

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

DAS MEINEN EXPERTEN JETZT

Die Welt nach dem Coronavirus

ab Seite 28

Alternative Investments Award 2020

Die besten Total Return-,
Immobilien- und Rohstofffonds

Persönliche Rechte

Vorsicht! Wie die Corona-
Maßnahmen unsere
Demokratie gefährden.

Börse Wien

Alle österreichischen
Aktiengesellschaften mit
aktuellen Kurszielen.

Nachhaltigkeit

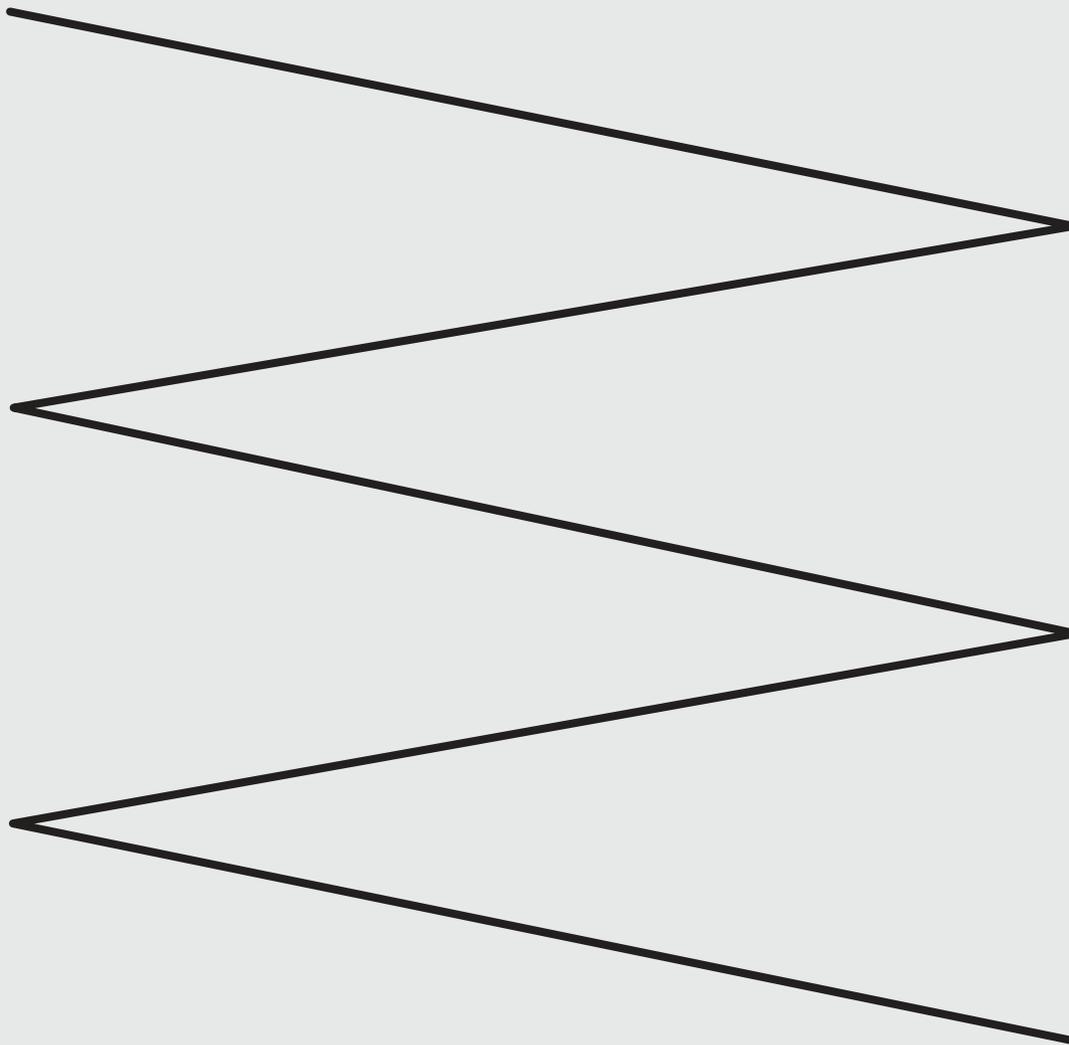
Windkraftanlagen sind im
Aufschwung. Wie Sie als
Anleger davon profitieren.

Wandelanleihen

Erträge ähnlich wie bei
Aktien plus einer guten
Absicherung nach unten.

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





kein hin und her.

Euram Bank AG
Palais Schottenring
Schottenring 18
1010 Wien

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

eindeutig EURAM BANK

editorial



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Tiefe Spuren

Laufend tickern neue Schreckensmeldungen über die Bildschirme. Der Rückgang der Wirtschaftsdaten, der Anstieg der Arbeitslosenzahlen und die schrumpfenden Unternehmensgewinne. Das zweite Quartal wird noch wesentlich schlimmer, da die Auswirkungen des Lock Downs voll durchschlagen werden. Die Hilfspakete der Regierungen und die Unterstützungsmaßnahmen der EZB und der EU-Kommission dürften bestenfalls reichen, um etwas Linderung zu verschaffen. Ein Ausblick auf das restliche Jahr ist insofern schwierig, da niemand prognostizieren kann, wie stark die Corona-Infektionszahlen durch die Aufhebung des Lock Downs wieder ansteigen werden. Jedenfalls wird die Berichtsaison zum zweiten Quartal ein Horrortrip. Der Gipfel bei den Insolvenzen wird im zweiten und dritten Quartal erwartet.

An den Wertpapiermärkten wird indes der Rückgang der Infektionszahlen in zahlreichen Ländern und die Entwicklung neuer Medikamente gegen den Covid-19-Virus gefeiert. Zudem werden reale Assets durch die niedrigen Zinsen und die hohe Liquidität, die in die Märkte gepumpt wird, unterstützt. Die Börsen haben sich von ihren Tiefs zwar wieder deutlich erholt, man sollte zur Zeit aber nicht den Fehler machen, den Kursen nachzulaufen. Die Strategie der Stunde ist es, Liquidität vorzuhalten – bzw. in zwischenzeitlich euphorischen Phasen zu schaffen – und erst bei Korrekturen wieder ein- bzw. nachzukaufen.

Wie ein Damoklesschwert hängen wieder die maroden Staatsfinanzen über den Märkten. War z.B. Italiens Verschuldung von rund 132 Prozent des BIP zum Jahresende 2019 bereits bedenklich, dürften heuer annähernd 150 Prozent auf der Agenda stehen. Erschwerend kommt der Mangel an positiven Faktoren hinzu, die sich positiv auf diese Kennzahl auswirken könnten: Es gibt weder ein Wachstum noch eine Inflation. Auch die Steuereinnahmen dürften heuer einbrechen. Daher Vorsicht walten lassen und auch alternative Anlageformen in Betracht ziehen! Ein gute Auswahl dazu finden Sie in unserer Auswertung zum Alternative Investment Award ab Seite 68.

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, Mag. Isabella de Krassny, Wolfgang Regner, Moritz Schuh, Christian Sec • **GRAFISCHE LEITUNG** Noura El-Kordy • **COVERFOTO** Slidewerk/stock.adobe.com; El-Kordy • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **EVENT-MARKETING** Ivana Jovic • **PROJEKTLEITUNG** Dr. Anatol Eschelmüller • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhlir • **DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Str. 80 • **VERTRIEB** PGV Austria, 5081 Anif

www.geld-magazin.at

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



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

inhalt

05.2020

BRENNPUNKT

- 06 Kurzmeldungen.**
USA: Schwieriger Neustart + „Zombie-Ökonomie“: Die Angst geht um.
- 08 Demokratiepoltik.**
Corona stellt auch Bürgerrechte und Datenschutz auf eine Extremprobe.
- 12 EU in der Krise.**
Corona und seine horrenden wirtschaftlichen Schäden zeigen erneut die Zerstrittenheit der Europäischen Union.
- 16 US-Wahljahr.**
Trump steuert auf halsbrecherischem Schlingerkurs durch die Pandemie. Das eröffnet Joe Biden Chancen.

