCompact. Für den Experten stellt sich in den kommenden Jahren die komplexe Herausforderung, klare und streng sanktionierbare rechtliche Grenzen gegen die vielfältigen Formen des Datenmissbrauchs zu ziehen. Ohne jedoch die Chancen des sinnvollen Gebrauchs von Informationen in der digitalisierten Arbeits- und Lebenswelt durch allzu rigide Verbote zu behindern. Die seit Mai 2018 geltende EU-Datenschutz-Grundverordnung sei ein wichtiger Schritt in die richtige Richtung. Popp: „Wir benötigen eine gute Balance zwischen Datenschutz und der möglichst freien Nutzung unseres immer größer und wertvoller werdenden Datenschutzes.“

## Trivago: Irreführung



**Urlaubsträume und -schäume.** Vielleicht ist es so manchem User schon verdächtig vorgekommen, dass Plattformen wie Trivago angeblich immer die günstigsten Reisemöglichkeiten anbieten. Eine berechtigte Skepsis, wie jetzt zumindest in „Down Under“ amtlich ist. Australiens Wettbewerbs- und Verbraucherschutzkommission hat geklagt und vor Gericht Recht bekommen: Trivago habe „zu günstige“ Angebote ausgeblendet. Sprich: Alles unter einer bestimmten Umschwelle bekamen User gar nicht zu Gesicht. Damit Urlaubshungrige nicht einen unnötigen und ärgerlichen Aufschlag zahlen, empfiehlt sich der Vergleich bei mehreren Buchungsplattformen. Aber arbeiten die korrekt? Zur Sicherheit kann zum Gegencheck immer noch die Homepage des gewünschten Hotels angesteuert werden.

VON DEN BESTEN LERNEN

### ARS AKADEMIE – IHR WEITERBILDUNGSPARTNER

Über 20 Jahre Erfahrung und mehr als 330.000 zufriedene Kunden sprechen für uns.

#### Topaktuelle Seminarhighlights für Sie im Überblick!

- 10351** **Risikomanagement und Internes Kontrollsystem**  
30.3.20, Wien  
17.6.20, Linz  
Implementierung in der Praxis  
mit WP/StB Mag. Ahammer • Mag. Demut
- 20307** **Marktrisiko in Banken**  
23.–24.6.20, Wien  
Inkl. aufsichtsrechtlicher Behandlung, Meldewesen & den geplanten Änderungen durch die CRR II  
mit G. Seiner, MBA • Mag. Wiesner, MSc, PRM u. a.
- 21692** **Datenschutz in der elektronischen Kommunikation (ePrivacy)**  
2.4.20, Wien  
Schutz der Privatsphäre in der digitalen Welt!  
mit Dr. Feiel

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

# Weltwirtschaft trotz Gegenwind

**Der Chefvolkswirt von Invesco ist zuversichtlich, dass in den USA der Aufschwung noch anhalten könne. In Europa dagegen mache die verkehrte Zinspolitik alle Hoffnungen auf mehr Wachstum zunichte.**

WOLFGANG REGNER

**Seit mehr als zehn Jahren wächst die US-Wirtschaft ohne Pause. Kündigt sich nun ein Ende des Booms an?**

**JOHN GREENWOOD:** Nein. In den USA erleben wir zwar den längsten Aufschwung seit Beginn der Aufzeichnungen, doch sehe ich keinen Grund, warum es nicht so weitergehen könnte. Ich teile auch nicht die Ansicht, dass wir uns in einem sehr reifen Konjunkturzyklus befinden. Meiner Ansicht nach sind wir noch immer in der Mitte des Zyklus, und die Expansion kann noch lange Zeit andauern. Dass geopolitische und andere Störfaktoren eine Rezession herbeiführen, kommt vor, allerdings nur selten. So lange das monetäre Umfeld nicht über längere Zeit sehr restriktiv ist oder es zu einer extremen Überschuldung im privaten Sektor kommt – wie es 2008 in den USA der Fall war –, können die von derartigen Störfaktoren ausgelösten Wellen den Gezeiten des Konjunkturzyklus kaum etwas anhaben.

**Was macht Sie so optimistisch?**

Der private Sektor ist in guter Verfassung und wir haben bei weitem keine so hohe Verschuldung privater Konsumenten wie 2007 und 2008. Der US-Dienstleistungssektor entwickelt sich weiterhin sehr dynamisch. Da er in den USA rund 80 bis 85 Prozent ausmacht, kann sich auch die Wirtschaft entwickeln. Die fundamentalen Treiber der Konjunktur sind also intakt, ich sehe daher keinen Grund, warum die positive Entwicklung nicht anhalten sollte.

**Die hohe Verschuldung der US-Unternehmen beunruhigt Sie also nicht?**

Seit der Finanzkrise haben der US-Finanzsektor und die privaten Haushalte massiv Schulden abgebaut. Bei den Unternehmen hat der Leverage (Verschuldungsgrad) zwar etwas zugenommen, die Erhöhung ihrer Schulden fällt aber angesichts des starken Schuldenabbaus in den anderen Sektoren nicht ins Gewicht. Insgesamt ist die Verschuldung des privaten Sektors in den USA von 296 Prozent des BIP auf 226 Prozent zurückgegangen. So betrachtet sind die USA heute weniger anfällig für eine Schuldenkrise als 2007. Europa steht diesbezüglich keineswegs besser da.

**Wirkt sich der Handelskonflikt negativ auf das Wachstum aus?**

Der Konjunkturzyklus, Auf- oder Abschwung, wird von der Geldpolitik, dem Geldmengenwachstum sowie der Verfassung von Unter-

nehmen, privaten Haushalten und des Finanzsektors bestimmt. Die Fed (US-Notenbank) hat mit ihrer monetären Politik stabiles Wachstum bei niedriger Inflation ermöglicht. Da sich keine Wende in der Geldpolitik andeutet, kann die Wirtschaft weiterhin wachsen. Seit dem Zweiten Weltkrieg gab es keine Zeit, in der wir in den USA eine so lange Periode mit einem niedrigen und relativ gleichmäßigen Geldmengenwachstum hatten wie heute. Seit 2009 ist die Geldmenge M2 (Zentralbankgeld und Sichteinlagen bei den Banken) in den USA um 4,5 bis fünf Prozent gewachsen. Das ist ein ideales Umfeld für ein stetiges Wirtschaftswachstum.

**War es richtig, dass die Fed die Zinsen gesenkt hat, obwohl die US-Wirtschaft weiterhin wächst?**

Jeder spricht nur über den Leitzins, aber bei der Geldpolitik geht es nicht nur um Zinssätze. Entscheidend ist die Wachstumsrate von Geldmenge und Krediten. Und diese expandiert nach wie vor solide. In den USA wird das hohe Haushaltsdefizit de facto von den Geschäftsbanken finanziert. Dadurch ist das breite Geldmengenwachstum von einer Jahresrate von unter drei Prozent am Jahresanfang bis Oktober 2019 auf 9,3 Prozent hochgeschwungen – die bislang höchste Rate im aktuellen Aufschwung. Es befindet sich also viel Geld im System. Und das ist der Grund, warum wir an der Wall Street neue Höchststände sehen. Anleger sollten auf das Geldmengenwachstum achten.

**Und wie schätzen Sie in diesem Zusammenhang Europa ein?**

## ZUR PERSON

Der britische Ökonom John Greenwood ist Chefvolkswirt der US-Fondsgesellschaft Invesco in London. Greenwood begann seine Karriere 1970 bei der Bank of Japan und war anschließend zwei Jahrzehnte lang in der früheren britischen Kronkolonie Hongkong tätig, unter anderem als Direktor der Hong Kong Futures Exchange Clearing Corporation, als Ratsmitglied der Börse Hongkong und als Wirtschaftsberater der Regierung von Hongkong. Seit 1998 ist Greenwood bei Invesco, gehört daneben jedoch auch dem Schattenkabinett der Bank of England an.

Die Geldpolitik der EZB ist keineswegs so expansiv, wie vielfach behauptet. Die Geldmenge M3 (etwas breiter als M2) wuchs in Europa in den vergangenen sieben Jahren um durchschnittlich 3,5 Prozent. Nötig wäre jedoch ein Geldmengenwachstum von sieben Prozent. Zudem ist der Schuldenabbau im privaten Sektor – und vor allem im Finanzsektor – noch nicht weit genug fortgeschritten.

**Die EZB kauft weiterhin Anleihen und wird die Zinsen wohl noch tiefer senken. Ist das keine expansive Geldpolitik?**

Es stimmt, die Zinssätze sind nahe null oder gar negativ. Die Zinsen sind aber irrelevant. Blicken Sie nur auf Japan oder die Schweiz. In Japan liegt der Notenbankzins seit 20 Jahren bei null. Doch wächst dort die Geldmenge? Keineswegs. Es gibt sogar Deflation. Monetäre Steuerung bezieht sich auf das Wachstum der Geldmenge. Darauf müssen sich Zentralbanken konzentrieren.

**Die EZB macht also Ihrer Meinung nach keine gute Geldpolitik?**

Die EZB-Politik ist eine Katastrophe. Sie blickt durch das falsche Ende des Telekops, indem sie sich ausschließlich am Zinssatz orientiert. Die EZB richtet ihre Anleihekäufe an die falschen Empfänger und zudem schaden negative Zinsen massiv den Sparern. Minuszinsen verursachen zudem große Probleme für kleinere regionale Banken, die durch schrumpfende Nettozinssmargen aus dem Geschäft getrieben werden.

**Tiefe Zinsen allein sind also die falsche Strategie?**

Die EZB hat die Zinsen ins Minus gedrückt, weil sie glaubt, dass die Banken, wenn die Zinsen nur tief genug fallen, irgendwann auch wieder Kredite vergeben werden, sodass sich die Ausgaben insgesamt wieder normalisieren. Aber die Banken in der Eurozone sind weiterhin risikoscheu und die Kreditvergabe ist immer noch sehr schwach. Außerdem zwin-



gen regulatorische Auflagen die Banken dazu, ihr Kapital aufzustocken, was das Kredit- und Geldwachstum bremst.

„  
**Die USA befinden sich nach wie vor im mittleren Abschnitt des Konjunkturzyklus – US-Aktien sollten auch heuer eine gute Performance zeigen.**

**Was sollte die EZB tun?**

Die EZB muss das Geldmengenwachstum beschleunigen. Dadurch würden nominales BIP und die Inflation steigen, ohne die Sparer zu schädigen. Denn die Zinsen würden sich neu ausrichten. Um diese Strategie umzusetzen, sollte die

EZB Anleihen von Nichtbanken kaufen, so wie es auch die Fed und die Bank of England tun. Die EZB hat aber, wie die japanische Zentralbank, Anleihen bisher fast nur dem Bankensystem abgekauft. Das ist der entscheidende Fehler.

**Warum ist das falsch?**

Auf diese Weise wird kein zusätzliches Geld geschaffen – es ist nur ein Tausch von Assets. Die EZB und die Bank of Japan glauben, dass sie expansive Zinspolitik betreiben, wenn sie die Zinssätze nach unten drücken. Aber damit vernichten sie nur die Ersparnisse der Bevölkerung und der Pensionskassen.

**Was bedeutet das für die Finanzmärkte?**

Solange sich Volkswirtschaften wie die USA mitten in einer Expansionsphase befinden, sind Risikoassets wie Aktien oder Immobilien die attraktivsten Anlageklassen. Sobald die Inflation anzieht, sollten Anleger auf Cash umsteigen. Im Abschwung oder am Beginn eines Aufschwungs ist es vorteilhaft, Anleihen zu halten, da die Zinssätze fallen. Je nach Zeitpunkt im Konjunkturzyklus sollten Anleger von Anleihen über Aktien zu Cash und wieder zu Anleihen zu wechseln. <

# Jenseits von Gut und Böse

**Seit Jahrzehnten** gleicht der Nahe Osten einem Pulverfass, das ein einzelner Funken hochgehen lassen kann. Mangelnde Kooperation und gegenseitige Schuldzuweisungen prolongieren den Konflikt ins Unendliche.

HARALD KOLERUS

**A**m 3. Jänner 2020 wurde Qasem Soleimani, einflussreicher iranischer Militär und Volksheld, von einem gezielten Drohnenangriff der USA getötet. Auf irakischem Boden, befohlen direkt von Donald Trump. Kriegsgefahr lag in der Luft.

## Bisher keine Eskalation

Die militärische Reaktion Teherans fiel allerdings verhaltener aus, als das viele Beobachter angenommen hatten. Warum das sprichwörtliche Pulverfass nicht expodiert ist, wollte das GELD-Magazin von Gerald Karner wissen, er ist wohl Österreichs prominentester Militärexperte und Gründer von Aventus, einem Unternehmen für Infor-

mationsbeschaffung- und Analyse für zivile Kunden. Karner glaubt nicht an ein automatisiertes Aufschaukeln der Gewaltspirale zwischen den USA und Iran, „weil wir es mit rational agierenden Systemen – auch wenn man das bei Trump vielleicht etwas einschränken muss – zu tun haben, die kein Interesse an einer Eskalation haben“.

## Gefahr: „Duales System“

Somit spricht der Experte dem Iran ein zwar religiös geprägtes, aber rationales System zu, gleichzeitig gibt er zu bedenken: „Was in den Medien zumeist nicht beachtet wird, ist, dass die Revolutionsgarden eine gewisse Eigendynamik und Unabhängigkeit von der eigentlichen Regierung erreicht haben. Sie haben eine Art Parallel-System entwickelt, das neben den offiziellen Verwaltungsstrukturen steht.“ So sei Khamenei selbst, der Außenminister oder etwa die Flugsicherheit von Informationen der Revolutionswächter abhängig, was zuletzt der Abschuss der ukrainischen Passagiermaschine gezeigt habe. „Die Luftabwehr oblag in diesem Raum alleine den Garden, die ohne vernetztem System aber nicht damit umgehen konnten. Die Revolutionsgarde hat zwar die Verantwortung für den Abschuss übernommen, der Chef der Luftwaf-

fe, Amir Ali Hajizadeh, hat gleichzeitig indirekte, aber massive Kritik an der Regierung geübt. Er wäre für die Sperrung des fraglichen Luftraums gewesen, man hätte das aber verhindert.“ Das zeige Verwerfungen zwischen Revolutionsgarden und Regierung und würde ein duales System im Iran offenlegen: „Da stellt sich schon die Frage, wer hier wo das Sagen hat und stellt die erwähnte Rationalität des Systems auf die Probe“, so Karner. Was auch die Gerüchteküche brodelt lässt: Könnte die Ermordung Soleimanis sogar unter Zustimmung oder Billigung der iranischen Regierung erfolgt sein, weil er zu mächtig geworden ist? Karner geht diese Theorie doch ein wenig zu weit: „Dass die Tötung Soleimanis manchen im Regime klammheimlich recht gewesen sein könnte, weil damit der Einfluss der Revolutionsgarden zurückgedrängt wird – zumindest für einige Zeit –, mag schon richtig sein. Aber dass dies unter ‚Zustimmung der Regierung‘ erfolgte, glaube ich auch wieder

## Gesamtkosten\* von ausgewählten Kriegen der USA 1861-2011



Menschliches Leid kann nicht in Zahlen gefasst werden, aber auch materiell kommen Kriege teuer zu stehen.

nicht.“ Karner abschließend: „Für den gesamten Nahen Osten war ich immer wieder einmal hoffnungsvoller gestimmt. Im Moment ist das aber nicht der Fall. Insgesamt dominiert die Skepsis.“

### Verfahrenre Situation

Was die Ausgangslage so schwierig macht, ist, dass die Region nicht nur von einem, sondern vielen ineinander verwobenen Konflikten geprägt ist: Isreal vs. Palästinenser, Assad gegen Teile der eigenen Bevölkerung, die Unabhängigkeitsbestrebungen der Kurden, der Irak als zerbröckelnder Staat und die uralte Auseinandersetzung zwischen Shi-



„Die USA hätten das Arsenal, um Irans Produktion von Atomwaffen zu stoppen.“

Gerald Karner, Militärexperte und Gründer von Aventus

iten und Sunniten prägen die komplexe Situation (siehe Interview unten mit dem Politologen und Sicherheitsexperten Gerhard Mangott). Im Westen hat die jahrzehntelange Krisen- und Kriegsberichterstattung in weiten Teilen der Bevölkerung zur Meinung geführt, dass der Nahe Osten ohnedies eine „verlorene Region“ sei und an der Misere vielleicht sogar „selber schuld“. So einfach darf man es sich allerdings nicht machen. Denn der Einfluss vor allem westlicher Großmächte ist groß, wofür nicht zuletzt die Agitation der USA im Iran ein gutes Beispiel bietet.

### Operation Ajax

Rückblende: Im Jahr 1951 zierte die Titelseite des Time Magazins das Bild von Mohammed Mossadegh als „Man of the Year“.

Es handelte sich dabei um den ersten und bisher einzigen legitimierte Regierungschef des Iran. Sein Verhängnis war, dass sein ambitioniertes Programm auch die Verstaatlichung der in britischer Hand befindlichen Erdölindustrie des Landes umfasste. Großbritannien protestierte und intervenierte beim engen Verbündeten USA, zu einem offiziellen militärischen Einmarsch wollte man sich aber nicht durchringen. Drohnen gab es damals noch nicht, also griff man zu einem anderen erprobten Mittel der US-Außenpolitik: Einem inszenierten Putsch. In der „Operation Ajax“ bestach die CIA 1953 Politiker, Militärs, Geistliche sowie andere Opinion Leader und stachelte die Bevölkerung gegen Mossadegh auf. Bezahlte Schlägertrupps inklusive. Letztlich griff das Militär unter Billigung von Schah Reza Pahlavi ein und Mossadegh wurde gestürzt. Das Ende des demokratischen Irans durch die CIA, was keine Verschwörungstheorie ist, sondern sich in offiziellen Akten nachlesen lässt.

### Griff nach der Bombe?

Kehren wir in den heutigen Iran zurück, verwundert es nicht, dass angesichts der >>

## Gerhard Mangott, Experte für internationale Beziehungen, Uni Innsbruck · INTERVIEW

### Mit der gezielten Tötung Soleimanis sorgte Donald Trump wieder einmal für einen Paukenschlag – was waren die Beweggründe dahinter?

In den USA gab es widersprüchliche Begründungen, so sagte Trump, dass Soleimani Anschläge auf vier US-Botschaften geplant habe. Mitglieder seiner Administration bestritten das allerdings. Der wahre Hintergrund ist, den Iran abschrecken und in die Schranken weisen zu wollen. So gab es zuvor gezielte Provokationen des Iran: Raketen- und Drohnenattacken auf wichtige Ölanlagen in Saudi-Arabien und den Abschuss einer US-Drohne, angeblich im iranischen Luftraum. Von den USA kam keine militärische Reaktion, was Trump den Vorwurf einbrachte, Angst vor einer kriegerischen Auseinandersetzung im Iran zu haben. Das schwächte seine Position sowohl im Nahen Osten als auch in den USA

selbst. Mit der Tötung Soleimanis wollte Trump Stärke demonstrieren und außerdem die Provokationen des Iran eindämmen.

### Abgesehen von den Ereignissen der jüngsten Vergangenheit, warum ist eine Lösung im Nahost-Konflikt so schwierig?

In der Region sind wir mit einer komplexen Problemlage konfrontiert: etwa dem Konflikt zwischen Israel und Palästina, den inner-irakischen Problemen, den Auseinandersetzungen zwischen Assad und der bewaffneten Opposition in Syrien oder den Bestrebungen des Iran, eine Gegenmacht zu den Sunniten darzustellen. Es gibt zwar zur Lösung Einzelvorschläge, aber kein Gesamtkonzept. Erschwerend wirkt, dass sich die wichtigen Akteure zumeist wenig kompromissbereit zeigen.



„Mit der Tötung Soleimanis wollte Trump Stärke zeigen und die Provokationen des Iran eindämmen.“



„Operation Ajax“ und anderer massiver amerikanischer Interventionen die Skepsis, um nicht zu sagen, der Hass gegen die USA groß ist. Das soll keine Entschuldigung für das diktatorische Regime Teherans sein, es macht aber verständlich, dass man sich unangreifbar machen will. Deshalb vermutet Amerika, dass der Iran Nuklearwaffen anstrebt, was auf jeden Fall verhindert werden soll. Mit allen Mitteln, was militärische Optionen miteinschließt. Aber könnten die USA mit gezielten Luftschlägen das Atomprogramm des Iran überhaupt ernsthaft gefährden? Karner: „Zunächst glaube ich schon, dass Iran weiterhin Nuklearwaffen anstrebt, um ein Druckmittel auf die USA, die Region und Europa zu haben. Er ist aber weit von der Entwicklung der Atombombe entfernt, sollte es dennoch in diese Richtung gehen, sind die USA mit Sicherheit gut vorbereitet. Zwar hat der Iran einiges zum Schutz der Anlagen getan, ich traue mich aber zu sa-

gen: Die USA hätten die Pläne und das Arsenal, um die Produktion von Atomwaffen aufzuhalten, etwa mit bunkerbrechenden Bomben, die tief ins Erdinnere vordringen. Aber nochmals: Wir sind weit von der Entwicklung von Nuklearwaffen und somit auch von Angriffen entfernt, es sei denn, die Lage eskaliert konventionell.“

### Kein Jahrhundertplan

Es bleibt zu hoffen, dass es nicht soweit kommt. Vielleicht kann ja Donald Trumps „Jahrhundertplan“ für Nahost zur Beruhigung beitragen? Das darf bezweifelt werden. So zielen die Bemühungen wiederum nicht auf ein Gesamtkonzept ab, sondern auf den Konflikt zwischen Israel und Palästina. Natürlich muss mit einem ersten Schritt begonnen werden, aber das unter Ausschluss eines wesentlich Beteiligten? So ist die palästinensische Seite gar nicht in die Verhandlungen miteinbezogen worden, Trump und Netanjahu präsentierten den Friedensplan sozusagen in Eigenregie. Von den Palästinensern wird er rundum abgelehnt, er würde im „Mülleimer der Geschichte“ landen. Wir sind somit wieder bei gegenseitigen Diskreditierungen angelangt und wichtige Player agieren in einfachen Gut-Böse-Schemata. Solange das anhält, ist keine Lösung in Sicht. <

### Fakten Iran

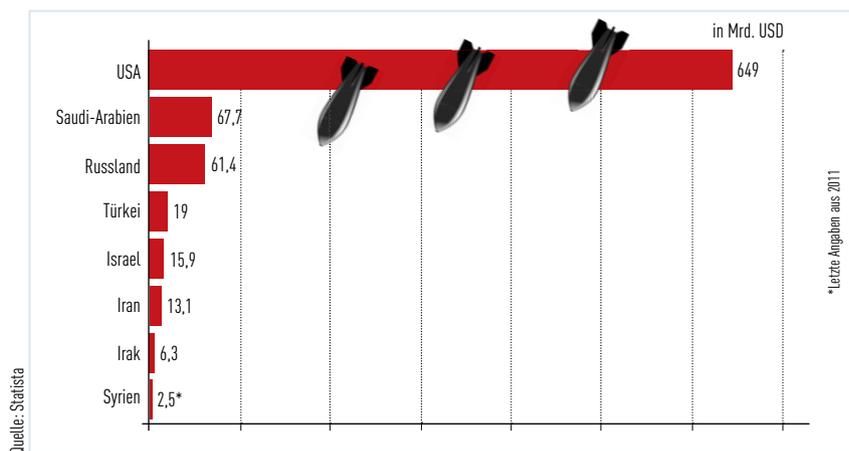
Laut Volkszählung des Jahres 2011 sind 99,4 Prozent der Bürger des Iran Muslime, was das Land aber einzigartig macht, ist sein überwiegende Mehrheit an Schiiten: 90 bis 95 Prozent der Bevölkerung. Im Irak wird der Anteil dieser Glaubensrichtung auf 64 bis 69 Prozent geschätzt, die Staatsführung war aber unter Saddam Hussein eindeutig in der Hand einer sunnitischen Elite. Der Iran gilt jedenfalls als Bollwerk der Schiiten in der Region, besser gesagt weltweit. Im Nahen Osten ist eine Ursache der Verwerfungen die Spaltung des Islam in Schiiten und Sunniten.

### LÄNDERPROFIL IRAN

Bevölkerung	83 Millionen
BIP (gemessen in Kaufkraftparität)	1,64 Bio. \$
BIP/Kopf (gemessen in Kaufkraftparität)	20.100 \$
BIP-Wachstum	3,7 %
Arbeitslosenrate	11,8 %
Staatsverschuldung	39,5 % des BIP
Inflation	9,6 %

Quelle: CIA-Factbook, alle Zahlen beziehen sich auf 2017

### Militärausgaben im Vergleich



In der Region selbst steckt Saudi-Arabien mit sehr großem Abstand das meiste Kapital in Rüstungsausgaben. Nicht zu vergessen ist aber, dass Israel mit Atomwaffen über ein erhebliches Abschreckungspotenzial verfügt.



# FONDITA

**Da wo im Sommer die Nacht zum Tag wird und Santa-Claus sein zu Hause hat, werden die zur Zeit besten Europa-Aktienfonds der Welt von Fondita verwaltet.**

Fondita wurde 1997 als unabhängiger Boutique Asset-Manager in Helsinki gegründet. Das gesamte verwaltete Nettovermögen, derzeit rund 600 Millionen Euro, ist in acht Aktienfonds allokiert. Das Fondita-Management Team ist am eigenen Unternehmen beteiligt und auch selbst in den eigenen Fonds investiert.

Der Kern der Fondita Anlagephilosophie basiert auf einer aktiven Aktienausswahl über einen einheitlichen Investmentprozess.

Fondita wurde sowohl 2012 als auch 2013 in Finnland zur besten Fondsgesellschaft des Landes gewählt. Seit 2010 legt Fondita bei allen Tätigkeiten großen Wert auf Umwelt- und Sozialverträglichkeit und Corporate-Governance. (ESG)

Besuchen Sie uns auf [www.fondita.com](http://www.fondita.com) oder rufen Sie uns an. +49 8152 3961111

# Ansteckende Ängste

**Wird das Corona-Virus Weltwirtschaft und Finanzmärkte infizieren? Das ist wahrscheinlich, allerdings wohl mit überschaubaren Auswirkungen. Panikmache ist jedenfalls ein schlechter Ratgeber.**

HARALD KOLERUS

**T**rauer und Furcht greifen um sich: In China hat das Corona-Virus bereits weit mehr als 200 bestätigte Todesopfer gefordert, die Dunkelziffer könnte aber noch um einiges höher liegen. Und täglich steigt die Zahl der Infizierten an, nicht nur im Reich der Mitte. Angesichts der weit fortgeschrittenen Globalisierung ist die Angst nicht unbegründet, dass sich das Virus zu einer weltweiten Bedrohung ausdehnen könnte, auch für die Wirtschaft.

## Fakten statt Panikmache

In dieser Situation lohnt sich der Rückblick auf eine andere Epidemie, die zu Beginn des neuen Jahrtausends Angst und Schrecken verbreitete. Und die ebenfalls in China ihren Anfang nahm: 2003 waren über 8000 Personen von SARS (Schweres Akutes Respiratorisches Syndrom) betroffen, das laut Weltgesundheitsorganisation WHO über 770 Todesfälle innerhalb von acht Monaten verursachte. Das Virus infizierte Menschen

in 26 Staaten, darunter die USA, Kanada und einige europäische Länder, obwohl die meisten Fälle in Asien gemeldet wurden. Glücklicherweise konnte SARS eingedämmt werden und die wirtschaftlichen Auswirkungen (was menschliches Leid keinesfalls schmälern soll) waren überschaubar.

## Kurze Korrektur

An der Börse hinterließ das Virus keine langfristigen Folgen, die Korrektur war schnell wieder vorbei, siehe Grafik unten.

„Der MSCI China Index erreichte sein Tief schon am 24. April 2003, als die negativen Schlagzeilen ihren Höhepunkt fanden. Darauf folgte eine Rally um 36,8 Prozent bis zum 9. Juli 2003, als die WHO das Virus für gebannt erklärte“, kommentiert Soo Nam Ng, Leiter asiatische Aktien bei

Columbia Threadneedle. Der MSCI Asia Pacific hatte sein Tief sogar schon am 13. März 2003 erreicht, gefolgt von einer Erholung um 25,5 Prozent bis zum 9. Juli des Jahres. Das führt den Experten zu einer Aussage, die doch aufhorchen lässt: „Wir sind der Meinung, dass der derzeitige Ausbruch des Corona-Virus aus Anlegersicht eine weitere Chance sein könnte, asiatische Aktien zu kaufen – wenn wir davon ausgehen, dass die Situation sich wieder normalisieren wird.“

„Der Ausbruch des Corona-Virus könnte weitere Chancen bieten, asiatische Aktien zu kaufen“

Soo Nam Ng, Experte für asiatische Aktien bei Threadneedle

## Zweckoptimismus?

Die Logik dahinter ist nicht von der Hand zu weisen: Ein erster Schock „prügelt“ asiatische Aktien nach unten, ein günstiger Zeitpunkt, um sein Depot aufzustocken und auf die Erholung zu warten. Ein wenig Zweckoptimismus steckt dennoch dahinter,

denn fundamental wird das Corona-Virus aller Voraussicht nach doch gewisse Spuren hinterlassen. So rechnet auch Threadneedle mit einer Dämpfung des chinesischen Wirtschaftswachstums im ersten Quartal 2020 durch die Epidemie. Ähnlich lautet die Einschätzung des Emerging Markets Equity-Teams von Franklin Templeton, in einer aktuellen Analyse heißt es: „Wir glauben, dass Chinas BIP-Wachstum mindestens ein oder zwei Quartale lang beeinträchtigt werden dürfte. Daher könnte die Regierung auf eine Verlangsamung der Wirtschaft mit Konjunkturmaßnahmen wie Zinssenkungen oder Aktionen zur Förderung von Infrastrukturausgaben und/oder zur Ankerbelung des Konsums reagieren.“ Anders aus-

## SARS: Geringe Auswirkung auf die Börse



Die Marktkorrektur während des SARS-Ausbruchs war relativ kurzlebig. Die Börsen hatten zwischen dem Beginn der Epidemie (als die WHO benachrichtigt wurde) und ihrem Ende im Juli 2003 sogar zugelegt.



Bange Blicke, nicht nur in China: Vielleicht trägt der Sitznachbar das Virus schon in sich.

## Das Corona-Virus ist viel ansteckender als SARS

Seit das Auftauchen des Corona-Virus (2019-nCoV) am 31. Dezember 2019 der Weltgesundheitsorganisation (WHO) gemeldet wurde, sind in China rund 9700 bestätigte Fälle sowie mehr als 7000 Verdachtsfälle und über 200 Todesopfer (Stand Ende Jänner) registriert worden. Auf Grundlage dieser Zahlen scheint das Corona-Virus weniger tödlich zu sein als SARS (Schweres Akutes Respiratorisches Syndrom) mit einer bisherigen Sterblichkeitsrate von weniger als drei Prozent. 2019-nCoV ist aber deutlich ansteckender als SARS. Nach Angaben der WHO hat sich in China die Zahl der bestätigten Fälle seit dem 20. Jänner alle zwei bis drei Tage ungefähr verdoppelt. Das deutet darauf hin, dass wir vom Höhepunkt noch ein Stück weit entfernt sind, und die Gesamtzahl der Infektionen wird wahrscheinlich die Zahl der 2003 an SARS erkrankten Menschen weit übersteigen.

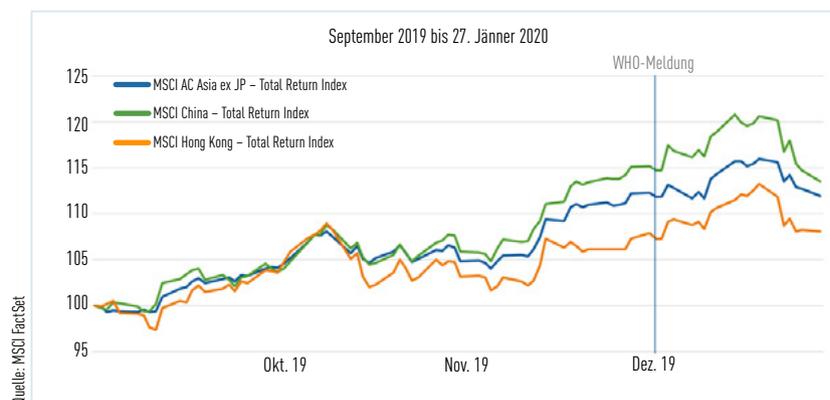
gedrückt: Peking hat noch einige Pfeile im Köcher, um im Notfall der Wirtschaft – und der Börse – wieder auf die Beine zu helfen.

### Erhebliche Unsicherheiten

Die entscheidende Frage, wie schlimm das Corona-Virus tatsächlich wüten wird, kann allerdings zum gegenwärtigen Zeitpunkt noch nicht seriös beantwortet werden. Einerseits scheint laut bisherigen Erkenntnissen das Virus weniger tödlich zu sein als SARS. Andererseits breitet es sich offensichtlich schneller aus. Positiv zu vermerken ist, dass die Politik jetzt wesentlich rascher und proaktiver reagiert hat als während des SARS-Notfalls. Die chinesischen Gesundheitsbehörden haben Informationen ausgetauscht und das Bewusstsein für das Virus zeitnäher geschärft. Darüber hinaus hat die Regierung strenge Maßnahmen zur Eindämmung des Ausbruchs ergriffen, darunter Reisebeschränkungen im Ursprungsort Wuhan und mehreren anderen Städten. Allerdings betrachtet die WHO den Fall mittlerweile nicht mehr als lokalen, sondern als internationalen öffentlichen Notstand. Außerdem fällt negativ ins Gewicht, dass der Konsum in China heute wesentlich mehr zur Wirtschaft beiträgt als noch zur Zeit von SARS und aktuell über 70 Prozent des

Wachstums des chinesischen BIP ausmacht; gegenüber weniger als 40 Prozent im Jahr 2003. Der gedämpfte Konsum durch das Corona-Virus lässt Franklin Templeton deshalb glauben, dass die Auswirkungen auf die Wirtschaft möglicherweise stärker sind als im Jahr 2003. Die Experten meinen aber auch: „Die aktuellen Abwärtsrisiken sind kurzfristiger Natur, während langfristige Markt- und Wirtschaftsaussichten intakt bleiben.“ Eine realistische Prognose, ganz ohne Panikmache. <

## Corona-Virus: Erste Schockphase



Die asiatischen Aktienmärkte haben bereits einiges von ihrem Höchststand Mitte Jänner 2020 abgegeben. Der aktuelle Virus-Ausbruch erfolgt nach einem Jahr prinzipiell starker Performance an den globalen Börsen, das könnte weitere Korrekturen begünstigen.

# Roboter am Steuer

**Bereits 2035 könnte jede dritte Fahrt autonom durchgeführt werden. Die „Computer auf Rädern“ scheinen nach und nach unsere Straßen zu dominieren. Aber wollen das die Konsumenten in Wirklichkeit auch?**

HARALD KOLERUS

**E**s wird gerne als „Liebkind“ oder „Heilige Kuh“ bezeichnet. Noch immer vom Nimbus der Freiheit und Unabhängigkeit umrankt, dient es nicht zuletzt als Statussymbol: Das Automobil. Natürlich hat der Lack im Laufe der Zeit einige tiefe Kratzer abbekommen, Stichwort Klimadiskussion. Passt es da ins Bild, dass uns Maschinen das Steuer aus der Hand nehmen sollen? Und das vermutlich bereits in wenigen Jahren.

## Fahrerlose Autos und Züge

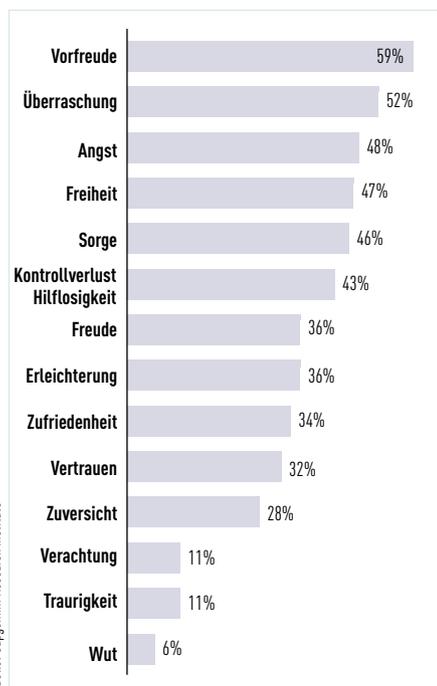
Die Diskussionen rund um die technische Umsetzung und rechtliche Regelungen zum autonomen Fahren verdecken die Frage, ob die Verbraucher überhaupt die Kontrolle



über ihr Fahrzeug verlieren oder sich in vollautomatische Züge setzen wollen? Letzgenannte gibt es zum Beispiel schon viele auf großen Flughäfen, und ab 2025 wird die U5 als erste fahrerlose U-Bahn in Österreich unterwegs sein. Was sagen die Menschen zu solchen Entwicklungen? Harald Proff, Partner bei Deloitte und Experte für autonomes

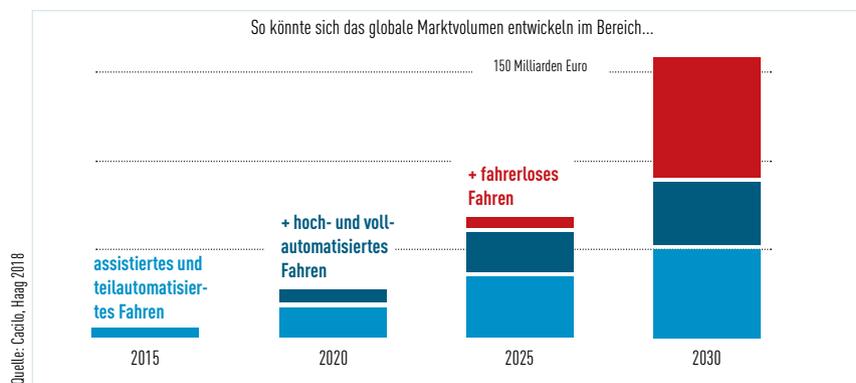
Fahren, meint: „Umfragen zeigen, dass die Zustimmung zu autonomem Fahren zwar noch nicht überschwänglich hoch ausfällt, dass die Akzeptanz aber steigt, vor allem, je mehr sich Menschen mit der Thematik beschäftigen. Auch ergibt eine unserer Studien, dass die Einstellung gegenüber Roboter-Taxis bereits sehr positiv ist.“

## Was autonomes Fahren auslöst



Quelle: Capgemini Research Institute

## Rasanten Wachstum...



Hinter den „Computern auf Rädern“ steckt auch ein Milliardenmarkt mit hohem Potenzial – die großen Automobilkonzerne haben das erkannt und investieren kräftig.

Credits: metamorworks/stock.adobe.com; beigestellt

## Die Zustimmung wächst

Eine großangelegte Capgemini-Studie in Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Schweden, den USA und China spricht sogar von „einem hohen Maß an Optimismus und Begeisterung für das autonome Fahren“. Der Anteil der Verbraucher, der sich in selbstfahrenden Autos fortbewegen möchte, wird sich demnach in den nächsten fünf Jahren von 25 auf 52 Prozent verdoppeln. Bis 2029 ziehen sogar 62 Prozent der Befragten ein selbstfahrendes Auto einem traditionellen Fahrzeug vor. Selbst in der „Autofahrernation“ Deutschland liegt der Anteil in knapp zehn Jahren bei 61 Prozent. Interessant sind dabei auch die kulturellen Unterschiede: In China sprechen sich bis 2029 sogar 72 Prozent für autonomes Fahren aus. Neben den chinesischen Verbrauchern sind Stadtbewohner und Millennials besonders aufgeschlossen. Die Studie gibt aber auch Aufschluss darüber, wie selbstfahrende Autos unseren Alltag verändern könnten: So würden im globalen Durchschnitt 56 Prozent der Konsumenten ihre Zeit im Auto mit verschiedenen Unterhaltungsaktivitäten verbringen. Die Befragten erwarten zudem positive Effekte bei der Kraftstoffeffizienz, geringere CO<sub>2</sub>-Emissionen und Zeitersparnis. Erwartungen, die

beim Design von selbstfahrenden Autos berücksichtigt werden sollten. Aber wann werden die „intelligenten Boliden“ nun unsere Straßen bevölkern?

## Keine Zukunftsmusik

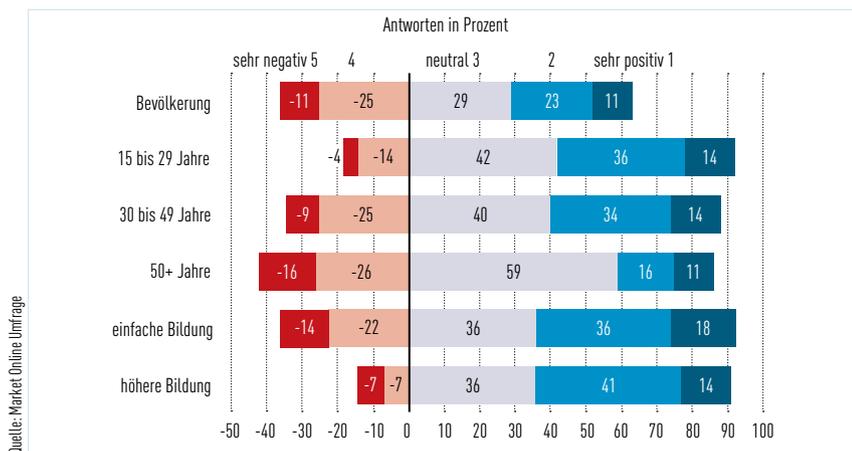
Proff glaubt, dass Teilbereiche des autonomen Fahrens bereits in ein bis zwei Jahren in größerem Umfang auf Autobahnen umgesetzt werden könnten. Etwa bei Baustellen, wo sich Fahrspuren verengen und das den Autolenkern eben automatisch erleichtert werden könnte: „In drei bis vier Jahren halte ich dann auch prinzipiell autonomes Fahren auf der Autobahn flächendeckend für möglich. In der Stadt ist das natürlich schwieriger, hier liegt der Zeithorizont wohl bei fünf Jahren plus. Die größte technische Hürde für die Realisierung bleibt somit der dichte und komplexe innerstädtische Verkehr.“ Was auch bedeutet, dass nicht von einem Tag auf den anderen alle Autofahrer die Hände endgültig vom Lenkrad lassen werden, es handelt sich vielmehr um einen evolutionären Prozess, der ein Mischsystem zulässt. So prognostiziert etwa eine Deloitte-Studie, dass in Deutschland 2035 jede dritte Fahrt autonom erfolgen wird. Der Begriff „Blechtrottel“ könnte dann eine neue Bedeutung erfahren. <



„Die größte technische Hürde für autonomes Fahren bildet der Stadtverkehr.“

Harald Proff,  
Partner bei Deloitte

## Abwartende, aber keine ablehnende Haltung zu selbstfahrenden Autos und Zügen in Österreich



Vor allem Jüngere und Menschen mit höherer Ausbildung stehen autonomem Fahren überwiegend positiv gegenüber. Ebenso steigt die Zustimmung im Regelfall, je intensiver man sich mit dem Thema auseinandersetzt.

## „Morale Machine“

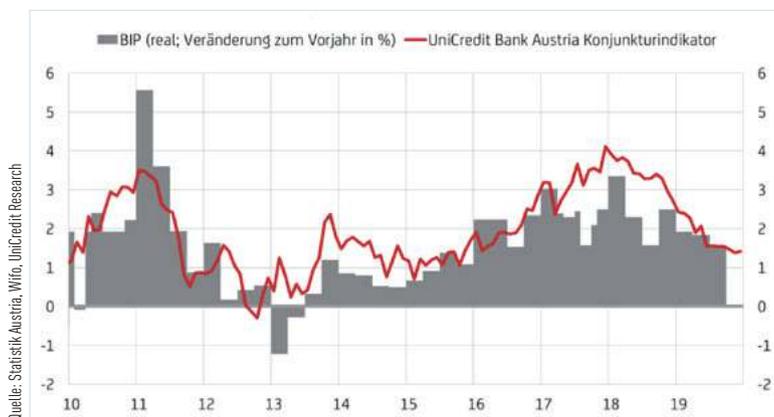
Vollautonomes Fahren wirft auch rechtliche und ethische Fragen auf, denn wie sollen die intelligenten Maschinen in Unfallsituationen reagieren? Um der Sache näherzukommen, wurde in der weltweiten Internet-Untersuchung „Moral Machine“ folgende Situation konstruiert: Die Bremsen eines Fahrzeugs versagen und die Befragten mussten entscheiden, ob drei ältere Menschen, die bei Rot über die Straße gehen, überfahren oder ob der Wagen direkt in eine Betonmauer gesteuert werden soll. Dies hätte die Gefährdung der Insassen, darunter Kinder, als Konsequenz.

Wenig überraschendes Ergebnis: Die Mehrheit würde lieber Kinder verschonen als ältere Menschen. Nicht aber so in vielen asiatischen Ländern: Hier würde vermehrt den Pensionisten ausgewichen werden, was mit dem konfuzianischen Respekt vor dem Alter erklärt wird. Vielleicht erscheint das ganze Beispiel aber doch etwas gekünstelt, denn wie oft werden Fahrer (ob Mensch oder Maschine) tatsächlich mit einer solchen Situation konfrontiert?

## Konjunkturausblick: **Langsam bergauf**

**Positive Signale.** Die gute Nachricht lautet: Rezessions-Ängste für Österreich erscheinen unbegründet. Weniger erfreulich: So richtig „brummen“ will die Wirtschaft auch noch nicht. Der UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator erreichte im Dezember 2019 erneut nur 1,4 Punkte; damit lag der Wert unverändert zum Vormonat auf einem Vier-Jahres-Tief. Nach dem starken Einbruch in den ersten Monaten des vergangenen Jahres stabilisiert sich seit Mitte 2019 aber die Konjunkturstimmung. Gedämpft durch die Einflüsse des schwächeren globalen Handels, hat die heimische Wirtschaft jedoch wenig Schwung: „Mit einem Anstieg des BIP um ein Prozent wird 2020 den Tiefpunkt des laufenden Konjunkturzyklus markieren. Erst gegen Ende des Jahres dürfte in Österreich über die Weltwirtschaft eine Wende einsetzen, die im Jahr 2021 eine moderate Erholung mit einer leichten Beschleunigung des BIP-Wachstums auf 1,3 Prozent in Sicht bringt“, so die Bank Austria. Zum Abschluss noch ein Blick auf die Job-situation: Die Experten gehen von einem leichten Anstieg der Arbeitslosenquote von 7,4 Prozent in 2019 auf 7,5 Prozent im Jahresdurchschnitt 2020 aus. 2021 sollte die Konjunktur dann wieder ausreichend stark sein, um eine Stabilisierung der Arbeitslosenrate zu ermöglichen.