WIRTSCHAFT

- 18 Kurzmeldungen.**
Konjunkturausblick: Aufholprozess startet bereits heuer + KMUs: Aus für „Papiertiger“.
- 20 Corona in Österreich.**
Die Wirtschaft hat Schlagseite, wobei das Schlimmste noch bevorsteht.

BANKING

- 22 Kurzmeldungen.**
EZB: „Buchstabensuppe“ gegen Corona + Unternehmen: Trendbruch bei Krediten.

MÄRKTE & FONDS

- 24 Kurzmeldungen.**
ETFs: Mehr Nachhaltigkeit + High-Tech: Gesundheitswesen geht neue Wege.

- 26 Interview Alexander Lechner.**
Der Investmentspezialist bei der Erste Asset Management erklärt, warum schnelles Handeln jetzt besonders wichtig ist.

- 28 Börsen-Crash.**
Welche Unternehmen die Coronakrise gut überdauern werden.

- 34 Windkraft.**
Sauber und unbegrenzt vorhanden: Windenergie feiert Rekordergebnisse.

- 36 Wandelanleihen.**
Gewinnchancen mit Fallschirm.

- 38 Rohstoff-Radar.**
Erdöl: Kompletter Preiskollaps + Gold: Das Potenzial ist noch nicht ausgereizt.

AKTIEN

- 40 Kurzmeldungen.**
Lenzing: Dividende gestrichen + Andritz: Stark in Brasilien.

- 42 Weltbörsen.**
USA: Die Erholung stockt + Europa: „Epi-sche“ Abstürze + China: Wirtschaft fährt hoch + Japan: Notstand verlängert.

- 44 Anlagetipps.**
Abbott Labs: Internationale Top-Empfehlung + Lanxess: Die Chemie stimmt.

- 46 Aktien Deutschland.**
Eine neuerliche Abwärtswelle droht.

- 48 Analyse: Valneva.**
Hoffnungsvoller Corona-Impfstoff aus Wien verspricht Milliardengeschäft.

- 50 Aktien Österreich.**
Gewinner und Verlierer am Wiener Parkett.

BLOCKCHAIN

- 54 Kurzmeldungen.**
Trend: Krypto-Volumen steigt.



56 Bitcoin – das bessere Gold?

Die alternative Währung zeigt wechselnde Korrelationen zu Gold und Aktienmärkten – was steckt dahinter?

IMMOBILIEN

58 Kurzmeldungen.

Wohnungsmarkt: Nachfrage sinkt + Beton- gold: Gestörtes Vertrauensverhältnis.

60 Wohn-Immobilien.

Die Karten werden durch die Corona-Krise jetzt neu gemischt.

VERSICHERUNG & VORSORGE

62 Kurzmeldungen.

Einbrüche: Wann zahlt die Versicherung + Generali: Gregor Pilgram neuer Vorstand.

63 FLV-Listing.

Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

64 Anlagestrategie.

So investieren große Assekuranzen in Zeiten der Corona-Pandemie.

66 Pensionskassen.

Gut gehalten: Die Performance in der aktuellen Krisensituation hätte um einiges schlechter ausfallen können.

ALTERNATIVE INVESTMENTS AWARD 2020

68 Ausgezeichnet.

Wie jedes Jahr ehrt auch diesmal wieder das GELD-Magazin die besten Produkte aus dem Bereich alternativer Investments.

69 Hedgefonds.

Ob Long/Short-Konzept, Multi-Asset-Strategie oder Managed Futures: Die Rendite soll nicht zu kurz kommen.

78 Immobilien.

Stabilität ist das herausragende Charakteristikum dieser Anlageklasse.

80 Rohstoffe.

Commodities eignen sich bestens zur Diversifikation eines Portfolios.

82 Buchtipps.

Kissinger: Weltordnung + Fraser: Kapitalismus + Graw: Die Grünen an der Macht.

1020 Wien, Lessinggasse 22 | 1020 Wien, Miesbachgasse 1 | 1020 Wien, Schüttelstraße 85 | 1020 Wien, Vereinsgasse 26 | 1030 Wien, Schlachthausgasse 34 + 36 | 1050 Wien, Hartmannngasse 10 + 11 | 1060 Wien, Gumpendorferstraße 63E | 1060 Wien, Mollardgasse 11 | 1100 Wien, Absberggasse 17 | 1100 Wien, Zur Spinnerin 50 | 1110 Wien, Korbnergasse 3 | 1120 Wien, Siebertgasse 24 | 1120 Wien, Wurmbstraße 50 | 1140 Wien, Einwanggasse 41 | 1140 Wien, Hernstorferstraße 1140 Wien, Meiselstraße 62 | 1140 Wien, Tautenhayngasse 27 | 1150 Wien, Clementinengasse 28 | 1150 Wien, Eduard Sueß Reichsapfelgasse 4 | 1150 Wien, Schwendergasse 49 | 1160 Wien, Koppstraße 86 | 1160 Wien, Wilhelminenstraße 80-82 | 1170 Wien, Kreuzgasse 10 | 1180 Wien, Kreuzgasse 41 | 1180 Wien, Schulgasse 26 | 1190 Wien, Barawitzkagasse 1 | 1200 Wien, Dammgasse 10 | 1230 Wien, Breitenfurterstraße 563 | 2334 Wr. Neudorf, IZ-NÖ-Süd Straße 14-19 | 2340 Mödling, Fried- | 3300 Amstetten, Kochgasse 7-14 | 3300 Amstetten, Waidhofner Straße 42+42a BT4 | 3300 Amstetten, Waid- Steyr, Grünmarkt 3 | 4400 Steyr, Haratzmüllerstraße 82 & 80 a | 4407 Steyr Gleink, 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

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 Fußach, Ferdinand | Weiss-Straße 17
8010 Graz, Ragnitzgasse 13 | 8700 Leoben, Knappengasse 3 | 9020 Klagenfurt, Salmstraße 1 | 9020 Klagenfurt, Villacherstraße 79 | 9081 Reifnitz,
Seenstraße 27 | 9500 Villach, Postgasse 4 | 73467 Kirchheim am Ries, Klosterhof 16 + 16/1 | 78224 Singen, Pfaffenhäule 30 | 78579 Neu-
hausen ob Eck, Carl-
Steißlingen, Singenerstraße 42 a-c | 79807 Lottstetten, Industriestraße 30 | 88131 Lindau, Auf der Mauer 5/7/9 | 88131 Lindau, In
der Grub 4 | 88131 Lindau, Marktplatz 5 | 88131 Lindau, Priel 1 | Prag 3, U rajske zahrady 2 | Prag 5, Malatova 7 | 1000 Laibach, Am Tabor | 2000 Maribor, Slovenska cesta 17 **

Investieren Sie mit uns! Arbeiten Sie mit uns!

www.trivium.at

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

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

Corona: Krise als Chance



Jean-Marie Mercadal, CIO bei OFI Asset Management

Enormer Nachholbedarf. Schon jetzt sei ein guter Zeitpunkt gekommen, darüber nachzudenken, was nach der Krise kommen wird, meint Jean-Marie Mercadal, CIO bei OFI Asset Management. Die Pandemie habe Versäumnisse in mehreren Bereichen zu Tage treten lassen, offenkundig etwa in der nationalen Sicherheit, den internationalen Lieferketten, in den Bereichen Internetsicherheit und -infrastruktur, aber auch was Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (Environment-Social-Governance: ESG) betrifft. Hier müsse sich unweigerlich etwas ändern: Ein großer Nutznießer ist dabei die Online-Welt. Die Netzinfrastruktur, 5G und Videokonferenzen werden für die dezentrale Arbeit immer wichtiger, insbesondere weil sich das Home Office weiter durchsetzen wird. Auch ESG wird eine größere Bedeutung erlangen. „Bereits vor der Krise wurde deutlich, wie wichtig diese Themen für Unternehmen sind. Nun hat sich gezeigt, dass Unternehmen, die nachhaltig wirtschaften und fair mit ihren Stakeholdern umgehen, stärker von Investoren nachgefragt werden“, so Jean-Marie Mercadal. Allen voran stehe aber die Abhängigkeit von Zulieferern im Fokus. Die Debatte darüber hat bereits mit dem Handelskrieg begonnen. Der Experte abschließend: „Die aktuelle Krise hat uns noch stärker vor Augen geführt, dass unsere Volkswirtschaften zu stark von internationalen Subunternehmern abhängig sind.“

Nicht überraschend. Um immerhin 6,8 Prozent ist das chinesische Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahr eingebrochen. Nicholas Yeo, Aktienspezialist bei Aberdeen Standard Investments, kommentiert die aktuellen Wirtschaftsdaten wie folgt: „Die Abschwächung im ersten Quartal ist keine Überraschung und das Ausmaß entsprach im Großen und Ganzen den Erwartungen. Alle Augen sind nun darauf gerichtet, wie sich die chinesische Ökonomie erholt.“ Die Behörden haben bisher einen zielgerichteten Ansatz zur Stimulierung verfolgt und müssen erst noch die volle Wirkung der fiskalischen und geldpolitischen Macht entfalten. Aber es wird zweifellos noch mehr kommen, einschließlich Steuersenkungen und -befreiungen sowie günstige Kredite. Wobei es laut einem Kommentar von Union Investments auch bereits ermutigende Signale gibt: Die Industrieproduktion und die Investitionen haben sich im März bereits spürbar von ihrem vorangegangenen Einbruch erholt. Das kann zwar eine deutliche Konjunkturverlangsamung in diesem Jahr nicht verhindern, die Stabilisierung lässt allerdings auf eine Erholungsbewegung in der zweiten Jahreshälfte hoffen. Es gibt also Licht am Ende des Tunnels, der Weg dahin ist aber noch lang.

China: Abschwächung der Ökonomie im Rahmen

Nicht überraschend. Um immerhin 6,8 Prozent ist das chinesische Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahr eingebrochen. Nicholas Yeo, Aktienspezialist bei Aberdeen Standard Investments, kommentiert die aktuellen Wirtschaftsdaten wie folgt: „Die Abschwächung im ersten Quartal ist keine Überraschung und das Ausmaß entsprach im Großen und Ganzen den Erwartungen. Alle Augen sind nun darauf gerichtet, wie sich die chinesische Ökonomie erholt.“ Die Behörden haben bisher einen zielgerichteten Ansatz zur Stimulierung verfolgt und müssen erst noch die volle Wirkung der fiskalischen und geldpolitischen Macht entfalten. Aber es wird zweifellos noch mehr kommen, einschließlich Steuersenkungen und -befreiungen sowie günstige Kredite. Wobei es laut einem Kommentar von Union Investments auch bereits ermutigende Signale gibt: Die Industrieproduktion und die Investitionen haben sich im März bereits spürbar von ihrem vorangegangenen Einbruch erholt. Das kann zwar eine deutliche Konjunkturverlangsamung in diesem Jahr nicht verhindern, die Stabilisierung lässt allerdings auf eine Erholungsbewegung in der zweiten Jahreshälfte hoffen. Es gibt also Licht am Ende des Tunnels, der Weg dahin ist aber noch lang.



Nicht überraschend. Um immerhin 6,8 Prozent ist das chinesische Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahr eingebrochen. Nicholas Yeo, Aktienspezialist bei Aberdeen Standard Investments, kommentiert die aktuellen Wirtschaftsdaten wie folgt: „Die Abschwächung im ersten Quartal ist keine Überraschung und das Ausmaß entsprach im Großen und Ganzen den Erwartungen. Alle Augen sind nun darauf gerichtet, wie sich die chinesische Ökonomie erholt.“ Die Behörden haben bisher einen zielgerichteten Ansatz zur Stimulierung verfolgt und müssen erst noch die volle Wirkung der fiskalischen und geldpolitischen Macht entfalten. Aber es wird zweifellos noch mehr kommen, einschließlich Steuersenkungen und -befreiungen sowie günstige Kredite. Wobei es laut einem Kommentar von Union Investments auch bereits ermutigende Signale gibt: Die Industrieproduktion und die Investitionen haben sich im März bereits spürbar von ihrem vorangegangenen Einbruch erholt. Das kann zwar eine deutliche Konjunkturverlangsamung in diesem Jahr nicht verhindern, die Stabilisierung lässt allerdings auf eine Erholungsbewegung in der zweiten Jahreshälfte hoffen. Es gibt also Licht am Ende des Tunnels, der Weg dahin ist aber noch lang.

USA Schwieriger Neustart



Zu hohe Dividenden. Irgendwann – hoffentlich schon bald – wird das Coronavirus weniger bedrohlich sein und auch die US-Wirtschaft wieder anspringen. Der Neustart der Ökonomie wird aber laut den Experten von MFS Investment Management zu einer komplexen Koordinationsaufgabe: Die Produktionsfaktoren Arbeit, Management, Kapital und Finanzen müssen sich neu sortieren, internationale Lieferketten müssen neu aufgebaut werden. Und das alles in einer Zeit der Unsicherheit. Die Analyse umfasst auch einen Punkt, die Aktionäre nicht gefallen wird: „Der letzte Konjunkturzyklus ging mit übermäßiger Verschuldung, mangelnden Investitionen in Produktivkapital und viel zu hohen Ausschüttungen an Aktionäre einher. Er war nicht nachhaltig“, heißt es hier. Für die nächste Zeit rechnen die Experten bei Aktien mit niedrigeren Erträgen, schwächerem Wachstum und höheren Risiken.

Klimawandel: Herausforderungen

Sozialer Fokus. Corona stellt den European Green Deal zur Förderung einer klimafreundlicheren Wirtschaft in der EU auf den Prüfstand. „Der Klimawandel kann in der Nachhaltigkeitsdebatte nicht länger eine Monopolstellung haben“, so Iain Richards, Leiter für verantwortliche Investments bei Columbia Threadneedle. „Es wird vermutlich eine neue Priorisierung sozialer Angelegenheiten geben, die nun auf der Agenda weiter oben stehen: Gesundheitssystem, soziale Fürsorge, Arbeitsmarkt und Bildung.“ Die Europäische Kommission hat den European Green Deal am 11. Dezember 2019 vorgestellt. Das Konzept verfolgt das Ziel, die Netto-Emissionen von Treibhausgasen in der Europäischen Union bis zum Jahr 2050 auf null zu reduzieren. Damit soll Europa als erster Kontinent klimaneutral werden.