### BIP Österreich: Talsohle wird heuer durchschritten



## DIE ZAHL DES MONATS

299

**Abwärtstrend.** 2019 fanden in Österreich 299 Fusionen bzw. Übernahmen statt, was einem Rückgang von knapp 14 Prozent gegenüber 2018 entspricht. Damit ist auch die Serie der jährlichen Anstiege seit 2013 abgerissen, so die Boston Consulting Group (BCG). Vielleicht hat dieser Trend mit den eingetrübten Wirtschaftszahlen zu tun, was laut BCG allerdings scha-

de wäre. Denn Fusionen und Übernahmen lohnen sich laut empirischen Studien besonders in Zeiten schwacher Konjunktur. Deals, die während eines Abschwungs abgeschlossen werden, schaffen für den Käufer bereits nach einem Jahr eine um fast sieben Prozentpunkte höhere Wertsteigerung – gemessen als Überrendite – als Zukäufe in Boomphasen.

## ÖSTERREICH Gute Aufstiegschancen



**Gut abgeschnitten.** Die Alpenrepublik liegt in einem Ranking von 82 Ländern in puncto soziale Aufstiegsmöglichkeiten gleichauf mit Belgien an achter Stelle. Das ergab eine großangelegte Analyse des Weltwirtschaftsforums. Den ersten Platz belegt Dänemark, gefolgt von Norwegen, Finnland, Schweden und Island. Österreich liegt wiederum besonders gut bei der sozialen Absicherung. In diesem spezifischen Punkt erreichte es weltweit sogar den beachtlichen Platz drei. Auch in Sachen Zugang und Qualität der Bildung (Rang vier bzw. sechs) und bei den Arbeitsbedingungen (Platz fünf) kann Österreich punkten. Luft nach oben besteht jedoch vor allem, was den Zugang zu Technologie (28) und die faire Verteilung der Löhne (26) betrifft.

### Top-Manager: **Pessimismus regiert**

**Bedrohung: Protektionismus.** Zu Beginn des neuen Jahrzehnts erreicht der Pessimismus von CEOs im Hinblick auf die Weltwirtschaft ein Rekordniveau: Global betrachtet prognostizieren über die Hälfte (53 %) der Unternehmenslenker einen Rückgang der Wachstumsrate für 2020 – in Österreich sind es sogar über zwei Drittel (68 %). Im Vergleich zu 29 Prozent in 2019 und lediglich fünf Prozent im Jahr 2018 entspricht dies der höchsten Zunahme an Pessimismus, seit PwC solche Analysen 2012 zum ersten Mal durchgeführt hat. Für die jährliche Studie wurden rund 1600 CEOs aus 83 Ländern weltweit befragt. Ebenfalls interessant: Auf die 2019 gestellte Frage nach den größten Bedrohungen für die Wachstumsaussichten landete Protektionismus noch außerhalb der Top 5. Anders heuer – mit 26 Prozent liegt die Sorge über Protektionismus auf dem ersten Platz, gefolgt von Populismus (24 %) und Handelsbedrohungen (24%).

# Klimaschutz & Green Finance – das neue Regierungsprogramm

Was hat sich unsere Regierung vorgenommen, um ein funktionierendes und verlässliches Wirtschafts- und Finanzsystem zu bilden als Grundlage für den Erhalt unseres Wohlstandes?

**E**in umfangreicher Bereich des Regierungsübereinkommens ist dem Klimaschutz gewidmet. Hier bekennt sich die österreichische Bundesregierung zu den Zielen des Pariser Klimaschutzabkommens. Dabei wird ausschließlich auf erneuerbare Energieträger gesetzt. Gemeinsam soll das Ziel eines klimaneutralen Österreichs bis spätestens 2040 erreicht werden – mehr noch, Österreich will zum Vorreiter in Europa werden.

Die Bundesregierung setzt hier ambitionierte nationale Maßnahmen. Ein Klimaschutzgesetz mit klaren Treibhausgasreduktionspfaden, Zuständigkeiten, Zeitplänen und entsprechenden Ressourcen sorgt dafür, dass Österreich sein CO<sub>2</sub>-Budget nicht übersteigt. Wichtige Rahmenbedingungen werden auch im Steuersystem gesetzt.

## Bürgerstiftung Klimaschutz

Zur Mobilisierung von privatem Kapital zur Lösung gesellschaftlicher Herausforderungen – insbesondere im Bereich Klimaschutz und Energie – soll die „Green Finance Agenda“ umgesetzt werden. Dieser Satz klingt wie Musik in meinen Ohren. Eine Bürgerstiftung soll Anreize für Private schaffen, in den Klimaschutz zu investieren und Bürgeranleihen vergeben. Die Bundesregierung bekennt sich außerdem zur Auflage von Green Bonds durch die ÖBFA. Institutionelle Investoren und die Bevölkerung können sich damit an der Klimawende beteiligen. Diese Punkte sind enorm wichtig, denn die Bevölkerung fühlt sich zunehmend verantwortlich und ist bereit, etwas zu tun. Die KEST-Befreiung für ökologische/ethische Investitionen ist ein weiterer wichtiger Punkt in diesem Zusammenspiel.

## Green Supporting Factor und Künstliche Intelligenz

Auch den angedachten „Green Supporting Factor“ auf europäischer Ebene will die Regierung aktiv unterstützen, denn gerade im Kampf gegen den Klima-



Dr. Susanne Lederer-Pabst,  
dragonfly finance

wandel werden wir den tatkräftigen Beitrag von Start-ups und KI brauchen, um die Innovationen zu beschleunigen, die uns ein CO<sub>2</sub>-neutrales Leben und Wirtschaften ermöglichen. Banken sollen daher für Kredite – die effektiv dazu beitragen, den Übergang zu einer nachhaltigen, klimaneutralen Wirtschaft zu beschleunigen – weniger Eigenkapital hinterlegen müssen. Das würde die Vergabe von grünen Krediten deutlich erleichtern.

## Grundlagen für eine Wirtschaft 4.0

Die letzten Seiten des umfangreichen Programmes widmen sich den Grundlagen für eine Wirtschaft 4.0. Darin ist zu lesen, und auch das resoniert positiv mit mir, dass ein nationaler, staatlich kofinanzierter Technologie-, Innovations- und Wachstumsfonds, der Risikokapital zur Verfügung stellt und so die nachhaltige Etablierung von europäischen Schlüsseltechnologien unterstützt, aufgebaut werden soll. Die Chancen, die Zukunftstechnologien mit sich bringen, wollen genutzt werden. Zum Beispiel durch Schaffung einer vorausschauenden österreichischen Positionierung zur Förderung, Anwendung und Regulierung der Blockchain-Technologie. Mich persönlich freuen die angedachten Anreize für innovative KMUs und Start-ups sehr. Die Rolle von „Social Entrepreneurs“, die mit innovativen Geschäftsmodellen gesellschaftlichen Herausforderungen neu begegnen, soll dabei besonders gestärkt werden.

## Fazit

Sehr gute Ansätze, wie ich meine, jedoch wird hier – was den Finanz- und Kapitalmarkt betrifft – wohl noch einiges an vertiefender Arbeit nötig sein.

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

## Zur Person

Der berufliche Weg führte die ausgebildete Finanzanalystin und gerichtlich beeidete Sachverständige über das Fondsmanagement ins Consulting. 2012 gründete sie dragonfly finance. Der promovierten Wirtschaftlerin liegt es am Herzen, nachhaltiges, sozial verträgliches Investieren stärker in den Investmentfokus institutioneller Investoren zu rücken.

Quelle: [www.wienerzeitung.at/\\_em\\_daten/\\_wzo/2020/01/02/200102-1510\\_regierungsprogramm\\_2020\\_gesamt.pdf](http://www.wienerzeitung.at/_em_daten/_wzo/2020/01/02/200102-1510_regierungsprogramm_2020_gesamt.pdf)

# Stärkung des Kapitalmarktes

Das türkis-grüne Experiment hat begonnen, das Regierungsprogramm liegt auf dem Tisch. Einiges ist noch schemenhaft umrissen, erfreulich ist aber, dass wichtige Maßnahmen für die Wiener Börse auf der Agenda stehen.

HARALD KOLERUS



Kurz, Kogler & Co.: Unkenrufe behaupten ja, dass sich die neue Koalition in so mancher entscheidenden Frage nicht ganz „grün“ ist. Was den heimischen Kapitalmarkt betrifft, hat man sich allerdings auf sinnvolle Maßnahmen geeinigt. So zumindest laut Regierungsprogramm, an Details wird noch gefeilt.

So mancher Aktionär und Unternehmer beliebigelt das Kabinett Kurz II wahrscheinlich mit einiger Skepsis. Eine Regierungsbeteiligung der ausgewiesenen Öko-Partei? Ist das nicht wirtschaftsfeindlich, und ist die Börse für die Grünen nicht ein rotes Tuch? Liest man sich das über 300 Seiten starke Regierungsprogramm durch, so scheinen die Befürchtungen fehl am Platz, tatsächlich sind hier einige kapitalmarktfördernde Maßnahmen vorgesehen, die unter Türkis-Blau nicht auf die Reihe gebracht wurden...

## „Positive Signale“

Eine durchaus wohlwollende Reaktion gibt es etwa von einem, der es genau wissen muss: Christoph Boschan, CEO der Wiener Börse. Er meint auf Anfrage des GELD-Magazins: „Das Regierungsprogramm enthält viele positive Signale für den heimischen

Kapitalmarkt, ist jedoch recht abstrakt gefasst und muss jetzt mit Leben gefüllt werden. Richtig erkannt wurde, dass das Thema Financial Literacy an die Schulen gehört.“ Die Behaltefrist für Aktien zur Befreiung von der KEST (Kapitalertragsteuer) ist laut Boschan als Schritt zurück, dieses Mal aber ein Schritt in die richtige Richtung zu bewerten: „Die KEST-Befreiung für Kursgewinne bei Investments hat es in Österreich lange Zeit gegeben. Wie die Frist ausgestaltet wird, ist im Detail noch offen. Wir wollen jedenfalls die ruhigen Hände, die nicht spekulieren, sondern investieren.“

## Behaltefrist

Wie von Boschan angesprochen, stellten das Filetstück der Entlastung für den heimischen Kapitalmarkt die geplanten Neuerungen bei der Wertpapier-KESt dar (Details: siehe Bericht auf der rechten Seite).

Das Einziehen einer Behaltefrist soll Investitionen in Aktien, Fonds etc. von dieser Steuer befreien, wie lange diese Frist ausfallen soll, wird allerdings erst erarbeitet. Im Raum steht ein Zeithorizont von fünf oder sogar zehn Jahren. Das erscheint doch ziemlich lange und ist mit Bestimmungen zur Veranlagung in Immobilien vergleichbar. Es gilt abzuwarten, wie die Detailergebnisse ausfallen werden, prinzipiell halten Experten die Behaltefrist für sinnvoll. Thomas Url, Ökonom am Wifo, meint: „Wenn man den Kapitalmarkt beleben, Investoren langfristig binden und gegen kurzfristige Spekulationen vorgehen will, sind solche Maßnahmen zu begrüßen. Über die Dauer der Behaltefrist lässt sich diskutieren. Ich sehe hier einen Rahmen von zweieinhalb Jahren oder länger.“ Achtung: Bei den prinzipiell positiven Überlegungen darf allerdings auf einen Punkt nicht vergessen werden, wie der Steuerberater Helmut Moritz anführt: „Mit der Einführung einer Behaltefrist wird wohl auch die Ausgleichsmöglichkeit von gleichartigen Verlusten eingeschränkt werden. Dies könnte insbesondere dann von Relevanz sein, wenn man davon ausgeht, dass die Höhepunkte auf den Aktienmärkten bereits erreicht worden sind.“

### Belebung erwünscht

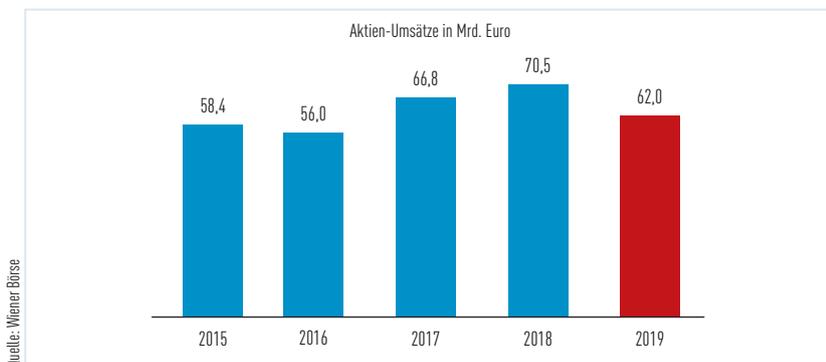
Dennoch scheinen die positiven Effekte einer Spekulationsfrist zu überwiegen; in

diesem Zusammenhang ist auch folgende Studie höchst interessant: Laut einer Integral-Analyse, im Auftrag der Erste Bank, schreckt die Wertpapier-KEST Anleger erheblich davor ab, in Fonds, Aktien oder Anleihen zu investieren. 15 Prozent der Österreicher, die überhaupt keine Wertpapiere besitzen, sagen, sie würden diese Veranlagungsform wählen, wenn es die 27,5 Prozent KEST auf Wertpapierinvestments nicht geben würde. In Gesamt-Österreich (Wertpapier-Besitzer und -Nichtbesitzer) sind es sogar 26 Prozent, die bei Abschaffung der KEST diese Anlageklasse verstärkt wählen würden. Und 53 Prozent aller, die schon Wertpapiere besitzen, würden ohne KEST verstärkt in Fonds, Aktien und Anleihen investieren. „In einer Zeit, in der es auf klassische Spareinlagen keine Zinsen gibt, sollten Maßnahmen ergriffen werden, um Privatanlegern den Weg in Wertpapier-Investments zu vereinfachen. Die KEST auf Wertpapiere bewirkt leider das genaue Gegenteil“, hält dazu Erste Bank-CEO Peter Bosek fest. Über eine komplette Abschaffung der KEST traut sich die türkis-grüne Koalition allerdings nicht drüber.

### Ökologisierung

Dafür haben sich die Verhandler etwas anderes einfallen lassen: In Zeiten der hitzigen Klimadiskussion und sicherlich mit Bedacht auf die Kernpositionierung der Grünen, soll die Wertpapier KEST bei Investments in >>

## Handel an der Wiener Börse 2019



Der ATX konnte im Vorjahr rund 20 Prozent an Wert gewinnen, das liegt international gesehen im guten Mittelfeld. Was die Volumensentwicklung betrifft, fiel die Wiener Börse gegenüber 2018 zurück. Kapitalmarktstärkende Maßnahmen sind also willkommen.

## Entlastung für Investoren und Unternehmen

**KEST.** Versprochen wird die Kapitalertragsteuer-Befreiung für ökologische bzw. ethische Investitionen. Die Ausarbeitung eines Konzepts und Kriterien-Sets erfolgt durch die zuständigen Ministerien für Finanzen und Klima, das heißt die Umsetzung wird noch dauern. Zeitplan wurde keiner vorgegeben. Weiters auf der Agenda steht die Erarbeitung einer Behaltefrist für die KEST-Befreiung auf Kursgewinne bei Wertpapieren und Fondsprodukten. Bis zum Budgetbegleitgesetz 2011 waren Kursgewinne nach einer Frist von einem Jahr steuerfrei. Nunmehr wird die Behaltefrist wohl länger ausfallen, vorstellbar sind fünf oder gar zehn Jahre. Zur Erinnerung: Die KEST auf Kapitalvermögen wurde 2016 von 25 auf 27,5 Prozent angehoben.

**KöSt.** Was Wirtschaft und Unternehmen freuen wird: Die Körperschaftsteuer (KöSt) soll von 25 auf 21 Prozent reduziert werden, das entspricht der durchschnittlichen Belastung auf EU-Ebene. Der Zeitpunkt der Absenkung bleibt offen. Schwarz-Blau hatte eine Entlastung auf 23 Prozent im Jahr 2022 und auf 21 Prozent in 2023 vorgesehen, nicht unwahrscheinlich, dass auch die neue Regierung diesen Zeithorizont anstrebt. Außerdem wird die Abschaffung der Mindest-KöSt geprüft, um besonders KMUs zu entlasten.



„Das neue Regierungsprogramm enthält viele positive Signale, muss aber noch von Leben erfüllt werden.“

Christoph Boschan, CEO  
Wiener Börse

## Börse & Pensionen

Im Bereich der privaten Pensionsvorsorge sind im aktuellen Regierungsprogramm auch einige Maßnahmen geplant, die durchaus positive Auswirkungen auf Kapitalanlagen haben könnten:

- Rahmenbedingungen für einen Generalpensionskassen-Vertrag schaffen: Das bedeutet die Möglichkeit der Übertragung von Kapital aus einer Vorsorgekasse (z.B. Abfindung) in eine Pensionskasse (etwa bei einem neuen Arbeitgeber).
- Geplante Verwaltungsvereinfachungen bei Pensionskassen und Mitarbeitervorsorgekassen.
- Weiterentwicklung zur sogenannten Optionalität (Wahlmöglichkeit) zwischen Vorsorgeplänen mit/ ohne Kapitalgarantie bei der freiwilligen privaten Vorsorge.
- Einführung einer PensionsApp für jede Bürgerin und jeden Bürger zur Schaffung von Transparenz unter Berücksichtigung von Datenschutz.

„ethische oder ökologische“ Assets entfallen. Eine durchaus charmante Idee, der Teufel liegt allerdings im Detail. Denn wie soll entschieden werden, was ethisch/ökologisch ist und was nicht?

## Komplexe Materie

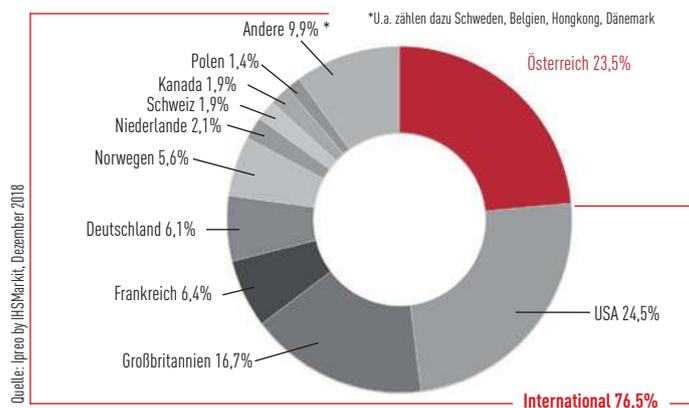
An einer genauen Definition scheiden sich seit jeher die Geister, allerdings naht Schützenhilfe seitens der EU. Im Rahmen ihres „Aktionsplans für nachhaltiges Wirtschaften“ will sie eine Taxonomie, also ein Kategorienschema, festlegen, das nachhaltige Investments festlegt. Eine gute Orientierungshilfe für die neue Regierung, wenn die Taxonomie einmal steht, was für das heurige Jahr erwartet wird. Steuerspezialist Moritz zieht folgendes Fazit: „Es bleibt zu hoffen, dass die Ausgestaltung nicht mehr an Komplexität als andere Maßnahmen an Vereinfachung bringt.“ Experte Url sieht aber noch eine weitere Schwierigkeit: „Wenn man beginnt, das KEST-Recht löchrig zu machen, könnte somit dem Lobbyismus Tür und Tor geöffnet werden. Interessenvertreter werden sagen: ‚Was wir machen, ist ebenfalls ethisch‘ – und versuchen, möglichst viele Ausnahmen durchzusetzen.“ Der Wifo-Ökonom stellt in Folge die Überlegung an, ob es nicht sinnvoller werden die Ökologisierung durch Subventionen oder gleich durch direkte Investitionen des Staates in

entsprechende Projekte voranzutreiben. „Das wäre auch im Sinne der Transparenz zu begrüßen“, so Url.

## Altersvorsorge erleichtern

Welche Pläne hat die Regierung weiters aufgestellt, um dem Kapitalmarkt unter die Arme zu greifen? Zu nennen sind hier Änderungen bei der Altersvorsorge, die zumindest indirekt der Wiener Börse zugute kommen könnten (siehe Bericht links). Denn so sollte etwa durch eine vereinfachte steuerliche Behandlung der betrieblichen Vorsorge mehr Kapital in Vorsorgekassen fließen, diese investieren wiederum einen Teil ihres Portfolios in Aktien. Interessante Aspekte finden sich auch zu Start-ups und KMUs: Um den österreichischen Standort und vor allem die Gründung neuer Unternehmen zu fördern, soll privates Risikokapital mobilisiert werden. Zum Beispiel durch die Einführung und Lockerung der Verlustverrechnungsmöglichkeit bei Einkünften aus Kapitalvermögen. Aktuell können private Investoren Verluste aus der Beteiligung an Start-ups nur mit bestimmten positiven Kapitaleinkünften und nur im selben Jahr ausgleichen – zukünftig soll die Verlustverrechnung auch über mehrere Jahre hinweg erfolgen können. Fazit: Das Regierungsprogramm kann sich sehen lassen, jetzt kommt es auf die Umsetzung an. <

## Wer in Wien investiert



Alle großen heimischen und internationalen Handelshäuser sind an die Wiener Börse angeschlossen. Österreichische Aktien punkten durchaus bei globalen Investoren: Mehr als 75 Prozent des Aktienumsatzes stammen aus dem Ausland.

# 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)

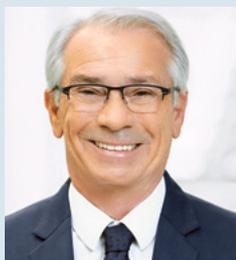
Porto zahlt Empfänger

**GELD** | MAGAZIN

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

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

**Post AG: „bank99“ startet im April**



„99 Prozent der Österreicher wünschen sich sowohl eine Digital- als auch eine Filialbank.“  
Georg Pölzl, Generaldirektor der Österreichischen Post

**Geheimnis gelüftet.** Ab 1. April bietet die Post mit der „bank99“ in ihren eigenen Filialen Bank- und Finanzdienstleistungen an, die Post Partner folgen mit 4. Mai. Dass Post-Generaldirektor Georg Pölzl nach dem Zerwürfnis mit der Bawag an einer eigenen Banklösung bastelte, war schon lange kein Geheimnis mehr, wohl aber Startzeitpunkt sowie Name des neuen Sprößlings. Jetzt wurde also der Schleier gelüftet: „bank99“ deshalb, weil die 99 Prozent der Menschen in Österreich angesprochen werden sollen, die sich sowohl eine Digital- als auch eine Filial-Bank wünschen. Dafür kann die Post auf immerhin 1800 bestehende Geschäftsstellen zurückgreifen.

**TRADE REPUBLIC  
Handeln am Handy**



„Wertpapierhandel ist ein zutiefst mobiles Produkt und gehört auf das Handy.“  
Christian Hecker, Mitgründer der Trade Republic Bank

**Neuling.** Nach ihrem Start in Deutschland vor rund einem Jahr weitet die Trade Republic Bank ihr Angebot, Wertpapiere mobil und provisionsfrei auf dem Handy zu handeln, jetzt nach Österreich aus. Interessenten haben die Möglichkeit, sich auf der Warteliste einzutragen und werden im ersten Quartal 2020 für den Wertpapierhandel freigeschaltet. Dafür fällt laut Auskunft des Unternehmens nur eine Fremdkostenpauschale von einem Euro pro Handelsgeschäft an – und zwar unabhängig von der Größe der Order. Zur Verfügung stehen rund 7300 Aktien, 500 ETFs, über 300 ETF-Sparpläne sowie 40.000 Derivate. Handelbar sind unter anderem auch die 20 ATX-Titel sowie die wichtigsten österreichischen Wertpapiere. Die Trade Republic Bank realisiert ihr Angebot mit Kooperationspartnern wie HSBC, solarisBank und BlackRock. Firmenmitgründer Christian Hecker meint: „Wertpapierhandel ist ein zutiefst mobiles Produkt und gehört auf das Handy.“ Trade Republic Bank ist eine in Deutschland zugelassene und von der Bundesbank und BaFin beaufsichtigte Wertpapierhandelsbank.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**7977**

**Welke Blüten.** Erfreuliche Entwicklung: Mit 7977 falschen Banknoten wurden 2019 um 31,8 Prozent weniger „Blüten“ als 2018 aus dem Verkehr gezogen. Angesichts der 1,8 Milliarden Stück Banknoten, die 2019 auf Echtheit und Umlauffähigkeit geprüft wurden, ist das Falschgeldaufkommen somit sehr überschaubar. Den größten Anteil an sichergestellten „Blüten“ hatte wiederum mit 46,9 Prozent der „falsche 50er“. Es folgt die 20 Euro-Banknote mit 21,2 Prozent.



**Erste Group: Auszeichnung für Gleichberechtigung**



„Wir streben einen 35-prozentigen Frauenanteil im Top-Management an.“  
Julia Valsky, Leiterin Diversity Management der Erste Group

**Frauen-Power.** Ein Beispiel, das durchaus weiter Schule machen kann: Der Bloomberg Gender-Equality Index (GEI) zeichnet jene börsennotierten Firmen aus, die sich durch ihre Förderung der Gleichstellung von Frauen besonders hervorheben. Die Erste Group wurde nun als eines von 325 Unternehmen aus 50 Sektoren und 42 Ländern weltweit für den GEI 2020 ausgewählt. Die im Index enthaltenen Firmen stammen aus unterschiedlichen Wirtschaftsbereichen – darunter die Auto-, Finanz-, Dienstleistungs-, Technologie-, Bau- und Handelsbranchen. Der GEI verfolgt die finanzielle Leistung von Unternehmen, die sich der Unterstützung der Gleichstellung der Geschlechter durch die Entwicklung von

Richtlinien, durch effektive Repräsentanz sowie Transparenz verpflichtet haben. Der Referenzindex analysiert dabei die Bestrebungen zur Frauenförderung in den fünf Dimensionen Leadership & Talente-förderung, Gender Pay Gap, Unternehmenskultur, Maßnahmen gegen sexuelle Belästigung sowie Markenauftritt. Julia Valsky, Leiterin des Diversity Managements der Erste Group, freut sich über die Auszeichnung (übrigens als einziges heimisches Unternehmen): „Wir sind auf einem guten Weg, auch wenn wir unser Ziel, einen Frauenanteil von 35 Prozent in Top-Management-Positionen in allen unseren Märkten zu erlangen, noch nicht erreicht haben. Daran werden wir weiter arbeiten.“

# Kein Markt für Lending-Plattformen

**Online-Plattformen, die Kredite von Privat an Privat vermitteln, sind international auf dem Vormarsch. In Österreich machen die vorherrschenden Rahmenbedingungen eine Entwicklung aber unmöglich.**

MICHAEL KORDOVSKY

**P**rivatkredite mit Zinserträgen von vier bis acht Prozent p.a. wären in Zeiten der Nullzinskonten und negativen Bundesanleiherenditen eine verlockende Geldanlage. In den USA, China, Großbritannien, Deutschland und Frankreich haben sich bereits diverse Kreditplattformen mit Finanzierungen von Privat für Privat etabliert.

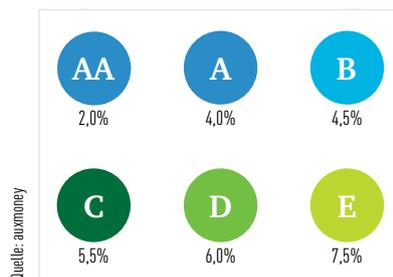
## auxmoney – Alternative Finanzierung und Anlage

Ein Beispiel in Deutschland ist auxmoney, wo jedoch nur in Deutschland ansässige Personen Zugang zu Krediten mit Laufzeiten von bis zu sieben Jahren erhalten. Die Kredithöhe bewegt sich zwischen 1000 und 50.000 Euro. Die Bonitätsprüfung erfolgt über ein mehrstufiges Bewertungssystem, das über 300 bonitätsrelevante Merkmale eines Kreditsuchenden bündelt. Dazu zählen z.B. der deutsche Schufa-Score, die Creditreform-Bonitätsampel sowie interne Informationen wie Antrags- und Verhaltensdaten. Auf Basis dieser Infos erfolgt die Einteilung der Kreditsuchenden in sieben Scoreklassen, aus denen sich dann auch die Höhe der Kreditzinsen (Durchschnittswerte von 2,0 bis 7,5 Prozent) ableitet. Sofern sie über ein Referenzkonto in Deutschland verfügen, können auch Österreicher hier Geld anlegen. Die Ausfallquote liegt laut Angaben von auxmoney bei vier Prozent. Als Anleger kann man bereits ab 25 Euro in das Kreditprojekt eigener Wahl investieren. Der automatische „Portfolio Builder“ hilft beim Splitten der Gelder. Die Gebühr beträgt einmalig ein Prozent, während für Kreditneh-

mer eine Vermittlungsgebühr anfällt, sowie 2,50 Euro Servicegebühr für Bearbeitung der Anlegerauszahlung. Wegen der strengen regulatorischen Rahmenbedingungen in Deutschland arbeitet auxmoney mit Partnerbanken zusammen. „Auf Kreditnehmerseite übernimmt die SWK Bank die Kreditausführung und -abwicklung. Auf Anlegerseite kooperiert auxmoney mit der flatex Bank als kontoführendes Institut.“

Während bei auxmoney private Anleger Gelder zur Verfügung stellen, hat sich bei smava hier offensichtlich etwas geändert. Dazu die Pressesprecherin des Unternehmens: „smava bietet das Kredit-Produkt ‚Kreditprivat‘, d. h. einen Kredit, der von privaten Anlegern finanziert wird, seit Mitte 2019 nicht mehr an. Gründe dafür sind die wesentlich günstigeren Zinsen unserer über 70 Kreditprodukte von mehr als 25 Partnerbanken und die sehr geringe Kundennachfrage nach dem Produkt.“

## Rendite nach Scoreklasse



Diese Zahlen sind die zu erwartende Durchschnittsrendite, mögliche Ausfälle sind darin schon berücksichtigt.



„Die Rechtslage ist im Bankwesengesetz geregelt, das für das Kredit- und das Einlagengeschäft eine Bankkonzession vorschreibt.“

Klaus Grubelnik, FMA-Sprecher

## Regulation in Österreich

Per Bescheid vom 22. Dezember 2009 untersagte die Finanzmarktaufsicht (FMA) den Betrieb der Kreditvermittlungsplattform „bankless-life.at“, deren Ziel es war, dass Privatpersonen untereinander Kredite vergeben. Die Begründung dazu ist: Es fehlte u.a. die Konzession zur Vermittlung von Kreditgeschäften, Erbringungen des Girogeschäftes, des Einlagengeschäftes sowie des Zahlungsgeschäftes. Die Rechtslage blieb bis heute unverändert. Dazu FMA-Sprecher Klaus Grubelnik: „Die aktuelle Rechtslage ist im Bankwesengesetz (BWG) geregelt, das für das Kredit- und das Einlagengeschäft eine Bankkonzession vorschreibt. Hinzu kommt die entsprechende Judikatur, die insbesondere die Begriffe der ‚Gewerblichkeit‘ und der ‚Entgeltlichkeit‘ sehr eng ausgelegt hat.“ Und Grubelnik ergänzt: „Kredit- und Einlagengeschäft sind die jeweils andere Seite derselben Medaille. In Österreich ist das grundsätzlich ein Bankgeschäft, wenn es gewerblich erfolgt. Und gewerblich ist etwas, wenn es öfter als ein, zwei, drei Mal erfolgt, entgeltlich ist – also Zinsen, Gebühren oder andere Geldleistungen gefordert werden – oder in irgendeiner Weise standardisiert erfolgt.“

## Globaler Ausblick: Substanzaktien als Favoriten

**Mehrfacher Favoritenwechsel.** Nachdem Aktien und Renten im letzten Jahr gleichermaßen von der unterstützenden Politik der großen Zentralbanken profitierten, brachte 2019 für Investoren die besten Erträge seit fünf Jahren, und das über alle Anlageklassen hinweg. Die Kehrseite der Medaille ist, dass sich die Bewertungen zahlreicher Anlageklassen weiter verteuert haben, was nun Fragen nach zukünftigen Aussichten und dem möglichen Ende des Booms in 2020 aufwirft. An einen Crash glauben die meisten Experten nicht, es wird aber schwieriger werden, eine herausragende Performance zu erzielen, mit der richtigen Auswahl sollte das aber möglich sein. Zu den Themen, die 2020 prägen werden, zählt laut JPMorgan Asset Management der Vormarsch der Schwellenländer. Nachdem 2019 die Industrienationen die Emerging Markets bei der Aktienperformance mit 30 Prozent gegenüber 20 Prozent übertrafen, könnte die Favoritenrolle 2020 getauscht werden. „Sollte sich die Erholung der globalen Einkaufsmanagerindizes im verarbeitenden Gewerbe fortsetzen, sehen wir die Aktienmärkte der Emerging Markets vor den Industrieländern“, heißt es bei Threadneedle. Ein weiterer möglicher „Richtungswechsel“: Erstmals nach etwas längerer Zeit könnten wieder Substanzwerte die Nase vor Wachstumsaktien haben: Nach der exzellenten Entwicklung 2019 sind die Bewertungen von

Wachstums- zu Substanztiteln auf dem höchsten Stand seit der Technologieblase. Ein weiterer Katalysator für eine Favoritenumkehr an den Märkten könnte ein verbessertes ökonomisches Umfeld in zyklischen Bereichen der Wirtschaft sein.



„Unternehmen mit CO<sub>2</sub>-Vermeidungsstrategie können wirtschaftliche Vorteile einfahren.“

Christian Riemann, Fondsmanager  
Ve-Ri Equities Europe.

## Ve-RI: Ökologische Rotation

**CO<sub>2</sub>-Fußabdruck.** Mit der Reallokation für das erste Quartal 2020 hat sich die Zusammensetzung des Ve-RI Equities Europe Fonds deutlich verändert. Insgesamt wurden zwölf der 36 im Portfolio befindlichen Werte ausgetauscht. In das für die Rotation entscheidende Bewertungsmodell fließt zu 20 Prozent die sogenannte Carbon-Efficiency-Ratio (CER) ein. Die CER misst den CO<sub>2</sub>-Verbrauch in Tonnen pro eine Million Euro erzieltm Umsatz. So werden Unternehmen besser bewertet, die CO<sub>2</sub>-schonend wirtschaften und einen Beitrag zur Dekarbonisierung des Wirtschaftskreislaufes leisten. „Wir sind davon überzeugt, dass Unternehmen, die bereits heute eine klare CO<sub>2</sub>-Vermeidungsstrategie haben, einen wirtschaftlichen Vorteil haben können“, sagt Christian Riemann, zuständiger Fondsmanager. Österreich ist im Ve-RI Equities Europe übrigens auch weiterhin mit der OMV vertreten.



## CHINA Jahr der Ratte

**Glücksbote?** Im Reich der Mitte hat das Jahr der Ratte begonnen; den im Zeichen dieses Tieres Geborenen wird unter anderem ein gutes Gespür für lukrative Geschäfte nachgesagt. In den kommenden zwölf Monaten dürften sich laut der Fondsgesellschaft DWS an den Kapitalmärkten der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt auch gute Gelegenheiten bieten, dieses Talent unter Beweis zu stellen. Der Hauptgrund für die Zuversicht ist dabei das unlängst mit den USA beschlossene „Phase 1“-Handelsabkommen, mit dem das Vertrauen in die Binnenwirtschaft wieder zunehmen wird. Darüber hinaus wird ein stabiler Wechselkurs des Renminbi erwartet. Zu einem Selbstläufer wird das Jahr der Ratte angesichts der fortbestehenden globalen Risiken allerdings wohl auch nicht werden.

## Acatis: Transparenz erhöht

**Nachhaltigkeit erkennbar machen.** Acatis stellt ab sofort in den Monatsberichten ihrer betreuten Fonds dar, wieviel Prozent der Investitionen nachhaltig sind. Somit möchte man Anlegern auf den ersten Blick zeigen, wieviel Prozent des Fondsvolumens in „guten“ Unternehmen oder Staaten investiert ist, bzw. in solchen, die sich auf bestem Weg dorthin befinden. Dabei zeigt sich, dass auch „normale“ Fonds einen hohen Grad an nachhaltigen Investments aufweisen können. Als Grundlage für die Auswertung der Titel dient ein Fair Value-Nachhaltigkeitsansatz, dessen Kriterien Acatis vor zehn Jahren mit Kunden erarbeitet und seitdem laufend ausgebaut hat. So wurden im Jahr 2019 die SDGs (Sustainable Development Goals) als zusätzlicher Filter eingebaut. Die SDG-Kriterien wurden von den Vereinten Nationen als global gültige Prioritäten und Ziele bis zum Jahr 2030 festgelegt.

## Anleihen: „Prekäre Aussichten“



Gene Tannuzzo,  
Fondsmanager bei  
Columbia Threadneedle

**Sichere Häfen gefragt.** Zumindest auf den ersten Blick nicht gerade sehr motivierend: Der Ausblick für die Bondsmärkte im Jahr 2020 ist der Fondsgesellschaft Columbia Threadneedle zufolge „prekär“. Das Wachstum habe sich abgeschwächt, die Investitionsausgaben seien gesunken, die Handelsbeziehungen blieben angespannt und das politische Risiko habe sich erhöht. Das soll allerdings nicht bedeuten, dass es keine Alternativen gibt. In Anbetracht der erwähnten Unsicherheiten sollten Anleihenleger nach sicheren Häfen suchen. Vor diesem Hintergrund sind Corporate Bonds sehr guter und guter Schuldnerqualität (Investment Grade) nach Ansicht von Gene Tannuzzo, stellvertretender Anleihen-Chef bei Threadneedle, einen Blick wert. In diesem Segment sei ganz besonders der Konsumdienstleistungssektor „eine gute Option“. Denn die solide Einkommenssituation und moderate Verschuldung bildeten eine sehr solide Grundlage für den Konsum. Vor allem binnenwirtschaftlich orientierte Telekommunikations-, Versorgungs- sowie Lebensmittel- und Getränkeunternehmen stehen für den Experten auf der Favoritenliste.

Sichere Häfen gefragt. Zumindest auf den ersten Blick nicht gerade sehr motivierend: Der Ausblick für die Bondsmärkte im Jahr 2020 ist der Fondsgesellschaft Columbia Threadneedle zufolge „prekär“. Das Wachstum habe sich abgeschwächt, die Investitionsausgaben seien gesunken, die Handelsbeziehungen blieben angespannt und das politische Risiko habe sich erhöht. Das soll allerdings nicht bedeuten, dass es keine Alternativen gibt. In Anbetracht der erwähnten Unsicherheiten sollten Anleihenleger nach sicheren Häfen suchen. Vor diesem Hintergrund sind Corporate Bonds sehr guter und guter Schuldnerqualität (Investment Grade) nach Ansicht von Gene Tannuzzo, stellvertretender Anleihen-Chef bei Threadneedle, einen Blick wert. In diesem Segment sei ganz besonders der Konsumdienstleistungssektor „eine gute Option“. Denn die solide Einkommenssituation und moderate Verschuldung bildeten eine sehr solide Grundlage für den Konsum. Vor allem binnenwirtschaftlich orientierte Telekommunikations-, Versorgungs- sowie Lebensmittel- und Getränkeunternehmen stehen für den Experten auf der Favoritenliste.

## Asset Manager: Ungeschickt

**Social Media.** Eigentlich wird Fondsmanagern und anderen Vermögensverwaltern viel zugetraut, immerhin „jonglieren“ sie mit Millionen-, manchmal sogar Milliardenbeträgen. Eine Studie von Instinctif im deutschsprachigen Raum hat nun aber gezeigt, dass Asset Manager zumindest im Umgang mit sozialen Medien erhebliche Defizite aufweisen. Demnach fehlen für die Nutzung von LinkedIn, Facebook & Co. zumeist klare Konzepte. Zwar will die Mehrheit ihre Social Media-Kommunikation ausbauen, den Finanzdienstleistern mangelt es aber an strategisch zugeschnittenen Themen, Formaten und Budget. Kernaussage der Analyse: „Social Media muss von Fondsgesellschaften und Banken im Jahr 2020 als elementarer Bestandteil der Unternehmenskommunikation verstanden und professionell eingesetzt werden. Kundenbindung und Reputation hängen zunehmend hiervon ab.“



**GUTSCHEINCODE** GM/KMR20



19. März 2020, 12:30 - 19:00 Uhr



Konferenz | Wien



[businesscircle.at/kapitalmarktrecht](https://businesscircle.at/kapitalmarktrecht)

**BUSINESS  
circle**

Zum 15. Mal Österreichs anerkanntester Treffpunkt für  
Kapitalmarktrechts-Spezialisten aus Unternehmen, Banken, Beratung

# Kapitalmarktrecht 2020

Fachliche Leitung



Susanne Kalss  
WU Wien

# Mehrwert

**Das Team der Allianz Invest KAG erreichte bei den Dachfonds Awards des GELD-Magazins seit zwei Jahrzehnten regelmäßig Spitzenbewertungen. Wir fragen nach, wie es diesen Erfolg auf Dauer schaffen kann.**

MARIO FRANZIN



V.l.n.r.: Mag. Ingrid Bach, Mag. Michael Molzar und Mag. Doris Kals

**D**as Dachfonds-Management-Team der Allianz Invest KAG besteht aus fünf Fondsmanager/innen: Unter Teamleiterin Doris Kals, die gleichzeitig auf Rentenanlagen spezialisiert ist, zeichnen Ingrid Bach (Fachgebiet Aktien Global und Aktien Europa), Michael Molzar (Fachgebiet Aktien Emerging Markets und Aktien USA), Otto Klaus Loibl (Fachgebiet Anleihen Emerging Markets) und Daniel Planer (Fachgebiet Anleihen Europa) verantwortlich. Unter ihrer Ägide erzielten die sechs von ihnen verwalteten Publikums-Dachfonds (Gesamt volumen knapp 400 Millionen Euro) seit 20 Jahren bei den jährlich stattfindenden Österreichischen Dachfonds Awards des

GELD-Magazins kontinuierlich Spitzenbewertungen – alleine in den vergangenen drei Jahren sechs erste, sechs zweite und vier dritte Plätze. Zusätzlich verwaltet das Team einige institutionelle Mandate – z.B. für die Allianz Pensionskasse.

**Worauf führen Sie den kontinuierlichen Erfolg der von Ihnen verwalteten Dachfonds zurück?**

**Doris Kals:** Wir arbeiten im Team ausgezeichnet zusammen, und das bereits unverändert seit 2003, als ich zur Allianz Invest KAG kam. Hinzu kommt ein stringenter zweistufiger Investmentansatz, bei dem wir eine volkswirtschaftliche Top Down-Analyse der Makrotrends mit Bottom up-Bewertungen zu der jeweils aktuellen Asset Allocation zusammenführen.

**Michael Molzar:** Wir treffen uns quartalsweise mit der Geschäftsführung und den Analysten der KAG zu einer Asset-Klausur, bei der wir nach Konjunkturdaten und wirtschaftspolitischen Entwicklungen die einzelnen Regionen und Segmente diskutieren. Das gleichen wir mit den Marktentwicklungen, -erwartungen und fundamentalen Bewertungen ab und definieren dann unsere Strategie für das kommende Quartal in Form eines Scorings für jede Assetklasse. Das fließt dann in ein Musterportfolio für Aktien ein, entsprechend der präferierten Regionen, Branchen, Segmente usw., und in eines für Anleihen – nach Regionen, Klassen, Durationen etc. Je nach den Anlagevorschriften für die einzelnen Dachfonds bestücken bzw. verändern wir die Portfolios dann entsprechend. Dazwischen gibt es wöchentliche Meetings, bei denen allfällige Abweichungen von unseren ursprünglichen Erwartungen adaptiert werden.

## Nach Festlegung der Anlagestrategie, wie wählen Sie die geeigneten Zielfonds aus?

**Ingrid Bach:** Dazu führen wir eine Masterliste aus rund 180 Investmentfonds, die wir einer umfangreichen Due Dilligence unterzogen haben – auch nach unseren Nachhaltigkeitskriterien. Damit haben wir für jede Region, für jedes Segment und jeden Anlagestil (z.B. Blend, Value oder Growth) die besten Fonds an der Hand. Zum Teil müssen manche Fonds zusätzliche Kriterien – wie z.B. die Eignung für Pensionskassen-Portfolios – erfüllen.

## Sie haben das Thema Nachhaltigkeit angesprochen...

**Doris Kals:** Bei uns ist Nachhaltigkeit bei den Versicherungs-Assets immer schon ein großes Thema gewesen. Dazu haben wir bereits vor langer Zeit innerhalb der KAG Kriterien definiert, die wir seither in den institutionellen Produkten umsetzen. Dazu greifen wir auch auf externe Datenlieferanten zurück und haben uns im Jahr 2014 in Kooperation mit dem WWF auf Basis eines eigens entwickelten Bewertungsmodells als erstes Unternehmen in Österreich zu konkreten, messbaren Nachhaltigkeitszielen für unsere Kapitalanlagen verpflichtet. Bei uns ist das schon lange selbstverständlich, was bei vielen anderen Gesellschaften erst vor ein oder zwei Jahren angekommen ist. Bei den Publikums-Dachfonds haben wir die ESG-Konzeptionierung 2019 abgeschlossen und setzen diese seit Jahresbeginn um.

**Ingrid Bach:** Genau genommen verfolgen wir einen Best in Class-Ansatz plus einiger Ausschlusskriterien, wie zum Beispiel Kohleabbau. Das ist bei der Auswahl der Subfonds gar nicht so einfach umzusetzen, da man hier den gemeinsamen Nenner zwischen den angebotenen Nachhaltigkeitskonzepten und unseren Vorgaben braucht. Beim Thema ESG ist die Definition schwierig und bei allen Vermögensverwaltern uneinheitlich. Es ist hier durchaus wünschenswert, wenn auf EU-Ebene nun genaue Definitionen und Vorgaben kommen.