Helikopter und Zombies: Wirtschaft als Gruselkabinett

Droht hohe Inflation? Trotz einer Dekade konjunkturfördernder Maßnahmen hatte die Weltwirtschaft 2019 damit zu kämpfen, um mehr als 2,5 Prozent zu wachsen. Die Zentralbanken pumpeten Unsummen ins System; sobald sich jedoch der Liquiditätsfluss verlangsamte oder der Geldhahn zugezogen wurde, stand den Wirtschaften „wie Drogenabhängigen ein kalter Entzug bevor“, so Jupiter Asset Management. Die Kräfte wirken jetzt in entgegengesetzte Richtungen: Während die Volkswirtschaften auf alarmierende Weise schrumpfen, schaffen Unternehmen, die künstlich am Leben gehalten werden, und Arbeitsplätze, die andernfalls abgebaut worden wären, einen Kapazitätsüberschuss und ein Produktivitätsdefizit. Das wird wenig charmant als Zombie-Ökonomie bezeichnet und ergibt sich aus der Missachtung einer darwinistischen Wirtschaftstheorie, bei der nur die Stärksten überleben. Zombie-Ökonomien leiden von Natur aus unter deflationärem Druck. Andererseits könnten Maßnahmen wie „Helicopter Money“ die Inflation anheizen. Unklar ist, ob sich Inflation oder Deflation durchsetzen. Kommt es zur Teuerung, ist jedenfalls Gold traditionell eine gute Absicherung. Auch Aktien haben in der Vergangenheit tendenziell vor Inflation geschützt. Das gilt vor allem für Unternehmen, die innovativ sind, in Marketing sowie Forschung und Entwicklung investieren und fähig sind, ihre Preise selbst festzusetzen. Anleihen hingegen sind abhängig von Inflationserwartungen, die sich in steigenden oder fallenden Zinssätzen niederschlagen.



E-Mobilität. Das exponentielle Wachstum von Elektro-Auto-Verkäufen in Europa bleibt ungebrochen: Hier stieg die Zahl der neu zugelassenen E-Fahrzeuge im Januar, Februar und März 2020 um 58 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal an. Global gesehen verzeichneten die Kernmärkte in den USA, China und Europa (Deutschland, Großbritannien, Frankreich, Spanien, Italien) allerdings einen gesamten Rückgang um sieben Prozent, verglichen mit dem ersten Quartal des Vorjahres. Zurückzuführen ist diese Entwicklung vor allem auf die Auswirkungen von Covid-19 in

China, wo die Neuzulassungen im ersten Quartal um 53 Prozent sanken. Besonders stark legten dagegen europaweit batterieelektrische Fahrzeuge (plus 120 %) und Plug-in-Hybride (plus 149 %) zu. Während die kurzfristigen Auswirkungen von Covid-19 den globalen E-Auto-Markt klar beeinträchtigen, stehen die langfristigen Zeichen auf Wachstum. Die ursprünglich für 2020 ca. elf Millionen prognostizierten neuen E-Fahrzeuge weltweit sollen sich nach den Analysen von PwC bis 2027 auf rund 55,7 Millionen Fahrzeuge pro Jahr mehr als verfünffachen.

Stark in der Krise: Luxus hat Saison

Beliebte Boliden. Die Automobilindustrie steckt schon vor Corona in Schwierigkeiten, es gilt aber zu differenzieren: Im Januar wurden in Deutschland rund 53 Prozent mehr Porsche-Fahrzeuge zugelassen als im Vorjahresmonat. Im selben Zeitraum verringerte sich die Anzahl der Zulassungen über alle Marken und Fabrikate hinweg um sieben Prozent. Gegenüber dem Vorjahresquartal lieferte Porsche trotz Corona-Krise knapp 20 Prozent mehr Boliden innerhalb Europas aus. Weltweit verringerte sich der Porsche-Absatz hingegen um 4,6 Prozent. Dieser Rückgang fällt verglichen mit anderen Auto-Konzernen aber gering aus. So setzte Tesla im ersten Quartal 12,8 Prozent weniger Karossen ab als im Vergleichsquartal. Bei Daimler sind es Minus 14,9 Prozent, bei BMW sogar 20,6 Prozent. Konzernübergreifend schlägt der Weltmarkt-Rückgang mit 24,6 Prozent zu Buche. Somit könnte das Fazit lauten: Je teurer und exklusiver, desto krisenresistenter.

Afrika: Covid schlägt zu

Martin Ledolter,
Geschäftsführer Austrian
Development Agency

Hilfe aus Österreich. Afrika steht aufgrund der Corona-Pandemie vor einer massiven Rezession, wohl viel stärker als in Europa; rund 20 Millionen Jobs sind bedroht. Multilaterale Geldgeber wie die Weltbank schnüren bereits Hilfspakete

für die afrikanischen Länder, diese allein werden jedoch nicht ausreichen. Auch akute Hilfe im Kampf gegen Covid-19 ist gefragt, hier lautet die gute Nachricht: Über die Plattform MedShr.net erhält Gesundheitspersonal in Äthiopien, Nigeria, Uganda, aber auch im Irak und in Jordanien kostenlosen Zugang zur Diagnose und Behandlung von Covid-19. Unterstützung kommt dabei auch von der Österreichischen Entwicklungszusammenarbeit, sie fördert die einjährige Initiative mit über 180.000 Euro. „Das Virus gefährdet vor allem Menschen in Entwicklungsländern mit schwacher Gesundheitsversorgung. Diese Menschen gilt es nun besonders zu schützen“, betont Martin Ledolter, Geschäftsführer der Austrian Development Agency.

DIE ZAHL DES MONATS
55.700.000

Intensivpatient Rechtsstaat

In Zeiten von Corona sind nicht nur Gesundheit und Wirtschaft in Gefahr. Die Pandemie könnte als willkommenes Alibi dienen, um Demokratie und Datenschutz auszuhöhlen. Kein Land ist davor gefeit.

HARALD KOLERUS

Die globale Demokratie erlebte 2019 ein weiteres schlechtes „Jahr“, zu diesem ernüchternden Urteil kam die Economist Intelligence Unit (EIU) bei der Erstellung ihres vielbeachteten jährlichen Demokratie-Index. Die Kurzfassung lautet: Die Demokratie befindet sich auf dem Rückzug. Die Umfrage bewertet den Zustand von 167 Ländern anhand von fünf Kategorien (siehe Grafik rechts), mit dem Resultat, dass die Demokratie im vergangenen Jahr weltweit erodierte. Der errechnete globale Durchschnittswert von 5,44 Punkten (der beste Wert sind zehn Zähler) ist dabei der niedrigste seit Beginn der Messung im Jahr 2006.

7,1 Milliarden Menschen betroffen

Laut den strengen Kriterien der EIU sind überhaupt nur 22 Länder, die 430 Millionen Einwohner zählen, als „vollständige Demokratien“ zu bezeichnen. Bei einer Weltbevölkerung von aktuell rund 7,6 Milliarden Menschen bedeutet das im Umkehrschluss, dass 7,17 Milliarden in „fehlerhaften“ Demokratien oder „Hybridsystemen“ leben. Wenn nicht gleich in autoritären Regimen. Zu dieser Kategorie zählt die EIU zum Beispiel China, aber auch Weissrussland und Russland, die bekanntlich an die EU angrenzen. Aber auch innerhalb Europas ist nicht alles eitel Sonnenschein, wobei ein gewisses regionales Gefälle zu beobachten ist. Die nordeuropäischen Länder erweisen sich als vorbildlich: Norwegen ist das Land mit der höchsten Demokratiequalität weltweit, auf den Rängen folgen Island und Schweden. Anders sieht die Situation in Staaten des ehemaligen Ostblocks aus: Ungarn landet im globalen Rating lediglich auf Platz 55, Polen auf 57 und Rumänien auf 63.