## Kommen wir zu Ihren aktuellen Einschätzungen der Märkte: Wie geht es Ihrer

## Meinung nach mit den Anleihen weiter?

**Doris Kals:** Wir unterscheiden zwischen risikolosen und risikoreichen Anleihen. Unter der Prämisse einer stabilen wirtschaftlichen Entwicklung gehen wir davon aus, dass sich das Spreadrisiko mehr bezahlt machen wird als das Durationsrisiko. Dazu muss man aber auch sagen, dass die Latte von Seiten der Staatsanleihen ja nicht hoch gelegt ist. Derzeit sind wir in den Emerging Markets stark übergewichtet. Dort ist das Kreditrisiko nicht besonders hoch und wir sind in diesen Märkten vor allem in Hartwährungs-Anleihen investiert. Auch Unternehmensanleihen liefern in den Schwellenländern gute Erträge. Währungschancen

## „ Unsere Stärke liegt in der effizienten und vertrauensvollen Teamarbeit unserer Spezialisten.“

nehmen wir nicht direkt, z.B. mit Lokalwährungsanleihen, wahr, wir profitieren aber indirekt daran durch die positive Auswirkung auf die Ratings.

## Wie sieht es auf den Aktienmärkten aus?

**Michael Molzar:** Aktienseitig ist sicherlich mehr zu verdienen als mit Anleihen, da wir heuer global gesehen ein relativ stabiles Wirtschaftswachstum erwarten, das durch die expansive Geldpolitik unterstützt wird. Bei den Unternehmensgewinnen dürfte global im Durchschnitt ein Wachstum von rund sechs Prozent erreicht werden – obwohl ich an den Börsen dennoch von einer eher volatilen Entwicklung ausgehe.

## Kommt Ihnen die Entwicklung in den USA nicht schon überzogen vor?

**Michael Molzar:** Das muss man relativ sehen: Vom Forward-KGV ist der S&P 500 mit einem Wert von 19 zwar relativ teuer, aber noch nicht extrem teuer – obwohl bei einem Wert von 19 der Markt oft korrigiert. Aber solange das Momentum nach oben zeigt,

kann man diesen Markt nicht auslassen. Zum Teil gilt der US-Aktienmarkt auch als eine Art „Save Haven“. In Krisenzeiten repatriieren US-Anleger ihre Gelder und der Dollar steigt. Z.T. spielt im US-Markt auch die Buy-Back-Story eine Rolle, die 2019 auf einem hohen Niveau war, und auch der Boom aus den Steuersenkungen. Zu den Emerging Markets Aktien sind wir leicht positiv eingestellt. Der kürzlich abgeschlossene erste Handelsdeal mit den USA reduziert die Unsicherheit und das Gewinnwachstum ist viel versprechend – z.T. sehen wir dort sogar unglaublich hohe Wachstumsraten.

## Abgesehen von der regionalen und sektoralen Gewichtung der Assets – setzen Sie auch spezielle Themenfonds als Beimischung ein?

**Michael Molzar:** Wir spielen das im Wesentlichen über Growth-Aktienfonds, die bilden spezielle Themen, wie z.B. New Mobility, Internet-Technologie oder Automatisierung, zwingendermaßen auch mit entsprechenden Beteiligungen ab.

**Doris Kals:** Als eine der wenigen Ausnahmen halten wir einen Healthcare-Fonds, bei dem wir auch auf den breiten Megatrend Demografie setzen.

## Oft ist Risikokontrolle – besonders in volatilen Märkten – ein Thema. Haben Sie dazu ein Konzept für die Fonds?

**Doris Kals:** Unsere Risikokontrolle erfolgt durch die Anlagevorschriften für die einzelnen Dachfonds – wie Aktienquoten, Richtlinien für das Durationsband usw. Aber letztendlich monitoren wir die Marktentwicklungen laufend und hinterfragen sofort, wenn sich ein Markt nicht entsprechend unserer Erwartung entwickelt oder ein Fonds eine Underperformance aufzuweisen beginnt. Im letzteren Fall nehmen wir Kontakt mit dem Fondsmanagement auf und klären ab, was der Grund dafür ist.

**Ingrid Bach:** Daneben gibt es natürlich bei uns auch eine Risikoabteilung, die laufend kontrolliert, ob wir die Vorgaben einhalten.

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



# Aufbruchstimmung in Asien

Die Emerging Markets schicken sich an, nach zehn Jahren der Underperformance ein echtes Comeback hinzulegen. Anleger sollten sich aber auf die drei Top-Märkte konzentrieren bzw. entsprechend gewichtete Fonds auswählen.

WOLFGANG REGNER

**2**020 ist in China das Jahr der Ratte. In der chinesischen Kultur gelten Ratten als Zeichen für Reichtum und Überschuss. Und tatsächlich: Der Anteil Chinas am weltweiten Bruttoinlandsprodukt (BIP), gemessen in Kaufkraftparität, ist seit 1980 fast um das Zehnfache gestiegen. Sean Taylor, Chief Investment Officer bei der DWS, erwartet in China enormes Wachstumspotenzial: „Chinesische Banken werden infolge der fortschreitenden Entschuldung der Unternehmen weniger Rückstellungen bilden müssen, was sich positiv auf die Gewinnentwicklung der Finanzinstitute niederschlagen wird. Ein Wachstumsmarkt in China, der sich auch stark entfaltet, ist der Versicherungsbereich.“ Die chinesische Zentralbank hat den Mindestreservesatz gesenkt und will so die Kreditvergabe ankurbeln.

Das sollte vor allem kleinen und mittelgroßen Firmen zugute kommen, die eine zentrale Rolle für Chinas Wirtschaft spielen. Sie sorgen für 50 Prozent der Steuereinnahmen, stellen 60 Prozent des BIP und 80 Prozent der städtischen Beschäftigung. Eine weitere Säule des Wirtschaftswachstums ist der private Konsum: Trotz aller Unsicherheiten, die der Handelsstreit mit den USA hervorruft, sind die Einzelhandelsumsätze wieder im Aufwind. Und nicht zuletzt wird Peking alle Hebel in Bewegung setzen, um weitere Impulse zu setzen – etwa den Handel mit anderen südostasiatischen Staaten (im ASEAN verbündet) stärken. Schließlich sollen die Wirtschaftsleistung und das Einkommen der Chinesen bis Ende 2020 im Vergleich zu vor zehn Jahren verdoppelt und China zu einer bescheiden wohlhabenden Nation werden.

Credits: beigestellt: fotopolystock.adobe.com

**Transformation der Wirtschaft**

„Die chinesische Regierung hat bei der Transformation von einem export- zu einem binnenwirtschaftlich getriebenen Land einen guten Job gemacht“, meint Dennis Eldridge, Asien Investment Specialist bei JPM-organ. Das Wirtschaftsmodell wurde komplett umgekrempelt – nun stehen nicht mehr Investitionen, z.B. Infrastrukturausgaben und Exporte im Vordergrund, sondern der Binnenkonsum. Zusätzlich wurde der Verschuldungsgrad der Unternehmen heruntergefahren. Dass im Zuge eines solchen Prozesses die BIP-Wachstumsrate zurückgeht, ist ein natürlicher Vorgang für ein Land, das jahrzehntelang so stark gewachsen ist wie China – die Vergleichsbasis wird immer höher. Doch das ist einfach ein statistischer Effekt und bedeutet nicht etwa die Gefahr höherer Arbeitslosenraten oder sinkender Unternehmensgewinne, im Gegenteil. Die Qualität des Wachstums steigt deutlich an, die Gewinne der chinesischen Unternehmen werden nachhaltiger. Der Lebensstandard vieler Chinesen verbessert sich, die Pro-Kopf-Einkommen legen seit vielen Jahren zu und haben einen wohlhabenden Mittelstand hervorgebracht. Der Ausbau des Bahn- und Flugverkehrs ist in beeindruckend kurzer Zeit vorangekommen, etwa der neue Riesen-Airport in Peking mit nur zwei Jahren Bauzeit. Wenn die Regierung in ihren Fünf-Jahres-Plänen Ziele vorgibt, dann werden diese in der Regel auch erreicht. Und die Chinesen achten bei ihren Einkäufen immer mehr auf Qualität.

**China-Trends im Fokus**

Der Prozess der Premiumisierung lässt sich in Branchen wie Basiskonsumgüter, höherwertige Konsumgüter, wie etwa Waschmaschinen, oder der Wohnausstattung, aber auch in der Technologie beobachten. „Für den MSCI-China-Index rechnen wir mit einem Plus der Unternehmensgewinne von über zwölf Prozent. Dazu sollten geldpolitische Lockerung wie die jüngste Senkung der Mindestreserveanforderungen für die Geschäftsbanken ebenso beitragen wie der Ersatz des Leitzinses der Regierung durch die ‚Loan Prime Rate‘, die die Banken bei

Es gibt viele junge Berufstätige in China, die ihr erstes Auto oft auf Kredit kaufen.“

Alex Duffy, Portfoliomanager Fidelity



der Kreditvergabe zuvor nur ihren besten Kunden eingeräumt haben.“ Was sind nun die herausragenden Industrie-Trends in China? Erstens die Konsumstory, wonach die aufstrebende Mittelklasse in China zu immer höherwertigen und damit auch teureren Waren greift – dank starker Lohnzuwächse in der letzten Dekade können sich immer mehr Chinesen immer mehr leisten. Aus diesem Blickwinkel sind die Sektoren Konsum, Gesundheit und Technologie am aussichtsreichsten. Die Basiswerte für Vergleiche mit chinesischen Konkurrenten sind noch immer sehr tief und das Wachstumspotenzial entsprechend hoch. Auch das Healthcare-Business wächst sehr stark. Beispiel Jiangsu Hengrui, der einzige chinesische Pharmakonzern mit einer FDA-Medikamentenzulassung in den USA. Jiangsu hat viel versprechende Krebsmedikamente in der Entwicklung. Kontraktproduzenten und Outsourcing-Spezialisten wie Wuxi Biologics wachsen ebenfalls schnell. Last, but not least der Technologiesektor. Bekannte Namen wie Alibaba, Tencent oder Baidu

sind eigentlich keine so großartigen Unternehmen, doch sie haben auf dem riesigen Heimatmarkt China keine ausländische Konkurrenz zu fürchten, denn diese ist behördlich abgeschottet.

**Große Zukunftspläne**

Die nationalen Champions haben die Regierung stets auf ihrer Seite. Diese notieren als A-Aktien in Shanghai und werden im MSCI EM Index stärker gewichtet. Hier besteht erstens noch Aufholbedarf, da viele Top-Unternehmen wie Tencent oder Alibaba noch nicht im A-Aktien-Index in Shanghai notiert sind. Das lässt auf eine bessere Performance hoffen. Zweitens lässt die Immobilienblase kontrolliert Dampf ab, drittens wird der Fokus wegen der hohen Verschuldung auf private Investments und die Direktfinanzierung über Börsengänge bzw. Kapitalerhöhungen gelegt, und viertens wird die Kreditvergabe an den privaten Sektor kleiner und mittlerer Betriebe gefördert, die die meisten Jobs in der Industrie schaffen. Es ist keineswegs so, dass China im Technologiebe- >>

**US-gelistete Unternehmen vs. in China börsennotierte Firmen**



Bei der Anzahl der börselisteten Unternehmen hat China die USA bereits überholt. Besonders angezogen haben die chinesischen Titel seit der großen Finanzkrise von 2008/09. In den USA sind die Börsenlistings besonders seit der Boomphase 1998 bis 2000 gefallen.



### MSCI China A-Index



Der Chart des Shanghai A Index ist mittelfristig nicht überzeugend, da besteht noch erheblicher Aufholbedarf. Durch Einbeziehung der Tech-Riesen Alibaba und Tencent könnte der Durchbruch gelingen.

### Onshore-Börsen im Kommen

MSCI Inc. startete im Juni 2018 unter teilweiser Berücksichtigung mit 2,5 Prozent. Bei vollständiger Berücksichtigung werden die China A-Aktien etwa 20 Prozent des MSCI Emerging Market Index ausmachen. Chinesische Aktien, einschließlich der in Hongkong gelisteten Aktien und American Depositary Receipts, werden bei vollständiger Berücksichtigung voraussichtlich innerhalb der nächsten fünf bis sechs Jahre eine Gewichtung von etwa 40 Prozent des MSCI Emerging Market Index haben. China hat den nach Marktkapitalisierung zweitgrößten Aktienmarkt der Welt. Es gibt über 4000 A-Shares mit einer Gesamtmarktkapitalisierung von zwölf Billionen US-Dollar.

reich weltführend ist, das ist bisher nur in einigen Segmenten gelungen. So werden mehr als die Hälfte aller Halbleiter weltweit nach China importiert, um die gewaltige Nachfrage der heimischen Tech-Industrie zu befriedigen. Aber nur zehn Prozent der globalen Chip-Produktion findet im Inland statt. Das will die chinesische Regierung ändern – und sie ist bereit, viel Geld dafür auszugeben. Der Plan „China 2025“ sieht Milliardenförderungen für chinesische High-tech-Unternehmen vor, die in Branchen tätig sind, die von ausländischen Unternehmen beherrscht werden. Dabei geht es darum, die intelligenten Produktionskapazitäten in China deutlich zu erhöhen und in vielen Bereichen autark von Auslandsimporten zu werden. Und zwar in zehn Schlüsselindustrien: Unter anderem Robotics, Chipsets, Biotech und Erneuerbare Energien (vor allem Photovoltaik). Erstmals hat der Nationale Volkskongress auf Initiative des Präsidenten Xi Jinping verbindliche Benchmarks für die Erreichung der Ziele in diesen Industrien vorgegeben – so sollen 40 Prozent der Mobilfunkchips bis 2025 exklusiv in China produziert werden, 70 Prozent der Industrie-Roboter und 80 Prozent der Ausrüstung für Erneuerbare Energien. Die staatliche Förderung hat schon bisher dazu beigetragen, dass China heute in vielen Bereichen Weltklasse ist. Heute stammen 90 Prozent aller Smartphones in China von chinesischen Firmen.

#### „Strategieplan 2025“

Der Strategieplan „Made in China 2025“ zielt eindeutig darauf ab, den Inlandsanteil von Technologie und Komponenten zu erhöhen. Dabei fokussiert man sich auf fortschrittliche Chips, Speicher und Software,

für die derzeit ausländische Unternehmen zuständig sind. China hat sich auch zum Ziel gesetzt, bis zum Jahr 2035 im Bereich Innovation Marktführer zu sein, da es bereits heute die zweithöchsten Ausgaben der Welt in Forschung und Entwicklung hat und die Nummer eins in Sachen Patentanmeldungen ist. In den Industrienationen jedoch besetzen die Tech-Unternehmen alle ihre eigene Nische. Apple produziert Smartphones. Amazon macht Online-Handel. Facebook betreibt Social Media-Portale. In China dagegen denken die Unternehmen viel größer. Anbieter wie WeChat oder Alibaba bieten ihren Kunden eine Infrastruktur, die alle Anwendungen in einer Plattform bündelt: Bezahlen, Social Media, Internetrecherche. Wer auf WeChat angemeldet ist, der braucht keine anderen Seiten mehr. Und Chinesen haben weniger Bedenken, was die Datensicherheit anbelangt. Das hat dazu beigetragen, dass die chinesischen Internet-Konzerne so schnell wachsen konnten. So ist Amazon in China seit etwa 15 Jahren aktiv – mit bescheidenem Erfolg. Branchenexperten schätzen den Marktanteil von Amazon im chinesischen E-Commerce-Markt auf etwa ein Prozent. Lokale Rivalen wie Alibaba Group und JD.com teilen dagegen den chinesischen Markt weitge-

#### DIE BESTEN SCHWELLENLÄNDER-AKTIFONDS GLOBAL

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE00B3NFBQ59	Hermes Global Emerging Markets	5.063 Mio. €	24,4%	41,4%	63,1%	1,63%
LU0053685615	JPM Emerging Markets Equity	7.702 Mio. €	31,3%	43,8%	56,8%	1,73%
LU1102505762	Fidelity Funds - Emerging Markets Focus	157 Mio. €	27,8%	43,8%	55,4%	1,13%
LU0772938923	Nordea 1 - Emerging Markets Focus Equity	79 Mio. €	33,5%	43,7%	50,9%	1,82%
LU0047713382	BGF Emerging Markets	1.924 Mio. €	27,1%	48,6%	48,7%	1,86%

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach 5-Jahres-Performance, Stichtzeitpunkt: 30. Jänner 2020

hend unter sich auf. Bis 2022 soll der chinesische E-Commerce-Markt auf 1,8 Billionen Dollar anwachsen, womit dieser Markt dann doppelt so groß wäre wie der US-Markt. Rund 38 Prozent der chinesischen Bevölkerung kaufen derzeit online ein, diese Zahl ist noch ausbaufähig. Es lässt sich zudem beobachten, dass EM-Unternehmen

Innovationen und Technologien nutzen, um traditionelle Geschäftsmodelle zu überspringen und zu durchbrechen. Bereiche wie E-Commerce, 5G, Digital Banking und mobiles Computing in der Cloud sowie der Umweltschutz dürften in den kommenden Jahren fundamentale Impulsgeber für die Weltwirtschaft sein. >>

## Die besten Asien-Aktien im Vergleich

### TAIWAN SEMICUNDUCTOR

USD (NYSE)



ISIN	US8740391003	
Kurs (31.01.2020)	55,80 \$	KGV 2019 e 24,0
Marktkap.	270,7 Mrd. \$	KGV 2020 e 18,1
Umsatz 2019 e	35,3 Mrd. \$	DIV. 2019 e 3,42 %

TSMC führt den Trend zur Miniaturisierung bei Speicher- und anderen Chips an und dürfte zum weltbesten Chiphersteller aufsteigen. TSMC hat nach Analysten der Branche einen Vorsprung auf Intel von gleich zwei Chip-Generationen. Der wichtigste Vorgang bei der Chipherstellung ist die Strukturierung der Leiterbahnen auf dem Wafer (Siliziumscheibe). Mittlerweile ist TSMC so weit, dass diese Leiterbahnen nur mehr fünf Nanometer breit sind (ein Nanometer ist ein Millionstel Millimeter). Auch andere Trends spielen TSMC in die Hände, so der Grad der Digitalisierung von Automobilen oder ganzen Fabriken. So produziert TSMC die A13-Chips für Apples iPhone 11 und ist hierbei der absolute Marktleader – wie in Bereichen wie Smartphones, aber auch in Segmenten wie 5G, Automation, autonome Fahrzeuge und die automobilen Bordelektronik. Ein Toyota hat derzeit Bordelektronik im Wert von 500 Dollar eingebaut, ein Tesla hat Halbleiter im Wert von 2000 Dollar an Bord. Sollten die E-Mobilität und autonomes Fahren sich durchsetzen, so wird mindestens das Vierfache an elektronischen Komponenten benötigt.

### TENCENT

USD (Nasdaq)



ISIN	KYG875721634	
Kurs (31.01.2020)	49,00 \$	KGV 2019 e 34,5
Marktkap.	461,5 Mrd. \$	KGV 2020 e 29,7
Umsatz 2019 e	54,2 Mrd. \$	DIV. 2019 e 0,3 %

Tencent ist der größte chinesische Internetkonzern. Tencent hat quasi in allen Bereichen „seine Finger im Spiel“, egal ob bei sozialen Netzwerken, Nachrichtendiensten, Web-Portalen oder Online-Spielen. In den meisten Bereichen ist der Konzern Marktführer, beispielsweise beim bekanntesten Produkt, dem Messenger-System WeChat. Hierbei handelt es sich um einen echten Alleskönner, der mit zahlreichen Funktionen über einer Milliarde Nutzern dabei hilft, den Alltag zu organisieren, zu kommunizieren, Online-Einkäufe und Bankgeschäfte zu tätigen. Selbst die US-Internetgiganten beneiden Tencent darum. Denn die riesige Nutzerbasis will Tencent nun mit Entertainment-Angeboten wie der Gaming-Plattform WeGame monetarisieren. Mit 540 Milliarden Dollar hatte WeChat im Jänner 2018 einen höheren Börsenwert als Facebook. Darüber hinaus investiert Tencent kräftig in neue Technologien. Tencent besitzt über 700 Beteiligungen im asiatischen Raum. 2019 tätigte Tencent gut 100 neue Beteiligungen, v.a. in den Bereichen E-Commerce, Gesundheit und Finanzen. Weitere Beteiligungen stammen aus Zukunftssektoren wie autonomes Fahren und Künstliche Intelligenz.

### ALIBABA

USD (NYSE)



ISIN	US01609W1027	
Kurs (31.01.2020)	208,60 \$	KGV 2019/20 e 27,4
Marktkap.	1.110,0 Mrd. \$	KGV 2020/21 e 32,0
Umsatz 2019/20 e	74,9 Mrd. \$	DIV. 2019 e 0,0 %

Von Möbel bis Make-up: Ein ähnlich umfassendes Ökosystem an Online-Dienstleistungen betreibt die Alibaba Group. Mit drei verschiedenen E-Commerce-Plattformen deckt die Alibaba Group unterschiedliche Bedürfnisse ab: Alibaba ist der chinesische Marktplatz für B-to-B-Handel. Bei Ali-Express, dem chinesischen Pendant zu Amazon, finden Endkunden Produkte von Händlern. Für den Privathandel à la Ebay bietet Alibaba die Website Taobao. Mit über einer halben Milliarde aktiven Nutzern weltweit erreicht Alibaba mehr Menschen als Amazon. In China hat sich das Bezahlen mit Smartphone längst durchgesetzt. Meist nutzen die Chinesen Alipay, den mobilen Bezahldienst der Alibaba Group. 700 Millionen Nutzer hat die Website, sie wickelt 175 Millionen Transaktionen pro Tag (!) ohne jegliche Kreditkartennutzung ab und ist damit der weltweit größte Anbieter. Zum Vergleich: Paypal zählt knapp 270 Millionen Nutzer, Apple Pay 250 Millionen. Alipay ist Teil von Ant Financial, einer Tochter der Alibaba Group. Neben dem mobilen Bezahlen können Nutzer über die App Ant Fortune von unterwegs aus in Aktien investieren oder ihre Bonität berechnen lassen.

# Indien auf Wohlstands-Kurs

**Auch Indien befindet sich** auf einem langfristigen Wachstumspfad, beim Volkseinkommen liegt es allerdings noch weit hinter dem Rivalen China. Doch die Aufholjagd läuft, Indiens Bruttoinlandsprodukt wächst 2020 stärker.



Zahlreiche Anleger haben sich in den letzten Monaten von den zunehmenden Handelsspannungen einschüchtern lassen. Auch der indische Aktienmarkt ist davon nicht verschont geblieben. Sukumar Rajah von Franklin Templeton Emerging Markets Equity, schildert seine Einschätzung. „Die Reserve Bank of India hat aggressiv eingegriffen, um die Rupie zu stützen. Unserer Einschätzung nach besteht selbst nach der jüngsten Verringerung der Devisenreserven Spielraum für weitere Eingriffe“, sagt Rajah. Eine schwache Rupie macht Importe teurer, indischen Unternehmen ist es jedoch gelungen, ihre höheren Vorleistungskosten an Verbraucher weiterzuleiten. Dies hat den Gewinnen Auftrieb verliehen und wird als Anzeichen für eine solide Nachfrage gesehen. Für exportorientierte Branchen und Unternehmen hingegen ist die Schwäche der Rupie günstig. So dürften etwa IT-Firmen von einer schwächeren Rupie profitieren, da sie einen Großteil ihres Umsatzes im Ausland erwirtschaften. Da das Leistungsbilanzdefizit Indiens ansteigt, könnte eine schwächere Rupie die Wettbewerbsfähigkeit des Landes im Handel fördern und Indien dabei helfen, seine

Exporte anzukurbeln. „Wir sehen mehrere Faktoren, die unserer Einschätzung nach einem mehrjährigen Wachstumszyklus Unterstützung bieten sollten, darunter nicht zuletzt das Wachstum der Konsumausgaben und der öffentlichen Investitionen. Bei den Investitionen des Privatsektors sind Anzeichen auf eine Belebung zu beobachten.“

## Positives Macro-Bild

„Indien ist eine inlandsorientierte Wirtschaft mit geringer Exportabhängigkeit. Das Leistungsbilanzdefizit Indiens ist gegenüber dem Vorjahr angewachsen, zum Teil auch deshalb, da sich die Beschleunigung der inländischen Nachfrage mit einer Stagnation der globalen Nachfrage erklären lässt. Die Zunahme ist also auf Wachstumschancen zurückzuführen. Auch die ausländischen Investitionen sollten sich beleben, was der Zahlungsbilanz Unterstützung bieten würde“, meint Rajah. Darüber hinaus gewinnt das „Make in India“-Programm der Regierung, das Indien in einen globalen Fertigungsstandort verwandeln soll, zunehmend an Fahrt. Mehrere Wirtschaftszweige dürften hiervon profitieren, insbesondere der Sektor für Herstellung von Elektronikwaren.

„Indien hat Probleme mit der wuchernden Bürokratie und im Infrastrukturausbau, die das Wachstum zweifach behindern.“

Dennis Eldridge, JPM



## „Make in India“

So hat der südkoreanische Elektronikriesen Samsung zu Beginn des Jahres die weltweit größte Smartphone-Fabrik in der Nähe von Neu Delhi eröffnet, um Telefone günstiger als in China herzustellen und seine internationale Wettbewerbsfähigkeit zu steigern. Langfristig dürfte Indien einen erheblichen Anstieg des Anteils lokal hergestellter Produkte verzeichnen, was auch für die Leistungsbilanz Gutes verheißen sollte. Insgesamt ist das indische Makroumfeld erfreulich. Stetig positive Aspekte führen zu einem stabilen Wachstum des BIPs, einem zunehmenden Pro-Kopf-Einkommen, einem steigenden privaten Konsum (z.B. auch Fahrzeugverkäufe) sowie zu höheren öffentlichen Investitionen (Förderung der Bautätigkeit, Zementproduktion, etc.). >>

## SENSEX 30 INDEX



# Russlands Rebound

Die Zeiten der schwachen Entwicklung der Moskauer Börse ist 2019 mit einem Paukenschlag und einem Plus von 50 Prozent zu Ende gegangen. Und 2020 könnte sich diese eindrucksvolle Performance fortsetzen.

Die russische Wirtschaft ist in einem weit besseren Zustand, als viele ausländische Investoren annehmen. Das Masterprojekt auf dem Weg des neuerlichen Aufstiegs bildet die „Nationale Projekt-Initiative“. Armut und Korruption sollen energisch bekämpft und Familienförderungen eingeführt werden. So eine Anhebung des Kindergeldes, kostenlose Verpflegung für Schüler sowie eine Anhebung der Beihilfen für große Familien um 50 Prozent. So soll die Popularität der Regierung gesteigert werden. Der Aktienmarkt in Moskau dürfte durch anziehende ausländische Nachfrage, sinkende Zinsen und rekordhohe Dividenden sowie durch Putins Pensionsreform weiter gut unterstützt bleiben. Analysten erwarten ein BIP-Wachstum, das viele andere EM in den Schatten stellen könnte. Das reale BIP sollte demnach um 2,5 Prozent zulegen, eine deutliche Aufwärtsrevision von den bisher erwarteten 1,7 Prozent. Wachstumstreiber sind die zahlreichen Nationalprojekte und ein Anziehen des privaten Konsums. Dazu kommen lockere finanzielle Bedingungen (Zinssenkungen) und Steigerungen der Sozialausgaben. Positiv sind auch die wachsenden Han-



delsvolumina mit China, eine Folge der US-Strafzölle (die somit auch positive Auswirkungen haben) und stabile Preise für Russlands wichtigstes Exportgut, das Erdöl. Trotz des deutlichen Fiskalüberschusses sinkt die Arbeitslosigkeit – sollten dennoch Förderungen nötig werden, so hat Russland erhebliche Finanzreserven, die auch durch das rekordniedrige Budgetdefizit von nur 12 Prozent des BIP leichter realisiert werden können. Die Inflation bleibt unter Kontrolle (unter vier Prozent) und sinkt auch 2020 weiter. Dazu kommt, dass der handelsgewichtete russische Rubel weiterhin um rund zehn Prozent unterbewertet erscheint. Die neue nationale Projekt-Initiative hat ein Volumen von fast 26 Billionen Rubel (380 Milliarden Euro), stolze 23 Prozent des BIP. Dadurch soll Russlands langfristiges Wachstumspotenzial auf drei Prozent gesteigert und die große Abhängigkeit vom Öl reduziert werden. 60 Prozent dieser Mittel fließen in Infrastrukturprojekte (Straßenbau, Umwelt), der große Rest in demografische Projekte (Anhebung des Pensionsalters auf 65/60 Jahre und der arbeitsfähigen Bevölkerung), das Gesundheitswesen, den Wohnbau (Ersatz der Plat-

tenbauten aus der Sowjetzeit), das Bildungssystem, Wissenschaft und Kultur, die Digitalisierung und den Ausbau des Internet auf einen Abdeckungsgrad von 100 Prozent, sowie die Steigerung der Produktivität. 2020 wird es zudem erhebliche Exportsubventionen geben. Am meisten werden davon Sektoren wie Banken, Immobilien und der Metallbergbau profitieren. Anstiege

„Den Kursgewinnen 2019 zum Trotz ist die Bewertung des russischen Aktienmarktes nach wie vor günstig.“

Julian Zbar, Pictet AM



der Realeinkommen und Sozialleistungen auch für Mütter werden dem Retailbereich einen kräftigen Schub geben. Hauptrisiken sind der nicht wirklich vorhandene Rechtsstaat und die noch mangelhaft ausgebauten Technologie-Netzwerke. Das politische Risiko für die Zeit nach Putin wurde weiter in die Zukunft hinausgeschoben und spielt aktuell keine Rolle. <

## RTS INDEX



# Geldregen für Aktionäre

In der aktuellen Nullzinsphase gewinnen Dividenden als laufende Ertragsquelle an Bedeutung. Dividendenfonds profitieren aber nicht nur von den jährlich steigenden Ausschüttungen, sondern auch von den Kurszuwächsen.

MICHAEL KORDOVSKY



1,92 Prozent, jene der laufzeitkongruenten deutschen Bundesanleihen sogar im negativen Bereich. Wer eine Ertragsstrategie verfolgt, kommt daher an Dividendenaktien nicht mehr vorbei, zumal eine gute Chance auf weiter steigende Dividendenerträge besteht. Dass dieser Faktor zählt, zeigte in den vergangenen zehn Jahren die Outperformance der US-Dividenden-Aristokraten zum gesamten S&P 500 Index, nämlich 14,8 gegenüber 13,6 Prozent p.a.

## Beachtliche Wertzuwächse

Es gibt eine Unmenge Literatur darüber, wie Anleger mit diversen Dividendenstrategien die zugrunde liegenden Benchmarks schlagen können. Auf diesem Gebiet sind vor allem erfahrene Dividendenfondsmanager Meister. Blickt man zurück auf die vergangenen fünf Jahre, so brachte ein guter internationaler Dividendenfonds einen Wertzuwachs von bis zu 74 Prozent. Einer der Top-Performer ist der Kames Global Equity Income Fund, der in einem dreistufigen Verfahren weltweit 40 bis 50 liquide Aktien mit nachhaltigen und wachsenden Dividenden selektiert. In einem ersten Schritt filtert Kames ca. 400 Aktien mit attraktiven, wachsenden und gut gedeckten Dividenden, soliden Bilanzen und hoher Eigenkapitalrentabilität. Dazu Fondsmanager Mark Peden: „Diesbezüglich reicht eine hohe Dividendenrendite alleine nicht aus, um eine Aktie in unser Portfolio zu nehmen. Tatsächlich gibt es empirische Belege, die zeigen, dass die Aktien mit den höchsten Dividendenrenditen die größte Wahrscheinlichkeit negativen Dividendenwachstums aufweisen. Stattdessen schauen wir auf einen Ertragslevel, der nachhaltig ist und sich voraussichtlich zukünftig steigern lässt. Diese Phi-

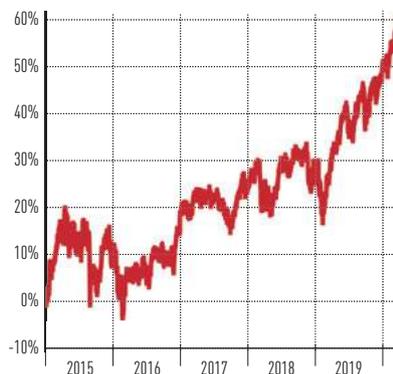
Der Weltaktienindex wies per Ende 2019 eine Dividendenrendite von 2,32 Prozent auf. Zur gleichen Zeit lag die Dividendenrendite der 57 S&P 500 Dividenden-Aristokraten, definitionsgemäß Gesellschaften, die mindestens 25 Jahre in Folge ihre Dividenden erhöhten, bei 2,40 Prozent. Die Renditen zehnjähriger US-Treasuries lagen überhaupt nur noch bei

## Dividendenfonds Europa



iShares STOXX Europe Select Dividend 30 UCITS ETF: In den letzten drei Jahren positive Entwicklung ohne Währungsrisiko.

## Dividendenfonds Global



JPM Global Dividend: Er konnte zusätzlich vom starken Aufschwung der Technologiewerte in den USA profitieren.



„Aktien mit den höchsten Dividendenrenditen weisen die größte Wahrscheinlichkeit eines negativen Dividendenwachstums auf.“

Mark Peden, Kames

losophie verhalf uns zu langfristig überdurchschnittlich hohen Dividendenerträgen. Die aktuelle Portfolio-Dividendenrendite liegt bei 3,53 Prozent im Vergleich zu 2,18 Prozent im Index.“ Zur regionalen Verteilung meint Peden: „Während wir US-Werte zur Benchmark untergewichtet haben, ist die Region Asien-Pazifik übergewichtet, da sie weltweit das stärkste Dividendenwachstum aufweist. In einem Umfeld lockerer Geldpolitik der Notenbanken war die Performance von Aktien auf breiter Front mitgetragen“, wobei laut Peden Taiwan Semiconductor den größten Performance-Beitrag lieferte. Weitere beachtliche Beiträge kamen von Anta Sports (China), Air Products & Chemicals, Tokyo Electron und Microsoft.

### Value und qualitative Dividenden

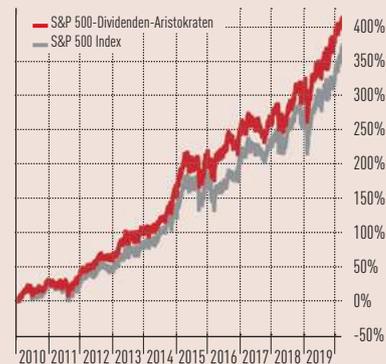
Über ein gutes Chancen/Risiko-Verhältnis verfügt auch der Fidelity Funds Global Dividend Fund, dessen Strategie Christian Pabst, Head of Central and Eastern Europe bei Fidelity International, wie folgt beschreibt: „Unser Portfoliomanager, Daniel Roberts, investiert nach einem Bottom-up-Ansatz in Firmen mit solider Dividendenrendite, abgesichert durch steigende Erlöse und der Aussicht auf ein überproportionales Kapitalwachstum. Bei potenziellen Investments legt er Wert auf nachhaltige Dividenden und eine angemessene Sicherheitsmarge des Aktienkurses. Er managt Risiken konservativ, indem er sich auf Unternehmen mit beständigem Cashflow und leicht nachvollziehbarem Geschäftsmodell mit wenig oder keinen Schulden in der Bilanz fokussiert.“ Zur Aktienselektion äußert sich Pabst: „Unser Fondsmanagement versucht bei der Aktienselektion eine Balance dreier Ziele für den Fonds zu erreichen: Outperfor-

mance über den Zyklus, wachsende Ausschüttungen und niedrigere Rückschläge in schwierigen Marktphasen. Der beste Weg, diese Ziele zu erreichen, ist nicht einfach in die Aktien mit der höchsten Dividendenrendite zu investieren, sondern vielmehr Aktien mit attraktiver Bewertung bei langfristigem Dividendenpotenzial zu identifizieren. Manchmal bedeutet das, in Aktien mit heute relativ niedrigen Dividendenrenditen zu investieren, wenn wir einen klaren Weg zu höheren Dividenden in der Zukunft sehen.“ Seit Auflage im Mai 2012 hat der Fonds laut Pabst seine Benchmark, den MSCI ACWI, outpermt. Das Portfolio hat historisch eine Tendenz hin zu weniger zyklischen Sektoren wie Versicherungen, Basis Konsumgüter und Gesundheit.

### Jährliches Dividendenwachstum

Der JPM Global Dividend verfolgt ebenfalls eine ausgeklügelte Erfolgsstrategie und konzentriert sich laut Fondsmanager Helge Skibeli auf Unternehmen, die ein starkes und nachhaltiges Dividenden- und Cashflow-Wachstum verzeichnen. „Unser Team von rund 80-Buy-Side-Analysten konzentriert sich auf die Prognose mittelfristiger nachhaltiger Cashflows und Dividenden sowie mittelfristiger struktureller Wachstumsraten“, erklärt Skibeli. Vorzugsweise sollten die Unternehmen jedes Jahr ihre Dividenden erhöhen können. „Das durchschnittliche Unternehmen in unserem Portfolio hat seine Dividende in den letzten fünf Jahren um beachtliche 13 Prozent p.a. gesteigert“, quantifiziert Skibeli den Erfolg. Dabei punktet die richtige Mischung an Dividentiteln wie „Stable High Yielder“ mit überdurchschnittlich hoher Rendite als Ertragsbasis (häufig Branchen wie Versorger, Immobilien und Telekom), „Compounders“ mit zwar niedrigeren Dividendenzahlungen, aber stetig wachsenden Ausschüttungen (z.B. Gesundheitswesen und Basiskonsumgüter) und „High Growth“ mit einer noch niedrigen laufenden Rendite, aber infolge steigender Ausschüttungen oder einer zyklischen Gewinnerholung einem überdurchschnittlichen Kapital- oder Ertragswachstum. Letztere Gruppe sind derzeit zahl- >>

## Dividenden-Aristokraten



In den vergangenen zehn Jahren konnten Dividentitel den Gesamtmarkt kontinuierlich outperformen.

## Die neuen Zinsen

Auf die provokante These „Dividenden sind die neuen Zinsen“ reflektierte Helge Skibeli, Fondsmanager des JPM Global Dividend, wie folgt: „Aktien sind die einzige Anlageklasse, in der das aktuelle Niveau etwas höher ist als der langfristige Durchschnitt der Ausschüttungen“ und er ergänzt: „Darüber hinaus bieten Dividendenaktien noch den Vorteil des Marktwachstums.“ In diesem Zusammenhang verwies er auf eine Statistik, wonach im S&P 500 im Zeitraum 1926 bis 2018 im Schnitt der Wertzuwachs jährlich 5,9 und Dividenden 4,0 Prozent zur Performance beitrugen. Und Mark Peden, Aktienspezialist und Co-Manager des Kames Global Equity Income Fund, weist darauf hin, dass die Dividendenrenditen in den vergangenen zehn Jahren trotz der vorherrschenden Makro-Umgebung je nach Markt robust zwischen zwei und vier Prozent p.a. blieben.



„Wichtig bei der Auswahl der Aktien sind für uns Outperformance über den Zyklus, wachsende Ausschüttungen und niedrigere Rückschläge in schwierigen Marktphasen.“

Christian Pabst,  
Fidelity International



„Zu den europäischen Nebenwerten gehören viele wettbewerbsstarke Marktführer, die stetige Erträge und einen soliden Kursverlauf versprechen.“

Marcus Ratz,  
Lupus alpha

reiche Finanzunternehmen. Aufgrund höherer Dividendenrenditen sind europäische Aktien (ex UK) relativ übergewichtet. Der WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF hingegen investiert systematisch in Firmen, deren Dividenden vollständig durch Gewinne gedeckt sind und kombiniert in der Aktienauswahl Qualitätsfaktoren wie Gesamt- und Eigenkapitalrentabilität mit einem erwarteten zukünftigen Gewinnwachstum.

**Europäische Dividentitel**

Weniger Wachstumsdynamik, dafür höhere Dividendenrenditen zeichnet prinzipiell die europäischen Aktienmärkte aus. Andreas Zöllinger, Fondsmanager des BGF European Equity Income Fund von BlackRock, selektiert Aktien nach folgenden Kriterien: zuverlässige Dividenden, stabiler Cashflow, adäquate Bilanzen, starke Corporate Governance und attraktive Bewertung. „Es ist der Kern unserer Income-Philosophie, dass in unterschiedlichen Phasen des Wirtschaftszyklus unterschiedliche Aktien und Sektoren diese Kriterien erfüllen“, erklärt Zöllinger, der darauf hinweist, dass das Fondsmanagement permanent auf jene Änderungen achtet, die stabile Aktien und Sektoren von heute zu den Restrukturierungsfällen von morgen und umgekehrt machen. Im Zuge eines Bottom-up-Investment-Prozesses sucht das Fondsmanagement nach Firmen, die

heute bereits die erforderlichen Qualitätskriterien erfüllen und auch zukünftig halten können. Laut Zöllinger konnte der Fonds seit Auflage im Dezember 2010 ohne Gebühren über den Zyklus mit annualisiert 8,8 Prozent die Benchmark (+7,6%) schlagen und in den schwachen Monaten relative Stärke zeigen.

Marcus Ratz, Portfoliomanager bei Lupus alpha und Co-Fondsmanager des Lupus alpha Dividend Champions, ist indessen von Nebenwerten überzeugt: „Zu den europäischen Nebenwerten gehören viele wettbewerbsstarke Marktführer, die stetige Erträge und einen soliden Kursverlauf versprechen. Wir fokussieren unsere Dividenstrategie entsprechend auf Qualitätstitel aus diesem Segment, die selbst bei einer Nachfragedelle oder in einer konjunkturellen Schwächephase in der Lage sind, nachhaltig ihre Dividenden aus dem Cashflow zu zahlen.“ Der Fonds investiert konzentriert in rund 30 Titel, überwiegend in Unternehmen aus nichtzyklischen Branchen. „Aufgrund der dezidierten Einzeltitel-selektion ergibt sich derzeit ein starkes Übergewicht in Großbritannien. Dort ist eine gute Mischung aus sehr aktionärsfreundlichen Unternehmen bei gleichzeitig günstiger Bewertung zu finden. Bei den Sektoren dominieren Industriegüter, gefolgt vom Technologie- und Gesundheitsbereich“, skizziert Ratz die Portfoliostruktur. <

**DIE BESTEN DIVIDENDENFONDS**

ISIN	FONDSNAME	WÄHRUNG	PERFORMANCE			SHARPE RATIO	TOP 3 AKTIEN
			1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre		
<b>Global</b>							
IE00BZ56SW52	WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF	USD	30,5 %	55,9 %	-	-	Microsoft, Apple, Roche
LU0329201957	JPM Global Dividend	USD	23,5 %	39,8 %	45,3 %	0,69	Microsoft, Taiwan Semiconductor, Chevron
LU0772969993	Fidelity Funds - Global Dividend Fund	USD	21,0 %	37,6 %	41,0 %	0,72	Roche, Deutsche Börse, US Bancorp
IE00BF5SW189	Kames Global Equity Income Fund	EUR	27,1 %	35,0 %	41,9 %	0,61	Microsoft, Taiwan Semicond., Air Products & Chemicals
GB00B0MY6T00	BNY Mellon Global Income Fund	GBP	21,4 %	30,7 %	73,9 %	1,09	Qualcomm, Cisco, British American Tobacco
<b>Europa</b>							
DE000A1XDX79	Lupus alpha Dividend Champions	EUR	24,8 %	49,4 %	-	-	CANCOM SE, DKSH Holding, Genus
DE0002635299	iShares STOXX Europe Select Dividend 30 UCITS ETF	EUR	22,9 %	33,4 %	35,9 %	0,49	SSE PLC, Intesa Sanpaolo, Societe Generale
LU0959210278	Lyxor SG European Quality Income NTR UCITS ETF	EUR	22,1 %	32,9 %	-	-	Orion Oyj-Class B, Viscofan Sa, Polymetal International
LU0562822386	BGF European Equity Income Fund	EUR	28,4 %	27,7 %	23,7 %	0,34	Roche, Total, Tele2 AB
LU0353647737	Fidelity Funds - European Dividend Fund	EUR	22,1 %	24,5 %	23,8 %	0,36	Sanofi, Ferrovial, Allianz

Abgeleitet aus den Top-Fondspositionen wären als einzelne Dividentitel Microsoft, Roche und Taiwan Semiconductor interessant. Quelle: Mountain-View, Stichzeitpunkt: 23. Jänner 2020

# Chancen und Risiken von Dividendenstrategien

Im Frühjahr beginnt in Europa die Dividendensaison. Die hier tätigen Fondsanbieter erwachen aus ihrem Winterschlaf und starten, Produkte mit einem dividendenorientierten Managementansatz zu bewerben.

**A**nders als es diese Initiativen vermuten lassen, sind Dividendenstrategien keine Neuheit, sondern klassische Anlagestrategien für ertrags- und ausschüttungsorientierte Anleger. Früher wurden dividendenstarke Aktien, aufgrund ihrer hohen Ausschüttungen und ihrer relativ hohen Kursstabilität, oft als Witwen- und Waisenpapiere bezeichnet. In der derzeitigen Niedrigzinsphase werden diese Papiere jedoch von vielen Investoren genutzt, um regelmäßige Erträge, in Form von Dividenden statt Zinsen, zu erzielen. Die Anleger setzen oft auf internationale Aktien, da viele angelsächsisch geprägte Unternehmen, anders als viele Unternehmen in Europa, ihre Dividenden quartalsweise auszahlen. Mit dieser Strategie können Investoren, neben einer Verteilung der Ausschüttungen auf das ganze Jahr, auch eine höhere Diversifikation ihres Portfolios erreichen. Allerdings hat die Popularität von Dividendenaktien auch dazu geführt, dass die entsprechenden Titel anfälliger für Kursrückschläge geworden sind.

Grundsätzlich ist es so, dass im Rahmen einer dividendenorientierten Strategie solche Aktien gekauft werden, die im Verhältnis zu ihrem Preis eine hohe Dividende ausschütten. Hierbei wird die Dividendenzahlung oft mit den Zinsen von Anleihen verglichen. Diese Betrachtung ist aber nur bedingt richtig, da die Höhe einer Dividendenzahlung im Vergleich zu einer Anleihe nicht festgeschrieben ist. Die Theorie hinter diesem Investitionsansatz besagt, dass ein großer Teil der langfristigen Erträge eines Aktienportfolios aus den Dividenden stammt, da sich der Ertrag von Aktien aus dem risikolosen Zinssatz, der sogenannten Risikoprämie und den gezahlten Dividenden, zusammensetzt. Da die ausgeschüttete Dividende der Teil des Gewinns eines Unternehmens ist, der nicht zur Finanzierung bestehender oder zum Aufbau neuer Geschäftsfelder benötigt wird, gilt eine hohe Dividendenzahlung als aktionärsorientiertes Verhalten.



Detlef Glow, Head of Lipper Research EMEA

## Hohe Dividende bedeutet nicht gleichzeitig hohe Qualität

Die Dividendenrendite wird entweder auf Basis der letzten gezahlten oder der für das nächste Jahr geschätzten Dividende berechnet. Fällt der Kurs der Aktie, steigt die so ermittelte Dividendenrendite an, ohne dass sichergestellt ist, dass diese auch wirklich gezahlt wird. Zudem können Dividenden bei fehlenden Gewinnen auch aus den Rücklagen der Gesellschaft gezahlt werden, was den Firmenwert reduziert. Diese Strategie wird von den Unternehmen angewendet, wenn die Unternehmensführung, trotz einer angespannten Geschäftslage, die Dividende stabil halten möchte. Somit bleibt festzuhalten, dass die Dividendenpolitik eines Unternehmens zwar Rückschlüsse auf das Verhalten der Unternehmensführung zulässt, aber keinerlei qualitative Aussagekraft über den Zustand des Unternehmens als solches besitzt. Daher sollten Investoren genau hinschauen, wenn die Dividendenrendite einer Aktie besonders hoch erscheint. Bei dieser Prüfung muss insbesondere darauf geachtet werden, ob es besondere Faktoren gibt, wie zum Beispiel ein gefallener Aktienkurs, die die Dividendenrendite eines Unternehmens beeinflussen.

Im Bereich der Investmentfonds können Anleger eine Vielzahl von aktiven und passiven Produkten mit unterschiedlichen Investmentansätzen nutzen. Die Auswahl der Unternehmen erfolgt dabei in der Regel nach mehreren fundamentalen Kriterien, wobei einige Indizes und somit auch die entsprechenden ETFs die Aktien nur nach ihrer Dividendenrendite auswählen. Zudem ist zu beachten, dass passive Produkte festen Regeln bei der Titelauswahl folgen und die Zusammensetzung des Portfolios nur zu bestimmten, von vornherein festgelegten Zeitpunkten verändert werden und somit in der Regel nur zeitverzögert auf Marktveränderungen reagieren können, während aktiv gemanagte Portfolios direkt auf Unternehmensnachrichten oder Marktbewegungen reagieren können.

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

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

# Glänzende Aussichten

**Niedrige Zinsen, Krisengewitter, Geldschwemme. Viele Faktoren sprechen für eine stabile Unterstützung von Gold. Aber wie kauft man das begehrte Edelmetall eigentlich am besten? Ein Wegweiser.**

HARALD KOLERUS

**G**oldliebhaber hatten in jüngerer Vergangenheit leicht lachen, wobei seine Funktion als Krisenwährung ins Spiel kam. David Iusow, Rohstoffexperte bei DailyFX (IG Group), analysiert: „Im Rahmen des Iran-Konflikts hat sich der Goldpreis in Richtung der 1600er Kurszone vorgekämpft, doch überwinden konnte er sie nicht. Nachdem aber bekannt wurde, dass es keinen kriegsrischen Konflikt gibt, fiel der Goldpreis wieder. Fundamental betrachtet, dürften ihn aber weiterhin erhöhtes Risiko und der schwächere US-Dollar stützen.“

## Niedrige Zinsen beflügeln

Das sind aber nicht die einzigen Argumente für das Edelmetall. So kaufen die internationalen Notenbanken so viel Gold ein wie selten zuvor, was direkt auf die Nachfrage einwirkt und eine gewisse Vorbildwirkung für Investoren hat. Noch wichtiger ist aber die ungebrochene Niedrigzinspolitik der Zentralbanken. Denn wenn Sparbuch & Co. keine Zinsen mehr abwerfen, wird Gold (das ebenfalls zinslos ist) attraktiver. Weiters glauben einige Experten, dass wir in naher Zukunft mit doch spürbar anziehenden Teuerungsraten rechnen müssen, empirisch betrachtet sollte hiervon Gold als Inflationsschutz profitieren. Letztlich kommt auch noch eine gewisse Skepsis gegenüber Bargeld ins Spiel. Edelmetallexperte Ronald-Peter Stöferle meint dazu: „Die Geldmenge hat sich in den vergangenen Jahren



massiv ausgeweitet, die Flut der ungedeckten Papiergeldmenge steht Gold gegenüber, das sich seit Jahrtausenden bewährt hat. Deshalb glaube ich auch an eine zunehmende Rückkehr zu dem Edelmetall.“

## Rund zehn Prozent in Gold

Wer sich dieser Meinung anschließt, steht schon einmal grundsätzlich vor der Entscheidung, wieviel Kapital er in diese Assetklasse investieren soll. Die Portfoliotheorie empfiehlt eine Quote von fünf bis zehn Prozent des Gesamtportfolios, allerdings kommen natürlich individuelle Faktoren wie Sicherheitsbedürfnis, Vermögen/Einkommen und natürlich die persönliche Einschätzung zur Goldpreisentwicklung hinzu. Mit rund zehn Prozent liegt man aber nicht falsch. Aber wie soll ich nun am besten anlegen?

Grundsätzlich stehen Finanzinstrumente wie ETCs (siehe dazu Bericht auf der rechten Seite) oder der physische Kauf zur Verfügung. Wer sich für die letztgenannte Variante entscheidet, sollte auf Goldbarren und Anlegermünzen (Bullionmünzen) konzentrieren, sie sind leicht vergleichbar und auch wieder gut zu veräußern. Im Gegensatz zu Schmuck und Sammlermünzen, was eher etwas für Liebhaber und Experten ist. Der VKI empfiehlt, sich auf den Websites von anerkannten Anbietern einen groben Überblick zu verschaffen (zum Beispiel [www.oegussa.at](http://www.oegussa.at) oder [www.muenzeoesterreich.at](http://www.muenzeoesterreich.at)), die online gezeigten Verkaufspreise sind Preise für den Endkonsumenten.

## DAS KOSTEN FEINGOLDBARREN

	ANKAUF	VERKAUF
1.000 g	45.139,68 €	45.815,00 €
500 g	22.569,84 €	22.921,00 €
250 g	11.284,92 €	11.470,00 €
100 g	4.513,97 €	4.594,00 €
50 g	2.256,98 €	2.301,90 €
1 oz. (31 g)	1.403,84 €	1.436,70 €
20 g	902,79 €	928,50 €
10 g	451,40 €	470,80 €
5 g	225,70 €	238,90 €
1 g	45,14 €	55,78 €

Quelle: Ögussa (24.1.2019)

Dann bei der einen oder anderen Bank nachfragen, denn die Spesen können variieren. Christian Hromatka von der Erste Group informiert: „Edelmetalle können in allen Filialen der Erste Bank und Sparkassen mit Kassa erworben werden – wir empfehlen aber gerade bei größeren Bestellung eine Reservierung vorzunehmen, da wir diese nicht immer lagernd haben.“ Wobei der VKI aus Kostengründen nicht zu kleine Stückelungen empfiehlt, sondern größere Einheiten. Die Systematik erklärt Reinhard Walz, Leitung Vertrieb & Marketing, Ögussa: „Hinter den ‚Aufschlägen‘ verbergen sich nichts anderes als die Kosten für die Barrenherstellung und diesen wirken sich letztendlich auf die tatsächliche Barrengröße und somit auf den Wert unterschiedlich aus; umso kleiner der Barren, desto höher ist der prozentuelle Aufschlag. Demnach schlagen zum Beispiel zehn Euro Herstellkosten bei einem Fünf-Gramm-Barren mit vier Prozent zu Buche, die gleichen zehn Euro bei dem noch kleineren Ein-Gramm-Barren mit 22 Prozent. Der gängigste Ögussa Goldbarren ist derzeit der 100-Gramm-Barren mit einem ‚Aufschlag‘ von ca. 0,35 Prozent.“ (Anm: kostet derzeit 4594 Euro).

### Anonymität

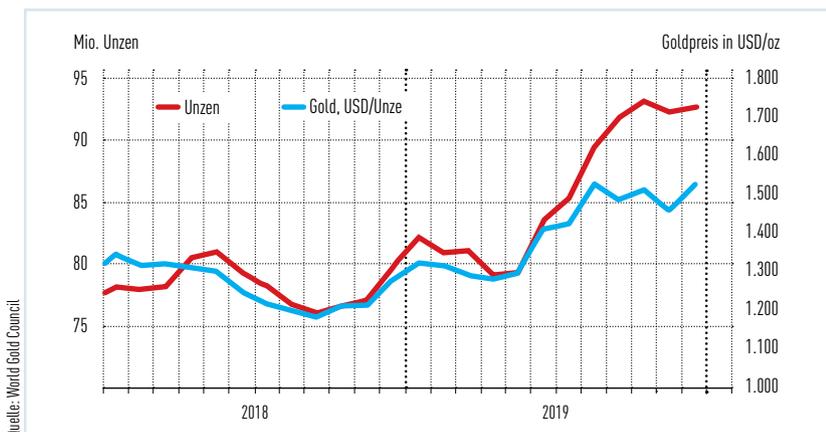
Übrigens kann Gold bis zu einem Betrag von 10.000 Euro anonym gekauft werden.

Theoretisch ist eine Umgehung dieser Grenze zwar möglich, wenn man bei mehreren Händlern bzw. Banken auf Einkaufstour geht. Ratsam ist das aber nicht: Wiederholte Käufe unter der Grenze müssen nämlich vom Händler auch zusammengefasst gesehen werden. Und mit knapp 10.000 Euro hätte man auch schon einen ganz schönen „Goldschatz“ gehortet. <

### ETCs, Anleihen und mehr

Gold kann nicht nur physisch, sondern auch via ETCs (Exchange Traded Commodities) via Börse gekauft werden. ETFs (Exchange Traded Fonds) dürfen in Österreich hingegen nicht rein in Gold, sondern müssen in breitere Rohstoffkörbe investieren. ETCs bieten den Vorteil einfacher Handelbarkeit und geringer Kosten. So liegt die Total Expense Ratio des „Xtrackers Physical Gold ETC“ bei 0,25 Prozent jährlich. Das ist eine übliche Größenordnung bei diesen Anlageinstrumenten. Günstig kommt auch Xetra-Gold mit einem Spread von durchschnittlich 0,1 Prozent (max. 1 %) im Xetra-Handel. Xetra-Gold ist eine Anleihe auf Goldbestände in Euro.

## Gold-ETFs erfreuen sich starker Mittelzuflüsse



Die Nachfrage nach Gold mittels ETFs, ETCs und anderen Finanzinstrumenten hat vor allem 2019 stark zugenommen. Dieses Faktum, der physische Bedarf und die Einkaufspolitik der Notenbanken hat dem Edelmetall Rückenwind verliehen.

## So „schürfen“ Sie Gold

**Münzen und Barren.** Wenn Sie Gold physisch kaufen wollen, nicht auf Sammlermünzen oder Medaillen konzentrieren. Diese haben meist einen geringeren Edelmetallwert und erfordern viel Fachwissen, das gleiche gilt für Schmuck. Stattdessen auf standardisierte Goldbarren oder Bullionmünzen (z.B. Wiener Philharmoniker, Dukaten) setzen.

**Wo kaufen?** Der Vergleich ist aufgrund des sich ständig bewegenden Goldpreises schwierig. Tipp: Sich im Internet bei seriösen Anbietern wie Münze Österreich oder Ögussa schlau machen, die Tagesangebote für Barren und Münzen stellen (siehe Tabelle). Vor dem Erwerb dann auch bei zwei, drei Banken nachfragen. Der VKI empfiehlt: Nicht mehrere kleine Münzen oder Barren kaufen, denn im Regelfall nehmen die Spesen bei größeren Einheiten ab. Das bedeutet, dass beim Kauf einer Unze (31 Gramm) ein geringerer Aufschlag anfällt als zum Beispiel bei einem Kilogramm. Keine Regel allerdings ohne Ausnahme, bei der Erste Group zum Beispiel beträgt die Provision bei Barzahlung ein Prozent (mindestens aber immer drei Euro), und zwar unabhängig von der gekauften Menge. Bei Buchung gegen Konto für Kunden beträgt die Provision sogar nur 0,5 Prozent.

**Aufbewahrung.** Wenn Sie sich für einen privaten Tresor entscheiden, sollte er wirklich sicher sein. Das gilt, wenn der Tresor mit Schwerlastdübeln im Mauerwerk verankert ist oder mindestens 250 kg wiegt. Die Alternative ist ein Schließfach oder Safe bei einer Bank. Kleine Schließfächer um die vier Kubikdezimeter und einer Grundversicherung von 4000 Euro sind ab einer jährlichen Miete von rund 50 Euro zu haben. Ein realistischer Preis für eine Zusatzversicherung liegt bei 30 Cent jährlich pro 1000 Euro. Ein wohl überschaubares Entgelt.

ERDÖL · Im Zeichen der Iran-Krise

**Schrecksekunde.** Als der Chef der iranischen Revolutionsgarde Qasem Soleimani bei einem US-Luftangriff getötet wurde, stiegen die Ölpreise in der ersten Woche des neuen Jahres sichtbar an. Kein Wunder, denn Marktteilnehmer und politische Beobachter rechneten mit dem Schlimmsten: Einer Eskalation der Gewalt im Nahen Osten, die die Ölproduktion bzw. wichtige Handelswege (Straße von Hormus) lahm-



legen könnte. Dazu kam es glücklicherweise aber nicht: Die militärische Reaktion des Iran fiel sehr verhalten aus, offensichtlich wollte man Donald Trump nicht provozieren und weiter an der Gewaltspirale drehen. Nach den ersten Schrecksekunden ließ der Ölpreis somit wieder deutlich nach. Offensichtlich rücken jetzt wieder die globalen, makroökonomischen Faktoren in den Mittelpunkt: Und unter diesem Gesichtspunkt haben die „Öl-Bullen“ kein sehr gutes Blatt in der Hand. Zwar glauben Ökonomen überwiegend an keine Rezessionsgefahr 2020 – weder in den USA noch in Europa –, allerdings rechnen sie auch nur mit einem bescheidenen Wachstum rund um den Globus. Ergo: Wenn die Wirtschaft nicht rund läuft, fällt umgehend der Bedarf nach dem globalen Schmiermittel Erdöl. Auf der anderen Seite scheint das Angebot gesichert zu sein, etwa durch mögliche Förderausweitungen der Opec. (hk)

Sorte Brent in USD/Barrel



Der „Iran-Schock“ konnte den Ölpreis nur kurzfristig in die Höhe katapultieren, dann trat wieder Ruhe ein. Aufgrund des global schwachen Wachstums ist der Rohstoff in einen Abwärtstrend umgeschwenkt.

PALLADIUM · Höhenflug fortgesetzt

**Begehrt.** Für Edelmetall-Fans hätte der Start ins neue Jahr kaum besser laufen können. Gold knüpft an 2019 an und kletterte in der erste echte Börsenwoche auf knapp 1600 Dollar (siehe Artikel ab Seite 40). Palladium stieg sogar auf ein neues Rekordniveau. Was steckt dahinter? Palladium wird besonders für Katalysatoren in Motoren mit Benzinverbrauch eingesetzt. Trotz aller Ökologisierungsbestrebungen sind die



Verbrennungsmotoren nach wie vor gefragt und in vielen asiatischen Ländern beginnt jetzt erst mit verpflichtenden Auflagen die Umrüstung der Automobile mit Katalysatoren. Aber auch in Hybrid-Fahrzeugen und Brennstoffzellen wird Palladium verwendet. Damit werden drei Viertel der weltweiten Palladiumförderung derzeit in der Automobilbranche eingesetzt. Dass diese Industrie vor Umwälzungen steht (E-Mobilität etc.), darf hierbei nicht vergessen werden, derzeit tut das dem Palladium-Run aber keinen Abbruch. Laut den Rohstoffexperten von Ophiurum kommen auch immer wieder Angebotsengpässe ins Spiel, die den Preis in die Höhe treiben. So sieht sich der weltgrößte Förderer, Russland, mit US-Sanktionen konfrontiert. Zuletzt oft im Fokus war Südafrika als zweitgrößter Produzent. Neben Streiks der Minenarbeiter erschwert das labile Stromnetz eine zuverlässige Förderung. Alles in allem gute Karten für Palladium. (hk)

USD/Unze



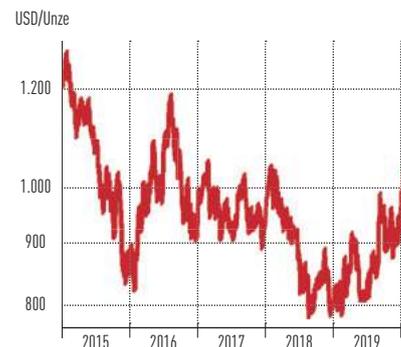
Palladium befindet sich bereits seit Juni 2019 in einem schönen Aufwärtstrend. Die fundamental anhaltende Nachfrage spricht für eine Fortsetzung, wobei kurzfristige Gewinnmitnahmen nicht unwahrscheinlich sind.

## PLATIN - Wer macht das Rennen?

**Gegenspieler von Palladium.** Anders als Gold genießt Platin nicht den Ruf als Krisenwährung und spielt als Anlageinstrument eine weit geringere Rolle. Dafür ist die industrielle Bedeutung dieses Edelmetalls viel entscheidender, es findet seine Anwendung zum Beispiel zur Herstellung von Laborgeräten, viel wichtiger ist aber bei Fahrzeugkatalysatoren. Ähnlich wie Palladium (siehe Bericht links unten) erhält Platin sei-



ne Fantasie somit aus der Automobilbranche. Der Platinpreis hat sich seit Mai des vergangenen Jahres positiv entwickelt, wobei vor allem der Ausbruch nach oben im Dezember zu erwähnen ist. Charttechnisch gesehen könnte somit der Widerstand bei 1145 Dollar als nächste größere Messlatte dienen. Fundamental stellt sich die Situation wie folgt dar: Die Investitionsnachfrage wird laut World Platinum Investment Council (WPIC) 2020 voraussichtlich weiterhin gut sein, aber deutlich unter den Rekordzahlen von 2019 liegen. Trotz eines Rückgangs der Bergbauproduktion wird es somit 2020 noch einen deutlichen Überschuss geben. Das dämpft ein wenig die Freude der Platin-Investoren, wobei schwer vorherzusagen ist, in welchem Umfang Palladium von Platin in Katalysatoren ersetzt werden könnte. Somit kommt eine Wette auf Platin im Wesentlichen einer Positionierung gegen Palladium gleich. (hk)



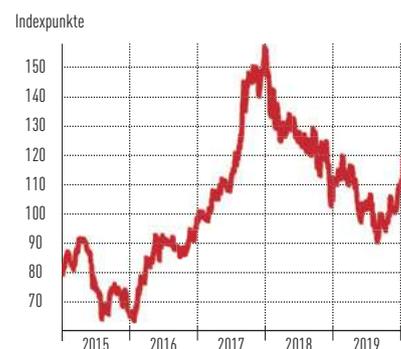
Ungefähr seit Mitte des Vorjahres zieht Platin kräftig an. Einige Beobachter glauben, dass es zunehmend Platin in Katalysatoren ersetzen wird. Das sorgt für Fantasie, kommt aber einer Risikowette gleich.

## LITHIUM - Widersprüchlich

**Quo vadis?** Die wirtschaftlich große Bedeutung von Lithium steht außer Zweifel: Denn die wichtigste und am schnellsten wachsende Anwendung bezieht sich auf Lithium-Ionen-Akkumulatoren. Diese wiederaufladbaren Batterien sind aus unserem modernen Alltag nicht mehr wegzudenken, sie werden vor allem in Smartphones, Laptops und natürlich elektrisch betriebenen Fahrzeugen, wie Hybridautos, E-Autos oder



E-Bikes verwendet. Angesichts dieser trendigen Zukunftsthemen bleibt die Kursentwicklung etwas zurück – wie lässt sich das erklären? Ein wesentlicher Faktor ist, dass das Leichtmetall nicht über Rohstoffbörsen, sondern Aktien gespielt wird, und die sind bekanntlich eigenen Gesetzen unterworfen. So spricht Tobias Tretter, Rohstoffexperte von Commodity Capital, von einer gewissen Irrationalität der Märkte und meint: „In China kam es zu Verzögerungen bei der Ausweitung bzw. beim Bau von neuen Raffinerien, sodass es derzeit ein Überangebot an Lithiumkonzentrat aus Australien gibt. Das ist ein temporäres Phänomen und sollte in den kommenden sechs Monaten gelöst sein.“ Langfristig ist der Experte somit fest vom Potenzial des Lithiumsektors (zum Beispiel durch den ungebrochenen Trend zu Elektro-Autos) und damit der positiven Aktienkursentwicklung der Produzenten und Developer überzeugt. (hk)



Der Solactive Global Lithium Index spiegelt die Entwicklung der wichtigsten Lithium-Aktien wider. Seit August des Vorjahres zeigt die Benchmark wieder nach oben und sollte fundamentalen Rückenwind erhalten.

# Rundum hohe Renditen

2019 erreichten Gold- und Technologie-Aktienfonds einen Wertzuwachs von bis zu 72 bzw. 56 Prozent. Um auch in Zukunft auf die Gewinner zu setzen, finden Sie auf den folgenden Seiten die besten Anleihen- und Aktienfonds zum Investieren.

MARIO FRANZIN

## DIE PERFORMANCE-KAISER ÜBER 1 JAHR

FONDS	WERTZUWACHS
Stabilitas - Silber+Weißmetalle	81,4 %
Earth Gold Fund UI	71,6 %
Konwave Gold Equity Fund	65,8 %
Allianz China A-Shares	61,4 %
BZ Fine Fund - Pharma	60,7 %
ComStage Dow Jones Russia ETF	58,1 %
Nestor Gold Fund	58,1 %
M & W Invest: M & W Capital	56,8 %
Threadneedle Global Technology	55,9 %
Stabilitas - Pacific Gold+Metals	55,7 %

Quelle: Lipper IM, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. Dezember 2019

## DIE PERFORMANCE-KAISER ÜBER 3 JAHRE

FONDS	WERTZUWACHS
H2O Allegro	111,9 %
BGF World Technology	104,2 %
JPM US Technology	100,8 %
H2O Multibonds	100,7 %
Commodity Capital - Global Mining Fund	99,8 %
Polar Capital Global Technology	95,7 %
iShares S&P 500 IT Sector UCITS ETF	93,4 %
MS INV Asia Opportunity	93,2 %
Vitruvius Greater China Equity	87,2 %
Janus Henderson Global Technology	86,9 %

Quelle: Lipper IM, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. Dezember 2019

## DIE PERFORMANCE-KAISER ÜBER 5 JAHRE

FONDS	WERTZUWACHS
Stabilitas - Pacific Gold+Metals	281,5 %
Commodity Capital - Global Mining Fund	252,1 %
Bakersteal Precious Metals Fund	201,5 %
H2O Multibonds	192,9 %
H2O Allegro	187,2 %
Stabilitas - Gold+Ressourcen Spec. Sit.	174,3 %
ComStage Dow Jones Russia TRN ETF	173,8 %
Polar Capital Global Technology	166,1 %
Pictet-Russian Equities	161,4 %
JPM US Technology	159,5 %

Quelle: Lipper IM, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. Dezember 2019

Im vergangenen Jahr stieg der Goldpreis von 1280 auf rund 1500 Dollar pro Unze (31,1 Gramm) und damit um rund 17 Prozent. Das klingt zwar nach nicht viel, hebt aber die Marge der Goldproduzenten enorm – vor allem bei hohen Produktionskosten. Daher stieg beispielsweise der Aktienkurs von Barrick Gold im Jahr 2019 von 13 auf 19 Dollar – um knapp 50 Prozent. Daher legten gute Aktienfonds in diesem Segment 2019 um 60 bis 70 Prozent zu, über fünf Jahre konnte der Bakersteal Precious Metal Fund sogar seinen Wert verdreifachen, der Stabilitas - Pacific Gold+Metals knapp vervierfachen.

### Technologischer Fortschritt

Bei den Branchenfonds stechen seit langem die Technologie-Aktienfonds hervor. In den vergangenen drei Jahren war damit etwa eine Kapitalverdoppelung zu erzielen, über zehn Jahre mit dem Polar Capital Global Technology sogar ein Plus von 470 Prozent (s. Tabelle auf Seite 50). Aber wen wundert

es? Technologie-Unternehmen treiben den Fortschritt voran. Erinnern wir uns zurück: mit der Entwicklung des Internets und des Mobilfunks entstand die gesamte Industrie um Big Data (Google & Co), Smartphones, Streamingdienste, Online Shopping und neue Zahlungsformen (NFC-Chips, Apple-Pay etc.). Jetzt werden Netzwerke in die „Cloud“ verlegt und das Thema Cyber Security groß geschrieben. Wie sensibel dieser Bereich ist, zeigte sich unlängst an der Tatsache, dass selbst das Außenministerium in Wien Ziel eines Hackerangriffes wurde. Abgesehen vom Megathema IT, das nun weiter durch den Aufbau des 5G-Netzes und von der Entwicklung Künstlicher Intelligenz bereichert wird, geht die Evolution im Mobilitätssektor mit Riesenschritten voran: Hybrid- und Elektroantriebe, Wasserstoff- und Brennstoffzellen-Technologie bis hin zu autonomen Fahrzeugen. Interessanterweise werden zurzeit zahlreiche Investmentfonds mit speziellen Trendthemen aufgelegt, die man zur Beimischung nützen kann. >>

### Tabellen-Legende

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

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

**Sharp Ratio (SR):** Kennzahl für das Ertrags-/Risiko-Verhältnis. In der Tabelle ist ein gewichteter Durchschnitt der annualisierten Sharpe Ratios von ein, drei und fünf Jahren angegeben.

**Gebühren:** AA= einmaliger maximaler Ausgabeaufschlag beim Kauf, TER= Total Expense Ratio, Verwaltungsgebühren- und Depotkosten (p.a.).

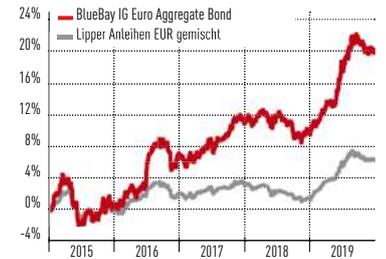
**Reihung:** nach Fünf-Jahres-Performance, wobei die Selektion der Fonds aus einer Kombination von Sharpe Ratio und Outperformance vorgenommen wurde.

## DIE BESTEN ANLEIHEN- UND AKTIENFONDS AUF SIEBEN SEITEN

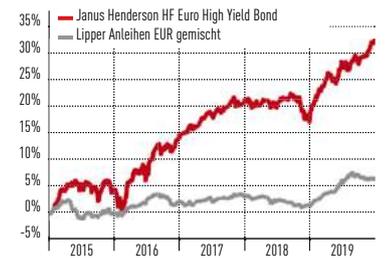
ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜHREN (%)	
				1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	10 JAHRE		AA	TER
<b>Anleihen EUR gemischt</b>										
LU0549543014	BlueBay Inv Grade Euro Aggregate Bond	EUR	3 287	8,9	11,9	19,9	-	1,32	5,00	0,95
AT0000824685	Allianz Invest Rentenfonds	EUR	161	6,5	7,7	14,0	59,4	1,44	2,50	0,59
LU0128490280	Pictet-EUR Bonds	EUR	613	8,3	8,7	13,8	54,4	0,97	5,00	0,90
AT0000818059	Macquarie Bonds Europe	EUR	186	7,7	8,5	13,6	44,1	0,98	2,00	0,34
LU0251659180	AXA WF Euro 7-10	EUR	237	7,5	8,1	12,6	63,4	0,95	3,00	0,86
AT0000A0K282	XT Bond EUR passiv	EUR	125	6,9	7,2	12,4	-	0,80	4,00	0,25
LU0033050237	UBS (Lux) Bond Fund - EUR Flexible	EUR	208	9,3	9,5	12,3	44,0	1,16	2,00	0,98
LU0874385890	DPAM Bonds L EUR Selection	EUR	202	7,7	8,0	12,0	-	0,86	1,50	0,62
LU0050372472	BGF Euro Bond	EUR	5 433	6,0	6,4	11,4	51,5	0,96	5,26	0,97
LU0035744829	Vontobel Fund Euro Bond	EUR	56	7,4	8,2	11,2	46,2	0,81	5,00	1,16
DE0008475047	Allianz Euro Rentenfonds	EUR	1 596	6,5	6,3	10,8	56,4	0,71	5,00	0,70
<b>Anleihen EUR kurze Laufzeiten</b>										
AT0000A05H33	Allianz Invest Eurorent	EUR	75	1,6	2,0	6,0	25,0	1,38	2,00	0,46
LU0159549814	DJE - Short Term Bond	EUR	345	2,6	1,2	4,7	16,5	0,97	1,00	0,75
FR0010149120	Carmignac Securite	EUR	8 273	3,6	0,5	3,7	17,9	1,02	1,00	0,85
AT0000A05J23	Kathrein Yield	EUR	54	3,9	1,8	3,7	25,1	0,86	1,50	0,72
LU0267388220	Fidelity Funds - Euro Short Term Bond	EUR	2 230	2,5	1,0	3,0	20,1	0,82	3,50	0,71
<b>Anleihen EUR inflationsindexiert</b>										
IE00B04G0Q17	Vanguard Eurozone Infl-Linked Bond Index	EUR	2 330	6,9	6,4	12,8	38,5	0,75	0,00	0,25
IE00B0M62X26	iShares InflationLinkedGovtBd UCITS ETF	EUR	1 492	6,3	5,8	10,4	22,9	0,73	0,00	0,25
LU0103555248	KBC Bonds Inflation - Linked Bonds	EUR	212	6,1	4,5	10,0	29,8	0,67	2,50	0,85
LU0251658612	AXA WF Euro Inflation Bonds	EUR	209	6,5	4,7	10,0	23,3	0,69	3,00	0,73
<b>Anleihen EUR Hochzins</b>										
LU0828815570	Janus Henderson HF Euro High Yield Bond	EUR	511	11,6	14,7	31,4	-	1,80	5,00	1,17
LU0966248915	DPAM L Bonds EUR Corporate High Yield	EUR	335	11,3	14,1	31,9	-	1,58	2,00	1,15
IE00B460MM98	Barings European High Yield Bond	EUR	512	11,2	13,7	33,8	-	1,61	k.A.	0,36
LU0012119607	Candriam Bonds Euro High Yield	EUR	2 918	10,3	12,9	25,6	104,1	1,71	2,50	1,30
LU0110060430	Fidelity Funds - European High Yield	EUR	3 045	12,7	12,8	23,1	84,3	1,53	3,50	1,39
<b>Anleihen EUR Unternehmen</b>										
LU0974225590	Deutscher Mittelstandsanleihen FONDS M	EUR	207	5,8	16,4	24,1	-	2,00	3,00	1,67
LU0113257694	Schroder ISF EURO Corporate Bond	EUR	9 653	8,8	10,5	17,8	53,2	1,58	3,00	1,04
DE0005316285	Allianz Corps-Corent	EUR	224	9,8	10,1	18,3	59,9	1,42	2,00	0,60
DE000A0R8Z85	Metzler Euro Corporates	EUR	239	7,7	8,4	13,5	53,7	1,24	k.A.	0,39
LU0243957825	Invesco Euro Corporate Bond	EUR	1 916	8,3	8,4	9,3	53,7	1,22	5,00	1,27
LU0132601682	MS INV Euro Corporate Bond	EUR	4 215	8,1	8,3	13,1	51,6	1,24	4,00	1,04
LU0153585723	Vontobel Fund - EUR Corp. Bond Mid Yield	EUR	2 215	8,2	8,2	12,7	57,9	1,29	5,00	1,30
<b>Anleihen Eurozone Staatsschuldner</b>										
LU0549537040	BlueBay Investment Grade Euro Gov. Bond	EUR	5 034	8,6	11,7	20,1	-	1,12	5,00	0,95
BE0943877671	DPAM INVEST B Bonds	EUR	456	9,2	10,4	15,3	46,8	1,06	2,00	0,68
LU1681046774	Amundi GovBd EuroMTS Inv Grd UCITS ETF	EUR	964	8,8	9,6	15,4	-	0,93	0,00	0,14
LU0145652052	DWS Invest Euro-Gov Bonds	EUR	1 361	7,3	7,8	12,6	50,2	0,81	3,00	0,67
LU0363447680	JPM EU Government Bond	EUR	1 242	7,1	7,7	12,3	49,6	0,81	3,00	0,60
<b>Anleihen Eurozone Staatsschuldner kurzfristig</b>										
LU0396183898	Generali IS - Euro Bond 1-3 Years	EUR	518	1,4	1,7	3,6	16,7	0,61	5,00	0,87
LU0925589839	dbx II EUZG Gov. Bond YD Plus 1-3 UCITS ETF	EUR	607	1,2	0,9	2,2	-	0,79	0,00	0,15
IE00B14X4Q57	iShares € Gov. Bond 1-3yr UCITS ETF	EUR	1 462	0,2	-0,1	1,1	14,8	0,65	0,00	0,20
<b>Anleihen Global</b>										
IE00B5568D66	Dodge & Cox Worldwide Global Bond	USD	342	14,5	12,4	31,4	-	1,06	0,00	0,45
LU0119133188	Amundi Funds Global Bond	USD	159	13,7	10,3	21,4	67,2	0,55	4,50	1,05
LU0138643068	DPAM L Bonds Uni Unconstrained	EUR	981	14,1	13,0	21,1	67,0	1,42	2,00	0,92
LU0133805894	Pictet - Global Bonds	USD	243	10,0	7,5	20,8	54,4	0,41	5,00	0,91
IE0003507161	Russell Investments Global Bond	USD	2 131	8,5	6,6	20,7	74,8	0,47	k.A.	0,74
DE0008475054	Allianz Internationaler Rentenfonds	EUR	540	8,6	7,9	20,5	61,7	0,82	3,00	1,05
LU0073230426	MS INV Global Bond	USD	658	10,3	7,8	19,8	64,9	0,51	4,00	1,04
LU0328784664	H & A Global Bond Opportunities	EUR	82	10,7	9,5	17,7	58,6	1,01	2,00	1,08
<b>Anleihen Global Unternehmen</b>										
LU0519886476	Swisscanto (LU) BF Global Corporate	USD	294	15,1	11,8	35,7	-	1,34	3,00	1,12
LU0432616497	Invesco Global Investment Grade Corp Bond	EUR	1 888	16,5	10,2	35,2	112,9	0,99	3,00	1,27
IE00B296XF80	Kames Investment Grade Global Bond	USD	130	15,7	10,5	34,7	-	1,45	5,50	1,21
LU1062005217	Threadneedle (Lux)-Global Corporate Bond	USD	208	14,4	9,1	33,6	-	1,20	3,00	0,85
<b>Anleihen Global Flexibel</b>										
LU1105492455	BlueBay Total Return Credit	USD	424	15,7	12,6	32,6	-	0,99	5,00	1,10
LU0110450813	Capital Group Global High Income Opp.	USD	1 002	13,9	11,0	35,2	106,8	0,75	5,25	1,66
LU0882574303	Fidelity Funds - Global Income	USD	520	14,8	12,2	30,9	-	1,45	3,50	1,34
IE00BKRCNP48	Hermes Multi-Strategy Credit	EUR	877	14,9	7,8	34,1	-	1,07	5,25	1,37
LU0863553888	CS (Lux) Multimanager Enh. Fixed Income	USD	289	14,1	7,6	32,5	-	0,89	5,00	1,74

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach 5-Jahres-Performance, Stichtag: 31. Dezember 2019

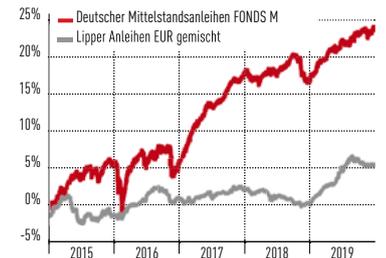
## Anleihen EUR gemischt



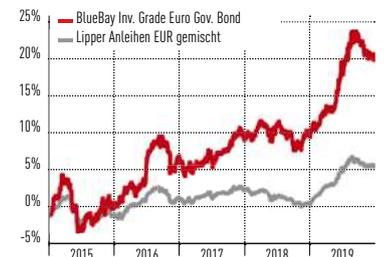
## Anleihen EUR Hochzins



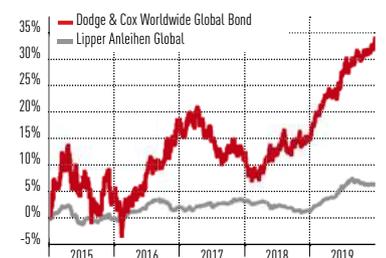
## Anleihen EUR Unternehmen



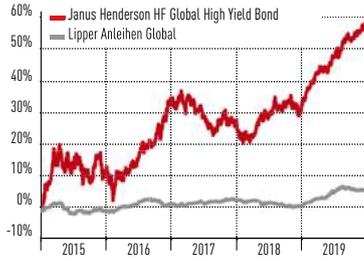
## Anleihen EUR Staaten



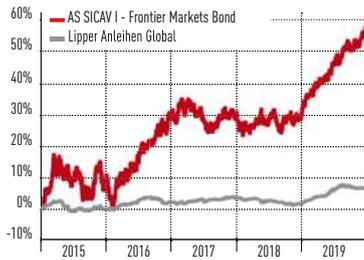
## Anleihen Global



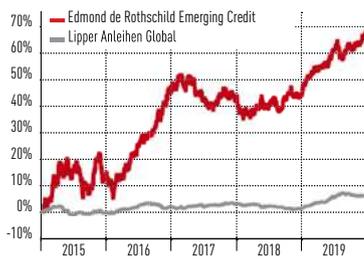
**Anleihen Global Hochzins**



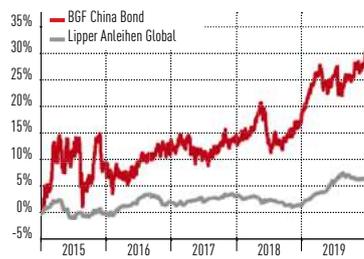
**Anleihen EM Global HW**



**Anleihen EM Unternehmen**



**Anleihen Chin. Renminbi**



**Wandelanleihen Global**



ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜHREN (%)	
				1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	10 JAHRE		AA	TER

**Anleihen Global Hochzins**

LU0978624194	Janus Henderson HF Global High Yield Bond	USD	459	20,1	17,5	55,8	-	1,66	5,00	1,18
LU0569862351	UBAM Global High Yield Solution	USD	5 595	14,7	13,1	43,7	-	1,20	k.A.	0,73
LU0026564604	LGT Select Bond High Yield	USD	396	16,6	11,2	39,2	134,8	1,11	3,00	1,00
LU0133082254	T Rowe Price Global High Yield Bond	USD	1 273	17,1	10,2	38,8	138,3	1,14	5,00	1,24
LU0549549219	BlueBay Global High Yield Bond	USD	1 065	16,6	11,5	37,4	-	1,37	5,00	1,45
LU0171284937	BGF Global High Yield Bond	USD	1 198	16,3	11,5	36,9	143,9	1,17	5,26	1,46

**Anleihen Global inflationsindexiert**

LU0518436224	HSBC GIF Global Inflation Linked Bond	USD	227	9,4	4,0	28,5	-	0,64	3,10	0,95
LU0213069676	SLI Glo SICAV Global Inflation-Linked Bond	USD	393	9,3	2,6	26,4	84,8	0,37	5,00	1,11
LU0455550201	UBS (Lux) Bond S - Global Inflation-Linked	USD	126	11,8	6,4	26,2	69,3	1,41	2,00	0,97
LU0425308086	BGF Global Inflation Linked Bond	USD	123	8,1	2,8	26,2	86,2	0,59	5,26	1,00
IE00B0M09N28	PIMCO GIS Global Real Return	USD	1 632	9,8	2,6	25,7	86,6	0,44	5,00	1,39

**Anleihen Schwellenländer Global Hartwährungen**

LU0963865083	AS SICAV I - Frontier Markets Bond	USD	497	20,1	19,7	53,3	-	1,42	5,00	1,79
IE00B5D9CV46	Barings Emerging Markets Debt Blended	USD	324	19,1	21,5	47,7	-	0,89	3,00	0,44
LU0990547944	NN (L) Frontier Markets Debt	USD	296	19,6	17,7	49,0	-	0,86	3,00	1,50
LU09256439562	Vontobel Fund Emerging Markets Debt	USD	5 080	16,2	15,9	47,7	-	0,93	5,00	1,34
LU0772926670	Nordea 1 - Emerging Market Bond	USD	2 315	16,5	13,0	44,9	-	0,91	3,00	1,33
IE00B986J944	Neuberger Berman EM Debt Hard Currency	USD	2 213	16,5	13,7	42,5	-	0,90	5,00	1,57

**Anleihen Schwellenländer Global Lokalwährungen**

IE00BKZGK917	Barings Emerging Markets Local Debt	USD	2 037	15,1	15,0	27,4	-	0,34	k.A.	0,68
LU1127970090	T Rowe Price Emerging Local Markets Bond	EUR	89	15,8	14,3	24,2	-	0,78	k.A.	0,82
IE00B4P11460	PIMCO EM Advantage Local Bd. Index UCITS ETF	USD	364	15,0	11,2	26,8	-	0,46	0,00	0,60
LU0907927338	DPAM L Bonds Emerging Markets Sust.	EUR	1 997	11,2	13,6	27,6	-	0,94	2,00	1,04
LU0877285527	Ashmore SICAV Em. Markets Local Curr. Bond	USD	5 768	13,7	13,1	22,3	-	0,32	5,00	1,12
AT0000A189P1	IQAM Bond LC Emerging Markets	EUR	96	14,8	10,8	22,3	-	0,69	3,50	1,46

**Anleihen Schwellenländer Global Unternehmen**

LU1080015420	Edmond de Rothschild Emerging Credit	USD	620	15,5	14,1	65,5	134,3	0,96	1,00	1,37
LU0816909013	MainFirst - Em. Markets Corp Bond Fund	USD	439	15,9	15,1	48,7	-	1,14	5,00	1,52
IE00BK77P404	Barings Emerging Markets Corporate Bond	USD	52	17,3	15,9	43,2	-	1,34	k.A.	0,70
LU1882457143	Amundi Funds Em. Mkts. Corporate HY Bond	EUR	82	16,0	12,0	46,6	-	1,12	4,50	2,39
IE00B8MT6W55	BNY Mellon Em. Markets Corporate Debt	USD	329	17,3	12,7	44,3	-	1,44	5,00	1,62

**Anleihen Asien Pazifik Hartwährungen**

LU1480985222	LO Funds - Asia Value Bond	USD	2 249	20,5	16,2	49,9	-	1,34	5,00	1,31
LU0932065682	Threadneedle (Lux)-Flexible Asian Bond	USD	48	17,3	15,1	35,6	-	1,07	3,00	1,55
LU0546914168	NN (L) Asian Debt HC	USD	557	14,7	10,1	35,5	131,9	1,36	3,00	1,30
LU0790902711	Fullerton Lux Funds-Asian Bonds	USD	258	13,2	9,5	34,8	-	1,74	5,00	1,15

**Anleihen Asien Pazifik Lokalwährungen**

IE00B201FD82	Legg Mason WA Asian Opportunities	USD	521	12,5	11,6	24,0	80,0	0,68	5,00	1,34
LU0543882848	Fullerton Lux Funds-Asian Currency Bonds	USD	112	11,1	10,7	24,5	-	0,67	5,00	1,17
LU1814411515	AS SICAV I - Asian Bond	USD	44	10,6	10,6	23,4	73,9	0,62	5,00	1,44
DE0008484429	Nomura Asian Bonds Fonds	EUR	459	11,0	10,1	20,5	64,1	0,97	3,00	1,11

**Anleihen Chinesischer Renminbi**

LU0679940949	BGF China Bond	CNY	311	9,3	14,8	27,5	-	1,17	5,26	1,03
LU0790903446	Fullerton Lux Funds-RMB Bonds	USD	52	7,9	8,7	21,9	-	0,35	5,00	1,07
LU0715234463	Fidelity Funds - China RMB Bond	CNY	229	7,9	8,1	18,6	-	0,81	3,50	1,10
LU0692309627	HSBC GIF RMB Fixed Income	USD	93	6,5	8,3	18,4	-	0,25	3,10	1,00

**Anleihen Osteuropa**

AT0000A0J813	LLB Anleihen Strategie CEEMENA	EUR	203	13,0	12,4	31,8	-	1,69	3,00	1,00
AT0000A066J4	KEPLER Osteuropa Plus Rentenfonds	EUR	92	13,6	8,8	16,3	44,6	0,94	3,00	1,13
AT0000772397	Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	EUR	249	7,9	11,1	18,0	52,6	1,64	5,00	1,03
AT0000764865	Amundi Central & Eastern Europe Bond	EUR	242	12,1	6,5	14,8	38,2	0,98	3,50	1,20
AT0000740659	Raiffeisen-Osteuropa-Rent	EUR	144	12,3	7,2	12,4	42,1	0,86	3,00	1,15

**Wandelanleihen Global**

LU0727122425	Franklin Global Convertible Securities	USD	888	21,7	31,0	53,8	-	0,95	5,75	1,56
FR0010858498	Lazard Convertible Global	EUR	2 970	14,9	24,3	46,5	-	1,15	4,00	1,80
IE00B28VTV28	Calamos Global Convertible	USD	193	15,9	16,7	38,8	115,0	0,81	5,00	2,00
LU0458985982	CS (Lux) AgaNola Global Convertible Bond	USD	1 267	12,3	8,8	33,6	-	0,82	5,00	1,40
LU0351442180	Schroder ISF Global Convertible Bond	USD	1 749	14,4	7,6	29,4	105,4	0,57	3,00	1,59

**Wandelanleihen Europa**

DE000A0M2JF6	Aramea Balanced Convertible	EUR	38	8,4	11,4	16,7	33,8	1,01	3,00	1,08
FR0010637900	Lazard Convertible Europe	EUR	123	12,0	6,6	13,6	39,3	0,77	4,00	1,80
LU0706716387	Allianz Convertible Bond	EUR	778	10,5	5,6	12,4	-	0,88	3,00	1,35
LU0265291665	BNP Paribas Europe Small Cap Convertible	EUR	274	6,2	5,3	17,0	63,9	1,01	3,00	1,63
LU0108066076	UBS (Lux) Bond Fund - Convert Europe	EUR	543	7,2	3,3	12,9	43,1	0,77	2,50	1,88

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach 5-Jahres-Performance, Stichtag: 31. Dezember 2019

# Im Focus: Dividenden als wichtiger Performancetreiber

Viele Investoren begehen den Fehler sich zu sehr von „Nebengeräuschen“ an der Börse abzulenken zu lassen und dabei undiszipliniert zu handeln, meint Anlageexperte Al Murray.