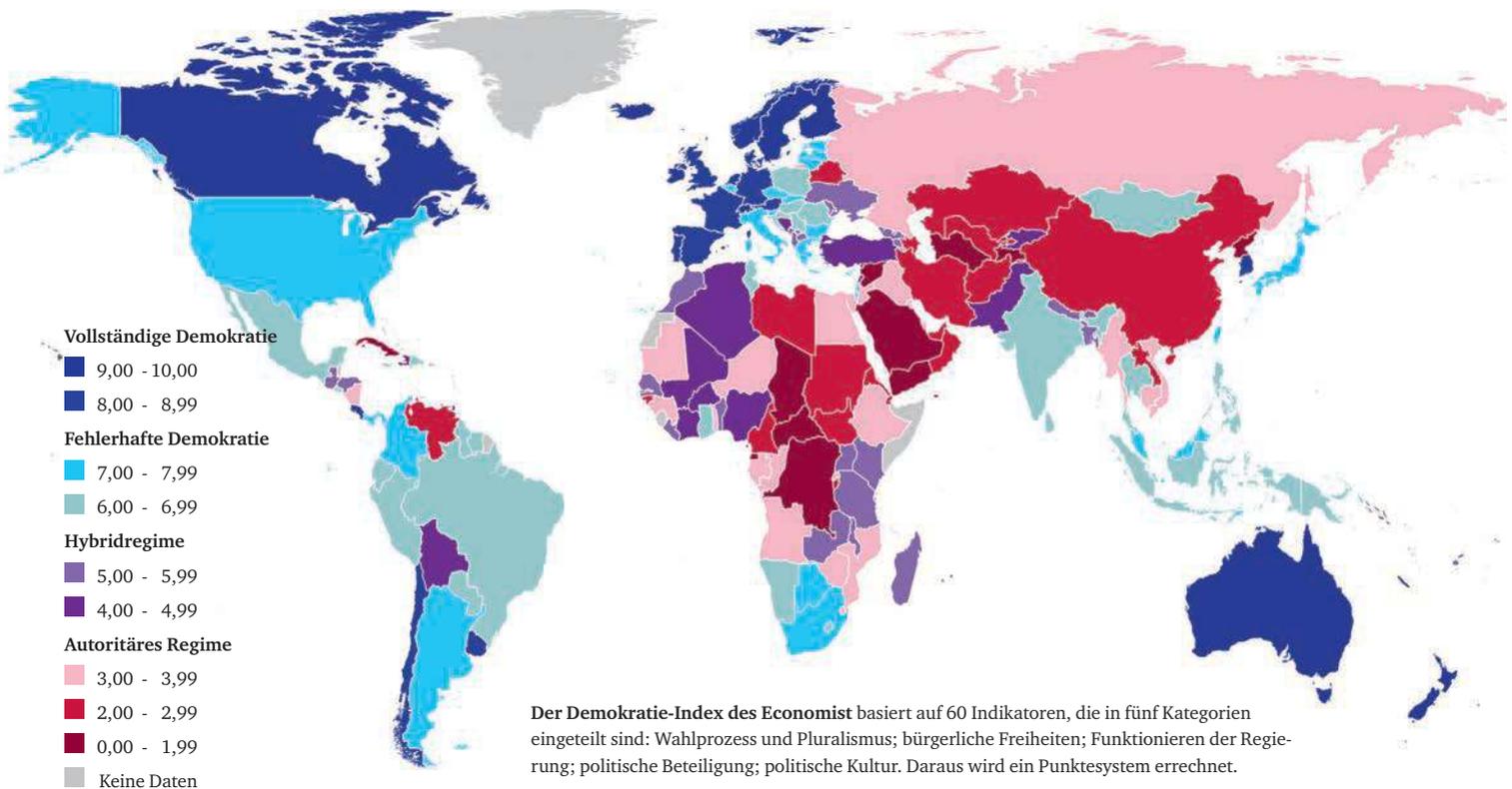
Allesamt werden sie als „fehlerhafte Demokratien“ eingestuft. Nun könnte man die Methodik der EIU als zu rigide kritisieren, immerhin werden auch die Vereinigten Staaten dieser fehlerhaften Kategorie zugeordnet. (Was unter anderem mit einem weiteren Vertrauensverlust der Bevölkerung in staatliche Institutionen erklärt wird.) Das ändert aber nichts am Festhalten der absteigenden Tendenz der Demokratisierung weltweit. Außerdem ist auch ohne aufwendige Datenmessung offensichtlich, dass Länder wie Ungarn bereits seit längerem zunehmend autokratische Züge angenommen haben. Und dann kam Corona.

Parlamentarismus unerwünscht

Ungarns Ministerpräsident Viktor Orban nutzte die allgemeine Verunsicherung rund um die Pandemie für die Stilllegung des Parlaments in seinem Heimatland. Begründet wurde das – und die Einführung von Notstandsgesetzen – mit der Rettung von Menschenleben in einer schweren Krisenzeit. Die missfallende Reaktion der EU-Mitglieder an diesem beispiellosen Schritt war vorhanden, aber so verhalten und leise, dass sie im Covid-Mediengeräusch unterging. Zu der Kritik meinte Orban, er habe „gerade ganz andere Sorgen“ oder „keine Zeit für so etwas“. Dabei ist der zweifelhafte Sonderweg Ungarns wirklich keine Neuigkeit, sondern wurde durch Corona lediglich verfestigt. So urteilt das Projekt „BTI Transformation Index“: „Nach dem Wahlsieg von Fidesz (Orbans Partei) 2018 wurde die Gewaltenteilung weiter beschnitten. Auch die Ausweitung und Zentralisierung des staatlichen Einflusses auf die Medien nahm zu. Zudem wandte sich die Regierung gegen die akademischen Freiheiten und die Autonomie der

Österreich: Vorsicht

Von 167 untersuchten Staaten nimmt die Alpenrepublik im Demokratie-Index der Economist Intelligence Unit Rang 16 ein. Die Maßnahmen, die derzeit in Österreich zur Bekämpfung des Coronavirus gesetzt werden, sind laut Amnesty International „sinnvoll und verhältnismäßig“. Bis jetzt sei einwandfrei vernünftig und vorausschauend gearbeitet worden. Es gibt aber auch Kritik: So meint die Opposition, dass bei der Bekämpfung von Corona nicht Expertenmeinungen transparent gemacht würden, sondern nur die Linie der Regierung zähle. Auch dem Parlament habe Türkis-Grün viel Mitsprache entzogen. „Fristen werden verkürzt. Gesetze werden nicht einzeln, sondern in Sammelpaketen abgestimmt, und regiert wird vor allem über Erlässe der Ministerien – was in Demokratien sehr zweifelhaft ist“, heißt es seitens der SPÖ. Dass auch in Österreich Vorsicht geboten ist, hat uns „Ibiza“ vor Augen geführt. Strache sagte damals: „Wir wollen eine Medienlandschaft ähnlich wie der Orbans aufbauen“



Zivilgesellschaft.“ (BTI entsteht aus der Zusammenarbeit von fast 300 Länder- und Regionalexperten aus Universitäten und Think Tanks weltweit.) Und wie reagiert Österreich auf die bedenklichen Vorgänge im Nachbarland?

Demokratie? Bitte warten.