**Schafer Cullen Capital Management ist noch nicht jedem österreichischen Investor ein fixer Begriff, können Sie Ihr Unternehmen und seine Philosophie bitte kurz vorstellen.**

**AL MURRAY:** Seit unserer Gründung im Jahr 1983 sind wir ein unabhängiger Investment Advisor und zu 100 Prozent im Besitz unserer Mitarbeiter, der Stammsitz ist in New York. Die Assets under Management weisen ein Volumen von rund 21 Milliarden Dollar auf. Zur Anlagephilosophie des Hauses ist ein Satz unseres Vorstandsvorsitzenden und CEOs Jim Cullen sehr aussagekräftig: „Ein weit verbreitetes Missverständnis unter Investoren ist es, dass sie mehr Risiken eingehen müssten, um bessere Renditen zu erzielen. Die Geschichte zeigt allerdings, dass in Wirklichkeit das Gegenteil der Fall ist, weshalb wir Spekulationen vermeiden und stattdessen mit Preisdisziplin und langfristig investieren.“

**Sie orientieren sich dabei auch an der Investment-Philosophie Benjamin Graham ...**

Das ist korrekt, Graham fasste seine 50-jährige Erfahrung im Veranlagungsgeschäft mit folgenden Worten zusammen: Der Schlüssel zum Erfolg beim Investieren besteht darin, alles andere zu ignorieren und sich auf zwei Grundprinzipien zu konzentrieren. Erstens: Investiere mit Disziplin, die dabei hilft, eine Überzahlung der Assets zu vermeiden und achte dabei auf das KGV, das Kurs-Buchwert-Verhältnis und die Dividendenrendite. Zweitens: Sei ein langfristiger denkender Investor, das bedeutet einen Zeithorizont von zumindest fünf Jahren. Alle unsere Strategien basieren auf diesen Grundsätzen und unsere historischen Studien sowie Erfahrungen legen nahe, dass sowohl die annualisierten Renditen als auch die rollierenden 5-Jahres-Renditen von einer Investition in Aktien mit niedrigem KGV, niedrigem Kurs-Buchwert und hoher Dividendenrendite profitieren.



Al Murray,  
Managing Director,  
Schafer Cullen

**Sie haben bereits das Thema Dividenden angesprochen, welche Rolle spielen diese bei Schafer Cullen?** Sie sind tatsächlich von großer Bedeutung für uns, denn die Gesamtperformance von Aktien ist zu einem großen Teil von den Dividendenzahlungen und den Dividendenwachstum abhängig, wobei dann natürlich noch das Kurspotenzial hinzukommt. Ein anschauliches Beispiel dazu: An den US-Börsen macht der Beitrag der Dividenden zum gesamten Return rund 50 Prozent aus. Global betrachtet kann diese Quote mit noch immer stolzen 30 Prozent angegeben werden. Eine stabile bzw. gesteigerte Dividendenzahlung ist außerdem nicht zuletzt für Menschen erfreulich, die großen Wert auf ein regelmäßiges Einkommen legen. Ein weiteres interessantes Detail und eine gute Botschaft für Investoren: Ungefähr 90 Prozent der Unternehmen, die wir für unsere Portfolios ausgewählt haben, konnten auch in Zeiten der Rezession ihre Ausschüttungen steigern.

**Wie und wo finden Sie für Ihr Portfolio die passenden Unternehmen?**

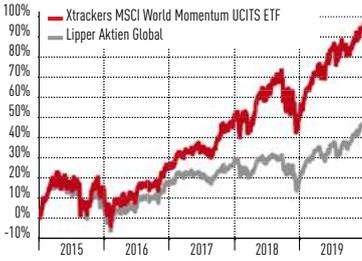
Die Selektion erfolgt aufgrund der zuvor genannten Kriterien und unseres disziplinierten Ansatzes. Interessante Aktien, die zu diesem Stil passen, finden wir rund um den Globus. So ist zum Beispiel der Cullen Global Enhanced Equity Income Fund weltweit aktiv, der Cullen North America High Dividend Fund ist auf die Vereinigten Staaten oder der Emerging Markets High Dividend auf die Schwellenländer konzentriert.

**Ist dabei eine hohe Dividende mit Blue Chips gleichzusetzen?**

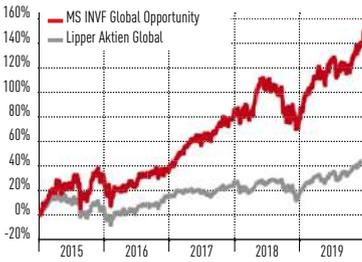
Wir haben uns in der Vergangenheit immer auf Value-Investments konzentriert und werden das auch in Zukunft weiter tun. Alle Unternehmen in unseren Portfolios weisen starke Ratings auf. Wir glauben also prinzipiell an Value, wobei dieses Segment derzeit auch sehr günstig bewertet ist.

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

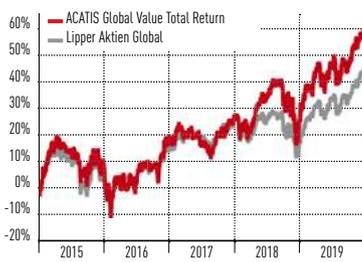
**Aktien Global gemischt**



**Aktien Global Wachstum**



**Aktien Global Substanz**



**Aktien Europa gemischt**



**Aktien Eurozone Blue Chips**



ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜHREN (%)	
				1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	10 JAHRE		AA	TER

Aktien Global gemischt										
IE00BL25JP72	Xtrackers MSCI World Momentum UCITS ETF	USD	186	31,2	54,2	88,2	-	1,16	0,00	0,25
BE0946564383	DPAM INVEST B Equities NewGems Sust.	EUR	359	31,6	50,2	74,0	-	1,20	2,00	1,89
DE0006289382	iShares Dow Jones Global Titans 50	EUR	444	34,5	41,8	78,0	217,5	1,22	0,00	0,51
DE000A117561	WI Global Challenges Index-Fonds	EUR	194	37,0	44,7	72,3	-	0,99	5,00	1,40
BE0058652646	DPAM INVEST B Equities World Sustainable	EUR	965	35,0	52,1	64,2	186,3	1,53	2,00	1,77
LU0476541221	Nordea 1 - Global Portfolio	EUR	180	31,2	44,8	72,2	-	1,25	5,00	1,06
IE00BL25JL35	Xtrackers MSCI World Quality UCITS ETF	USD	356	33,9	40,2	72,4	-	1,01	0,00	0,25
AT0000A0AZW1	Allianz Invest Nachhaltigkeitsfonds	EUR	52	36,8	39,7	68,1	177,1	1,24	5,00	1,58
LU0106892966	LGT Sustainable Equity Fund Global	EUR	770	28,2	29,6	83,1	203,5	1,31	5,00	1,80
NL0000289783	Robeco Sustainable Global Stars Equ. Fund	EUR	2 812	32,7	42,2	63,7	198,5	1,11	k.A.	1,13

Aktien Global Wachstumswerte										
LU0552385295	MS INVF Global Opportunity	USD	8 986	37,3	74,2	135,8	-	1,22	5,75	1,84
IE00B2NKKV01	Seiern World Growth	GBP	1 245	36,8	61,6	111,0	349,2	1,60	5,00	1,72
LU1084870465	Wellington Global Quality Growth	USD	5 382	33,7	58,0	103,2	-	1,31	k.A.	1,04
LU0428704042	LO Funds - Generation Global	USD	1 726	31,5	57,4	102,6	292,4	1,15	5,00	1,87
IE00BJLN9P83	American Century Conc. Global Growth Equity	USD	109	43,0	63,2	83,5	-	1,20	5,00	1,65
LU0143551892	T Rowe Price Global Focused Growth Equity	USD	1 889	35,5	54,5	96,8	257,7	1,00	5,00	1,72
LU0061474960	Threadneedle (Lux)-Global Focus	USD	1 105	36,4	60,9	85,0	265,3	1,29	5,00	1,80
LU0975280552	Nordea 1 - Global Opportunity	EUR	292	39,4	54,5	80,0	-	1,27	5,00	1,85
LU0868753731	MS INVF Global Advantage	USD	257	32,0	56,5	84,9	-	0,96	5,75	1,84

Aktien Global Substanzwerte										
DE000A1JGBX4	ACATIS Global Value Total Return	EUR	43	30,8	34,2	56,2	-	0,92	5,00	1,84
LU1140592186	Valueinvest LUX Global	EUR	765	18,5	23,5	71,0	-	1,30	5,00	0,89
DE000A1H44E3	Apus Capital Revalue Fonds	EUR	102	24,5	18,0	66,9	-	0,63	5,00	1,88
AT0000913942	Schoellerbank Aktienfonds Value	EUR	297	26,2	29,3	48,9	152,4	0,88	4,00	1,45
LU1769941003	DWS Invest CROCI World	EUR	36	31,2	28,4	42,2	157,6	0,74	5,00	1,55
DE0009781740	ACATIS AKTIEN GLOBAL FONDS	EUR	320	26,6	29,3	45,3	128,0	0,84	5,00	1,78
LU1769941425	DWS Invest CROCI World ESG	EUR	10	33,5	26,0	37,5	-	0,67	5,26	1,55
LU0039216626	HSBC GIF Economic Scale Global Equity	USD	138	25,1	21,8	45,0	160,6	0,58	5,00	0,95
LU0126315885	UniValueFonds: Global	EUR	699	23,9	18,3	49,6	161,0	0,93	5,00	1,52

Aktien Global Dividendenwerte										
IE00B45B0N88	BNY Mellon Global Equity Income	USD	1 626	26,3	25,3	56,3	-	0,91	5,00	2,13
IE00BF5SW189	Kames Global Equity Income	EUR	459	27,5	28,3	55,1	-	1,05	5,50	1,36
LU0329201957	JPM Global Dividend	USD	212	28,7	29,0	53,2	151,8	0,84	5,00	1,80
LU1084165130	Fidelity Funds - Global Equity Income	USD	98	26,3	30,2	52,1	-	1,16	5,25	1,94
LU0772969993	Fidelity Funds - Global Dividend	USD	7 283	25,8	28,3	51,3	-	0,99	5,25	1,89
IE00B42XCP33	Guinness Global Equity Income	USD	1 245	27,1	30,8	51,2	-	0,88	5,00	1,98
IE00B256SW52	WisdomTree Global Quality Dividend UCITS ETF	USD	82	35,6	46,1	-	-	0,71	1,63	0,38

Aktien Global niedrige Volatilität										
IE00B8FHS14	iShares Edge MSCI World Min. Vol. UCITS ETF	USD	3 899	25,4	32,9	72,1	-	1,40	0,00	0,30
LU0861579265	AB SICAV I-Low Volatility Equity	USD	3 573	27,0	32,7	65,3	-	1,23	5,00	1,71
LU0823417810	BNPP Global Low Volatility Equity	EUR	784	27,2	29,4	51,1	181,6	1,22	3,00	1,97

Aktien Global kleine und mittelgroße Unternehmen										
LU0570870567	Threadneedle (Lux)-Global Smaller Comp.	EUR	559	38,4	58,8	92,0	-	1,37	5,00	1,80
IE00B3X1NT05	Vanguard Global Small-Cap Index	GBP	2 439	28,2	24,5	59,7	-	0,93	0,00	0,38

Aktien Europa gemischt										
LU0313923228	BSF European Opportunities Extension	EUR	1 036	31,6	39,0	96,9	358,5	1,28	5,26	1,89
IE00B4ZJ4188	Comgest Growth Europe Opportunities	EUR	917	29,9	46,8	85,0	251,6	1,07	4,00	1,59
FI0008802897	Fondita 2000+	EUR	142	30,2	39,3	73,6	222,6	1,09	1,00	2,00
LU0289523259	Melchior Selected Trust European Opp.	EUR	1 311	28,0	33,9	65,2	-	1,13	5,00	1,09
FR0010863688	Echiquier Positive Impact Europe	EUR	157	32,9	35,0	58,5	-	1,22	3,00	1,79
LU0870553459	DNCA Invest Europe Growth	EUR	1 415	30,7	29,7	57,5	-	1,08	2,00	2,46
BE0940002729	DPAM INVEST B Equities Europe Sustainable	EUR	306	32,7	36,3	53,2	116,8	1,22	2,00	1,86
LU0202403266	Fidelity FAST Europe	EUR	725	44,3	47,0	52,7	151,5	1,34	5,25	1,93

Aktien Eurozone große Unternehmen										
LU0629460675	UBS ETF - MSCI EMU Soc. Resp. UCITS ETF	EUR	1 475	30,7	37,8	73,1	-	1,19	0,00	0,28
BE0058182792	DPAM INVEST B Equities Euroland	EUR	1 871	29,8	33,1	59,2	133,2	1,13	2,00	1,72
LU1769938041	DWS Invest CROCI Euro	EUR	1 638	26,7	26,5	55,9	119,6	0,80	2,04	1,15
IE00B8X9NY41	First Trust Eurozone AlphaDex UCITS ETF	EUR	215	23,8	24,6	55,6	-	0,82	0,00	0,65
DE0009789842	Allianz Wachstum Euroland	EUR	411	33,6	32,8	55,1	171,3	0,94	5,00	1,80
LU1598688189	Lyxor MSCI EMU Growth UCITS ETF	EUR	58	32,5	34,3	54,6	139,3	1,06	0,00	0,40
LU0256840447	Allianz Euroland Equity Growth	EUR	3 166	32,2	30,3	52,0	178,4	0,90	5,00	1,84
LU0213956849	HSBC GIF Euroland Growth	EUR	241	31,4	28,6	47,4	82,5	0,98	5,00	1,60

Aktien Europa/Eurozone, niedrige Volatilität										
IE00BFTWP510	SPDR Euro Stoxx Low Volatility UCITS ETF	EUR	182	20,5	28,6	52,9	-	1,26	0,00	0,30
IE00B86MWN23	iSharesEdge MSCI Europe Min Vol UCITS ETF	EUR	1 266	23,1	28,6	44,6	-	1,33	0,00	0,25

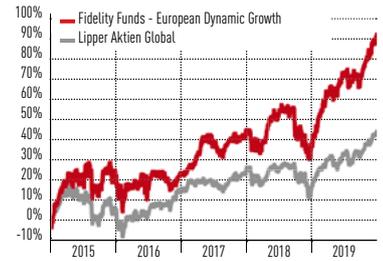
Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach 5-Jahres-Performance, Stichtzeitpunkt: 31. Dezember 2019

# MÄRKTE & FONDS · Die besten Aktienfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜHREN (%)	
				1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	10 JAHRE		AA	TER
<b>Aktien Europa Wachstumswerte</b>										
LU0119124781	Fidelity Funds - European Dynamic Growth	EUR	3 991	39,7	52,9	88,6	230,6	1,51	5,25	1,91
LU0260085492	Jupiter European Growth	EUR	2 015	29,3	47,8	71,1	228,4	1,34	5,00	1,72
IE0004766675	Comgest Growth Europe	EUR	3 505	33,9	43,6	62,5	209,4	1,33	4,00	1,54
LU0154234636	BGF European Special Situations	EUR	1 240	37,9	38,9	62,3	204,5	1,26	5,26	1,82
GB00B01CW236	Threadneedle Pan European Focus	GBX	56	41,5	45,4	51,9	177,0	1,38	3,75	1,66
LU0344046155	Candriam Equities I Europe Innovation	EUR	887	30,7	39,2	67,7	150,7	1,15	3,50	1,90
LU0107398538	JPM Europe Strategic Growth	EUR	1 115	31,3	37,1	66,1	227,1	1,37	5,00	1,75
LU0125946151	MFS Meridian Funds-European Core Equity	EUR	148	28,3	37,5	59,3	195,2	1,38	6,00	2,05
LU0256839274	Allianz Europe Equity Growth	EUR	6 247	35,4	31,8	51,9	204,6	0,89	5,00	1,84
<b>Aktien Europa Substanzwerte</b>										
LU0125951151	MFS Meridian Funds-European Value	EUR	4 938	27,8	38,5	58,4	184,8	1,46	6,00	1,91
BE0174407016	KBC Equity Buyback Europe	EUR	655	27,8	26,5	45,6	119,7	1,04	3,00	1,76
LU0187077218	Robeco Sustainable European Stars Equities	EUR	925	23,2	25,8	42,1	116,6	1,02	5,00	1,43
DE0008481813	Allianz Vermoegensbildung Europa	EUR	479	17,5	11,9	33,5	94,2	0,51	6,00	1,63
AT0000856042	Amundi Select Europe Stock	EUR	360	27,0	16,6	32,7	102,7	0,57	5,00	1,69
AT0000857750	IQAM Quality Equity Europe	EUR	129	20,6	16,4	31,6	144,0	0,76	5,00	1,70
LU1883314244	Amundi Funds European Equity Value	EUR	2 078	22,0	15,7	31,5	93,2	0,58	4,50	1,75
<b>Aktien Europa/Eurozone Dividendenwerte</b>										
DE000A1XDX79	Lupus alpha Dividend Champions	EUR	407	38,0	48,1	-	-	0,69	5,00	1,91
IE00B2561067	WisdomTree Eurozone Quality Dividend ETF	EUR	24	32,6	36,8	-	-	0,63	0,00	0,29
LU0959210278	Lyxor SG European Qual. Income NTR UCITS ETF	EUR	39	25,7	28,9	34,7	-	1,07	0,00	0,45
DE0002635299	iShares STOXX Europe Select Dividend 30	EUR	560	27,2	27,2	46,6	106,3	1,00	0,00	0,31
IE00B5M1WJ87	SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats ETF	EUR	1 898	22,1	24,5	52,4	-	1,01	0,00	0,30
DE000A0MY028	Siemens Qualitaet & Dividende Europa	EUR	129	24,8	24,3	43,3	-	0,98	k.A.	0,62
LU0562822386	BGF European Equity Income	EUR	2 322	26,5	21,7	30,8	-	1,09	5,26	1,82
LU0353647737	Fidelity Funds - European Dividend	EUR	105	25,5	20,2	32,2	-	0,92	5,25	1,93
<b>Aktien Europa/Eurozone - kleine und mittelgroße Unternehmen</b>										
LU1105406398	SQUAD CAPITAL - SQUAD Europ. Convictions	EUR	102	21,3	41,6	116,8	-	1,59	5,00	1,97
IE0004766014	Comgest Growth Europe Smaller Companies	EUR	462	38,3	64,7	106,6	316,7	1,28	4,00	1,59
FR00111558246	Echiquier Entrepreneurs	EUR	502	28,2	37,9	101,4	-	1,32	8,00	2,78
LU0282719219	Threadneedle (Lux)-Pan Europ. Small Cap Opp	EUR	645	37,0	48,2	88,4	329,8	1,32	5,00	1,85
LU0969069516	Echiquier Ageron Mid Cap Europe	EUR	7	34,6	48,0	86,2	-	1,40	3,00	1,75
LU0306632414	SLI Glo SICAV European Smaller Companies	EUR	904	37,5	42,4	84,0	282,9	1,07	5,00	1,90
BE0948878245	Belfius Equities Europe Small & Mid Caps	EUR	213	31,3	43,3	75,3	201,8	1,07	2,50	2,04
<b>Aktien Deutschland</b>										
DE0009769869	DWS Aktien Strategie Deutschland	EUR	4 104	31,9	24,6	62,2	238,6	0,75	5,00	1,45
LU0048580004	Fidelity Funds - Germany	EUR	831	31,1	31,0	52,7	171,5	0,93	5,25	1,92
DE0009754119	MEAG Prolinvest	EUR	224	32,9	24,4	48,0	153,2	0,74	5,00	1,30
DE0008471012	Fondak	EUR	2 111	24,3	18,2	39,8	120,3	0,63	5,00	1,69
LU0840617350	Allianz German Equity	EUR	337	27,0	16,3	38,0	-	0,62	5,00	1,84
LU1044465158	Deutschland Ethik 30 Aktienindexfonds ETF	EUR	14	30,5	18,2	36,5	-	0,80	3,00	1,72
<b>Aktien Deutschland - kleine und mittelgroße Unternehmen</b>										
LU0129233093	Lupus alpha Smaller German Champions	EUR	607	27,4	34,6	80,4	301,0	0,98	5,00	1,70
LU1865032954	DWS Concept Platow	EUR	232	41,2	42,0	78,9	336,6	1,05	4,00	1,65
LU0390221256	MainFirst - Germany Fund	EUR	428	25,2	31,0	76,9	262,1	0,77	5,00	1,76
LU0052265898	CS (Lux) Small and Mid Cap Germany Equity	EUR	355	27,3	43,9	72,8	253,9	0,98	5,00	1,85
DE0009750497	UniDeutschland XS	EUR	1 512	28,5	34,4	71,9	276,3	0,85	5,00	1,89
<b>Aktien Österreich</b>										
AT0000662275	3 Banken Österreich-Fonds	EUR	197	23,9	35,8	74,5	127,4	0,78	3,50	1,82
AT0000859293	Raiffeisen-Österreich-Aktien	EUR	123	23,0	32,8	68,9	76,6	0,73	4,00	1,73
DE000A0D8023	iShares ATX	EUR	102	19,7	30,9	64,9	59,9	0,75	0,00	0,32
AT0000619713	Allianz Invest Austria Plus	EUR	12	18,6	29,8	59,7	69,5	0,64	5,00	1,38
AT0000859491	LLB Aktien Oesterreich	EUR	15	22,3	25,4	56,9	76,7	0,63	5,00	1,92
AT0000857412	Amundi Austria Stock	EUR	194	19,8	26,0	48,7	83,0	0,58	5,00	1,74
<b>Aktien Großbritannien</b>										
LU0525802699	Fidelity FAST UK	GBP	27	35,1	32,4	43,7	-	1,23	5,25	1,94
LU0011847091	BGF United Kingdom	GBP	202	30,5	27,7	37,3	126,7	0,92	5,26	1,83
GB00B47JX59	JOHCM UK Dynamic	GBP	2 191	27,4	24,8	36,2	182,3	0,82	5,00	1,50
GB00B0208917	Threadneedle UK Extended Alpha	GBP	196	31,1	22,6	34,6	154,1	0,88	3,75	1,39
GB0031189888	BNY Mellon UK Opportunities	GBX	386	31,0	24,3	34,0	151,1	0,99	4,17	1,62
<b>Aktien USA</b>										
LU1135865084	Lyxor S&P 500 UCITS ETF	EUR	9 725	33,7	43,3	85,8	-	1,24	0,00	0,15
LU0109391861	Franklin US Opportunities	USD	3 843	34,5	54,6	81,5	303,7	0,96	5,75	1,81
IE00BKX55R35	Vanguard FTSE North America UCITS ETF	USD	557	33,4	41,1	79,7	-	1,01	0,00	0,10
LU0093570256	BL Equities America	USD	1 098	33,8	46,6	78,7	266,3	0,99	5,00	1,43
LU0130732877	Pictet-USA Index	USD	2 577	32,6	39,8	78,3	313,7	0,98	5,00	0,44

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach 5-Jahres-Performance, Stichtag: 31. Dezember 2019

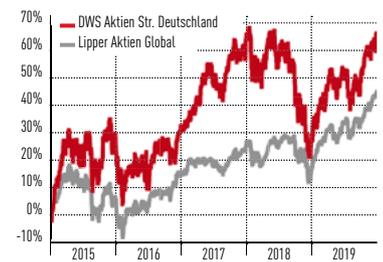
## Aktien Europa Wachstum



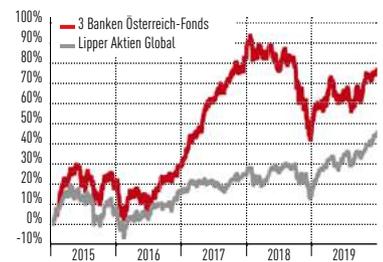
## Aktien Europa Dividenden



## Aktien Deutschland



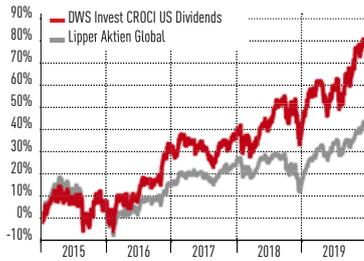
## Aktien Österreich



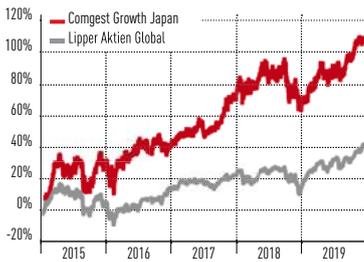
## Aktien USA



**Aktien USA Dividenden**



**Aktien Japan**



**Aktien Schwellenländer**



**Aktien Asien Pazifik**



**Aktien Asien ex Japan**



ISIN	FONDS	WÄHRUNG	WERTZUWACHS (%)					SHARPE RATIO	GEBÜHREN (%)	
			VOL. MIO. €	1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	10 JAHRE		AA	TER
<b>Aktien USA - Fortsetzung</b>										
LU0199670695	CEAMS Quality USA Equity Fund	USD	14	35,0	49,7	77,0	251,5	1,13	5,00	2,02
LU0138820294	Janus Henderson HF US Growth	USD	25	34,1	48,5	76,0	271,2	0,96	5,00	1,89
LU0838400728	Goldman Sachs Multi Manager US Equity	USD	450	34,6	45,2	72,3	284,5	0,95	5,50	0,58
<b>Aktien USA Dividendenwerte</b>										
LU1769942746	DWS Invest CROCI US Dividends	USD	163	30,1	37,8	78,0	-	0,78	5,00	1,15
BE0947853660	DPAM CAPITAL B Equities US Dividend	EUR	200	31,5	33,3	75,1	331,7	1,11	2,00	1,34
IE00B6YX5D40	SPDR S&P US Dividend Aristocrats ETF	USD	3.245	25,1	29,1	74,8	-	0,92	0,00	0,35
BE0176715788	KBC Equity High Dividend North America	USD	63	27,4	26,6	63,7	280,7	0,76	3,00	1,66
<b>Aktien USA kleine und mittelgroße Unternehmen</b>										
IE00B03HCW31	Vanguard US Opportunities	USD	2.029	24,4	42,7	95,4	445,2	0,73	0,00	0,95
LU0053671581	JPM US Small Cap Growth	USD	386	38,6	65,3	92,1	341,1	0,77	5,00	1,80
LU0049842262	UBS (Lux) Equity Fund - Mid Caps USA	USD	147	42,1	53,0	87,7	272,8	0,93	3,00	1,86
LU0133096635	T Rowe Price US Smaller Companies Equity	USD	1.492	39,1	41,2	80,7	378,3	0,94	5,00	1,67
LU0053697206	JPM US Smaller Companies	USD	800	31,2	22,4	67,2	322,5	0,65	5,00	1,75
IE0009354923	Janus Henderson US Venture	USD	169	30,1	35,9	58,0	339,0	0,64	5,00	2,47
<b>Aktien Japan</b>										
IE0004767087	Comgest Growth Japan	JPY	2.136	25,3	47,3	108,8	252,8	0,89	4,00	1,57
LU0578148453	BL Equities Japan	JPY	580	22,9	30,5	91,9	-	0,81	5,00	1,46
LU0230817339	T Rowe Price Japanese Equity	EUR	1.482	26,6	31,5	88,7	189,7	1,21	5,00	1,71
LU1060955314	Fidelity Funds - Japan Aggressive	JPY	758	35,2	38,0	88,4	-	0,72	5,25	1,94
IE0003012535	GAM Star Japan Leaders	EUR	493	27,8	30,6	85,3	142,2	1,19	5,00	1,55
LU0053696224	JPMorgan Japan Equity	USD	4.561	30,6	40,2	84,3	189,3	1,09	5,00	1,75
<b>Aktien Japan kleine und mittelgroße Unternehmen</b>										
LU1947170565	Allianz Japan Smaller Companies Equity	EUR	83	22,8	39,0	98,9	236,0	0,83	5,00	2,10
LU0106242315	Schroder ISF Japan Small Companies	JPY	322	21,6	35,4	95,3	240,7	0,76	5,00	1,86
LU0011890265	Janus Henderson HF Japanese Smaller Comp.	USD	261	35,6	18,9	88,1	300,6	0,80	5,00	1,87
<b>Aktien Schwellenländer Global</b>										
LU1102505762	Fidelity Funds - Emerging Markets Focus	USD	169	31,9	48,5	60,5	-	0,87	5,25	1,93
LU0053685615	JPM Emerging Markets Equity	USD	7.954	32,5	45,1	58,3	96,6	0,75	5,00	1,74
IE00B3NFB059	Hermes Global Emerging Markets	EUR	5.144	26,0	43,3	65,3	-	0,96	5,25	1,60
LU0571085413	Vontobel Fund MTX Sust EM Leaders	USD	4.829	24,3	42,3	66,2	-	0,68	5,00	2,03
IE00B5T80C31	UBS Global Emerging Markets Opportunity	USD	1.884	27,1	38,2	64,2	-	0,63	3,00	1,90
LU0772938923	Nordea 1 - Emerging Markets Focus Equity	USD	78	33,2	43,3	50,5	-	0,64	5,00	1,82
LU0269904917	Schroder ISF Global Emerging Markets Opp.	USD	1.578	32,2	41,3	51,6	81,3	0,72	5,00	1,87
LU0328353924	UBS (Lux) Eq S-Glob Emerging Markets Opp.	USD	1.242	29,0	38,7	56,4	79,3	0,60	3,00	1,99
LU0133084623	T Rowe Price Emerging Markets Equity	USD	2.494	27,3	38,5	54,8	95,4	0,63	5,00	2,01
<b>Aktien Schwellenländer BRIC (Brasilien, Russland, Indien und China)</b>										
LU0205170342	HSBC GIF BRIC Equity	USD	314	31,4	48,7	90,4	84,3	0,78	5,00	1,35
LU0234580636	Goldman Sachs BRICs Equity	USD	85	31,5	50,6	70,4	72,4	0,79	5,50	2,11
LU0228659784	Schroder ISF BRIC	USD	1.070	29,5	52,9	66,2	77,8	0,75	5,00	1,85
<b>Aktien Schwellenländer Global - kleine und mittelgroße Unternehmen</b>										
LU0318931358	JPM Emerging Markets Small Cap	USD	1.401	18,6	28,9	53,3	131,4	0,65	5,00	1,78
LU0800346016	OekoWorld Growing Markets 2.0	EUR	133	27,6	25,4	35,3	-	0,78	5,00	2,51
IE00B0ZJBM26	WisdomTree EM SmallCap Div. UCITS ETF	USD	32	19,5	26,4	41,9	-	0,49	0,00	0,54
<b>Aktien Asien Pazifik inkl. Japan</b>										
LU0052474979	JPM Pacific Equity	USD	974	30,5	46,7	83,9	179,9	0,98	5,00	1,75
LU0348784397	Allianz Oriental Income	USD	352	41,9	41,3	64,2	144,7	0,81	5,00	1,85
IE00B0Q3D6V05	Comgest Growth Asia	USD	135	23,9	37,1	71,1	148,0	0,72	4,00	1,55
IE00B9KNR336	SPDR S&P Pan Asia Dividend Aristocrats ETF	USD	211	23,3	34,2	65,7	-	0,88	0,00	0,55
<b>Aktien Asien Pazifik ex Japan</b>										
LU0345361124	Fidelity Funds AsiaPacific Opportunities	EUR	653	31,2	49,6	88,0	181,0	1,23	5,25	1,92
IE0032834883	First State Asian Equity Plus	USD	4.353	20,8	44,2	64,1	215,2	0,89	5,00	1,59
IE00B0169L03	First State Asia Focus	USD	82	20,9	42,4	58,6	-	0,86	5,00	1,63
LU0441854154	JPM Asia Pacific Equity	USD	982	24,5	41,5	55,5	166,8	0,65	5,00	1,77
GB0001441137	Threadneedle Asia	GBX	793	29,8	40,9	53,6	125,0	0,89	3,75	1,66
<b>Aktien Asien ex Japan</b>										
LU0235996351	UBS (Lux) KSS-Asian Equities	USD	304	33,6	49,3	75,5	135,4	0,77	3,00	2,12
LU0106259558	Schroder ISF Asian Opportunities	USD	6.068	25,1	46,6	69,8	176,3	0,69	5,00	1,86
LU1044871579	T Rowe Price Asian Opportunities Equity	USD	116	26,0	47,1	68,3	-	0,79	5,00	1,77
LU0169518387	JPM Asia Growth	USD	717	28,7	53,9	67,5	147,2	0,76	5,00	1,81
LU1480990222	LO Funds - Asia High Conviction	USD	573	24,1	46,2	66,7	-	0,71	5,00	2,16
<b>Aktien Asien ex Japan - kleine und mittelgroße Unternehmen</b>										
LU0746413003	UBS (Lux) Eq S - Asian Smaller Companies	USD	56	27,5	31,1	55,9	-	0,70	3,00	1,99
IE00B12VZV27	PineBridge Asia ex Japan Small Cap Equity	USD	828	21,3	27,2	55,1	207,9	0,60	5,00	2,02

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach 5-Jahres-Performance, Stichtzeitpunkt: 31. Dezember 2019

# MÄRKTE & FONDS · Die besten Aktienfonds

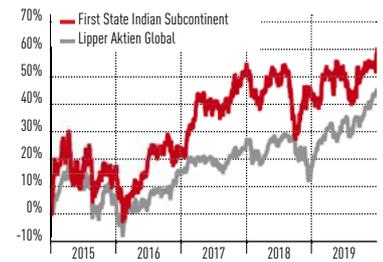
ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜHREN (%)	
				1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	10 JAHRE		AA	TER
<b>Aktien China</b>										
LU0067412154	UBS (Lux) EF - China Opportunity	USD	8 962	44,2	80,9	135,1	-	0,99	3,00	2,40
LU0717748643	Invesco China Focus Equity	USD	170	23,8	48,0	71,2	-	0,63	5,00	2,15
IE0008368742	First State China Growth	USD	3 525	33,0	57,5	67,9	170,3	0,71	5,00	2,08
LU0051755006	JPM China	USD	1 366	43,9	62,4	63,9	107,0	0,68	5,00	1,79
LU0404923640	Goldman Sachs China Opportunity Equity	USD	35	31,9	48,6	55,9	113,1	0,59	5,50	1,90
LU0084234409	AB FCP I-China Opportunity Portfolio	USD	149	32,0	45,5	54,2	-	0,61	5,00	2,48
LU1251922891	Investec GSF All China Equity	USD	1 608	35,9	61,5	-	-	0,50	5,00	2,02
<b>Aktien China A-Shares</b>										
LU1997245177	Allianz China A-Shares	USD	1 566	61,4	60,8	105,8	188,9	0,88	5,00	2,30
IE008658123	CSOP Source FTSE China A 50 ETF	CNY	21	41,3	40,4	31,1	-	0,55	0,00	0,65
LU1146622755	AS SICAV I - China A Share Equity	USD	3 346	38,6	71,2	-	-	0,63	5,00	1,98
<b>Aktien Großraum China</b>										
LU0072913022	UBS (Lux) Equity Fd - Greater China	USD	1 304	43,9	76,8	128,5	208,2	0,95	3,00	2,40
LU0431685097	Vitruvius Greater China Equity	USD	156	46,7	87,2	91,2	220,2	0,81	3,00	3,02
LU0140636845	Schroder ISF Greater China	USD	1 331	27,4	51,1	78,9	156,9	0,70	5,00	1,85
IE008543WZ88	Neuberger Berman China Equity	USD	783	35,2	60,4	77,4	205,3	0,66	5,00	2,03
IE0031814852	First State Greater China Growth	USD	623	30,4	55,0	75,3	209,9	0,78	5,00	1,59
LU0117841782	JPM Greater China	USD	647	45,4	59,1	70,7	170,9	0,74	5,00	1,81
<b>Aktien Indien</b>										
IE0008369930	First State Indian Subcontinent	USD	461	5,5	25,5	53,6	275,5	0,38	5,00	1,91
LU0267983889	Invesco India Equity	USD	409	9,7	25,0	49,2	139,3	0,33	5,00	2,04
LU0959626531	Schroder ISF Indian Opportunities	USD	217	12,9	41,6	46,7	-	0,48	5,00	1,90
LU0248272758	BGF India	USD	426	10,0	25,5	45,1	111,5	0,35	5,26	1,98
LU0197229882	Fidelity Funds - India Focus	USD	1 750	8,8	31,8	44,8	131,9	0,39	5,25	1,94
LU0552029232	Amundi Funds SBI FM India Equity	EUR	1 454	12,9	34,8	44,4	-	0,61	4,50	2,32
LU0336297295	Mirae Asset India Sector Leader Equity	USD	170	12,7	26,4	44,1	-	0,42	5,25	1,85
<b>Aktien Osteuropa</b>										
LU0106817157	Schroder ISF Emerging Europe	EUR	1 008	36,7	42,8	96,1	109,9	1,23	5,00	1,88
LU0028120375	Invesco Emerging Europe Equity	USD	23	32,5	32,1	95,5	74,5	0,74	5,00	2,08
LU0108457267	NESTOR Osteuropa Fonds	EUR	9	30,5	28,2	85,7	32,8	0,87	3,00	2,67
LU0109225770	NN (L) Emerging Europe Equity	EUR	58	36,7	39,2	73,6	60,5	1,15	3,00	1,90
IE000805634	Barings Eastern Europe	USD	836	33,8	26,5	70,6	27,6	0,62	5,00	1,95
<b>Aktien Russland</b>										
LU0392495536	ComStage DJ Russia GDR TRN UCITS ETF	USD	32	58,1	59,2	173,8	100,8	1,02	0,00	0,59
LU0625741946	Pictet-Russia Index	USD	61	52,7	45,2	163,4	-	0,96	5,00	0,70
LU0495011024	Danske Invest SICAV Russia	USD	13	45,7	45,2	157,0	-	1,00	3,00	2,50
<b>Aktien Türkei</b>										
LU0213961682	HSBC GIF Turkey Equity	EUR	60	20,3	7,6	-21,0	17,7	0,05	5,00	2,15
AT0000704333	ERSTE STOCK ISTANBUL	EUR	36	14,6	-14,9	-41,4	-26,4	-0,15	4,00	2,08
LU0265293521	BNPP Turkey Equity	EUR	35	17,2	-17,0	-41,8	-	-0,15	3,00	2,22
<b>Aktien Lateinamerika</b>										
LU0399356780	DWS Invest Latin American Equities	EUR	273	36,8	60,3	64,3	-	0,71	5,00	2,06
LU0309468808	Nordea 1 - Latin American Equity	EUR	162	27,4	45,9	43,9	43,4	0,60	5,00	1,96
LU0106259046	Schroder ISF Latin American	USD	179	22,8	34,2	30,8	12,4	0,34	5,00	1,88
LU0053687314	JPM Latin America Equity	USD	576	27,5	35,7	28,6	30,3	0,37	5,00	1,80
<b>Aktien Branche Biotechnologie</b>										
IE0083XLHR60	Polar Capital Biotechnology	USD	490	33,2	53,2	82,0	-	0,61	5,00	1,66
LU1540961759	HBM Global Biotechnology Fund	USD	51	30,7	33,5	42,7	-	0,40	3,00	2,12
LU0108459040	Candriam Equities L Biotechnology	USD	1 595	37,5	42,6	42,4	526,6	0,47	3,50	1,85
AT0000746748	ERSTE STOCK BIOTEC	EUR	241	33,7	33,3	34,3	455,0	0,45	4,00	2,04
DE0009769976	DWS Biotech	EUR	368	48,5	37,9	28,1	431,4	0,49	5,00	1,50
LU0069152568	UBS (Lux) Equity Fund - Biotech	USD	896	28,6	30,9	26,5	405,3	0,33	3,00	2,10
<b>Aktien Branche Medizintechnologie</b>										
LU0329630999	MIV Global Medtech Fund	CHF	2 553	30,8	65,1	112,6	415,8	1,27	5,00	1,58
LU0415391431	BelleVue BB Adamant Medtech&Services	EUR	1 004	28,4	71,8	102,8	294,0	1,38	5,00	2,24
BE0170813936	KBC Equity Fund Medical Technologies	USD	79	25,2	49,0	82,6	295,3	0,91	3,00	1,78
<b>Aktien Branche Gesundheitsvorsorge</b>										
LU0119891520	MEDICAL BioHealth	EUR	357	44,1	64,4	92,6	420,3	0,96	5,00	2,15
LU0058720904	AB SICAV I-International Health Care	USD	785	22,3	47,8	72,8	260,1	0,93	5,00	2,01
IE0088416038	Wellington Global Health Care Equity	USD	2 211	32,7	43,8	72,3	-	0,72	k.A.	1,32
IE0083WMTM43	Invesco Health Care S&P US Select Sector ETF	USD	170	22,6	45,5	71,3	370,3	0,86	0,00	0,14
LU0122379950	BGF World Healthscience	USD	5 311	26,7	49,4	64,9	335,7	0,95	5,26	1,82
IE00828YJN35	Polar Capital Healthcare Opportunities	USD	1 480	20,5	48,1	58,1	408,6	0,69	5,00	1,66
IE0009355771	Janus Henderson Global Life Science	USD	2 307	29,4	46,8	53,5	407,4	0,68	5,00	2,42

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach 5-Jahres-Performance, Stichtag: 31. Dezember 2019

## Aktien China



## Aktien Indien



## Aktien Osteuropa



## Aktien Lateinamerika



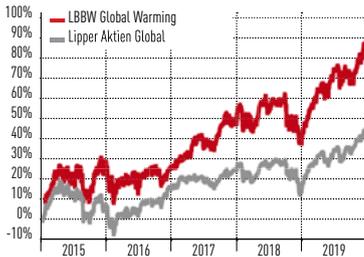
## Aktien Biotechnologie



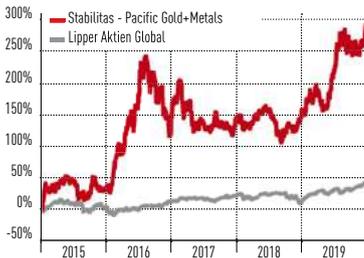
**Aktien IT/Technologie**



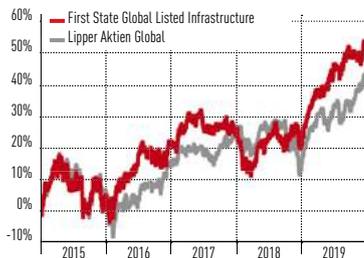
**Aktien Ökologie**



**Aktien Edelmetalle**



**Aktien Infrastruktur**



**Aktien Immobilien Global**



ISIN	FONDS	WÄHRUNG	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜHREN (%)		
			VOL. MIO.€	1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE		10 JAHRE	AA	TER
<b>Aktien Branche IT/Technologie</b>										
IE0030772275	Polar Capital Global Technology	USD	3 456	39,7	95,7	166,1	469,7	1,26	5,00	1,66
LU0056508442	BGF World Technology	USD	4 297	46,1	104,2	158,1	375,2	1,20	5,26	1,83
LU0099574567	Fidelity Funds - Global Technology	EUR	5 787	46,5	75,8	155,9	429,1	1,32	5,25	1,89
LU0444971666	Threadneedle (Lux)-Global Technology	USD	305	55,9	73,9	146,3	-	1,05	5,00	1,95
IE0009356076	Janus Henderson Global Technology	USD	191	45,2	86,9	144,2	428,5	1,26	5,00	2,56
LU0109392836	Franklin Technology	USD	3 091	40,6	84,1	142,5	420,8	1,13	5,75	1,81
LU0302296495	DNB Fund Technology	EUR	896	32,6	64,8	139,4	457,5	1,33	5,00	1,59
LU0823421689	BNP Paribas Disruptive Technology	EUR	1 034	39,8	79,4	137,5	325,9	1,29	3,00	1,98
<b>Aktien Branche Luxusgüter</b>										
IE00B449XP68	Invesco Cons. Disc. S&P US Sel. Sector ETF	USD	85	30,8	49,7	97,9	495,0	0,96	0,00	0,14
LU0052864419	Invesco Global Consumer Trends	USD	1 605	27,8	40,8	79,4	374,4	0,64	5,00	1,87
LU0823411706	BNP Paribas Consumer Innovators	EUR	349	27,9	38,7	64,3	301,9	0,93	3,00	1,98
LU11681048630	Amundi S&P Global Luxury UCITS ETF	EUR	78	30,8	47,5	56,4	200,5	0,95	0,00	0,25
LU0329429897	GAM Multistock - Luxury Brands Equity	EUR	296	25,9	46,9	50,8	222,2	1,01	5,00	2,04
<b>Aktien Branche Ökologie / Neue Energien</b>										
DE000A0KEYM4	LBBW Global Warming	EUR	142	32,0	47,1	83,0	159,5	1,36	5,00	1,75
LU0301152442	OekoWorld Klima	EUR	155	37,1	50,7	79,3	154,5	1,08	5,00	2,42
LU0348926287	Nordea 1 - Global Climate and Environment	EUR	2 513	38,1	38,1	79,0	160,9	1,15	5,00	1,80
LU0175571735	RobecoSAM Smart Energy Fund	EUR	858	42,8	47,9	71,3	61,9	0,93	3,00	1,84
LU0503631714	Pictet - Global Environmental Opportunities	EUR	1 925	40,4	41,3	64,6	-	1,11	5,00	2,02
LU0302445910	Schroder ISF Glo Climate Change Equity	USD	677	26,8	34,5	59,7	141,8	0,70	5,00	1,85
LU0384405600	Vontobel Fund Clean Technology	EUR	529	35,5	27,4	54,6	153,2	0,94	5,00	2,05
<b>Aktien Branche Wasser</b>										
FR0010527275	Lyxor World Water UCITS ETF	EUR	816	38,3	33,1	72,3	260,1	1,25	0,00	0,30
LU1165135440	BNP Paribas Aqua	EUR	2 155	35,3	36,5	71,6	240,0	1,17	3,00	2,23
IE00B1TXK627	iShares Global Water UCITS ETF	USD	987	35,8	42,7	71,2	240,2	1,10	0,00	0,65
LU0133061175	RobecoSAM Sustainable Water Fund	EUR	1 419	32,0	35,3	64,1	171,3	1,10	3,00	1,85
LU0104884860	Pictet-Water	EUR	5 875	34,5	34,9	62,6	197,2	1,28	5,00	2,00
<b>Aktien Branche Rohstoffe</b>										
LU0459291166	Commodity Capital - Global Mining Fund	EUR	22	42,1	99,8	252,1	-	0,92	5,00	3,28
LU0344810915	SUNARES - Sustainable Natural Resources	EUR	17	22,9	13,6	37,2	-13,5	0,55	5,00	2,38
LU0347594136	Amundi Funds CPR Global Resources	USD	57	24,9	7,6	35,0	24,0	0,32	4,50	2,15
LU0075056555	BGF World Mining	USD	4 340	21,8	22,0	25,0	-22,7	0,26	5,26	2,07
<b>Aktien Branche Edelmetalle</b>										
LU0290140358	Stabilitas - Pacific Gold+Metals	EUR	140	55,7	57,4	281,5	79,4	0,98	5,00	2,27
LU0357130854	Bakersteel Global SICAV PreciousMetals Fund	EUR	534	53,1	41,8	201,5	81,5	0,80	5,00	2,81
IE00B7KMN07	UBS (Irl) ETF plc-SolactiveGIPureGoldMiners	USD	61	43,1	35,3	96,7	-	0,46	0,00	0,43
IE00B3CNH625	L&G Gold Mining UCITS ETF	USD	219	45,2	34,6	91,7	-8,2	0,49	0,00	0,65
IE00B6R52036	iShares Gold Producers UCITS ETF	USD	1 150	45,4	35,6	87,0	-	0,49	0,00	0,55
<b>Aktien Branche Infrastruktur</b>										
IE00B29SXL02	First State Global Listed Infrastructure	USD	1 574	26,6	25,5	51,6	185,4	1,03	5,00	1,61
IE00BFLQH334	Wellington Enduring Assets	USD	288	25,1	31,1	50,4	-	0,91	5,00	1,60
LU0909057837	Franklin Global Listed Infrastructure	USD	43	31,2	32,3	47,7	-	1,00	5,75	1,85
LU1692116392	Credit Suisse (Lux) Infrastructure Equity	USD	153	32,6	27,4	46,5	132,4	0,83	5,00	1,90
LU0263855479	Partners Group Listed - Listed Infrastructure	EUR	920	27,8	27,9	43,1	168,6	1,16	5,00	2,16
<b>Aktien Branche Immobilien Asien</b>										
LU0115321320	B&I Asian Real Estate Securities Fund	USD	270	26,3	37,9	64,4	-	1,16	5,00	1,30
LU0229494975	Janus Henderson HF Pacific Property Equities	USD	60	23,1	24,6	37,2	113,2	0,65	5,00	1,91
GB00B1F76603	First State Asian Property Securities	GBX	17	19,6	21,3	35,6	116,1	0,68	5,00	2,03
LU0269905997	Schroder ISF Asia Pacific Cities Real Estate	USD	18	23,6	22,3	33,0	124,4	0,59	5,00	1,94
<b>Aktien Branche Immobilien Europa/Eurozone</b>										
AT0000500285	Wiener Privatbank European Property	EUR	17	26,9	43,9	73,1	153,2	1,04	5,00	2,19
LU0088927925	Janus Henderson HF Pan European Prop. Equ.	EUR	476	35,6	53,3	72,5	236,6	1,24	5,00	1,87
BE6213829094	DPAM INVEST B Real Estate Europe Dividend	EUR	532	27,9	37,2	69,3	-	1,64	2,00	1,77
LU0950381748	BNP Paribas Easy FTSE EPRA/NAREIT ETF	EUR	813	22,5	33,6	61,8	-	0,96	0,00	0,40
FR0000170193	AXA Aedificandi	EUR	780	23,4	34,9	58,4	158,8	0,99	4,50	1,67
BE0058187841	DPAM INVEST B Real Estate Europe	EUR	585	27,5	33,6	56,3	173,2	1,06	2,00	1,74
<b>Aktien Branche Immobilien Global</b>										
LU0209137388	Janus Henderson HF Global Prop. Equities	USD	844	32,5	31,9	54,4	184,5	0,98	5,00	1,87
LU0705260189	Nordea 1 - Global Real Estate Fund	USD	906	28,7	28,2	48,3	-	0,86	5,00	1,85
DE0009763276	Ve-RI Listed Real Estate	EUR	39	26,2	31,6	45,5	-	1,20	5,00	1,80
BE0166979428	KBC Select Immo World Plus	EUR	99	27,8	26,1	44,0	174,6	0,94	3,00	1,74
LU0187079180	Robeco Property Sustainable Equities	EUR	397	26,3	21,3	41,2	157,2	0,83	5,00	1,67
LU0224508324	Schroder ISF Global Cities Real Estate	USD	334	31,7	24,0	39,0	142,4	0,74	5,00	1,86
GB00B1F76L55	First State Global Property Securities	GBX	402	32,2	21,3	35,2	180,3	0,83	0,00	1,54

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach 5-Jahres-Performance, Stichtzeitpunkt: 31. Dezember 2019

# Vermögensverwaltende Fonds & Multi Asset Strategien

## GERINGES RISIKO

Auch in schwierigen Marktphasen eine positive Performance zu erzielen – diesen hohen Anspruch setzen sich Vermögensverwaltungs- und Multi Asset-Fonds. Erfahren Sie, welche Strategien zum nachhaltigen Erfolg führen und auf welche Produkte Sie am besten setzen sollten.

Das GELD-Magazin (in Form der 4profit GmbH) ist eine unabhängige Bildungsinstitution im Sinne der Lehrpläne des Fachverbands Finanzdienstleister für die Gewerbliche Vermögeberatung und Wertpapiervermittler.

### Von Corporate Action und Spezialsituationen profitieren!

Dirk Zabel, Geschäftsführer  
**TBF Global Asset Management**



### BB Global Macro – konstante Renditen in jedem Marktumfeld

Jean-Pierre Gerber, Produktspezialist  
**Bellevue Asset Management**



### Neue Ära für Multi-Asset-Fonds

Matthew Morgan, Product Specialist Multi-Asset  
**Jupiter Asset Management International**



### A benchmark-agnostic approach to alternative assets

Jacob Vijverberg, Fondsmanager  
**AEGON Asset Management**



### ESG integration experience in Multi-Asset management

Michaël Fay, Head of Multi-Asset Strategies  
**OFI Asset Management**



Ja, ich melde mich zur kostenlosen Teilnahme an der Veranstaltung **Institutional Investors Congress** am **18. März 2020** 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)

**18. MÄRZ 2020**

**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

## Semperit: Verkauf der Medizinsparte

**Turnaround.** Im Rahmen ihrer strategischen Neuausrichtung wird sich die Semperit-Gruppe künftig auf den Sektor Industrie konzentrieren und die Transformation zum Industriegummi-Spezialisten vollziehen. Als Konsequenz haben der Vorstand und der Aufsichtsrat der Semperit beschlossen, sich vom Medizingeschäft zu trennen. „Wir haben die größte strategische Grundsatzentscheidung der letzten Jahrzehnte sehr bewusst getroffen: Sie soll die Zukunftsfähigkeit und höhere Rentabilität der Semperit-Gruppe sicherstellen. Die Zukunft von Semperit liegt ganz klar im Sektor Industrie“, so Martin Füllenbach, Vorsitzender des Vorstands der Semperit. Im Zusammenhang mit der Fokussierung auf den Industriesektor legt Semperit die zu Beginn des Restrukturierungsprozesses definierte Zielsetzung – bisher eine EBITDA-Marge von rund zehn Prozent ab Ende 2020 – neu fest und strebt bis Ende 2024 eine höhere EBITDA-Marge an, die sich an der industriellen Peer Group orientiert.

### DIE ZAHL DES MONATS

105.000

**Marinomed.** Die Aktionäre Acropora, hinter der Saudis stehen, die Vetwidi Forschungsholding und die BVT Beteiligungsverwaltung wollten ursprünglich 55.000 Aktien loswerden, verkauft wurden letztlich über ein beschleunigtes Platzierungsverfahren (Accelerated Bookbuilding) 105.000 Aktien à 95 Euro. Das gesamte Transaktionsvolumen – 7,1 Prozent des Ma-

rinomed-Grundkapitals – beträgt rund zehn Millionen Euro. Nach der Aktienplatzierung halten Acropora noch rund 16,6 Prozent, Vetwidi 1,5 Prozent und BVT 1,4 Prozent. Die im Wiener Prime Market notierten Marinomed-Aktien öffneten nach der Handelsaussetzung bei 97 Euro je Aktie. Die Analysten der Erste Bank gaben zuletzt ein Kursziel von 133 Euro aus.



„Der anhaltende Trend zur Digitalisierung in Unternehmen und die rasanten Innovationszyklen sind IT-Wachstumsgaranten.“

Hannes Niederhauser,  
CEO der S&T

## S&T: Ziele wurden deutlich angehoben

**Höherer Profit.** Der IT-Konzern S&T schraubt seine Ziele für 2020 kräftig nach oben. „Beim Umsatz sollen zumindest 1,25 Milliarden Euro, beim EBITDA rund 130 Millionen erreicht werden, was einem Anstieg der EBITDA-Guidance von rund 25 Prozent gegenüber dem Geschäftsjahr 2019 entspricht“, so Hannes Niederhauser, CEO des Linzer IT-Hauses S&T. Damit soll das EBITDA-Margenziel von zehn Prozent frühzeitig übertroffen werden. Dank der guten Auftragslage sollen auch die in der Agenda 2023 formulierten Ziele von zwei Milliarden Euro Umsatz und einem EBITDA – von ursprünglich 200 auf nunmehr 220 Millionen Euro erhöht – gestemmt werden können. Dabei soll auch der Gewinn je Aktie bis 2023 überproportional auf mehr als 1,75 Euro

wachsen, was einer Steigerung von rund 150 Prozent gegenüber dem Geschäftsjahr 2018 entspricht. Profitabilitätstreiber ist weiterhin das Segment „IoT Solutions Europe“, wobei Niederhauser auch für das IoT-Geschäft in Nordamerika bei dem Geschäftsbereich „IoT Solutions America“ in 2020 von einer Verbesserung ausgeht. Das in 2019 gestartete „PEC-Programm“ werde 2020 fortgesetzt und trage ebenfalls zur Profitabilitäts- sowie Effektivitätssteigerung im Unternehmen bei. Durch das PEC-Programm habe der operative Cashflow im Geschäftsjahr 2019 wesentlich gegenüber dem Jahr 2018 gesteigert werden können. Die an der Deutschen Börse gelistete S&T AG aus Linz beschäftigt 4800 Mitarbeiter und hat Niederlassungen in mehr als 25 Ländern.

## VOESTALPINE Schwieriges Umfeld



**Stellenabbau.** „Wir stellen uns auf ein schwieriges nächstes Geschäftsjahr 2020/21 ein“, kommentiert Vorstandschef Herbert Eibensteiner die aktuelle Situation. In einigen Bereichen sei aber bereits der Boden zu sehen. Insbesondere im Stahlbereich bahne sich eine Stabilisierung an, von einer Trendwende wollte Eibensteiner jedoch noch nicht sprechen. Auch die Aktionäre werden ihren Beitrag leisten müssen. Die Dividende soll weiter gekürzt werden. Die Marktlage hat auch Folgen für die mehr als 50.000 Mitarbeiter im Konzern. Der Abbau startet zuerst in Deutschland. Auch in Österreich hält sich der Linzer Konzern alle Optionen offen. „Kurzarbeit in Österreich kann ich in Einzelbereichen nicht ausschließen“, sagte Eibensteiner. „Seit Mitte 2019 besetzen wir freiwerdende Stellen nicht nach und fahren die Zahl der Zeitarbeiter stark zurück.“

# Gut gewappnet mit Qualitätswachstums-Aktien

Seilern Investment Management ist als Aktienhaus weltweit erfolgreich in Spitzentitel des Quality Growth Aktien-Segments investiert. Dafür ist eine exakte Kenntnis der Zins-, Währungs-, Anleihenmärkte erforderlich.

In ihrem jüngsten Protokoll kam die Europäische Zentralbank zu dem Schluss, dass „die Ergebnisse der Unternehmensumfragen, die seit Mitte September 2019 durchgeführt wurden, insgesamt auf eine Stabilisierung des Produktionswachstums bei steigender Tendenz hindeuten.“ Im Falle einer konjunkturellen Abschwächung in Europa oder einer ebenfalls möglichen Verlangsamung des Wachstums, etwa im Dienstleistungssektor, werden Qualitätswachstumsunternehmen weniger stark betroffen sein als der Durchschnitt der anderen Unternehmen. Kontinuierliche Nachfrage nach hochwertigen Produkten oder Dienstleistungen von Qualitätswachstumsunternehmen sind der Grund, dass diese von der allgemeinen wirtschaftlichen Verschlechterung nicht betroffen sind. Dieser Ansatz ist Mittelpunkt der Anlagephilosophie von Seilern Investment Management und hat sich in den letzten dreißig Jahren nicht geändert. Die Erwartung zyklischer Veränderungen in der Wirtschaft wird daher bei Seilern nicht überbewertet, da qualitativ hochwertige Wachstumsunternehmen aufgrund ihrer starken Bilanzen nur wenig vom Zinsniveau abhängig sind.

## Inflations-Szenarien

Niedrige Zinssätze und steigende Lohnkosten in den USA veranlassen Anleger, darüber nachzudenken, ob die Gewinnmargen der Unternehmen sich bald abschwächen werden oder ob die Unternehmen höhere Lohnkosten an ihre Kunden weitergeben können, um die Gewinnspannen zu erhalten. Im letzteren Fall würden die Inflationsraten steigen, was aktuell nicht der Fall ist. Gleichzeitig haben sowohl die Kreditvergabe der Banken als auch die Inflation in der Eurozone in letzter Zeit wieder zugenommen. Dies ist ein Zeichen dafür, dass sich die Gesundheit des Bankensystems verbessert hat. Ein gesunder Bankensektor und fortlaufendes QE machen es für Anleihe-Investoren notwendig, die Inflation genau im Auge zu behalten.



Peter Seilern, Gründer und Vorstand, Seilern Investment Management

## Sektorale Entwicklungen

Die Erwartungen für das wirtschaftliche Wachstum der USA sind in den letzten Monaten weniger optimistisch geworden. Dennoch wird unmittelbar keine Rezession erwartet. Entscheidend für die Finanzmärkte sind jedoch Höhe und Entwicklung der Unternehmensgewinne für 2020. Die Aktienkurse prognostizieren einen Anstieg der Gewinne im Vergleich zum letzten Jahr, und wenn der Markt Recht hat, was in der Regel der Fall ist, werden die KGV-Kennzahlen nicht mehr so überstrapaziert erscheinen, wie viele Beobachter heute meinen. Investoren, die in Qualitätswachstum investieren, werden entsprechend belohnt. In diesem Zusammenhang werden höhere KGVs durch höhere Renditen auf das investierte Kapital sowie durch das Erzielen überdurchschnittlicher Umsatz- und Gewinnwachstumsraten unterstützt; und das bei niedrigem Schulden-Niveau. In einem solchen Szenario zählen Geduld und kontinuierliche Beobachtung der einzelnen Investment-Positionen mehr als jede Sektorrotation.

## Spannungsfeld Anleihen

Wie bereits erwähnt, tendieren die Anleihenmärkte dazu, dass die Renditen – aufgrund des fortgesetzten QEs – bei steigendem nominalen BIP inflationsunabhängig erhöht werden. Die Spanne zwischen den Renditen von Unternehmens- und Staatsanleihen ist derzeit sehr gering, und das wird voraussichtlich auch so bleiben. Institutionelle Investoren sind gesetzlich verpflichtet, ihre Investitionen auf festverzinsliche Papiere zu konzentrieren. Sie stellen eine Randgruppe dar, die die Anleiherenditen länger niedrig halten wird. So gesehen wäre eine radikale Umkehr der generellen disinflationären Trends erforderlich, um die Anleihekurse wesentlich niedriger und die Renditen höher zu halten. Was nun Wandelanleihen betrifft, so sind diese für den Qualitätswachstumsinvestor nicht von Interesse. Die Unternehmen, die er sucht, benötigen im Allgemeinen kein frisches Kapital, gleich, ob von professionellen Anlegern oder von Glücksrittern, die in der Hoffnung auf höhere Gewinne in Wandelanleihen investieren.

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

## USA · Waffenstillstand mit China

**Keine neuen Zölle.** Ein kleiner Hoffnungsschimmer für die Wirtschaftsbeziehungen der beiden weltgrößten Volkswirtschaften ist die Unterzeichnung eines ersten Teilabkommens. Der erbitterte Handelskrieg der beiden Staaten hatte zuletzt die weltweite Konjunktur belastet und das Wirtschaftswachstum in den beiden Ländern gebremst. Beide Seiten sagten nun unter anderem zu, keine neuen Strafzölle mehr zu verhängen. Die seit 2018 verhängten Strafzölle werden aber bestehen bleiben. Trump erklärte, diese seien Trümpfe für die Verhandlungen um ein zweites und umfassenderes Handelsabkommen. Das wirkte ernüchternd auf die US-Börsianer. Immerhin zog Washington auch den Vorwurf zurück, dass China seine Währung manipuliere. Die US-Konjunkturumfragen ergaben in letzter Zeit ein unklares Bild: Im Dezember erholte sich der ISM Indikator für das nicht verarbeitende Gewerbe auf einen soliden Wert von 55,0. Da-

### S&P 500



gegen sank der Index für die verarbeitende Industrie auf 47,2 – den niedrigsten Stand seit Mitte 2009. Dies zeigt, dass die Dienstleistungsbranche robust bleibt, obwohl sich das verarbeitende Gewerbe weiter abschwächt. Ein weiterer Indikator für das Geschäftsklima, das Vertrauen der CEOs, ist in den USA seit Anfang 2018 rückläufig, hat sich zuletzt aber erholt. (wr)

### Neue Rekordhochs

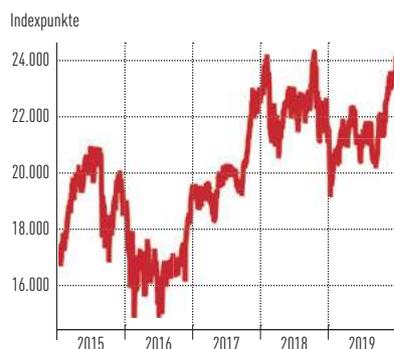
Der S&P 500 hat den Kampf um die 3000 Punkte-Marke für sich entschieden und kletterte auf ein Allzeithoch von 3329 Punkten. Damit wird diese Marke nun zu einer – wenn auch schwachen – Unterstützung. Investierte Anleger ziehen das Stopp Loss auf 2940 Punkte nach.

## JAPAN · Rosige Aussichten

**Wirtschaft vor Erholung.** 2020 könnte ein guter Jahrgang für Japan werden. Einerseits dürften die Exporte nach China wieder steigen und im japanischen Binnenmarkt könnten Unternehmensinvestitionen, steuerliche Förderprogramme und der nachhaltige Anstieg der Kaufkraft japanischer Konsumenten das Wachstum antreiben. Wichtig wären aber unterstützende Maßnahmen wie eine Unternehmenssteuerreform. Die Körperschaftsteuer liegt in Japan bei hohen 30 Prozent, das Dreifache der Steuerbelastung in Hongkong oder Singapur. Nach Jahrzehnten der Lohnzurückhaltung ist es am japanischen Arbeitsmarkt eng geworden, es fehlen vor allem talentierte Fachkräfte. Ein Lohnmodell wie bei Toyota könnte einen Konsumaufschwung bewirken. Mitarbeiter bekommen einen Basislohn und sind je nach ihrer Performance mit einem Bonus am Unternehmenserfolg beteiligt. Durch die Nutzung von Überschüssen für

Aktienrückkäufe, Dividenden und Akquisitionen hat sich die Eigenkapitalrendite der japanischen Unternehmen in fünf Jahren bereits auf rund zehn Prozent verdoppelt. Höhere Aufträge, aber auch Exporte für Werkzeugmaschinen bestätigen, dass die Industrieproduktion in Japan – wie in Asien und in Europa – sich dazu anschickt, sich zu erholen. (wr)

### NIKKEI 225



### Knapp am Jahreshoch

Der Nikkei 225 konnte sich langsam, aber sicher nach oben kämpfen und erreichte fast die Marke von 24.000 Punkten – ein neues Jahreshoch. Dieser Chartbereich wirkt jedoch wie eine harte Widerstandszone – dreimal in fünf Jahren konnte sie nicht überwunden werden.



## Neues Jahreshoch

Der Euro Stoxx 50 konnte zuletzt die Marke von 3700 Punkten knacken und – zwar kein Allzeithoch –, aber immerhin ein neues Jahreshoch erreichen. Bei 3800 Punkten befindet sich jedoch ein harter Widerstand. Stopp Loss-Limit auf 3470 Punkte nachziehen.



## Jubel an der Börse

Der Leitindex Bovespa ist auf ein Allzeithoch von fast 120.000 Punkten geklettert. Dazu beigetragen haben auch Zinssenkungen der Zentralbank. Seit Juli 2019 sank der Leitzins von 6,5 Prozent auf ein Allzeit-tief von 5 Prozent. Anleger sollten den überhitzten Markt beobachten.

## EUROPA - Stimmung verbessert sich

### EURO STOXX 50



**Konjunkturdelle ausgemerzt.** Laut den Konjunkturerwartungen des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung ist die wirtschaftliche Delle überwunden. Der ZEW-Index stieg im Jänner deutlich von 10,7 auf 26,7 Punkte. Auch die aktuelle Lagebeurteilung verbesserte sich. Aus Sicht einiger Experten ist allerdings noch Vorsicht angesagt. Die vom ZEW befragten Finanz-

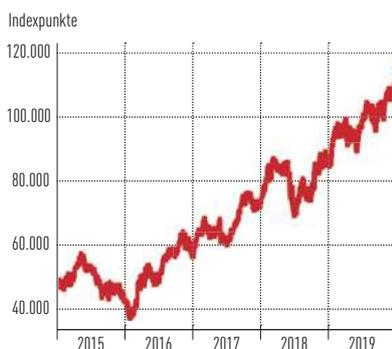
marktanalysten lassen sich allzu leicht von der guten Stimmung an den Aktienmärkten leiten. Weniger gut fiel der Teilindex der Konjunkturerwartungen aus, das grundsätzliche Bild einer wirtschaftlichen Erholung bleibt aber erhalten. Die Bauwirtschaft läuft nach wie vor rund, die stabilen privaten und öffentlichen Konsumausgaben tun ihr Übriges. In der Europäischen Zentralbank (EZB) ist der Startschuss zur Überarbeitung der geldpolitischen Strategie gefallen. Und dabei könnte es spannend werden. Ein Schwerpunkt wird dabei auf der Formulierung von Preisstabilität liegen. Die interessante Frage ist, ob die EZB willens ist, mit den Negativzinsen Schluss zu machen. Die schwedische Notenbank hat gezeigt, wie es gehen kann. So sieht sogar der italienische Notenbank-Präsident Negativzinsen mittlerweile kritisch. Höhere Zinsen würden möglich, wenn die EZB ihr Inflationsziel nach unten anpassen würde. (wr)

## BRASILIEN - Es geht wieder deutlich aufwärts

**Überraschende Reformen.** Präsident Bolsonaro plant einige börsenrelevante Strukturveränderungen. So hat er zum Erstaunen vieler Beobachter die Rentenreform durchgesetzt und plant weitere marktliberale Veränderungen. Das lässt Börsianer applaudieren. Bisher können Brasilianer nach 30 bis 35 Beitragsjahren in Rente gehen. Viele hören daher schon mit 55 oder sogar 50 Jah-

ren auf zu arbeiten. Das belastet den Staatshaushalt enorm. Die Verschuldung des Landes ist mit knapp 80 Prozent des BIP hoch, das Haushaltsdefizit liegt bei sieben Prozent des BIP. Die Rentenreform bringt nun Entlastung. In den nächsten zehn Jahren sollen dadurch 800 Milliarden Real (178 Milliarden Euro) eingespart werden. Künftig dürfen Männer sich erst mit 65 Jahren und Frauen frühestens mit 62 Jahren aufs Altenteil zurückziehen. Damit hat sich Brasilien wieder Respekt an den Finanzmärkten erkämpft. Das zeigt sich auch bei den Credit Default Swaps (CDS), den Kreditausfallversicherungen. Aktuell notieren diese auf dem niedrigsten Niveau seit 2013. Das erstaunt, da die Ratingagentur Standard & Poor's Anleihen des Landes immer noch als „Ramsch“ einstuft. Dies trotz weiterer Reformen, z.B. eine Absenkung der Gehälter im öffentlichen Dienst. Neueinsteiger bekommen keine Jobgarantie mehr. (wr)

### BOVESPA



# Bullenrun vom Virus infiziert

**Trotz neuer Spannungen im Umfeld des Iran kennen die Börsen nur einen Trend nach oben. Doch die Gefahrenzeichen mehren sich. Wieder scheint sich an den US-Kreditmärkten ein mögliches Unheil zusammenzubrauen.**

WOLFGANG REGNER

**W**ieder einmal passieren merkwürdige Dinge im Subprime-Bereich (geringe Schuldnerqualität) der US-Verbraucherkreditmärkte. Als Beleg dafür reicht ein Blick auf die Ausfallquoten bei Kreditkarten-Krediten von Tausenden kleineren US-Geschäftsbanken. Seit Herbst 2016 hat sich der Anteil der Kreditausfälle (definitionsgemäß ein Zahlungsverzug von mindestens 30 Tagen, während weiterhin Zinsen auflaufen) unter diesen kleineren Banken auf rund sechs Prozent mehr als verdoppelt. Damit sind sie sogar über dem Niveau der Finanzkrise von

2008. Im Gegensatz dazu sieht das Bild für die Kreditkarten-Kredite der 100 größten Banken weitaus gesünder aus – ein Hoffnungsschimmer, dass eine Kreditkrise keine weiten Kreise ziehen kann. Allgemein haben größere Banken den Großteil der Kunden und der Kreditkartenguthaben. Subprime-Kunden machen nur einen Bruchteil ihres Kreditkartengeschäfts aus, auch aufgrund von regulatorischen Änderungen nach der letzten Finanzkrise. Das Subprime-Geschäft ist sehr riskant, weil die Kredite unbesichert sind. Wenn also ein Kunde säumig wird, kann in der Regel nur ein kleiner Teil der

Schulden eingezogen werden. Es sind auch nicht nur Kreditkarten, die Ausfallsquoten für andere Arten von Subprime-Krediten wie Autokredite sind ebenfalls gestiegen. Ein Gefahrensignal für die Börsen wäre eine mögliche Abschwächung des US-Arbeitsmarktes. Kreditkunden, die ihre Jobs verlieren, können schnell in der Schuldenfalle landen. Abgesehen davon trüben nur wenige dunkle Wolken den Börsenhimmel. Allerdings ist derzeit dennoch Vorsicht angesagt, denn das in China ausgebrochene Corona-Virus dürfte um die Welt gehen. Daher: Stopp Loss-Limits platzieren! <

## Top-Tipp international · PROCTER & GAMBLE

**Erfolg mit hochwertigen Konsumgütern.** Ob Pampers-Windeln, Ariel-Waschmittel oder Gillette-Rasierer – hinter diesen und vielen anderen bekannten Marken des alltäglichen Bedarfs steht der weltgrößte Konsumgüterkonzern Procter & Gamble (P&G). Das Geschäft verspricht moderates, aber stetiges Wachstum und ist weitgehend krisenresistent. Das verrät auch der Blick auf die Dividende. P&G zahlt seit 130 Jahren eine Divi-

dende und erhöht diese seit über sechs Jahrzehnten kontinuierlich. 2019 verzeichnete der Konzern das stärkste Wachstum seit mehr als einer Dekade. Im laufenden Jahr dürfte P&G erneut schneller wachsen als der Gesamtmarkt – sehr zur Freude von Hedgefondsmanager Nelson Peltz. Dieser stieg vor zwei Jahren bei P&G ein und erhöhte den Druck auf das Management, das Portfolio umzubauen. Konzernchef David Taylor beugte sich dem Druck, strich das Portfolio zusammen und legte den Blick auf die Blockbuster, bei denen Preissteigerungen leichter durchzusetzen sind. Analysten prognostizieren für 2020 einen Nettogewinnanstieg um acht Prozent auf 13 Milliarden Dollar. Für 2020/21 gehen sie von einem Plus von fünf Prozent auf knapp 14 Milliarden Dollar aus. Der Umsatz dürfte um drei Prozent auf 73 Milliarden Dollar wachsen. Die P&G-Aktie ist für konservative Anleger mit Geduld geeignet.



Die P&G-Aktie befindet sich in einem langfristigen Aufwärtstrend. Vor Kurzem wurde knapp über 126 Dollar eine neue Rekordmarke erreicht. Der Titel ist mit einem KGV von 25 nicht gerade billig – Kauf bei rund 108 Euro.

ISIN	US7427181091	
Kurs (28.01.2020)	115,00 €	KGV 19/20 e 23,6
Marktkap.	282,5 Mrd. €	KGV 20/21 e 22,1
Umsatz 2019/20 e	66,4 Mrd. €	KGV 21/22 e 20,8
BW/Aktie 2019/20 e	17,88 €	Div. 19/20 e 2,51%

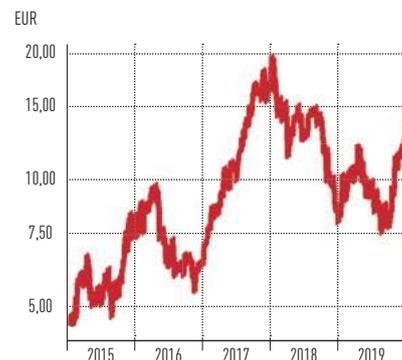


## Top-Tipp Technologie · SÜSS MICROTEC

**Erfolg mit Nanotechnologie.** Süss MicroTec ist ein Anbieter von Geräten und Prozesslösungen für den Halbleitermarkt, Nano- und Mikrosystemtechnik, also Produkte für die Mikrostrukturierung sowie die Optik. Es geht um Halbleiter, Sensoren oder andere elektronische Komponenten, die in Geräten wie Smartphones, Tablets, Notebooks, Kameras, Autos etc. verbaut werden. Die Lösungen umfassen alle Arbeitsschritte der



Waferbearbeitung. Dazu gehören die Belackung, Aushärtung und Fotomaschinenreinigung. Darüber hinaus liefert Süss auch Ausrüstung für Nanoimprinting (Leiterbahnen mit nur zehn Nanometer Durchmesser). Der Nischencharakter der Zielmärkte minimiert die Konkurrenz, wodurch Süss in der Regel einen hohen Marktanteil erreichen kann. Dank des starken Rückenwindes im Geschäft mit der Reinigung von Fotomaschinen ist der Auftragseingang nach neun Monaten in 2019 um 15 Prozent gestiegen. Das zukünftige Wachstum sollte durch die Verbreitung von 5G, die Einführung neuer Technologien/Produkte und eine breitere Durchdringung von speziellen Anwendungen angekurbelt werden. Das Unternehmen ist auf einem guten Weg, den Umsatz bis 2025 auf 400 Millionen Euro steigern zu können. Zum Vergleich: 2018 waren es 203,9 Millionen Euro. Zudem verfügt Süss über einen guten Kapitalpolster.



Die Rentabilität war zuletzt ein Wermutstropfen. Das EBIT-Margenziel liegt bei 15 Prozent. Die Süss MicroTec-Aktie konnte 2019 ihren Abwärtstrend überwinden. Kauf bei Rücksetzer auf elf Euro. Stopp Loss bei 8,5 setzen.

ISIN	DE000A1K0235	
Kurs (28.01.2020)	10,50 €	KGV 2019 e 33,6
Marktkap.	235,5 Mio. €	KGV 2020 e 15,4
Umsatz 2019 e	212,0 Mio. €	KGV 2021 e 11,8
Buchwert/Aktie 2019 e	7,66 €	Div. 2019 e 0,0 %

## Top-Tipp spekulativ · N FON

**Telefonie in der Cloud.** Die deutsche NFON ist ein führender Cloud-PBX-Anbieter (im Bereich Cloud-Kommunikation). Das Unternehmen arbeitet daran, seinen Anteil am aufkeimenden Cloud-Telefoniemarkt in Europa zu vergrößern. Die internationale Expansion bleibt ebenfalls ein Wachstumstreiber. In einigen der jüngeren Märkte von NFON, wie Spanien, Italien und Frankreich, gibt es noch viel Wachstumspotenzial, wenn

auch von einer relativ niedrigen Basis aus. Auch das Wachstum in Osteuropa ist derzeit dynamisch. NFON will in Europa sein auf rund 2500 Partner angewachsenes Netzwerk ausbauen. Ein breiteres europäisches Partnernetzwerk sollte auch Einstiegsbarrieren für die Wettbewerber schaffen. NFON arbeitet auch an der Optimierung von Wachstumsinvestitionen und hat einen klaren Fokus auf die Gewinnung von Marktanteilen auf Kosten der kurzfristigen Profitabilität angekündigt. Die finanzielle Ausstattung reicht für das Vorantreiben der organischen Wachstumspläne. Die Kapazitätsengpässe im Bereich Engineering könnten durch M&A-Aktivitäten gelöst werden. Den Umsatz bei NFON sehen Analysten von 2018 bis 2021 von 43,0 auf 100,1 Millionen Euro steigen. Beim Nettoergebnis rechnet NFON 2021 mit einem Gewinn von 4,7 Millionen Euro. Ein zukunftssträchtiges Investment, wenn auch etwas spekulativ.



Der Chart der NFON-Aktie zeigt einen volatilen Seitwärtstrend, der durch einen starken Anstieg zuletzt Dynamik auf der Oberseite entwickelt. Investoren legen sich bei 10,4 Euro auf die Lauer. Stopp bei 8,7 Euro setzen.

ISIN	DE000A0N4N52	
Kurs (28.01.2020)	11,95 €	KGV 2019 e neg.
Marktkap.	181,9 Mio. €	KGV 2020 e neg.
Umsatz 2019 e	56,5 Mio. €	KGV 2021 e neg.
Buchwert/Aktie 2019 e	2,87 €	KGV 2019 e 0,0 %



# Wachsende Zuversicht

**Die deutschen Börsianer scheinen das abgelaufene Aktienjahr auch 2020 weiterführen zu wollen. Trotz aller nach wie vor vorhandenen Risiken scheint es nur eine Frage der Zeit, bis das alte Rekordhoch fällt.**

WOLFGANG REGNER

**B**eim Wachstum ist Deutschland mit einem blauen Auge davongekommen. Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (BIP) 2019 von 0,6 Prozent ist zwar nicht sonderlich hoch, aber es besteht doch ein deutlicher Sicherheitsabstand zur Null-Linie. Die deutsche Wirtschaft lief im zurückliegenden Jahr mit drei Zylindern. Die privaten und öffentlichen Konsumausgaben und die Bauinvestitionen hielten das Wachstum über Wasser. Der Außenbeitrag enttäuschte erneut und schmälerte die Leistung. Handelskonflikte sind für die deutsche Exportwirtschaft pures Gift. Doch China importierte zuletzt im Jahresvergleich wieder deutlich mehr Waren. Das erste Handelsabkommen zwischen China und den USA könnte weltweit das Investitionsklima verbessern. Zudem schaffte Deutschland einen Budgetüberschuss von 1,5 Prozent des BIP. Sollte wider Erwarten die konjunkturelle Entwicklung weiter in die Knie gehen, hätte das deutsche Finanzministerium genügend Munition, um dagegenzuhalten.



seinen Joint Venture-Partnern im Land mehr als vier Milliarden Euro ausgeben – 40 Prozent davon sollen in die E-Mobilität fließen. Ziel ist es, im Jahr 2025 in China 1,5 Millionen Elektroautos auszuliefern zu können. Und die Wolfsburger steuern auf das mittelfristige Ziel zu, die Autarkie von Batteriezulieferern zu erreichen. Weil deutsche Hersteller bisher stark von Batteriezellen-Lieferanten aus Ostasien abhängig sind, will VW künftig vor allem auf eigene Bauteile setzen. Von diesem Frühjahr an baut das Unternehmen. In Kürze beginnt die Zellfertigung mit dem schwedischen Partner Northvolt in Salzgitter. Eine Pilotanlage läuft dort bereits, das Ziel liegt bei einer Kapazität von 16 Gigawattstunden. In Braunschweig startete zudem schon die erste von zwei Produktionslinien für eigene Batteriesysteme. Guoxuan sitzt in Heifei in der Provinz Anhui, wo Volkswagen in einem Joint Venture mit dem chinesischen Autobauer JAC E-Autos bauen will. Die Wolfsburger betreiben in Foshan und Anting mit chinesischen Partnern zwei Werke. Durch die Beteiligung an chinesischen Batterieherstellern können deutsche Autohersteller mehr Verhandlungsmacht über die Batteriepreise gewinnen. Für die Pläne in Europa und Asien benötigt der VW-Konzern Batteriezellen von 300 Gigawattstunden pro Jahr an Speicherkapazität.

## RWE auf Sieben-Jahres-Hoch

Positive Analystenkommentare haben die Aktien von RWE auf den höchsten Stand seit sieben Jahren katapultiert. Der Kohleausstieg mache das Thema Erneuerbare Energien zum Mittelpunkt für den Konzern. Das

biete Wachstumschancen. Die deutsche Regierung hat Milliardenentschädigungen für Kraftwerksbetreiber beschlossen – 2,6 Milliarden Euro sollen an RWE gehen. Dieser Betrag liegt aber deutlich unterhalb des tatsächlich für RWE entstehenden Schadens von rund 3,5 Milliarden Euro. Daher soll das umstrittene neue Kohlekraftwerk Datteln 4 ans Netz gehen, ältere dafür den Betrieb einstellen. Denn RWE wandelt sich gerade zu einem Ökostromriesen. Besonders gefordert ist diesbezüglich die RWE-Tochter Uniper, die ihre operativen Aktivitäten drastisch de-

## DAX · Neues Rekordhoch?



Der Deutsche Aktienindex (DAX) hat nach dem Durchbruch durch den Widerstand bei 12.500 Punkten nun auch die Marke von 13.000 Punkten geknackt und konnte sich bis auf 50 Punkte an sein Allzeithoch heranpirschen. Nun gilt es, die Marke von 13.600 Punkten zu überwinden. Bis zum Beginn der Berichtssaison Mitte Februar dürfte die Dynamik des DAX allerdings auf relativ niedrigem Niveau verharren. Mögliche Korrekturen bis 12.800 Punkte dürften aber das gute Indexbild nicht eintrüben. Anleger sollten sich angesichts der engen Handelsspannen eher zurückhalten.

## Volkswagen: Batterie-Offensive

Der chinesische Batteriehersteller Guoxuan verhandelt mit Volkswagen über eine mögliche Zusammenarbeit. Guoxuan gehört neben CATL und BYD zu den führenden Batterieherstellern in der Volksrepublik. Bisher ist es allerdings nur ein Gerücht, wonach Volkswagen einen 20-prozentigen Anteil an der Firma erwerben und damit nach Gründer Li Zhen zweitgrößter Eigner werden wolle. China hat als wichtigster Automarkt der Welt eine enorme Bedeutung für VW. Allein in diesem Jahr will der Konzern mit

karbonisieren muss. Ein Kohleausstieg soll bis 2035 möglich werden. Deutschland will damit sicherstellen, seine Klimaziele für 2030 zu erreichen. Dann soll 55 Prozent weniger CO<sub>2</sub> ausgestoßen werden als 1990. Auch im Nebenwertesegment machten einige Unternehmen positiv von sich reden. So sind die Aktien des Kochboxenlieferanten HelloFresh nach einer positiven Analystenstudie der Deutschen Bank auf ein Rekordhoch von 24 Euro gestiegen. Hellofresh könnte dank des Geschäftsmodells, das von Größenvorteilen profitiere, weiterhin die eigenen Umsatz- und Profitabilitätsziele übertreffen. Das rechtfertigt eine höhere Bewertung der Aktien. Der Umsatz dürfte 2019 bei gut 1,8 Milliarden Euro liegen. Währungsbereinigt ist das ein Plus von etwa 36 Prozent – mehr als die von Hellofresh zuvor in Aussicht gestellten 33 Prozent. Die operative Marge wird mit 2,5 bis 2,7 Prozent die ursprüngliche Prognose des Unternehmens von 0,50 bis 1,75 Prozent ebenfalls klar überbieten.

### Lieferheld sammelt Geld ein

Auch der Essens-Servicedienst Delivery Hero kann attraktive Erfolge aufweisen. So wurden quasi über Nacht 2,3 Milliarden Euro mit neuen Aktien und zwei Wandelanleihen für die Übernahme des südkoreanischen Konkurrenten Woowa Brothers eingesammelt. Zudem brachte Delivery Hero eine Kapitalerhöhung um 4,3 Prozent bei großen Investoren unter und erlöste damit 571 Millionen Euro. Das Unternehmen lässt sich die im Dezember unter Dach und Fach gebrachte Übernahme von Woowa bis zu 3,6 Milliarden Euro kosten, 1,9 Milliarden Euro davon werden in bar fällig.

So fiel der Ertrag der beiden unbesicherten Wandelanleihen um insgesamt 250 Millionen Euro höher aus, als dies ursprünglich geplant war. Der Anstieg war auf die hohe Nachfrage zurückzuführen. Verzinst wird die kürzer laufende der zwei Tranchen mit 0,25 Prozent, die längere mit einem Prozent. Ein Umtausch in Delivery Hero-Aktien am Ende der Laufzeit lohnt sich, wenn die Aktien bis dahin um 40 Prozent auf mindestens 98 Euro gestiegen sind. <

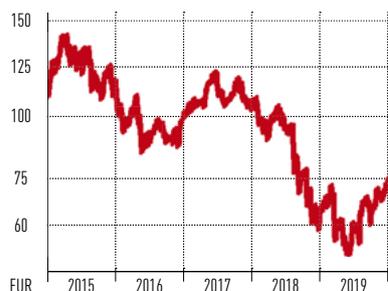
## VARTA - Nach Absturz ein Kauf?



ISIN	DE000A0TGJ55	
Kurs (29.01.2020)	81,80 €	KGV 2019 e 67,7
Marktkap.	3,27 Mrd. €	KGV 2020 e 33,4
Umsatz 2019 e	341,8 Mio. €	KGV 2021 e 27,0
Buchwert/Aktie	10,12 €	DIV. 2019 e 0,26 %

Die Analysten von Warburg erkennen durchaus das Potenzial des Unternehmens, seine Produktionskapazität zu erhöhen und kurzfristig von einer steigenden Nachfrage zu profitieren. Die mittel- bis langfristigen Ziele sehen sie aber als wenig realistisch an. Zumal sich die Frage stelle, ob die Technologieführung des Unternehmens nicht überbewertet worden sei: Die Aktie war stark gesunken, da chinesische Wettbewerber vergleichbare Batterien für die derzeit schwer angesagten kabellosen Kopfhörer herstellen können - wenn auch unter Verstoß gegen Varta-Patente. Klagen drohen.

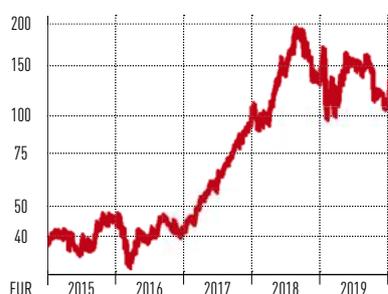
## BAYER - US-Klagewelle schwillt an



ISIN	DE000BAY0017	
Kurs (29.01.2020)	75,36 €	KGV 2019 e 11,9
Marktkap.	74,4 Mrd. €	KGV 2020 e 10,4
Umsatz 2019 e	43,9 Mrd. €	KGV 2021 e 9,3
Buchwert/Aktie	47,05 €	DIV. 2019 e 3,76 %

Die US-Klagewelle gegen Bayer wegen angeblicher Krebsgefahren von Unkrautvernichtern mit dem Wirkstoff Glyphosat reißt nicht ab. Der im Rechtskonflikt vermittelnde Mediator rechnet mit einem Anstieg der Klagen auf bis zu 85.000. Zudem könnte innerhalb eines Monats ein Vergleich zwischen Bayer und den Klägern erzielt werden – mit einem Preisschild von zwölf Milliarden Dollar. Laut Bayer liegt die Anzahl der Klagen aber bei nur 50.000. Die US-Umweltbehörde EPA stuft übrigens seit Kurzem das umstrittene Pflanzengift Glyphosat nicht mehr als krebserregend ein.

## WIRECARD - Short-Positionen auf Rekordwert ausgebaut



ISIN	DE0007472060	
Kurs (29.01.2020)	137,35 €	KGV 2019 e 31,4
Marktkap.	16,7 Mrd. €	KGV 2020 e 23,4
Umsatz 2019 e	2,7 Mio. €	KGV 2021 e 17,7
Buchwert/Aktie	20,40 €	DIV. 2019 e 0,19 %

Der Anteil verliehener Aktien betrug Ende Dezember 18,2 Prozent der Marktkapitalisierung. Das dürfte ein Rekordwert für einen DAX-Wert sein. Dass der renommierte Investor Chris Hohn sich auf der Short-Seite engagiert, verleiht der Sache Brisanz. Wirecard weist die Vorwürfe der Bilanzfälschung zurück und eilt operativ von einem Rekord zum nächsten. Klarheit soll bis Ende März ein Gutachten der Wirtschaftsprüfer von KPMG bringen. Nach neuerlichen Vorwürfen angeblicher Scheinbuchungen bei Töchtern in Dubai und Irland hatte Wirecard die Sonderprüfung der Bilanzen eingeleitet.

# Holpriger Aufschwung

**Krisenthemen** gibt es einige. Vor allem Handels- und Nahostkonflikte. Jetzt kommt der Coronavirus hinzu. Trotz allem entwickeln sich zahlreiche Aktiengesellschaften gut und werden wieder üppige Dividenden zahlen.