Überraschend ähnlich lautend zu Orban meinte auch Bundeskanzler Sebastian Kurz in einer ersten Reaktion, er habe aktuell nicht die Zeit, sich mit Ungarn auseinanderzusetzen ... Keine außen- und demokratiepolitische Glanzleistung, wobei allerdings in weiterer Folge etwas nachgeschärft wurde. Kurz wolle nach Eindämmung von Covid-19 sehr genau hinsehen, ob „nicht versucht wird, die Krankheit zu benutzen, um Freiheitsrechte einzuschränken. Das gilt für Ungarn genauso wie für alle anderen Länder.“ Auch hat der heimische Nationalrat die Regierung dazu aufgerufen, sich in Ungarn für eine sofortige Rücknahme aller Notstandsgesetze und Sonderrechte nach Bewältigung

der Pandemie-Krise einzusetzen. Hier gilt es, ganz genau zu beobachten, ob den Worten auch Taten folgen werden. Aber wie sieht die Situation in Zeiten von Corona eigentlich in Österreich selbst aus? Hans G. Zeger, Präsident der ARGE DATEN, Grundrechtsexperte und Spezialist für Datenanalyse, lässt im Gespräch mit dem GELD-Ma- >>

Ungarn: Selbstaflösung

Das grenzüberschreitende Projekt BTI stuft Ungarn als „defekte Demokratie“ ein. Die Mängel hätten sich weiter fortgesetzt und noch stärker verankert. So wird versucht, Medien eng am Gängelband zu halten. Ungarn hat auch den einzigen öffentlich-rechtlichen Sender in der EU, der russische Propaganda offen verbreitet. Kurios auch folgender Vorfall: Die Angriffe auf die mitteleuropäische Universität (von George Soros gegründet) führten 2018 zu einem Umzug nach Wien. Die Regierung hat in ihrem „Kulturkrieg“ neue Fronten eröffnet, beispielsweise gegen die Ungarische Akademie der Wissenschaften, „was zeigt, dass das Regime besonders ängstlich gegenüber unabhängigen intellektuellen Zentren zu sein scheint“, urteilt BTI. Im Zuge von Corona wurde nun das Parlament auf unbestimmte Zeit ausgesetzt. Die EU reagierte bisher nur mit zahnlosen verbalen „Rüffeln“. Demokratieverteidigung sieht anders aus.



Wie Demokratien sterben

Levitsky / Ziblatt. Verlag: DVA. 320 Seiten.

ISBN: 978-3-421-04810-3

China: Totale Überwachung

Die Menschenrechtsslage in China war auch 2019 davon geprägt, dass die Behörden abweichende Meinungen systematisch und massiv unterdrückten, urteilt Amnesty International. Das Justizwesen war weiterhin durch unfaire Prozesse sowie Folter und andere Misshandlungen in der Haft gekennzeichnet. China stuft außerdem Informationen über die massenhafte Anwendung der Todesstrafe nach wie vor als Staatsgeheimnis ein. Gegen Menschenrechtsaktivisten und unabhängige Nichtregierungsorganisationen geht Peking rigide vor. In der Uigurischen Autonomen Region Xinjiang und in den von Tibetern bewohnten Landesteilen war die Repression weiterhin besonders stark und wurde unter dem Vorwand der Bekämpfung von „Separatismus“ oder „Terrorismus“ vorangetrieben. In Xinjiang wurden Uiguren, Kasachen und andere überwiegend muslimische Bevölkerungsgruppen Opfer weitreichender Überwachung, willkürlicher Inhaftierung und Zwangsindoktrination. In diesem autoritären System fiel der Eingriff in Menschenrechte im Zuge der Corona-Pandemie natürlich besonders leicht.

gazin durchaus heftige Kritik laut werden: „Zentrales Element des europäischen Datenschutzes ist es, dass persönliche Daten nicht ohne ausreichenden Grund verwendet werden dürfen. Wichtig ist es dabei, sowohl die Methode, als auch die Zielsetzung der Datenverwendung zu spezifizieren, das passiert allerdings in Österreich in Zusammenhang mit Corona nicht.“

„Regierung im Blindflug“

Die Datenlage rund um die Pandemie bezeichnete der Experte in Österreich als „sehr schlecht; hier von Big Data zu sprechen, ist ein Hohn. Vielmehr handelt es sich um Little Data.“ Aus dieser Situation heraus einschneidende politische Handlungen abzuleiten, stößt Zeger sauer auf: „Die Regierung agiert im Blindflug. Bewegungsfreiheit, Familienleben, Arbeitsrecht und Datenschutz sind ebenso Grundrechte wie die Gesundheit. In diese Grundrechte wurden tiefe Eingriffe vorgenommen, die aufgrund der schlechten Datenlage sowie der fehlenden Transparenz bedenklich und unausgewogen erscheinen.“ Heftige Kritik äußert die ARGE DATEN auch an der „Stopp-Corona-App“ des Österreichischen Roten Kreuzes, sie sei schlichtweg nicht praxistauglich. Zeger dazu: „Wer diese App nutzt, riskiert, in den Verdachtskreis der Infizierten zu geraten, mit allen Konsequenzen

der Bewegungsbeschränkung, zusätzlicher Tests, Isolation und Stigmatisierung. Er wird zum Risikoträger, obwohl die Wahrscheinlichkeit - aufgrund der Mängel dieser App - bei 1:1000 liegt, tatsächlich mit einem Infizierten in Kontakt gewesen zu sein. Von der Wahrscheinlichkeit der eigenen Infektion ganz zu schweigen.“

Am Rande der Demokratie

Bedenklich erscheinen in diesem Zusammenhang Aussagen von Antonella Meipochtler, Beraterin von Kanzler Kurz, gegenüber der Financial Times. Contact-Tracing-Apps (sie identifizieren, wann und wo sich Bürger über den Weg laufen) sollen „Teil der neuen Normalität“ werden. Die europäischen Staaten müssten sich laut Meipochtler an Tools gewöhnen, die „am Rand des demokratischen Modells“ stehen. Spätestens an diesem Punkt sollten die Alarmglocken aufschallen. Die Einschränkung der Bürgerrechte und verschärfte Kontrolle in Zeiten von Ausnahmesituationen ist die eine Sache. Solche Maßnahmen aber zum Standard zu erheben, könnte uns sehr schnell über „den Rand des demokratischen Modells“ hinausbefördern. Demokratien gehen sehr oft nicht in lautem Getöse zugrunde, sondern sterben langsam an innerer Aushöhlung. Corona darf dieser Entwicklung keinen Vorschub leisten. <

Facebook, Google & Co.: „Freund“ hört mit

Nicht nur autoritäre Staaten bespitzeln ihre Bürger, wie praktisch, wenn die Überwachung auf freiwilliger Basis erfolgt. In harter Kritik stehen hier soziale Medien und Technologie-Konzerne. „Die allgegenwärtige Überwachung von Milliarden Menschen durch Facebook und Google stellt eine beispiellose Gefahr für die Menschenrechte dar.“ Zu diesem Schluss kommt Amnesty International und fordert den radikalen Umbau der Geschäftsmodelle der Tech-Giganten. Andere große Unternehmen wie Apple, Amazon und Microsoft verfügen laut der Menschenrechtsorganisation zwar in bestimmten Bereichen ebenfalls über erheblichen Einfluss, doch die von Facebook und Google kontrollierten Plattformen sind diejenigen, die für den menschlichen Austausch unverzichtbar geworden sind – sie sind die neuen Plätze des globalen öffentlichen Lebens. Die Erhebung und Auswertung persönlicher Daten in noch nie dagewesenen Ausmaß sei mit dem Recht auf Privatsphäre gänzlich unvereinbar. Da passt es ins Bild, dass Google und Apple jetzt gemeinsam Corona-Infizierte ausmachen wollen. Selbstverständlich unter Einhaltung des Datenschutzes.

WAS JETZT ZÄHLT? KOMPROMISSLOS REGELN BEFOLGEN!