MARIO FRANZIN

Nachdem der Wiener Börseindex ATX im vergangenen Jahr um gut 16 Prozent zugelegt hatte, liegt er seit Jahresbeginn leicht im Minus – und das trotz Entspannung im US-Handelsstreit und zuletzt etwas besseren Wirtschaftszahlen aus Deutschland, unserem wichtigsten Handelspartner. Das liegt daran, dass die Schwergewichte an der Wiener Börse im Finanzsektor angesiedelt sind, der unter den niedrigen Zinsen und den aufkeimenden Fintechs leidet. Etwas in die Quere ist den Börsen zuletzt der Coronavirus gekommen, der in China zu Massenquarantänen und Absagen von Feierlichkeiten zum Neujahrsfest führte. Auch in Europa und den USA sind erste Fälle aufgetreten. Es keimt nun die Befürchtung auf, dass die Epidemie auf die Wirtschaftsentwicklung Chinas und sogar auch auf die globale durchschlagen könnte.

## Banken extrem günstig

Dass Anleger derzeit einen großen Bogen um Bankaktien machen, zeigt sich in deren Bewertung. Alle drei großen Institute weisen Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) von deutlich unter zehn auf. Die nach dieser Kennzahl günstigste ist die Raiffeisen Bank International (RBI) mit einem 2020er KGV von 5,9 – im Umkehrschluss eine Gewinnrendite von knapp 17 Prozent! Dass damit auch eine satte Dividende drinnen ist, ist selbstverständlich. Für 2019 wird die RBI etwa 1,07 Euro je Aktie ausbezahlen, was auf das Kursniveau von 21,10 Euro gerechnet einer Rendite von 5,07 Prozent entspricht. Die Erste Bank notiert bei einem KGV von 9,3 und weist eine Dividendenrendite von 4,47 Prozent auf, die Bawag ein KGV von 7,8 und eine Dividendenrendite von 6,20 Prozent. Ein paar Bankaktien im

## DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHM./	GEWINNREND. '20e	DIV. '19e
Warimpex	17,8 %	4,91 %
Raiffeisen Bank Int.	17,0 %	5,07 %
Porr	15,1 %	2,54 %
UBM Development	13,9 %	5,02 %
Polytec	12,9 %	3,58 %
BAWAG	12,9 %	6,20 %
OMV	11,5 %	4,11 %
Erste Bank	10,8 %	4,47 %
Strabag	10,4 %	4,23 %
Vienna Insurance	10,3 %	4,19 %
S IMMO	9,7 %	3,36 %
Rosenbauer	9,7 %	3,14 %

Quelle: marketscreener.com, Stichtzeitpunkt: 23. Jänner 2020

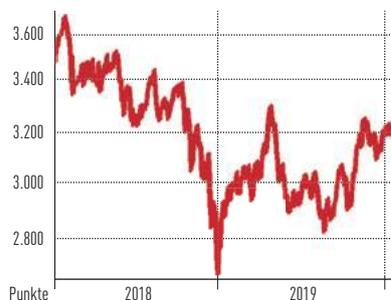
Depot können damit nicht schaden. Ähnlich verhält es sich mit den Versicherungen Vienna Insurance Group und Uniqa, deren Dividendenrenditen bei 4,19 bzw. 6,24 Prozent liegen.

## Immobilien-Unternehmen boomen

Bei den Immobilien-Unternehmen ist zu bemerken, dass sie stark an ihrem Portfolioaufbau arbeiten und stärker in Entwicklungsprojekte investieren. Dazu holen sie

sich frisches Geld via Kapitalerhöhungen (S Immo, siehe auch Analyse auf Seite 66) und vor allem auch mittels Emission von Anleihen – zuletzt platzierte CA Immo eine Anleihe im Nominale von 500 Millionen Euro. Sowohl CA Immo wie auch S Immo kauften zudem umfangreich Baugründe in Berlin und Umgebung. Bewertungstechnisch ist die Aktie der S Immo die günstigere von beiden, da sie sowohl mit einer Gewinnrendite von knapp zehn als auch mit einer Dividendenrendite von 3,36 Prozent aufwarten kann als die CA Immo (Gewinnrendite von 7,0 bzw. Dividendenrendite von 2,39 Prozent). Kursmäßig etwas ins Hintertreffen ist die Immofinanz geraten, die jedoch mit einer Dividendenrendite von voraussichtlich 3,62 Prozent noch die beiden vorher genannten Immo-Werte schlägt – zumal die Dividende voraussichtlich wieder als Einlagen-Rückgewähr KEST-frei sein dürfte. UBM Development holte sich zuletzt frisches Geld aus Forward-Verkäufen (rund 120 Millionen Euro) und über eine Anleihe im November (ebenfalls 120 Millionen Euro). Die starke Entwicklungs-Pipeline lässt die Zukunft rosig erscheinen – bereits jetzt liegt die Gewinnrendite bei knapp 14 Prozent und die Divi-

## ATX-INDEX · Schwacher Start ins neue Jahr



**Unsicherheit bremst.** Der ATX konsolidiert seit Anfang November 2019 und zeigte zuletzt weiter Schwäche. Der in China grassierende Corona-Virus könnte die Börsen über Wochen beschäftigen und zu Kaufzurückhaltungen führen. Daher könnte es trotz des zuletzt aufgehellten wirtschaftlichen Umfeldes zu einer weiteren Korrektur kommen – u.U. zu einer kurzfristigen Panikreaktion.

dendenrendite bei 5,02 Prozent – und das, nachdem der Aktienkurs in den vergangenen zwölf Monaten um 33,5 Prozent zugelegt hat. Extrem günstig ist auch Warimpex bewertet (Kurs: 1,63 Euro, KGV 2020e: 5,6), bei der jedoch die geringe Liquidität an der Börse einen Hemmschuh darstellt. Alleine die beiden Großaktionäre und Institutionelle halten gut 80 Prozent der Aktien, womit der gesamte Streubesitz um etwa 17 Millionen Euro zu kaufen wäre.

### AT&S mit kräftigem Lebenszeichen

Gut entwickelte sich der Halbleiterhersteller AT&S, den wir seit Langem empfehlen. In den vergangenen sechs Monaten legte deren Aktienkurs um 46 Prozent zu. Wie zu erwarten war, kam mit der 5G-Thematik und der Besserung bei den Smartphone-Verkäufen – die Apple-Aktie legte u.a. aus diesem Grund 2019 um gut 100 Prozent zu – auch Schwung in den Halbleitermarkt. AT&S beliefert Unternehmen aus allen Trendthemen-Bereichen: IoT, Autoelektronik, Medizintechnik – und besonders auch mit Kompetenz im Bereich 5G (hohe Frequenzen und extrem geringe Latenzzeiten), was hohe Anforderungen an die Hardware stellt. Wir gehen davon aus, dass das derzeit durchschnittliche Kursziel der Analysten von 22,56 Euro deutlich zu niedrig angesetzt ist. Für einen aktuellen Kauf würden wir jedoch die Entwicklung in China abwarten, wo AT&S mehrere große Produktionsstandorte betreibt.

### Unterbewertete Aktien einsammeln

Neben dem Core-Portfolio, das derzeit hauptsächlich aus günstigen Dividendenwerten bestehen sollte, kann man sich auch Aktien ins Depot legen, die mit großer Wahrscheinlichkeit ein deutliches Aufholpotenzial aufweisen – sogenannte Turnaround-Werte. Als positives Beispiel sei Zumtobel erwähnt, die aus der Talsohle heraus (im Juni 2019) um gut 70 Prozent zugelegt hat. Zum Beispiel ist Semperit so ein potenzieller Kandidat, den man sich näher ansehen sollte (siehe Kasten rechts). Auch Palfinger, die nach der Neuorganisation und der Sanierung des Marinesegments an der Börse >>

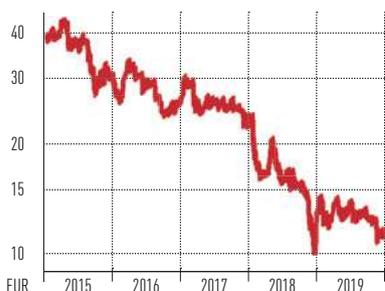
## AUSTRIAMICROSYSTEMS - Kapitalerhöhung abgesegnet



ISIN		AT0000A18XM4	
Kurs (24.01.2020)	38,38 €	KGV 2019 e	12,0
Marktkap.	3,15 Mrd. €	KGV 2020 e	9,7
Umsatz 2019 e	1,85 Mrd. €	KGV 2021 e	7,8
Buchwert/Aktie	19,60 €	Div. 2019 e	0,16 %

**Osram übernommen.** Dem Halbleiterhersteller ams aus Premstätten ist Ende vergangenen Jahres die Übernahme eines 60 Prozent-Anteils des knapp doppelt so großen Leuchtenherstellers Osram geglückt. Jetzt geht es ans Bezahlen und um die Integration, die vom Osram-Vorstand skeptisch gesehen wird. Um den Kaufpreis – vorläufig 2,4 Milliarden Euro – zu stemmen, wurde auf der ao. HV am 24. Jänner eine Kapitalerhöhung, die 1,65 Milliarden Euro in die Kassen spülen soll, abgesegnet. Im Rahmen der Kapitalerhöhung(en) ist mit Druck auf den Kurs zu rechnen – dann spekulativ kaufen.

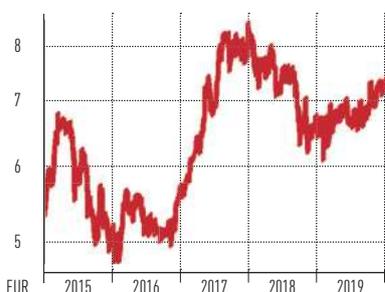
## SEMPERIT - Spekulation auf erfolgreichen Turnaround



ISIN		AT0000785555	
Kurs (24.01.2020)	11,74 €	KGV 2019 e	neg.
Marktkap.	242 Mio. €	KGV 2020 e	19,9
Umsatz 2019 e	880 Mio. €	KGV 2021 e	9,4
Buchwert/Aktie	12,20 €	Div. 2019 e	0,0 %

**Medizinsparte wird verkauft.** Aufgrund einer Neubewertung der Medizinsparte wurde eine Abwertung in der Höhe von 46,8 Millionen Euro vorgenommen. Das drückt das Ergebnis 2019 wieder auf rund 16 Millionen Euro ins Minus – nach minus 80 Millionen Euro im Jahr 2018. Auf der anderen Seite stieg das EBITDA um 63 Prozent, auf Jahressicht wird ein operativer Cashflow von rund 55 Millionen Euro erwartet. Damit zeigt sich ein zwar gedämpfter, jedoch erfolgreicher Turnaround. Bei einem Umsatz von 880 Millionen Euro ist Semperit an der Börse lediglich mit 242 Millionen bewertet.

## TELEKOM AUSTRIA - Start des 5G-Netzes in Österreich



ISIN		AT0000720008	
Kurs (24.01.2020)	7,37 €	KGV 2019 e	14,2
Marktkap.	4,89 Mrd. €	KGV 2020 e	11,9
Umsatz 2019 e	4,54 Mio. €	KGV 2021 e	11,2
Buchwert/Aktie	3,99 €	Div. 2019 e	2,85 %

**Schnelles Internet.** Am 25. Jänner startete die Telekom Austria öffentlichkeitswirksam den Betrieb von 350 5G-Senderstandorten in 129 Gemeinden. Das dürfte das Geschäft mit 5G-Smartphones und den 5G-Gigantnetztarifen ankurbeln, wobei hohe Investitionen in den Ausbau des digitalen Netzes und der Kaufpreis der benötigten Frequenzbänder dagegenstehen. Dennoch dürfte der Jahresgewinn von 240 Millionen Euro (2018) bis 2021 auf gut 400 Millionen Euro ansteigen. Analysten der RCB erhöhten kürzlich das Kurzziel von 7,70 auf 8,40 Euro und stuften die Aktie der Telekom auf „Kaufen“.

## AKTIEN · Österreich

noch nicht den tatsächlichen Unternehmenswert widerspiegelt. Eine spezielle Story sind die beiden Bauwerte Strabag und Porr, die den Strafforderungen des Staatsanwalts aus dem Baukartellverfahren harren. Dabei muss man sagen, dass Strabag auf einem

Polster von einer Milliarde Euro Netto-Cash sitzt, während Porr eine Nettoverschuldung von rund 500 Millionen Euro aufweist. Zudem gab Porr-Vorstand Karl Heinz Strauss vergangenes Jahr im November eine Gewinnwarnung heraus und eine geplante Di-

videndenkürzung bekannt, während er im August noch den guten Ausblick bestätigte. Interessant ist, dass Porr-Vorstand Josef Pein am 19. Jänner den Kauf von Aktien im Wert von rund 240.000 Euro meldete. So schlecht dürfte es also nicht laufen. <

### ALLE AKTIEN DES ATX PRIME IM ZAHLEN-CHECK

ISIN	UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	KURSANSTIEG (%)			MK*	UMSATZ	GEWINN/AKTIE		KGV		DIVID.	REND.
		EUR	EUR	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Mio.EUR	Mio.EUR	2020e	2021e	2020e	2021e	EUR	in %
AT000ADDIK00	<b>Addiko Bank</b>	14,50	<b>22,83</b>	-	-	-	283	<b>253</b>	2,61	3,01	5,6	<b>4,8</b>	2,08	<b>14,34</b>
AT000AGRANA3	<b>Agrana</b>	19,22	<b>19,75</b>	12,5	-36,9	8,7	1.201	<b>2.482</b>	0,94	1,13	20,4	<b>17,0</b>	1,00	<b>5,20</b>
AT00000AMAG3	<b>AMAG</b>	28,70	<b>32,80</b>	-8,3	-17,7	4,4	1.012	<b>1.067</b>	1,17	1,66	24,5	<b>17,3</b>	1,20	<b>4,18</b>
AT0000A18XM4	<b>ams**</b>	40,35	<b>49,28</b>	65,3	25,2	9,3	3.313	<b>1.848</b>	3,95	4,90	10,2	<b>8,2</b>	0,06	<b>0,15</b>
AT0000730007	<b>Andritz</b>	37,58	<b>44,34</b>	-11,6	-24,5	-20,9	3.795	<b>6.697</b>	2,63	3,00	14,3	<b>12,5</b>	1,50	<b>3,99</b>
AT0000969985	<b>AT&amp;S</b>	22,20	<b>22,56</b>	27,4	136,2	107,9	862	<b>1.033</b>	1,90	2,00	11,7	<b>11,1</b>	0,40	<b>1,80</b>
AT0000BAWAG2	<b>BAWAG</b>	39,54	<b>49,00</b>	4,4	-	-	3.525	<b>1.227</b>	5,10	5,20	7,8	<b>7,6</b>	2,45	<b>6,20</b>
AT0000641352	<b>CA Immo</b>	39,70	<b>37,04</b>	30,7	121,5	123,2	3.693	<b>229</b>	2,80	2,60	14,2	<b>15,3</b>	0,95	<b>2,39</b>
AT0000818802	<b>Do &amp; Co</b>	92,00	<b>101,50</b>	5,0	56,5	32,6	896	<b>977</b>	4,82	5,58	19,1	<b>16,5</b>	0,84	<b>0,91</b>
AT0000652011	<b>Erste Bank</b>	33,80	<b>37,67</b>	16,3	20,1	69,2	13.798	<b>7.222</b>	3,64	3,69	9,3	<b>9,2</b>	1,51	<b>4,47</b>
AT0000741053	<b>EVN</b>	17,56	<b>19,87</b>	27,4	50,6	76,0	3.127	<b>2.204</b>	1,20	1,40	14,6	<b>12,5</b>	0,50	<b>2,85</b>
AT00000FACC2	<b>FACC</b>	12,43	<b>14,80</b>	-22,2	120,0	59,0	569	<b>810</b>	0,89	1,01	14,0	<b>12,3</b>	0,17	<b>1,37</b>
AT00000VIE62	<b>Flughafen Wien</b>	37,00	<b>41,58</b>	4,1	43,4	-	3.108	<b>856</b>	2,15	2,15	17,2	<b>17,2</b>	1,00	<b>2,70</b>
ATFREQUENT09	<b>Frequentis</b>	20,64	<b>23,43</b>	-	-	-	272	<b>306</b>	1,07	1,21	19,3	<b>17,1</b>	0,21	<b>1,02</b>
AT0000A21KS2	<b>Immofinanz</b>	24,85	<b>25,94</b>	9,7	45,5	16,1	2.548	<b>298</b>	1,63	1,76	15,2	<b>14,1</b>	0,90	<b>3,62</b>
AT000KAPSCH9	<b>Kapsch TrafficCom</b>	27,20	<b>34,00</b>	-23,8	-27,0	45,3	354	<b>763</b>	1,56	2,03	17,4	<b>13,4</b>	1,00	<b>3,68</b>
AT0000644505	<b>Lenzing</b>	80,00	<b>87,90</b>	-6,4	-39,4	36,1	2.124	<b>2.155</b>	5,26	5,63	15,2	<b>14,2</b>	3,00	<b>3,75</b>
ATMARINOMED6	<b>Marinomed</b>	98,50	<b>118,00</b>	-	-	-	145	<b>5</b>	-5,69	-3,85	-17,3	<b>neg.</b>	0,00	<b>0,00</b>
AT0000938204	<b>Mayr-Melnhof</b>	127,00	<b>138,40</b>	5,2	13,6	21,8	2.540	<b>2.570</b>	9,62	9,88	13,2	<b>12,9</b>	3,53	<b>2,78</b>
AT0000743059	<b>OMV</b>	47,17	<b>55,83</b>	12,9	42,1	106,9	15.412	<b>22.638</b>	5,43	5,65	8,7	<b>8,3</b>	1,94	<b>4,11</b>
AT0000APOST4	<b>Österr. Post</b>	34,75	<b>34,67</b>	5,9	4,8	-19,8	2.347	<b>2.030</b>	2,18	2,22	15,9	<b>15,7</b>	2,10	<b>6,04</b>
AT0000758305	<b>Palfinger</b>	28,35	<b>34,58</b>	11,8	-8,2	24,1	1.066	<b>1.712</b>	2,27	2,53	12,5	<b>11,2</b>	0,72	<b>2,54</b>
AT0000A00XX9	<b>Polytec</b>	8,37	<b>10,95</b>	-12,1	-30,3	21,5	184	<b>649</b>	1,08	1,22	7,8	<b>6,9</b>	0,30	<b>3,58</b>
AT0000609607	<b>Porr</b>	15,72	<b>25,43</b>	-21,1	-59,8	-29,3	454	<b>4.913</b>	2,38	2,87	6,6	<b>5,5</b>	0,40	<b>2,54</b>
AT0000606306	<b>Raiffeisen Bank Int.</b>	21,10	<b>26,73</b>	-12,0	9,4	106,8	6.934	<b>5.141</b>	3,58	3,59	5,9	<b>5,9</b>	1,07	<b>5,07</b>
AT0000922554	<b>Rosenbauer</b>	40,70	<b>46,83</b>	0,0	-23,2	-41,0	277	<b>992</b>	3,94	4,49	10,3	<b>9,1</b>	1,28	<b>3,14</b>
AT0000652250	<b>SIMMO</b>	22,60	<b>23,30</b>	40,0	117,3	229,0	1.647	<b>211</b>	1,95	1,71	11,6	<b>13,2</b>	0,76	<b>3,36</b>
AT0000946652	<b>Schoeller-Bleckmann</b>	45,75	<b>67,61</b>	-31,6	-39,4	-18,3	730	<b>445</b>	3,06	3,91	15,0	<b>11,7</b>	1,20	<b>2,62</b>
AT0000785555	<b>Semperit</b>	11,74	<b>15,40</b>	-17,4	-61,8	-69,6	242	<b>879</b>	0,59	1,25	19,9	<b>9,4</b>	0,00	
AT000000STR1	<b>Strabag</b>	30,70	<b>38,88</b>	-1,1	-9,7	59,4	3.150	<b>15.537</b>	3,19	3,30	9,6	<b>9,3</b>	1,30	<b>4,23</b>
AT0000720008	<b>Telekom Austria</b>	7,37	<b>7,72</b>	13,0	32,2	24,1	4.894	<b>4.535</b>	0,62	0,66	11,9	<b>11,2</b>	0,21	<b>2,85</b>
AT0000815402	<b>UBM Development</b>	49,80	<b>52,20</b>	33,5	55,1	111,7	372	<b>376</b>	6,93	7,36	7,2	<b>6,8</b>	2,50	<b>5,02</b>
AT0000821103	<b>Uniq</b>	8,81	<b>9,10</b>	8,4	16,9	15,3	2.704	<b>5.405</b>	0,74	0,76	11,9	<b>11,6</b>	0,55	<b>6,24</b>
FR0004056851	<b>Valneva</b>	2,93	<b>5,16</b>	-14,1	1,9	-	319	<b>124</b>	0,00	0,03	-	<b>97,7</b>	0,00	<b>0,00</b>
AT0000746409	<b>Verbund</b>	47,00	<b>45,27</b>	6,4	204,0	196,3	16.329	<b>3.435</b>	2,01	2,16	23,4	<b>21,8</b>	0,71	<b>1,51</b>
AT0000908504	<b>Vienna Insurance</b>	25,55	<b>26,00</b>	19,0	12,8	-34,7	3.270	<b>9.255</b>	2,64	2,76	9,7	<b>9,3</b>	1,07	<b>4,19</b>
AT0000937503	<b>voestalpine</b>	23,36	<b>23,45</b>	-14,5	-41,4	-26,6	4.170	<b>13.135</b>	1,91	2,48	12,2	<b>9,4</b>	0,77	<b>3,30</b>
AT0000827209	<b>Warimpex</b>	1,63	<b>1,97</b>	25,4	102,0	101,2	87	<b>33</b>	0,29	0,27	5,6	<b>6,0</b>	0,08	<b>4,91</b>
AT0000831706	<b>Wienerberger</b>	24,94	<b>26,39</b>	25,4	38,7	95,0	2.857	<b>3.490</b>	2,31	2,47	10,8	<b>10,1</b>	0,65	<b>2,61</b>
AT0000837307	<b>Zumtobel</b>	9,40	<b>7,30</b>	20,6	-42,7	-51,7	406	<b>1.177</b>	0,84	0,89	11,2	<b>10,6</b>	0,13	<b>1,38</b>

Quelle: marktscreener.com, finanzen.net, \*MK=Marktkapitalisierung, \*\*ams ist nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 24. Jänner 2020

## Der First Mover wird 25

**Die Hello bank! startete vor 25 Jahren mit Online-Brokerage in Österreich. Aktuell wird das Angebot im Wertpapierbereich aus und forciert das Thema Anleger-Bildung.**

Online-Brokerage“, meint Robert Ulm, CEO der Hello bank!, „ist längst ein Mainstream-Produkt geworden, das den Nimbus des Exotischen verloren hat.“ Bankkunden beinahe aller Altersgruppen nehmen Dienstleistungen in diesem Bereich bereits in Anspruch. „2020 haben wir uns das Ziel gesetzt, unsere Angebotspalette auszuweiten, eine zeitgemäße Digital Banking-Plattform zu entwickeln und Retail-Investoren die Scheu vor dem Kauf von Wertpapieren, gleich, ob Ak-

tionen, Fonds, Anleihen oder Zertifikate und Edelmetalle, zu nehmen.“

So startet die Hello bank! 2020 nicht nur mit neuen digitalen Features, über die noch mehr Informationen und Produkte abgerufen werden können, sondern mit einem reichen Angebot an Seminaren und Webinaren, die über die „Hello Akademie!“ gebucht werden können. „Im aktuellen Zinsumfeld ist mit dem Sparbuch nichts mehr zu erreichen“, meint Ulm und weist auf die Vorteile überlegten Aktiensparens hin. So wird interessierten Anlegern auf der Website die Möglichkeit geboten, Musterdepots zu eröffnen und in der Hello Akademie! Chancen und Risiken von Anlageprodukten kennen zu lernen. Auf diese Weise lernen

„Börse-Anfänger“, frei von „Angst und Gier“, den verderblichen Triebkräften des Anlegerverhaltens, die für sie passenden Investmententscheidungen zu treffen, um dann mit diesem Wissen locker vom Musterdepot zum aktiven Wertpapier-Depot zu wechseln. Daneben bietet die Hello bank! in vollem Umfang Dienstleistungen in den Bereichen Sparpläne, Kontoführung (Hello Girokonto), aber auch die Möglichkeit zur Wertpapierbelehrung, um nur einige zu nennen.



Robert Ulm, CEO der Hello Bank!

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

Credit: Archiv



**Samstag, 21. März**  
Austria Center Vienna

**Alles, rund um Börse & Geldanlage!**  
*kompetent | aktuell | kostenfrei*

Jetzt online kostenfreies  
Ticket sichern!

Der **Börsentag Wien** ist die Finanzmesse speziell für Privatanleger und Trader in Österreich. Die Besucher erwartet ein umfangreiches Vortragsprogramm, ein breites Ausstellerspektrum und direkter Kontakt zu den Finanzexperten.

Informieren Sie sich unabhängig über die aktuellsten Themen in der Finanzwelt!



Infos, Programm & Anmeldung: [www.boersentag.at](http://www.boersentag.at)

# Dynamisches Wachstum

**S Immo holte sich im Jänner 149 Millionen Euro via Kapitalerhöhung und prüft aktuell den Ankauf neuer Objekte. In Berlin wurden bereits riesige Grundstücksreserven erworben. Gute Aussichten für die Zukunft.**

MARIO FRANZIN

„Mittel- und langfristig setzen wir neben Akquisitionen auch auf Projektentwicklungen in all unseren Märkten.“

Ernst Vejdovszky,  
Vorstand der S Immo AG



Die S Immo ist ein Immobilienunternehmen mit Fokus auf gewerblichen Immobilien (Büros 38,2%, Retail 18,8% und Hotels 15,2%) sowie einem ergänzenden Wohnimmobilienportfolio (27,8%). Mit Ende September wies der Bestand 319 Objekte mit einem Buchwert von insgesamt 2,26 Milliarden Euro auf. Regional sind die Immobilien zur Hälfte in Deutschland, zu einem Drittel in Osteuropa und der Rest in Österreich angesiedelt.

## Portfolio wurde wieder aufgebaut

In den Jahren 2017 und 2018 fielen die Mieterlöse aufgrund umfangreicher Immobilienverkäufe von 118 (2016) auf 112 und weiter auf 104 Millionen Euro. Zum Teil investierte die S Immo die Erlöse in Anteile an den Konkurrenten Immofinanz – er wurde im Februar 2018 auf 11,82 Prozent aufgestockt – und 6,3 Prozent an der CA Immo. Das war damals ein kluger Schachzug, denn damit konnte Vorstand Ernst Vejdovszky kurzerhand in noch unterbewertete Immobilienportfolios investieren und erhält aus den

Beteiligungen eine jährliche Dividende von aktuell knapp 15 Millionen Euro. Das Portfolio selbst wurde ebenfalls wieder aufgebaut, mit dem Effekt, dass die Gesamterlöse wieder deutlich stiegen – in den ersten drei Quartalen 2019 um elf Prozent auf 154,5 Millionen Euro. Investiert wurde vor allem in die deutschen B-Städte Erfurt und Leipzig, wo laut Vejdovszky noch zu günstigen Preisen eingekauft werden kann. Selbst bei den aktuell niedrigen Mieten liefern die Objekte dort bereits schöne Renditen und bieten damit in den kommenden Jahren ein deutliches Wertsteigerungspotenzial. Auch in Zagreb wurde kürzlich wieder mit dem HOTO Tower eine Büroimmobilie gekauft. Er weist eine praktisch voll vermietete Fläche von rund 15.000 Quadratmetern auf und 249 Stellflächen im Zentrum der Stadt. Zurück zu den Zahlen in den ersten drei Quartalen 2019: Der FFO 1 (Cash-Generierung) kletterte um elf Prozent auf 53,0 Millionen Euro. Die Aufwertungsgewinne stiegen von 45,8 auf 137,3 Millionen Euro. Das EBIT betrug in weiterer Folge 198,8 Millionen Euro. Der EPRA NAV (Net Asset Value) je Aktie legte im Vergleich zum dritten Quartal 2018 um sechs Euro auf 25,09 Euro zu.

## Grundstücksreserven in Berlin

Für die langfristige Perspektive sicherte sich die S Immo in den vergangenen Quartalen große Grundstücksreserven im Umland von Berlin. Im sogenannten Speckgürtel gehören der S Immo mittlerweile rund zwei Millionen Quadratmeter Grund. Diese Lagen sollten von den Preissteigerungen in Berlin, vom laufenden Zuzug sowie von dem zunehmenden Bedürfnis der Menschen nach Rückzugs- und Erholungsmöglichkeiten profitieren. Die Entwicklung der Projekte in

## S IMMO IN ZAHLEN

	2017	2018	2019e	2020e	2021e
Aktienkurs zum Jahresende (€)	16,15	14,54	22,30	22,10*	-
Marktkapitalisierung (Mio. €)	1.069	963	1.476	1.611	-
Gesamterlöse (Mio. €)	191,4	192,4	211,0	230,0	240,0
EBITDA (Mio. €)	89,6	83,1	92,6	103	110
FFO 1/Aktie (€)	0,64	0,92	1,18	1,30	1,45
EBIT (Mio. €)	208,1	243,2	237,0	200,0	185,0
Jahresergebnis (Mio. €)	133,5	204,2	210,0	160,0	140,0
KGV zum Ultimokurs	8,2	4,7	7,1	10,0	11,5
Eigenkapital (Mio. €)	944	1.112	1.298	1.533	1.675
EPRA NAV (€/Aktie)	17,63	21,25	25,60	27,50	29,00
Nettoverschuldung (Mio. €)	1.014	1.318	1.345	1.443	1.505
Dividende (€/Aktie)	0,40	0,70	0,76	0,79	0,82
Dividendenrendite (% zum Ultimokurs)	2,48	4,81	3,41	3,59	3,69

Quelle: marketwatch.com, finanzen.net, eigene Recherche, \*Stichtzeitpunkt: 20. Jänner 2020

Berlin ist für die kommenden Jahre vorgesehen und sichert der S Immo einen weiteren Aufbau des Portfolios, unabhängig von der zukünftigen Preisentwicklung am lokalen Immobilienmarkt.

### Karussell der Aktionäre

2017/18 war der Übernahme-Reigen zwischen den österreichischen Immobiliengesellschaften Immofinanz, CA Immo und S Immo voll im Gange. Im Zuge dessen erwarb die Immofinanz im April 2018 von Ronny Pecik bzw. René Benko 29,14 Prozent an der S Immo, mit dem Ziel einer beherrschenden Stellung und einer anschließenden Übernahme bzw. Fusion. Daraus wurde jedoch nichts, da die satzungsmäßige Stimmrechtsbeschränkung pro Aktionär von 15 Prozent auf der nachfolgenden Hauptversammlung nicht aufgehoben wurde. Ende 2019 beendeten Immofinanz und S Immo offiziell ihre Gespräche hinsichtlich einer Fusion, da man sich über die Bewertung nicht einigen konnte.

### Kapitalerhöhung im Jänner

Im Jänner dieses Jahres wurde das Grundkapital der S Immo unter Ausschluss der Bezugsrechte um zehn Prozent erhöht. Die neuen Aktien wurden bei institutionellen Investoren um je 22,25 Euro je Aktie platziert, womit der S Immo ein Bruttoemissionserlös von 148,9 Millionen Euro zufluss. Zum Ende des dritten Quartals 2019 lag der Cashbestand bereits bei 192 Millionen Euro – vor allem durch die Begebung einer Anleihe im Volumen von 150 Millionen Euro im zweiten Quartal 2019. Etwas pikant ist, dass die Investoren Ronny Pecik und der Schweizer Norbert Ketterer mehr als die Hälfte der Kapitalerhöhung zeichneten und damit ihren Anteil auf 14,24 Prozent erhöhten. Der Großaktionär Immofinanz zog übrigens nicht mit, womit dessen Anteil an der S Immo von 29,14 Prozent auf rund 26,5 Prozent verwässert wurde. Nicht ganz zum Nachteil der Altaktionäre dürften damit wieder Übernahmegerüchte angeheizt worden sein. Springender Punkt ist jedoch – wie das Beispiel des Großaktionärs Immofinanz zeigte – der Wegfall der noch in der



Das City Center in Budapest ist eines der vielen rentablen Objekte der S Immo. Ende 2018 wurde es mit 44,4 Millionen Euro bewertet.

Satzung verankerten Stimmrechtsbeschränkung von 15 Prozent.

### Guter Ausblick

Dem Führungsteam der S Immo ist es seit jeher fast immer gelungen, Immobilien in gerade günstigen Regionen zu kaufen und sie auch im richtigen Moment wieder abzustoßen. Das trifft auch auf die Projektentwicklungen zu. Daher kann man davon ausgehen, dass der aktuelle Cashbestand von gut 300 Millionen Euro in den kommenden Monaten Gewinn bringend investiert wird und heuer mit Gesamterlösen von rund 230 Millionen Euro gerechnet werden kann. Durch die Kapitalerhöhung stieg zudem der Eigenmittelanteil, womit der Finanzierungsspielraum auch größer wurde.

Beim Bewertungsergebnis ist davon auszugehen, dass es heuer kaum mehr das Niveau von 2019 erreichen wird können. Das beeinflusst zwar die Entwicklung des Buchwertes, ist aber für die zukünftigen Dividendenzahlungen unwesentlich. Für 2019 wird sie bei 0,76 Euro je Aktie erwartet, was auf den aktuellen Kurs von 22,30 Euro einer Rendite von 3,41 Prozent entspricht. Für 2020 ist alleine schon aufgrund des Ausbaus des Portfolios mit einer weiteren Anhebung auf etwa 0,80 Euro zu rechnen (Rendite: 3,59 Prozent). Zudem kann man sich als Kursziel den im kommenden Jahr zu erwartenden EPRA NAV von etwa 29 Euro je Aktie vormerken. <

### AKTIENKURS DER S IMMO



In den vergangenen fünf Jahren stieg der Kurswert um 267 Prozent – die ausbezahlten Dividenden noch gar nicht mitgerechnet.

**Blockchain: Wissen ist begehrt**

**Platz eins:** Welche Skill Sets jedes Jahr besonders gefragt sind, analysiert LinkedIn Learning, basierend auf Daten von über 600 Millionen Fachkräften und mehr als 20 Millionen Stellenausschreibungen in ihrem sozialen Netzwerk. Der kürzlich veröffentlichte Report für 2020 offenbarte, dass Blockchain-Kenntnisse zu den begehrtesten Hard Skills im laufenden Jahr zählen. Know-how über diese neue Art Daten zu verwahren, zu validieren, zu autorisieren und über das Internet zu transferieren schaffte es damit nicht nur zum ersten Mal auf die Liste, sondern führte diese zur Überraschung der Autoren an und zwar vor Cloud Computing, analytischem Denken, Künstlicher Intelligenz und User-Experience Design.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**126 QUADRILLIONEN**

**Vertrauen.** Im Jänner kletterte die Bitcoin Hash Rate zwischenzeitlich auf ein Rekordhoch von über 126 Quadrillionen Hashes pro Sekunde. Die Hash Rate, die die gesamte Rechenleistung des Bitcoin Netzwerkes angibt, ist ausschlaggebend für die Leistung und Sicherheit der Kryptowährung. Beim sogenannten „Mining“ werden nicht nur Bitcoins geschürft, sondern auch Transaktionen kryptografisch „gehasht“, bevor sie in einem neuen Block der Blockchain angehängt werden. Jeder dieser Hashes wird durch die erfolgreiche Lösung einer komplexen mathematischen Aufgabe erzeugt und

die Hash Rate gibt an, wie oft das gesamte Netzwerk diese Aufgabe pro Sekunde lösen könnte. Der Anstieg der Hash Rate sagt viel über die Erwartungshaltung der „Miner“ aus. Denn da die Mining-Aktivität mit sehr hohen Investitionen verbunden ist, muss ein ausreichender ökonomischer Anreiz in Form eines hohen Bitcoinpreises bestehen, um zu vermeiden, dass einzelne Teilnehmer ihre Anlagen vom Netz nehmen. Im Hinblick auf die im Mai bevorstehende Halbierung der Bitcoin-Emission gilt der gegenwärtige Anstieg der Hash Rate als Vertrauen in einen Anstieg des Bitcoinpreises.



„Rund ein Drittel unserer Kunden investiert in mehrere Kryptowährungen.“

Berry Silbert, Gründer und CEO der Digital Currency Group und Grayscale Investments

**Institutionelle: Das Interesse wächst**

**Grayscale Bitcoin Trust:** Das institutionelle Interesse an Bitcoin und anderen Kryptowährungen stieg laut dem digitalen Vermögensverwalter Grayscale im vergangenen Jahr rasant an. Das Unternehmen hinter dem Grayscale Bitcoin Trust – dem derzeit einzigen Instrument, das akkreditierten Investoren in den USA eine Möglichkeit bietet, Bitcoin-Derivative über ein traditionelles Brokerkonto zu erwerben – gab bekannt, dass es 2019 einen Rekordzufluss von frischem Kapital in Höhe von 608 Millionen Dollar verzeichnete. Laut Grayscale entspricht das mehr als die Summe der kumulativen Investments der ver-

**AWARD:**  
**Austrian Blockchain**



**WKO.** Das Austrian Blockchain Center (ABC) und die Wirtschaftskammer Österreich (WKÖ) vergeben am 16. April 2020 zum ersten Mal den Austrian Blockchain Award. Mit diesem Preis werden herausragende und einzigartige Blockchain-Projekte ausgezeichnet, die durch ein nachhaltiges Geschäftsmodell, bewiesene Praxistauglichkeit und disruptive Anwendungsmöglichkeiten hervorstechen. Die Vergabekategorien des Awards unterteilen sich in Forschung, Wirtschaft, Vereine und Non Profit sowie Public Sector. Eingereicht werden können Projekte und Lösungen online noch bis 12. Februar. Der Preis wird dann im Rahmen einer feierlichen Gala am Abend des E-Day 2020 am 16. April in der WKÖ verliehen. Weitere Infos finden Sie unter <https://news.wko.at/news/oesterreich>.



Seit 2007 veranstaltet das GELD-Magazin in regelmäßigen Abständen für professionelle Anleger und institutionelle Investoren Kongresse. Jeweils vier bis fünf Gesellschaften stellen dabei ihre Expertise in ihrem speziellen Investmentbereich vor. Abgerundet wird die Veranstaltung fallweise durch ein Impulsreferat unabhängiger Experten, das inhaltlich zur Thematik passt.

### **18. März 2020 – Vermögensverwaltende Fonds & Multi Asset-Strategien**

**GERINGES RISIKO.** Auch in schwierigen Marktphasen eine positive Performance zu erzielen – diesen hohen Anspruch setzen sich Vermögensverwaltungs- und Multi Asset-Fonds. Erfahren Sie, welche Strategien zum nachhaltigen Erfolg führen und auf welche Produkte Sie am besten setzen sollten.

### **29. April 2020 – Anleihen- und Währungsstrategien**

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

### **27. Mai 2020 – Wachstumsbranchen und -regionen**

**AUFSTEIGER.** IT, Healthcare, Robotik oder Elektromobilität sind aus unserem modernen Leben nicht mehr wegzudenken. Ein jahrzehntelanger Aufholbedarf wird bestimmte Länder und Regionen zu einem Eldorado für Anleger machen. Wie Sie am meisten davon profitieren können, erfahren Sie hier.

### **23. Juni 2020 – Nachhaltige Investments & Impact Investing**

**VERANTWORTUNG.** Immer mehr Investoren setzen auf soziale und ökologische Nachhaltigkeit im Wirtschaftsleben – auch neue Regularien der EU fordern dies. Mit Neuen Energien, Ressourceneffizienz und vielen anderen „SRI/ESG“-Themen lässt sich mit gutem Gewissen auch gutes Geld verdienen.

### **23. September 2020 – Attraktive Aktienmärkte und Strategien**

**GUTE CHANCEN.** Value, Growth, Small Caps, Dividendenwerte oder gar Minimum Variance – als aktiv verwaltete Fonds oder als passive ETFs. Jeder Stil hat seine Zeit und seine Berechtigung. Es erwarten Sie spannende Storys und wertvolle Tipps von Experten.

### **22. Oktober 2020 – Immobilien-Investments**

**SACHWERTE.** Für Investments in Immobilien steht eine Vielzahl an Möglichkeiten offen: Aktien, Anleihen, offene/geschlossene Fonds, REITs, sowie direkte Beteiligungen wie Zinshaus-, Bauherrenmodelle oder Vorsorgewohnungen. Erfahren Sie hier mehr über die derzeit attraktivsten Investment-Opportunitäten.

### **25. November 2020 – Investmentausblick 2021**

**MEGATRENDS.** Welche ökonomischen Entwicklungen, Branchen und Regionen werden das kommende Jahr bestimmen? Von welchen Trends werden Investoren 2021 am meisten profitieren, welche sollte man wiederum meiden? Ein umfangreicher Expertenausblick gibt Ihnen hier kompetente Antworten.

#### **ABLAUF**

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

#### **KONTAKT**

4profit Verlag GmbH  
Rotenturmstraße 12/1  
1010 Wien

#### **ANFRAGEN & RESERVIERUNG:**

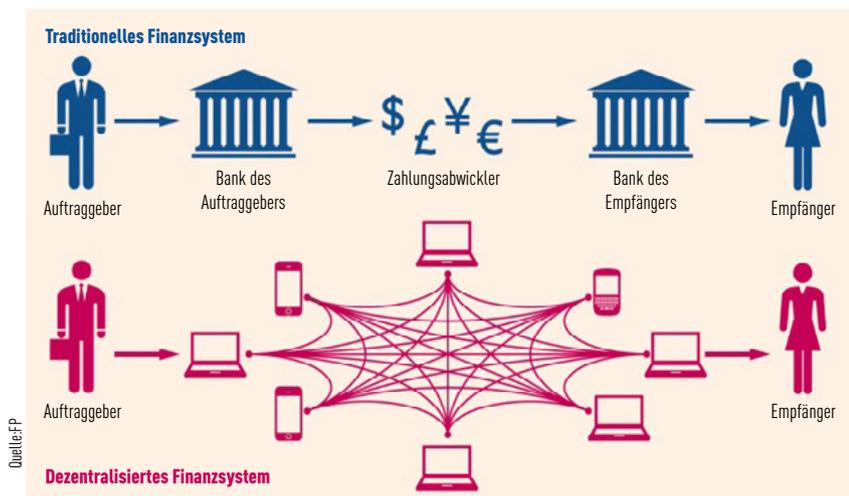
Snezana Jovic  
s.jovic@geld-magazin.at  
T: +43 1 997 17 97 12

Anatol Eschelmüller  
a.eschelmuller@geld-magazin.at  
+43 1 997 17 97 21

# FinTech 2.0

**Die Digitalisierung der Finanzbranche ließ lange auf sich warten, doch Blockchain und der wachsende Trend zu „Decentralized Finance“ könnte schon bald eine neue Generation von Finanzprodukten hervorbringen.**

MORITZ SCHUH



Dezentralisierte Finanzanwendungen, basierend auf Blockchain-Technologie, benötigen keine Intermediäre wie Banken. Transaktionen, Kreditvergabe, Handel von Assets und Versicherungsleistungen sind für jeden weltweit über ein Smartphone mit Internetzugang nutzbar.

**D**as Internet hat seit der Einführung des „World Wide Web“ vor knapp 30 Jahren in so ziemlich jedem Industriezweig gewaltige Umwälzungen bewirkt – Geschäftsmodelle wurden verändert, neue Vertriebswege gefördert und alte Monopole aufgebrochen. Eine der größten Industrien jedoch, der Finanzsektor, blieb von dieser Disruption aus irgendeinem Grund bisher weitgehend verschont. Von der Art und Weise, wie wir Zahlungen tätigen, Kredite aufnehmen oder in unsere Altersvorsorge investieren, bis zur dahinterstehenden Finanzinfrastruktur, die von einer Vielzahl separater Institutionen verwaltet wird und häufig auf technologisch veralteten Softwareplattformen basiert, hat die Digitalisierung mit wenigen Ausnahmen noch keine allzu tiefen Spuren hinterlassen. Könnte die fortschreitende Integration von Blockchain-Technologie gerade diesen nächsten Evolutionsschritt in der Finanzbranche einläuten?

## Finanzgeschichte „fast forward“

Wirft man einen Rückblick auf die Entwicklung Blockchain-basierter Finanzanwendungen, dann beobachten wir in gewisser Weise eine Wiederholung moderner Finanzgeschichte im Schnelldurchlauf.

Ganz zu Beginn hatten Geld- und Zahlungssysteme als die Killeranwendung der erst langsam an Popularität gewinnenden Blockchain-Technologie gegolten. Bitcoin und andere frühe Kryptowährungen wurden als dezentralisierte Lösung für die Defizite unserer gegenwärtigen Geldsysteme angesehen: zensurresistent, inflationslos und frei von politischen und ökonomischen Eigeninteressen. Die starken Preisschwankungen erlauben jedoch bis heute keine brauchbare Nutzung als Tauschmittel des täglichen Bedarfs, und so änderte sich das gängige Narrativ langsam hin zu einem Staaten disziplinierenden Alternativwährungssystem, in dem Bitcoin für viele die Rolle von digitalem Gold einnimmt.

Mit 2017 richtete sich die Aufmerksamkeit dann plötzlich auf Ethereum und sogenannte ICOs (Initial Coin Offerings), einer einfachen Möglichkeit, Kapital für eine Frühphasenfinanzierung zu sammeln. Fundraising, Tokenisierung und die Ausgabe unregulierter digitaler Assets wurden schlagartig en vogue, bis schließlich Ernüchterung eintrat, als Gesetzgeber rund um den Globus begannen, dem bunten Treiben regulatorische Riegel vorzuschieben. Noch während diese zweite Welle der Euphorie abflaute und zahlreiche viel zu hoch gegriffene Projekte mit Millionen an Investorengeldern den Bach hinuntergingen, begann die Branche aber schon zu ihrem nächsten Wurf auszuholen – dem sogenannten „Decentralized Finance“, oder kurz „DeFi“.