In Zeiten höchster Unsicherheit, in denen sich die Märkte allen Gesetzmäßigkeiten zu entziehen scheinen, ist es wichtig einem klaren Regelwerk vertrauen zu können. Ein Regelwerk, das emotionslos Entscheidungen, auf Basis eines krisenbewährten Algorithmus, trifft. So werden Fehlentscheidungen resultierend aus Panik und Gier vermieden. Mit einem klaren Ziel: Verluste zu begrenzen. Diesem quantitativen Handelsansatz vertrauen wir bei ARTS seit mehr als 17 Jahren. Ohne Wenn und Aber. Diszipliniert und konsequent. **Mehr über ARTS und unsere flexiblen Mischfonds auf arts.co.at**

ARTS

THE ART OF TRADING

Member of C-QUADRAT INVESTMENT GROUP

Diese Marketingmitteilung dient ausschließlich unverbindlichen Informationszwecken und stellt kein Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar, noch ist sie als Aufforderung anzusehen, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder Nebenleistung abzugeben. Dieses Dokument kann eine Beratung durch Ihren persönlichen Anlageberater nicht ersetzen. Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Kurse können sowohl steigen als auch fallen. Trends können sich ändern und negative Renditeentwicklungen nach sich ziehen. Ein trendfolgendes Handelssystem kann Trends über- oder untergewichten. Informationen über Bandbreiten für marktübliche Entgelte der Wertpapierfirmen sind unter www.fma.gv.at veröffentlicht. Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen ist der gültige Verkaufsprospekt, die Anlegerinformationen („KID“), der Jahresbericht/Halbjahresbericht. Diese stehen dem Interessenten kostenlos und in Deutsch bei der Kapitalanlagegesellschaft Ampega Investment GmbH, Charles-de-Gaulle-Platz 1, D-50679 Köln und bei der ARTS Asset Management GmbH, Schottenfeldgasse 20, A-1070 Wien, sowie am Sitz der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main, sowie im Internet unter www.ampega.de und www.arts.co.at kostenlos zur Verfügung.

Wer soll das bezahlen?

Die gegenwärtige Pandemie und ihre wirtschaftlichen Folgen bringen wieder einmal die immanenten Spannungen in der Europäischen Union zutage. Stehen wir vor einer Wiederholung der Eurokrise von 2012?

MORITZ SCHUH



„Europa als Ganzes schuldet Italien eine aufrichtige Entschuldigung!“

Ursula von der Leyen, EU-Kommissionspräsidentin



Schlechter hätte das Timing für Deutschland kaum sein können. 2020 sollte das Jahr werden, in dem die Bundesrepublik mit der Übernahme des EU-Ratsvorsitzes am 1. Juli seine ungeschriebene Führungsrolle unter Beweis stellen und die restlichen Mitgliedsländer auf einen gemeinsamen europäischen Weg einstimmen sollte. Mit dem Virus, das die Welt und die EU ins Chaos stürzte, sind nun nicht nur die meisten Planungen der Berliner Beamten de facto Makulatur, sondern auch die Stimmung gegenüber Deutschland getrübt denn je. Während die von der Krise hart gebeutelten südeuropäischen Nationen darum bitten, Solidarität zu zeigen, schrecken Deutschland und einige seiner nordeuropäischen Nachbarn davor wieder einmal zurück. Die Pandemie nimmt immer mehr Züge der Eurokrise des letzten Jahrzehnts an. Waren es damals vor allem die Griechen, die gegen die EU und die Deutschen wetterten, beschwört die gegenwärtige Kri-

se vor allem den Ärger der Italiener und Spanier herauf. Einer aktuellen Umfrage zufolge, betrachten fast die Hälfte der Italiener Deutschland als feindselig und 67 Prozent stellen bereits die EU-Mitgliedschaft in Frage. Auch der spanische Premierminister Pedro Sanchez warnt davor, dass das europäische Projekt, abgesehen von einem politischen Wunder, als Union scheitern werde.

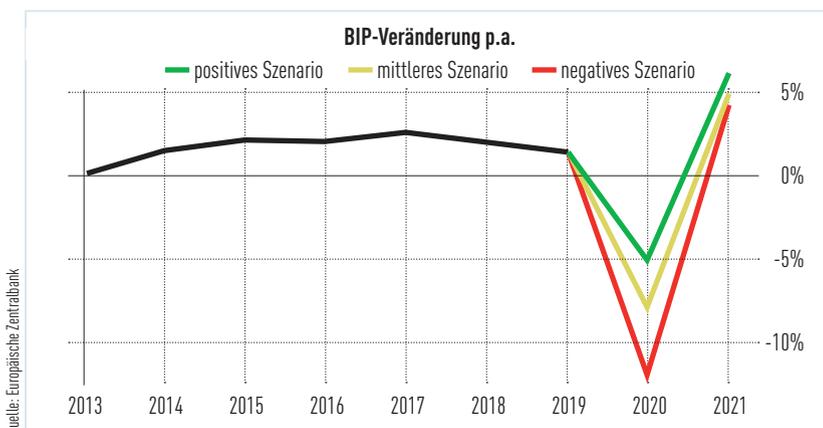
Ökonomischer Supergau

Laut der Europäischen Zentralbank könnte die Wirtschaft des Euroraums in diesem Jahr um bis zu 12 Prozent schrumpfen und erst Ende 2022 wieder zu ihrem Vorkrisenniveau zurückfinden. In einer Reihe von Szenarien prognostizierte die EZB eine ungewisse Erholung von der Krise (siehe Grafik links unten). Das Bruttoinlandsprodukt dürfte sich im nächsten Jahr nur um vier bis sechs Prozent erholen. Bisher führten die europaweiten Lock Downs bereits zu einem durchschnittlichen Produktionsrückgang von 3,8 Prozent in der Euroregion. Besonders betroffen davon sind die Südländer: In Italien, das bereits Ende 2019 mit 135 Prozent des BIP mit einer der weltweit höchsten Schuldenlasten zu kämpfen hat, ging die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal um 4,7 Prozent zurück. Frankreich und Spanien, die fiskalisch ebenfalls nur begrenzten Spielraum haben, meldeten einen Rückgang von mehr als fünf Prozent.

Solidaritätskrise

Die Krise stellt aber nicht nur die nationalen Wirtschaften sondern auch die Solidarität gehörig auf den Prüfstand. Noch bevor innenpolitische Maßnahmen, wie Social Distancing eingeführt wurden, schlossen die Mitgliedsstaaten instinktiv ihre nationalen

Düstere Aussichten für die Eurozone



Die Zentralbank prognostiziert, dass das Bruttoinlandsprodukt 2020 schlimmstenfalls um bis zu 12 Prozent schrumpfen könnte und bis 2022 ihr Vorkrisenniveau nicht mehr erreicht wird.



Im Europaparlament ist man sich über die Finanzierung der Corona-Auswirkungen nicht einig. Der Ball wird von der EZB zum ESM und zur Europäischen Kommission weitergereicht. Indessen steigen die Schulden vor allem der Südländer der Eurozone munter weiter.

Grenzen. Wenig später wurde auch der vielgepriesene gemeinsame Binnenmarkt außer Kraft gesetzt und Exporte lebensrettender Hilfsgüter vorübergehend untersagt. Zwar wurden die heftig kritisierten Ausfuhrverbote schnell wieder aufgehoben, doch reichten die Alleingänge aus, um ausgerechnet China und Russland mit zwischenzeitlichen Hilfslieferungen wertvolle Propagandageschenke zu erlauben. Seitdem kehrte man zu den üblichen Brüsseler Methoden zurück und verspricht vage komplizierte, wiewohl rhetorisch beeindruckende Maßnahmen, die immer noch ausstehen.