## Was ist Decentralized Finance?

DeFi stellt den Oberbegriff einer losen Sammlung an Blockchain-Projekten dar, die sich darauf fokussieren, menschliche Mitwirkung an Finanzdienstleistungen weitestgehend zu eliminieren. Sie versprechen ein schnelleres, transparenteres und inklusiveres Finanzsystem, das im Vergleich zu den traditionellen zentral organisierten Strukturen ganz ohne Intermediäre auskommen will. Nach dem Motto „Don´t trust, verify!“ wird das für Finanzanwendungen notwendige Vertrauen in Institutionen durch Codes ersetzt. Mit Hilfe programmierbarer Blockchains, wie Ethereum, sind Entwickler heute in der Lage, bindende elektronische Vereinbarungen – sogenannte „smart contracts“ – zu programmieren, die direkt auf der Blockchain laufen und bestimmte Prozesse automatisch ausführen, sobald vordefinierte Bedingungen erfüllt werden. Damit lassen sich wiederum sogenannte DApps (Decentralized Applications) entwickeln, die komplexe Funktionalitäten von traditionellen Finanzprodukten abbilden können. Durch die dezentralisierte und „open source“ Natur von DeFi ergibt sich damit einerseits eine innovationsfördernde Interoperabilität der verschiedenen DApps und andererseits eine Palette an Produkten, die es jedem weltweit ermöglichen würde, Finanzdienstleistungen unabhängig von seiner ökonomischen Stellung mit einem Smartphone und einem Internetzugang zu nutzen.

## Neuer Boom

Obwohl der Markt noch recht jung ist, hat sich das in DeFi-Smart Contracts geparkte Kapital im letzten Jahr auf über 800 Millionen Dollar verdreifacht und damit zum aktivsten Sektor im Bereich der Blockchain-Industrie entwickelt. Von sogenannten Stablecoins, die Wertstabilität ohne Deckung durch traditionelle Währungen halten, über dezentralisierte Handels-, Kredit- und Versicherungsplattformen bis hin zu komplett synthetischen Finanzprodukten, die jede Form von traditionellen Assets abbilden können, sprießen beinahe wöchentlich neue DeFi-Anwendungen aus dem Boden. Laut Marktexperten bieten sie nicht nur Hoffnung für die 1,7 Milliarden Menschen ohne Zugang zu einfachen Finanzdienstleistungen, sondern bergen auch das noch wesentlich größere Potenzial, den 1,2 Quadrillionen Dollar Derivatemarkt auf den Kopf zu stellen.

Hat uns die Geschichte der Blockchain-Anwendungen bislang jedoch eines gelehrt, dann das, dass man trotz aller Euphorie die Kirche im Dorf lassen sollte. Das Entwicklungsstadium von DeFi befindet sich, um den finanzgeschichtlichen Vergleich heranzuziehen, gerade einmal im Frühstadium des „venezianischen Bankwesens“, während unser traditionelles Finanzsystem sich über Jahrhunderte entwickelte und bestimmt nicht von einem Tag auf den anderen verschwinden wird. <



## DIE TOP 3 DeFi-PROJEKTE

1. <b>Maker</b>	496,7 Mio.\$	Lending
2. <b>Synthetix</b>	155,8 Mio.\$	Derivatives
3. <b>Compound</b>	105,3 Mio.\$	Lending

Unter den Top 3 DeFi-Projekten mit über 100 Millionen Dollar in ihren smart contracts führt die Lending-App MakerDAO die Liste an. MakerDAO gilt als die erste wirkliche DeFi-Anwendung und ist eine dezentralisierte Lendingplattform, basierend auf der Ethereum-Blockchain, die smart contracts in Form von CDPs (Collateralized Debt Positions) nutzt, um Kredite ihres plattformnativen Stablecoins DAI an Nutzer zu vergeben, die im Gegenzug Sicherheiten in Form von Kryptowährungen hinterlegen müssen. Die Nummer zwei, Synthetix, ist eine Plattform, die es erlaubt, „on-chain“ synthetische Produkte von realen Assets zu kreieren. Nutzer können damit künstliche Kopien von Währungen, Indizes, Rohstoffen oder in Zukunft auch Aktien schaffen und handeln, ohne das dahinterliegende Asset real zu halten. An dritter Stelle folgt Maker's größter Herausforderer Compound, ein Geldmarkt-Protokoll für Kryptowährungen, das Individuen, Institutionen u. a. DeFi-Applicationen erlaubt, Kryptowährungen für Zinsen zu verleihen oder Kryptowährungskredite aufzunehmen. Compound stellt damit erstmals eine Infrastruktur zur automatischen Echtzeit-Zinsfindung für verschiedene Kryptowährungen zur Verfügung.

## „Total Value Locked“ in DeFi



DeFi-Anwendungen besichern ihre Kredite, synthetische Produkte und Stablecoins mit Kryptowährungen wie Ethereum oder Bitcoin. Trotz des Preisverfalls seit den Sommermonaten hat sich der Dollar-Wert der in DeFi-smart contracts geparkten Kryptowährungen 2019 stark erhöht.

**BUWOG:  
2100 neue Wohnungen**



**Wien.** Die seit dem Jahr 2018 zum deutschen Wohnungskonzern Vonovia gehörende Buwog startet heuer in Wien die Bauarbeiten für elf neue Projekte mit zusammen rund 1800 Wohneinheiten. Weitere rund 300 Wohnungen sollen bis Jahresende fertig sein. Derzeit umfasst das Immobilien-Portfolio der Buwog rund 22.500 Bestandseinheiten, die Development-Pipeline in Wien etwa 6000 Wohneinheiten. Die elf Projekte, die die Buwog heuer startet, befinden sich in acht verschiedenen Wiener Bezirken und umfassen 390 freifinanzierte Mietwohnungen, 297 Mietwohnungen im Rahmen der Wiener Wohnbauinitiative und 1116 freifinanzierte Eigentumswohnungen. 2019 hatte die Buwog 842 Wohnungen fertig gestellt.

**Mieten: Geringe Steigerung in Wien**

**Marktberuhigung.** Wien liegt bei den Mieten im Österreich-Vergleich mit durchschnittlich 13,60 Euro zwar im oberen Mittelfeld, der Wohnungsmarkt beruhigt sich aber. Seit 2018 sind in der Bundeshauptstadt die Gesamtmieten um lediglich zwei Prozent gestiegen. Salzburg ist noch vor Wien die zweitteuerste Stadt Österreichs – auch hier stiegen die Mieten um zwei Prozent weiter auf 15,10 Euro pro Quadratmeter. Zu diesem Ergebnis kommt immowelt.at, die die Angebotsmieten für Wohnungen (40 bis 120 m<sup>2</sup>) in den Landeshauptstädten und größten Städten Österreichs untersuchte. Bemerkenswert ist, dass die Schere bei den Mieten in Österreich weiter auseinandergeht: Der mittlere Quadratmeterpreis von Mietwohnungen stieg 2019 in bereits hochpreisigen Städten wie Innsbruck und Bregenz im Vergleich zum Vorjahr weiter (+6 %), in Eisenstadt (-1 %) und Wels (-4 %) gehen die Preise hingegen zurück. Innsbruck ist mit einem medianen Preis von 17,10 Euro weiterhin mit Abstand die teuerste Stadt Österreichs.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**96 PROZENT**

**Attraktivität.** Österreichische Immobilien sind voraussichtlich auch heuer bei Investoren sehr gefragt. 96 Prozent der Anleger schätzen den Markt als attraktiv bzw. sehr attraktiv ein, geht aus dem Trendbarometer Immobilien-Investmentmarkt 2020 des Beratungsunternehmens EY hervor, der auf der Befragung von rund 50 Investoren basiert. 86 Prozent rechnen aber auch

mit einem sinkenden Transaktionsvolumen. „Der österreichische Immobilienmarkt ist weiterhin ein beliebtes Ziel von heimischen wie internationalen Investoren, die Situation wird aber immer herausfordernder“, so Alexander Wlasto, Partner und Leiter des Sektors Real Estate bei EY Österreich. „Wir befinden uns mittlerweile im Spätzyklus des Immobilienmarktes.“

**Crowdfunding: Immobilien boomen**

**80 Prozent Marktanteil.** Im Vergleich zu 2018 wuchs der heimische Crowdfunding-Markt im Vorjahr um 68 Prozent auf 67,1 Millionen Euro, wie Sebastian Scholda, Co-Founder des unabhängigen Branchenportals CrowdCircus, informierte. Das bedeutet eine Steigerung des investierten Gesamtkapitals um rund 27 Millionen Euro. Ausschlaggebend für das starke Wachstum des Marktes war die Performance der Immobilien-Plattformen, die 52,9 Millionen Euro Investments verzeichneten. Mit 78,9 Prozent Marktanteil liegen die Immobilien im Ranking der Crowdfunding-Kategorien unangefochten an der Spitze, es folgen weit abgeschlagen „Essen & Trinken“ (8,5% Marktanteil) und Nachhaltigkeit (6,2%). Im Vergleich der einzelnen österreichischen

Crowdfunding-Plattformen konnte Marktführer dagobertinvest seinen ersten Platz verteidigen und sich mit 29,9 Prozent Marktanteil am Gesamtmarkt erneut an die Spitze setzen. Home Rocket liegt mit 27,0 Prozent nur knapp dahinter, die Plattform Rendity kam mit 21,4 Prozent auf Rang drei. Eine Steigerung gab es 2019 übrigens nicht nur beim Gesamtvolumen des Marktes, sondern auch bei der durchschnittlichen Projektgröße. Während diese 2018 bei knapp 334.000 Euro lag, wurden 2019 Projekte in der durchschnittlichen Größenordnung von gut 450.000 Euro finanziert. Abgenommen hat hingegen die durchschnittliche Investmenthöhe pro Crowdfunding-Projekt von etwa 1600 Euro (2018) auf rund 1440 Euro.



„Der Crowdfunding-Markt wuchs 2019 auf 67,1 Millionen Euro. Knapp 80 Prozent entfielen auf Immobilien-Investments.“

Sebastian Scholda,  
Gründer von CrowdCircus

Jetzt Büros  
mieten inklusive  
kostenloser  
Parkplätze\*

1

Büro mit allem  
inklusive: spektakulärer Ausblick  
und beste Infrastruktur  
für Business und Freizeit.

**Alles an einem Standort:** Conference Center twelve, Event Locations ThirtyFive & TwentyTwo, Hotel, Restaurants, Fitnesscenter, Kino, Supermarkt, Post, Bank, Parkgaragen, E-Car-Parkplätze, Car-Sharing | **Exklusiv für Mieter:** Afterwork Events, Expertentalks, Vorträge, Fitnesskurse, myhive Lounge

[amwienerberg.com](http://amwienerberg.com)

Wien · Bratislava · Warschau · Budapest · Prag · Bukarest · Düsseldorf

\* Ab einer Mietfläche von ca. 700m<sup>2</sup> können Sie max. 10 Parkplätze für die Laufzeit von 12 Monaten gratis nutzen. Angebot gültig bis 31.12.2020 sowie ausschließlich für Twin Towers.



myhive

AM WIENERBERG

# Betongold vom Feinsten

**Krisensicher und solide**, so präsentieren sich Vorsorgewohnungen besonders im Niedrigzinsumfeld attraktiv. Beim Kauf müssen aber viele Aspekte beachtet werden, damit die Investmentidee auch wirklich aufgeht.

HARALD KOLERUS



Anlagewohnungen an der Alten Donau der Firma LIV: Nur noch wenige Objekte zu haben.



Direkt an der U4: Vorsorgewohnungsprojekt von trivium in der Wurmbstraße (Meidling).

Jeder weiß, was derzeit auf festverzinslichen Sparbüchern für eine Rendite zu erwarten ist: Nämlich null. Abzüglich von Spesen, und vor allem die Inflation miteingerechnet, kommt dieses „Geldparken“ in Wirklichkeit einer kontinuierlichen Kapitalverbrennung gleich. Was könnte man ansonsten mit dem mühsam Ersparten anfangen, wenn einem die Aktienmärkte doch etwas zu risky erscheinen?

## Solide Sache

Es ist naheliegend, dass an stabile Werte gedacht wird, die man auch „angreifen“ kann, sprich: Immobilien. Nun darf man Investments in Grund und Boden natürlich nicht mit einem Sparbuch vergleichen, die Materie ist viel komplexer, ein solider Finanzplan muss erstellt werden und auch das nötige Kleingeld sollte vorhanden sein. Sind diese Grundvoraussetzungen erfüllt, kann an den Erwerb einer Vorsorgewohnung (auch Anla-

gewohnung genannt) gedacht werden. Dabei handelt es sich um eine Eigentumswohnung, deren Zweck in der Vermietung an Dritte liegt, um durch Mietüberschüsse und Steigerung des Objektwerts das eingesetzte Kapital zu vermehren. So weit, so gut, auf diese Idee sind aber mittlerweile sehr viele Anleger gekommen, was letztlich zu deutlichen Preissteigerungen beim Ankauf geführt hat. Was zur einfachen Frage führt: Zahlt sich eine Anlagewohnung überhaupt noch aus oder zahlt man drauf?

## Starke Nachfrage

Betrachtet man den wichtigsten Markt Österreichs, also Wien, sind Vorsorgewohnungen alles andere als out. In dem sehr ausführlichen Marktbericht von EHL heißt es dazu: „Mit 346 verkauften Einheiten zwischen Jänner und Juni und einem Marktvolumen von 73,8 Millionen Euro hat sich der Markt für Vorsorgewohnungen im ersten

Halbjahr 2019 weiterhin stabil entwickelt. Die Nachfrage ist weiterhin sehr gut und nachdem im Gesamtjahr 2018 insgesamt 677 Einheiten verkauft wurden, ist davon auszugehen, dass dieser Wert auch heuer wieder erreicht werden kann.“ Von einem Einbruch kann also keine Rede sein, auch eine Immobilienblase sieht anders aus, weil anhaltende Nachfrage auf ein begrenztes Angebot trifft. Das Marktvolumen wird derzeit vor allem dadurch limitiert, dass Entwickler wieder deutlich öfter als in den vergangenen Jahren Objekte gesamthaft an Großinvestoren verkaufen, die diese dann langfristig zur Vermietung im Eigenbestand halten. Gleichzeitig ist auch der Bedarf an Eigentumswohnungen für die Eigennutzung kontinuierlich stark, was das Angebot für Vorsorgewohnungskäufer weiter einschränkt.

## Wo investieren?

Auch in den heimischen Landeshauptstädten und im „Speckgürtel“ Wiens lassen

sich interessante Objekte finden, weiß Andrea Pöchhacker, sie leitet den Bereich Vorsorgewohnungen bei EHL: „Außerhalb Wiens sehen wir steigendes Potenzial, so bieten wir etwa in Mödling und Baden sehr gut nachgefragte Projekte an. Die Beliebtheit erklärt sich nicht zuletzt durch die gute Anbindung an Wien und seine Innenstadt durch öffentliche Verkehrsmittel wie Schnellbahn oder Badner Bahn.“ Der größte Teil der Aufmerksamkeit konzentriert sich aber nach wie vor auf die knapp 1,9 Millionen Einwohner zählende Bundeshauptstadt; 2027 sollen es bereits zwei Millionen sein. Paul Schaufler, Geschäftsführer von auritas finanzmanagement, fasst zusammen: „Wien wächst kontinuierlich und der Bedarf nach Wohnraum bleibt bestehen. Kauf- sowie Mietpreise werden nicht billiger, somit ist auch die Realrendite intakt.“

### Beliebte Vorstadt

Wobei sich die „Hotspots“ heute außerhalb der Innenstadt befinden. Mit Ausnahme des Bezirks Landstraße, in dem dank zahlreicher ehemals industriell genutzter Flächenreserven aktuell einige großvolumige Neubauprojekte entstehen, konzentriert sich der Vorsorgewohnungsmarkt auf die Bezirke außerhalb des Gürtels. Die meisten Vorsorgewohnungen wurden im ersten Halbjahr 2019 laut EHL-Report ex aequo in



Favoriten und Donaustadt mit jeweils 66 Wohnungen gekauft. Einer der Aufsteiger im Ranking war Simmering, das mit 24 Einheiten bzw. einem Volumen von 4,36 Millionen Euro auf den fünften Platz vorstoßen und den großen Flächenbezirk Floridsdorf deutlich hinter lassen konnte. Das ist auf die zahlreichen großen Bauträgerprojekte, die aktuell im elften Bezirk realisiert werden, zurückzuführen.

### Teures Pflaster: Landstraße

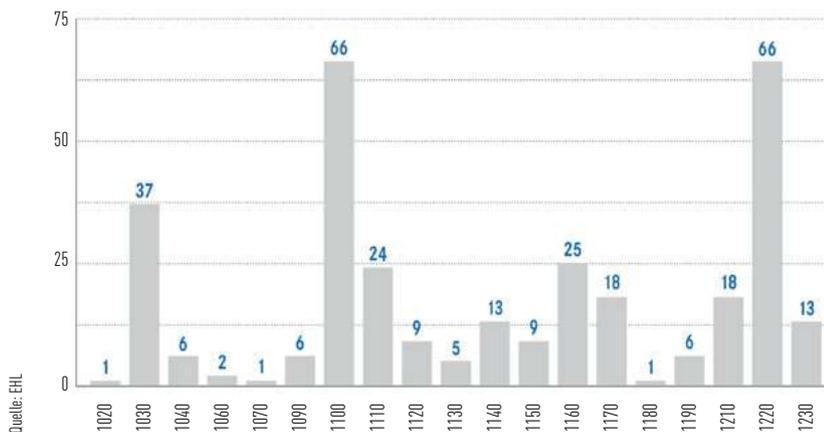
Auf Platz drei liegt die bereits erwähnte Landstraße mit 37 verkauften Einheiten. In diesem Bezirk liegt der Durchschnittswert mit rund 254.000 Euro pro Wohnung am höchsten. Ein stolzer Preis, der vor allem auf einige sehr hochwertige Entwick- >>

Eine Anlagewohnung sollte gut „geschnitten“ sein, ein Balkon schadet auch nicht.

„Die Realrendite bleibt intakt, weil Mieten sowie Kaufpreise nicht billiger werden.“

Paul Schaufler, Geschäftsführer auritas finanzmanagement

## Verkaufte Vorsorgewohnungen nach Bezirken in Wien



Besonders im 22. und 10. Bezirk wurden Wohnungen sehr stark nachgefragt. Also stehen nicht die innerstädtischen Regionen in der Gunst ganz oben, das erklärt sich durch besser leistbares Wohnen an den „Rändern“ der Bundeshauptstadt.

## Steuer und Kosten

Die Steuer- und Unternehmensberatung KPS empfiehlt die ganzheitliche Beurteilung der Vorsorgewohnung. Es sei zu überlegen, in welcher Form (z.B. Einzeleigentümer oder GmbH) erworben werden soll. Daraus ergeben sich unterschiedliche Konsequenzen im Bereich Steuerbelastung.

Der Kaufpreis einer Vorsorgewohnung umfasst im Regelfall jedenfalls:

- 3,5% Grunderwerbsteuer,
- 1,1% Eintragungsgebühr,
- Kosten für Makler (bis zu 3,6% einschließlich Umsatzsteuer),
- für den Vertragserrichter und/oder
- für den Notar

Die Vermietungseinkünfte sind im jährlichen Einkommen zu berücksichtigen. Hier sind die Mieteinnahmen abzüglich Werbungskosten relevant. Letztere sind u.a.: Abschreibungen, Instandhaltungsaufwand, Betriebskosten, Verwaltungskosten, Steuerberatung, Fremdkapitalzinsen. Es besteht manchmal die Wahl zwischen Kauf mit/ohne Umsatzsteuer. Die Option zur Umsatzsteuerpflicht ist dann sinnvoll, wenn der Mieter Umsätze tätigt, die zum Vorsteuerabzug berechtigen (Geschäftsraumvermietung), und/oder der Vermieter wesentliche Investitionen plant. Bei Wohnraumvermietung liegt kein Wahlrecht vor, falls man die Kleinunternehmergrenze (netto 30.000 Euro aller Umsätze aus betrieblicher Tätigkeit inklusive Einkünfte aus Vermietung und Verpachtung) übersteigt. In diesem Fall sind die Mieteinnahmen umsatzsteuerpflichtig (10%).

lungsprojekte, wie zum Beispiel das TriIple am Donaukanal, zurückzuführen ist.

### Eine Frage des Geldes

Was uns zu der wichtigen Frage führt, wieviel Kapital man für den Erwerb einer Vorsorgewohnung einkalkulieren sollte? Wienweit gesehen muss man durchaus mit durchschnittlich rund 200.000 Euro rechnen (wenn man eine Fläche von ca. 50 m<sup>2</sup> ansetzt), dazu kommen noch Nebenkosten in Höhe von 20.000 Euro. Natürlich geht es je nach Lage auch schon etwas günstiger, um die 150.000 Euro könnte man eine kleinere Einheit zum Beispiel in der Linzer Straße ergattern. So viel Geld hat natürlich auch bei „Schnäppchen“ nicht jeder auf der hohen Kante, das ist aber auch nicht unbedingt notwendig, denn Fremdfinanzierung lautet gerade im aktuellen Umfeld das Gebot der Stunde. Pöchhacker von EHL führt aus: „Klassisch spricht man von 30 Prozent Eigenkapital und 70 Prozent Fremdmitteln. Es handelt sich dabei nach wie vor steuerlich gesehen um eine der besten Varianten. In letzter Zeit hat sich das Verhältnis aber mehr in Richtung eines größeren Fremdkapitalanteils verschoben. Denn das Sparbuch wirft keine Zinsen mehr ab und die niedrigen Zinsen beflügeln das Geschäft. Auch Menschen mit kleinerem Budget überlegen sich da vermehrt Immobilieninvestments.“ Ähnlich schätzt Schaufler von auratis die Si-

tuation ein und spricht von einer Fremdkapitalquote zwischen 0 und 70 Prozent: „Das hängt natürlich sehr stark von der persönlichen Lebenssituation wie Alter und Vermögen ab. Mario Kmenta, einer der Geschäftsführer von trivium Immobilien Investment, meint sogar: „Je mehr Fremdkapital, desto besser. Denn Kredite gibt es so günstig wie nie zuvor: Bei guter Bonität kann man auf zehn Jahre mit einem Eckzinssatz von einem Prozent rechnen, bei 15 Jahren mit 1,25 Prozent. Durch die Mieteinnahmen und die Wertsteigerung der Objekte, die in Wien und den Landshauptstädten in ordentlicher Lage bei drei Prozent jährlich liegt, kann somit der Kredit komfortabel bedient werden.“

### Unterm Strich: Drei Prozent Rendite

Der Experte rechnet vor, dass abhängig vom Objekt und Einkaufspreis eine Eigenkapitalrendite zwischen 7 und 14 Prozent durchaus realistisch sei. Die Gesamtkapitalrendite veranschlagen er und andere Experten mit rund 2,5 bis 3,5 Prozent pro Jahr. Kmenta: „Drei Prozent sind jedenfalls eine ordentliche Rendite.“ Dem bleibt nur noch hinzuzufügen, dass bei Anlagewohnungen steuerliche Belange (siehe Bericht weiter links) eine große Rolle spielen. Deshalb ist vor dem Kauf die Beratung durch Profis, das sind Steuerberater und die Projektanbieter selbst, überaus empfehlenswert. <

## Verkaufte Vorsorgewohnungen in Wien: Sehr solide



Ausgehend von einem hohen Niveau, erwies sich der Markt für Vorsorgewohnungen im vergangenen Jahr wieder als stabil. Es ist weiter mit steigender Tendenz zu rechnen, weil die Nachfrage hoch und das Angebot limitiert ist.

**MALARIA  
IST ES **EGAL**  
**WO** SIE  
AUSBRICHT.**

**UNS AUCH -  
WIR RETTEN.**



**MEDECINS SANS FRONTIERES  
ÄRZTE OHNE GRENZEN**

Jetzt per SMS spenden an  
**0664 660 1000**

**Pensionskassen: Im Plus**



Andreas Zakostelsky,  
Obmann Fachverband der  
Pensionskassen

„Pensionskassen verfolgen ausschließlich eine langfristige Strategie. Selbst in den letzten zehn Jahren der Null-Zins-Phase erwirtschafteten die Pensionskassen eine durchschnittliche Wertsteigerung von plus 4,4 Prozent.“

**Erfreulich.** 2019 haben die österreichischen Pensionskassen ein Veranlagungsergebnis von plus 11,8 Prozent erzielt. Andreas Zakostelsky,

**Österreich: Lebenswert**

**Familie und Finanzen.** 72 Prozent der Österreicher empfinden ihr derzeitiges Leben als „sehr“ oder „ziemlich“ lebenswert. Durchschnittlich liegt der von HDI ermittelte „Lebenswert-Index“ bei 7,35 auf einer Skala von 1 bis 10. Familie und finanzielle Sicherheit erhöhen dabei die Zufriedenheit deutlich. Interessantes Detailergebnis: Die Mehrheit der Studienteilnehmer verlässt sich nicht allein auf die staatliche Pension, sondern sorgt zusätzlich privat vor. 52 Prozent geben an, rund 100 Euro pro Monat für die Rente anzusparen. Die Lebensversicherung ist dabei die beliebteste Vorsorgeart. Nur sieben Prozent der Befragten sorgen gar nicht vor.

**CYBER-ATTACKEN**

**Größtes Risiko für Unternehmen**

**Auch Klimawandel mischt mit.** Cybervorfälle sind erstmals das wichtigste Geschäftsrisiko für Unternehmen weltweit. Die Gefahr einer Betriebsunterbrechung hatte seit 2013 den Spitzenplatz im Ranking „Allianz Risk Barometer“ inne. Cyber lag damals noch mit sechs Prozent der Antworten auf Platz 15. In der aktuellen Erhebung verdrängen IT-Gefahren (39 % der Befragten) nun erstmals die Betriebsunterbrechung (37 %) auf den zweiten Platz. Die Sorge vor rechtlichen Veränderungen im Wirtschaftsumfeld (Platz 3 mit 27 %), zum Beispiel durch Handelskriege, Zölle oder Wirtschaftssanktionen, und die Folgen des Klimawandels (Platz 7 mit 17 %) sind weltweit die größten Aufsteiger in der Rangliste.

Credit: beigestellt/VBW

- ★ **GUTSCHEINCODE:** GM/IFA20  
Rabatt EUR 100
- 📅 Konferenz | 26. / 27. März 2020
- 📍 Rust am Neusiedler See
- 🏠 [businesscircle.at/ifa](https://businesscircle.at/ifa)

**BUSINESS**  
circle

Das 8. Versicherungs-Strategieforum „Insurance Forum Austria“

**IFA 2020**

TOP-SPEAKER



Klaus Scheitegel  
CEO, GraWe



Andrea Stürmer  
CEO, Zurich



Rémi Vrignaud  
CEO, Allianz

## VERSICHERUNG · Fondsgebundenen Lebensversicherungen

### PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2016	2017	2018	2019	p.a. (seit Start)
 <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	<b>Dachfonds</b>						
	Allianz Invest Defensiv	100 % Renten	5,0 %	2,8 %	-3,3 %	5,9 %	<b>4,1 %</b>
	Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	5,0 %	3,3 %	-4,5 %	9,5 %	<b>4,5 %</b>
	Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	4,4 %	7,1 %	-8,0 %	13,4 %	<b>4,0 %</b>
	Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,6 %	7,3 %	-8,0 %	19,2 %	<b>3,9 %</b>
	Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien	7,8 %	9,4 %	-10,3 %	25,2 %	<b>1,3 %</b>
	Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend	4,4 %	5,7 %	-7,5 %	15,2 %	<b>3,6 %</b>
	<b>Einzelfonds</b>						
	Allianz Invest Vorsorgefonds	100 % Renten	3,0 %	-1,2 %	0,4 %	3,8 %	<b>3,9 %</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 %	7,9 %	<b>5,3 %</b>
	Allianz Invest Osteuropafonds	100 % Aktien	21,5 %	10,6 %	-10,1 %	34,4 %	<b>5,3 %</b>
	Allianz Invest Aktienfonds	100 % Aktien	-3,8 %	7,7 %	-11,7 %	30,0 %	<b>-0,1 %</b>
	Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	11,0 %	-7,5 %	1,5 %	16,6 %	<b>4,0 %</b>
Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-0,1 %	-0,6 %	-2,8 %	3,3 %	<b>3,5 %</b>	
Allianz Invest Austria Plus	100 % Aktien	12,7 %	32,8 %	-17,6 %	18,7 %	<b>5,7 %</b>	



**UNIQA Österreich Versicherungen AG**  
 1029 Wien, Untere Donaustraße 21  
 Service-Telefon: 0810/200 541  
 Fax: +43 1/214 54 01/3780  
 E-Mail: info@uniqa.at  
 www.uniqa.at

<b>Raiffeisen Fondspolizzen</b>							
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	3,4 %	0,8 %	-2,3 %	5,9 %	<b>4,1 %</b>	(02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	4,6 %	2,4 %	-3,4 %	7,9 %	<b>4,9 %</b>	(02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	7,3 %	4,7 %	-5,8 %	15,7 %	<b>5,6 %</b>	(02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	10,2 %	7,0 %	-8,0 %	19,8 %	<b>6,3 %</b>	(02.01.96)
<b>UNIQA Fondspolizzen</b>							
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	3,2 %	0,8 %	-1,9 %	5,7 %	<b>3,6 %</b>	(01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	4,8 %	1,9 %	-2,1 %	11,0 %	<b>4,5 %</b>	(01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	6,7 %	4,8 %	-5,9 %	17,2 %	<b>4,5 %</b>	(01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	7,8 %	7,1 %	-8,9 %	21,9 %	<b>4,6 %</b>	(01.09.95)

Mindestanlagensumme Einmalbeitrag: 3.634,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 37,- Euro, Vertriebspartner: Berater der UNIQA Versicherungen AG, Raiffeisen Bankensystem, unabhängige Makler. Vier Vermögensverwaltungen, in Summe sechzehn gemanagte Portefeuilles, unabhängige Fondsselektion aus einem Bestand von über 300 Fonds der renommiertesten Kapitalanlagegesellschaften.



**WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG**  
 Vienna Insurance Group  
 1010 Wien, Schottenring 30  
 Hotline: 050 350 351  
 www.ufos.at

<b>Portfolios</b>							
<b>UNITED FUNDS OF SUCCESS</b>							
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	3,1 %	6,2 %	-6,7 %	11,9 %	<b>3,8 %</b>	(15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	3,3 %	10,2 %	-10,0 %	16,6 %	<b>3,8 %</b>	(15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	7,1 %	7,6 %	-9,0 %	23,8 %	<b>5,2 %</b>	(15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	-3,8 %	13,2 %	-12,3 %	15,6 %	<b>1,4 %</b>	(17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	1,3 %	7,2 %	-7,0 %	13,3 %	<b>4,6 %</b>	(02.04.12)

Mindestanlagensumme Einmalbeitrag: 3.500,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 70,- Euro, Todesfallschutz 10 % bis 400 % der Beitragssumme.



**Generali Versicherung AG**  
 1011 Wien, Landskronergasse 1-3  
 Tel.: +43 1/534 01-0  
 Fax: +43 1/534 01-4113  
 www.generali.at

Portfolios (Kurse)	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	
<b>Sicherheitsklasse</b>	ca. 25 % Aktienanteil	17,19 €	17,71 €	17,86 €	17,20 €	<b>18,37 €</b>
<b>Balanceklasse</b>	ca. 50 % Aktienanteil	16,79 €	17,51 €	18,00 €	16,92 €	<b>18,94 €</b>
<b>Dynamikklasse</b>	ca. 75 % Aktienanteil	15,98 €	16,84 €	17,62 €	16,16 €	<b>18,96 €</b>
<b>Aktivklasse</b>	ca. 100 % Aktienanteil	11,33 €	12,03 €	12,77 €	11,44 €	<b>14,04 €</b>
<b>A 25</b>	ca. 25 % Aktienanteil	11,73 €	12,07 €	12,17 €	11,72 €	<b>12,52 €</b>
<b>A 50</b>	ca. 50 % Aktienanteil	10,63 €	11,08 €	11,38 €	11,72 €	<b>11,99 €</b>
<b>A 75</b>	ca. 75 % Aktienanteil	9,95 €	10,46 €	10,96 €	10,05 €	<b>11,79 €</b>
<b>A 100</b>	ca. 100 % Aktienanteil	8,51 €	9,03 €	9,59 €	8,59 €	<b>10,54 €</b>

# Vorsicht in guten Zeiten

**Tiefe Zinsen und hohe Kosten für Regulatorik setzen den Versicherungen seit Jahren zu und werden dies auch in Zukunft tun. Trotzdem freut sich die Branche über hohe Wachstumsraten und geht zuversichtlich ins neue Jahr.**

CHRISTIAN SEC

Die größten Hürden für die Zukunft sehe ich vor allem in Verbindung mit unserem wirtschaftlichen Erfolg während der letzten acht Jahre und der damit einhergehenden Gefahr einer möglichen Selbstzufriedenheit“, erklärt Andreas Brandstetter, CEO der Uniqa. Nicht nur die Uniqa, sondern die gesamte Branche ist im Aufwind und für das kommende Jahr voller Zuversicht. Insgesamt verzeichneten die

österreichischen Versicherungsunternehmen im dritten Quartal 2019 eine Prämien-erhöhung von 4,7 Prozent gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres. Vor allem die Bereiche Schaden-Unfall (+4,5%) und Krankenversicherung (+4,9%) waren für diese Steigerung verantwortlich und manifestieren die gesellschaftlichen Megatrends Gesundheit und Prävention, wie Sonja Steßl, Vorstandsdirektorin der Wiener Städ-

tischen, erklärt. Diese Trends werden ungebrochen anhalten, ist Steßl überzeugt – und werden für die Branche weitere Prämienzuwächse im Bereich Gesundheit und Schaden ermöglichen. Im Schadensegment stehen besonders die durch die Digitalisierung entstandenen Cyber-Risiken in diesem Jahr im Fokus, da sie von vielen Unternehmen noch immer unterschätzt werden. „Es gibt eine eklatante Unterversicherung in diesem Be-

## Allianz



Rémi Vrignaud,  
CEO

**Digitale Prozesse.** Die Allianz gilt branchenweit als Trendsetter, v.a. bei ihrer IT und Prozess-Anpassungen. Dies bedeutet mehr Transparenz für Kunden, weniger Aufwand in der Bearbeitung sowie eine einfachere und schnellere Abwicklung im Leistungsfall. Investiert wird daher folgerichtig in das weitere Vorantreiben der Vereinfachung und in digitale Prozesse. Damit können auch die internen Sachkosten gesenkt werden. So können wir in der Lebensversicherung Kostenvorteile an die Kunden weitergeben. Das bringt z.B. für unsere „Klassische Lebensversicherung“ einen interessanten Renditevorteil.

## Dialog



Michael Stille,  
CEO

**Neuer Premium-Tarif.** Dialog ist in der Ablebensversicherung Marktführer in Österreich. Um auch anspruchsvolle Kundenschichten anzusprechen, hat Dialog 2019 einen neuen Premium-Tarif mit vielen neuen Features auf den Markt gebracht, u.a. vorgezogene Todesfalleistung bei nur noch kurzer Lebenserwartung des Versicherten. Es zeigt sich, dass Kunden den Premium-Tarif bevorzugen, zumal die Prämie gegenüber dem Normaltarif nur wenig höher liegt. Hierbei fällt dem Berater eine wichtige Aufgabe zu. Daher werden wir v.a. in die Unterstützung unserer Vertriebspartner investieren, um deren Prozesse zu optimieren.

## Generali



Alfred Leu,  
CEO

**Recruiting-Programm.** Als lebenslanger Partner stehen wir für persönliche Betreuung, Innovation und Einfachheit. Daher treiben wir die digitale Transformation des Vertriebs voran. Prozesse werden vereinfacht und automatisiert, sodass mehr Zeit für die Betreuung der Kunden bleibt. In diesem Sinn messen wir dem laufenden Kostenmanagement große Bedeutung zu. Dem zukünftigen Fachkräftemangel und der bevorstehenden Pensionierungswelle begegnen wir mit einem Recruiting- und Weiterbildungsprogramm sowie einer großen Lehrlingsoffensive. Wir investieren daher auch 2020 intensiv in unsere Mitarbeiter.



Umsatzrendite, die im Bereich Leben bei 2,8 Prozent liegt. Im Vergleich dazu liegen die Sparten Kranken (5,4%) und Schaden-Unfall (9,7%) deutlich darüber. Durch intensive Digitalisierungsmaßnahmen will die Branche weiter an der Kostenschraube drehen. So plant die Uniqa, bis 2025 rund 500 Millionen Euro in Kundenservice, IT und die Digitalisierung zu investieren.

Demgegenüber stehen die hohen Anforderungen durch das Regulativ, das Mehraufwand verursacht. Die Vertriebsrichtlinie IDD erhöht die notwendigen Ausgaben für Schulungen und Weiterbildung des internen und externen Vertriebspersonals. Um den erhöhten Gefahren von Streitfällen entgegenzutreten, bietet z.B. die Dialog Schulungen und Biometrie-Tage mit externen Spezialisten wie Rechtsanwälten sowie 70 Online-Weiterbildungskurse, die Generali startet eine große Lehrlingsoffensive. <

reich“, so Brandstetter. Vielleicht noch größeres Kopfzerbrechen bereitet den Versicherern die Unterversicherung im Bereich der privaten Altersvorsorge. Gerade in dieser Produktparte führen niedrige Zinsen und hohe Aufwendungen zu unattraktiven Renditen, was den Absatz von privaten Vorsorgeprodukten erschwert. Die Lösung für viele Versicherer lautet daher „Fondsgebundene Versicherung“, die von den meisten

Assekuranzen im nächsten Jahr forciert wird. Diese fristet in Österreich noch immer ein Schattendasein. So liegt der Prämienanteil der fonds- und indexgebundenen Lebensversicherung nur bei rund einem Viertel (Q1-Q3: 24,3%) des gesamten Lebensversicherungs-Prämienvolumens und damit sogar unter dem Wert von 2018. Wie knapp die Versicherungen in der Lebensparte kalkulieren müssen, zeigt sich deutlich in der

### Uniqa



Andreas Brandstätter, CEO

**Gesundheit und Vorsorge** sind die großen Schwerpunkte für 2020. „Akut-Versorgt“ ist zum Beispiel ein neues Produkt für ein paar Euro pro Monat, mit dem die Kunden in unseren Privatkliniken auch dann bei akuten Erkrankungen versorgt werden, wenn die Hausarztpraxis geschlossen hat. Heuer führen wir ein Produkt ein, mit dem die Versicherten selbst entscheiden können, wo und wie sie krankenversichert sein wollen. Neben der Gesundheit liegt unser zweiter Schwerpunkt 2020 in der Pensionsvorsorge. So werden wir das Angebot in der fondsgebundenen Lebensversicherung mit nachhaltigen Investmentprodukten erweitern.

### Standard Life



Christian Nuschele, Leiter der österreichischen Vertriebsdirektion

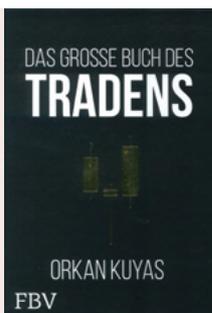
**Ruhestandsplanung.** Wir stehen wie kaum ein anderes Unternehmen für die renditeorientierte Vorsorge. In Zeiten anhaltender Niedrigzinsen kann die passende Antwort in der Vorsorge nur „Fondspolizze“ lauten. Daher werden wir unsere Produkte in diesem Jahr nochmals gezielt verbessern. Zweiter wichtiger Punkt ist das Thema „Ruhestandsplanung“. Aktuell wird bei der Pensionsvorsorge ein zu starker Fokus auf den Ansparprozess gelegt. Die Planung des Ruhestands und die Verwendung des angesparten Vermögens findet zu wenig statt. Das ist ein großes Wachstumsfeld für unabhängige Berater, die wir dabei unterstützen wollen.

### Wiener Städtische



Sonja Steßl, Vorstandsdirektorin

**Technologische Innovationen.** Wir wollen die Bedürfnisse unserer Kunden mittels unserer digitalen Bedarfsanalyse noch stärker in den Fokus rücken, um noch höhere Beratungs- und Servicequalität zu schaffen. Mit viesure haben wir ein Start-up gegründet, um einerseits die technologische Innovation zu bündeln sowie die Zusammenarbeit mit Fintechs zu stärken. So haben wir als erste Lösung im Herbst 2019 die neue Gesundheits-App gelauncht, mit der Arzt- und Medikamentenrechnungen einfach und rasch übermittelt werden können. Gestärkt durch gutes Kundenfeedback werden wir weitere Innovationen auf den Weg bringen.



### Das große Buch des Tradens

Orkan Kuyas. Verlag: FBV. 284 Seiten.

ISBN: 978-3-95972-285-8

**Nützlicher Leitfaden.** Bücher unter dem Motto „Wie werde ich möglichst schnell unermesslich reich“ gibt es (leider) schon zur Genüge. Erfreulicherweise verspricht das vorliegende Werk hingegen kein Schlaraffenland für Investoren, sondern stellt einen kompetenten Wegweiser dar, um sich im Dschungel der weiten Börsenwelt besser orientieren zu können. Damit eignet sich „Das große Buch des Tradens“ vor allem für Einsteiger, aber auch Fortgeschrittene in Sachen Geldanlage. Zu Beginn werden grundlegende Begriffe rund ums Thema Börse erklärt. Wie zum Beispiel verschiedene Orderarten (Market, Limit und Stop), aber auch Börsevehikel wie Aktien, CFDs, Indizes oder Futures. Weiter geht es mit der Frage, was man wann handeln (traden) sollte und wovon eher die Finger zu lassen sind. Ein wesentlicher Schwerpunkt des Buches liegt in einer Einführung in die klassische Charttechnik. Auf dem Programm stehen hier beispielsweise aussagekräftige Indikatoren wie Gleitender Durchschnitt, OHLC, MACD oder RSI. Wichtig ist bei dieser Art des Tradings natürlich auch Chartmuster erkennen zu lernen, so macht der Leser Bekanntschaft mit der Schulter-Kopf-Schulter-Formation, dem Break out-Muster, dem Kreuzwiderstand, der V-Formation und vielem mehr. Ein übersichtliches Glossar rundet den Gesamteindruck ab. Nützliches Zusatzservice: Im Verlauf des Buches werden häufig Namen von Brokern oder Software genannt, die das Traden in der Praxis erleichtern können.



### Die Entwicklungszusammenarbeit der Zukunft

Sangmeister / Wagner. Verlag: Nomos. 230 Seiten.

ISBN: 978-3-8487-5660-5

**Für eine bessere Welt.** Erfreulicherweise konnten in den vergangenen Jahrzehnten hunderte Millionen Menschen aus extremer Armut befreit werden. Aber noch immer leiden unzählige Erdenbürger Hunger, sind von sauberem Trinkwasser abgeschnitten oder haben keinen Zugang zu fundamentaler Schulbildung. Wie man solchen Missständen entgegenwirken kann, haben sich die Autoren dieses Fachbuches zum Thema gesetzt. Vorweg: Patentrezept gibt es leider keines. Unter veränderten weltpolitischen und makroökonomischen Konstellationen stellt sich sogar die Frage, ob Entwicklungszusammenarbeit in ihrer aktuellen Form noch zeitgemäß ist. Vereinfacht ausgedrückt: Nur spenden alleine ist zu wenig. Wahrscheinlich bedarf es einer Kooperation von Entwicklungszusammenarbeit, Wirtschaft und Politik, wobei – und das ist entscheidend – Eigeninteressen der Geber nicht vergessen werden dürfen. So schreibt Mitautor Michael Theurer: „Im Idealfall greifen alle Ebenen ineinander: Durch gelungene Entwicklungszusammenarbeit wird Armut reduziert und gegenseitige Wohlstandssteigerung durch Handel befruchtet. Die Erfolge führen wiederum zu einer erhöhten Soft-Power in Form von institutioneller Verzahnung, Austausch von Ideen und Kultur.“ Wobei die Umsetzung einer Gratwanderung gleicht, was man am umstrittenen Beispiel Chinas erkennen kann. So schafft das Reich der Mitte durch massive Investments in Afrika wertvolle Infrastruktur, gleichzeitig können aber massive Abhängigkeitsverhältnisse entstehen.



### Arabisches Beben

Rainer Hermann. Verlag: Klett-Cotta. 377 Seiten.

ISBN: 978-3-608-96211-6

**Endlose Krise.** Die Zuspitzung des Iran-Konflikts in den vergangenen Wochen hat erneut drastisch vor Augen geführt, dass im Pulverfass Naher Osten nach wie vor keine Entwarnung in Sicht ist. Aber was steckt hinter aktuellen Ereignissen (siehe auch Artikel ab Seite 10), die immer wieder die Schlagzeilen dominieren? Rainer Hermann, studierter Islam-Wissenschaftler und Volkswirt, hat die Hintergründe in „Arabisches Beben“ kompetent zusammengefasst. Die Probleme im Nahen Osten sind natürlich vielfältig und komplex, der Autor nennt unter anderem: Das Versagen staatlicher Strukturen, demografisches Wachstum und zerfallende Volkswirtschaften. Hermann schreibt im Einleitungstext: „Erst wenn die Menschen und die Nationen ihre konfliktbeladene Suche nach ihrer Identität abschließen und es eine neue verlässliche politische Kultur gibt, die nicht mehr die Mehrheit der Bevölkerung von Teilhabe ausschließt, wird es stabile Staaten geben.“ Einer solchen Entwicklung stehen allerdings die oben genannten Probleme, kompromisslose Politiker und nicht zuletzt beinharte Eigeninteressen sowie Machtverhältnisse im Wege. Dementsprechend fällt die Einschätzung des Experten alles andere als rosig aus, er meint, dass uns in der Region noch Jahrzehnte von Kriegen bevorstehen werden. Das geht uns schon alleine aus reiner Menschlichkeit etwas an, aber auch aus keineswegs altruistischen Motiven: Der Flüchtlingsstrom in den Westen wird weiter anhalten, solange keine Lösung gefunden wird.

# E-Paper gratis 6 Wochen lesen!

Mit monatlichem Special zur Digitalisierung in Gesellschaft und Verwaltung.



**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** 

# SEIT 1888 EINE STABILE ADRESSE.

## RISIKOAVERS UND KAPITALSTARK

**Auch in turbulenten Zeiten ist die HYPO NOE Landesbank eine stabile Adresse.** Das beweist die größte und älteste Landes-Hypothekenbank Österreichs seit 1888. Sie zählt heute zu den risikoärmsten und kapitalstärksten Banken des Landes. Und war über den Zyklus hinweg nie tiefer als mit einem Single A von Standard & Poor's bewertet.

**EARNINGS CALL**  
zum Jahresergebnis 2019  
am 5. 3. 2020 um 14 Uhr.  
Anmeldung unter  
[hyponoe.at/ir](https://hyponoe.at/ir)