Altes Spiel

Der Umgang der EU mit der schlimmsten Krise seit dem Zweiten Weltkrieg ist mehr als dürrtig. Der in Aussicht gestellte Sanierungsplan in Höhe von zwei Billionen Euro kann Monate dauern, bis er konkreter wird – wenn überhaupt. Die Prioritäten der Staats- und Regierungschefs sind zu widersprüchlich und die Wähler gnadenlos, wenn sie sich verraten fühlen. Kein Wunder also, dass zwei Monate nach dem ersten Coronatoten in Europa – neben einem ersten Hilfspaket in Höhe von 540 Milliarden – immer noch keine Einigung erzielt wurde.

Auch das letzte Treffen Ende April wurde wieder einmal vertagt – nun soll sich die EU-Kommission um eine Lösung bemühen.

Kommissions-Chefin Ursula von der Leyen kündigte an, einen Vorschlag für ein neues EU-Budget und einen darauf aufbauenden Recovery Fund vorzulegen. Das Budget müsse angesichts dessen aber wesentlich höher ausfallen. Statt 1,2 Prozent der Wirtschaftsleistung würden vorübergehend wohl zwei Prozent fällig. Wie hoch die Mittel des Hilfsfonds jedoch schlussendlich sein sollen, ist ebenso umstritten wie seine Finanzierung. Die Regierungschefs waren sich nicht einmal darüber einig, wer von der Konjunkturspritze profitieren soll, und ob sie in Form von Zuschüssen oder nicht rückzahlbaren Krediten ausgezahlt wird.

Wirtschaftliche Spaltung

Rasches Handeln wäre aber mehr als erforderlich. Während die nationalen Reaktionen der Regierungen enorm waren, birgt das Fehlen koordinierter Ausgaben das Risiko einer ungleichmäßigen Erholung und erweitert die bestehenden wirtschaftlichen Spaltungen in der EU. Denn während Länder wie Deutschland oder Österreich die Wirtschaft wieder hochfahren und immer neue Stützungsprogramme verkünden, herrscht in Frankreich, Italien und Spanien immer noch der Ausnahmezustand und ernste Sorge über die kommende Tourismus-Saison.

Auch die Investoren an den Finanzmärkten wittern diese Gefahr und erhöhen den >>

Freies Spiel der Kräfte?

Nach dem Motto „Außergewöhnliche Zeiten erfordern außergewöhnliche Maßnahmen“ brachten die Notenbanken rund um den Globus nach Ausbruch der Corona-Krise ihre fiskalen Kanonen in Stellung, um die Märkte zu beruhigen und Regierungen Handlungsspielraum zu verschaffen. Doch das Spiel mit den freien Märkten ist ein Spiel mit dem Feuer. Wenn die Währungshüter die ehemalige Steuerungsfunktion von Zinsen über die Kapitalmärkte selbst übernehmen, können keine Rückschlüsse mehr über das bestehende Risiko eines Kredits gezogen werden. Eine der wichtigsten volkswirtschaftlichen Variablen, die über Investition oder Anlage entscheidet, hat damit ihren Informationsgehalt zu weiten Teilen eingebüßt. Zudem wächst mit jeder neuen Maßnahme die Gefahr, dass die unkontrollierte Liquiditätsschwemme der Währungshüter früher oder später zu einer außerordentlichen Inflation führt, wenn das viele frische Geld auf ein nur sehr begrenztes Warenangebot trifft.

„Es braucht einen gemeinsamen Ansatz und Solidarität gegenüber denen, die am stärksten von der Krise betroffen sind!“
Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank



„Es geht nicht, dass sozusagen die Schulden vergemeinschaftet werden.“
Angela Merkel, Bundeskanzlerin Deutschlands



Druck. Überraschend stufte Fitch Italiens Bonität kürzlich auf ein Niveau knapp über Ramsch herab. Um die Tragfähigkeit der hohen Schuldenstände abzusichern und eine weitere Zuspitzung der Lage zu vermeiden, fordern Italien, Spanien und Frankreich daher eine schnelle Lösung, bei der die Last durch eine gemeinsame Schuldenaufnahme der Europäischen Union geteilt werden soll. Regierungen wie Deutschland, Österreich und die Niederlande lehnen das aber vehement ab, aus Angst davor, am Ende den Großteil der Rechnung tragen zu müssen.

EZB als Krisenfeuerwehr

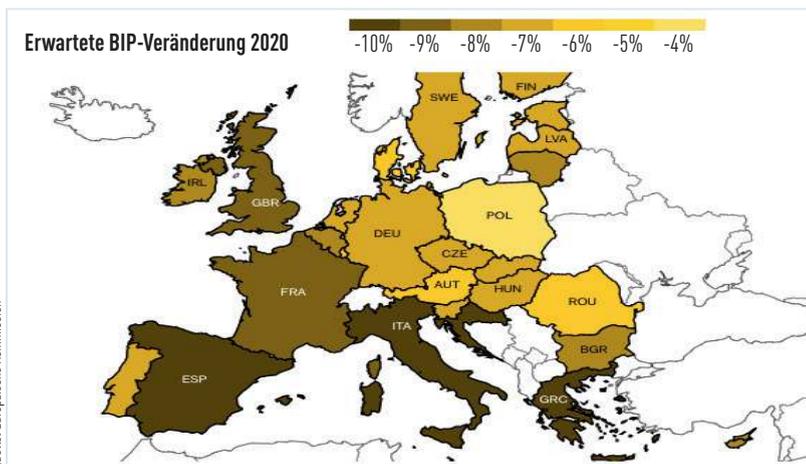
Angesichts der Schwierigkeiten der Regierungen, sich auf ein gemeinsames fiskalpolitisches Vorgehen zu einigen, liegt der Ball jetzt wieder einmal bei der EZB. Zwar verzichtete man bei der letzten Sitzung darauf, das Anleihenkaufprogramm erneut zu verstärken und senkte stattdessen nur die Finanzierungskosten für Banken. Doch die wiederholte Aufforderung an die Politik, mehr fiskalische Unterstützung zu leisten, zeigt wie sehr die EZB mit dem Rücken zur Wand steht. Schätzungen von Ökonomen zufolge werden dieses Jahr mindestens weitere 500 Milliarden notwendig sein, um ein Ausufernden der Zinsen zu vermeiden. Die Strategie, Schulden effektiv gemeinsam über die Zentralbank zu tragen und so die Kreditko-

sten hoch verschuldeter Länder unter Kontrolle zu halten, reichte zwar bislang aus, doch die Frage ist: Wie lange noch? Selbst, wenn sich die Inflation im Euroraum in absehbarer Zeit nicht erhöht: Früher oder später wird die EZB ihre Anreize verringern müssen, auch wenn sich schwächere Volkswirtschaften noch keine höheren Schuldentilgungen leisten können. Zusätzlich führt die stetige Aufweichung des Regelwerks der Anleihenkaufprogramme zu immer mehr rechtlichen Herausforderungen. Erst Anfang Mai urteilte das deutsche Verfassungsgericht, dass die Käufe in mehreren Punkten gegen das Grundgesetz verstoßen. Der EZB-Rat müsse nun in einem neuen Beschluss zeigen, dass das Programm verhältnismäßig sei. Ansonsten sei es der Bundesbank untersagt, nach einer Übergangsfrist von höchstens drei Monaten an den Käufen teilzunehmen. Für EZB-Chefin Christine Lagarde und ihre Institution gibt es derzeit jedoch keine andere Wahl, als zu warten, bis die Politiker in Brüssel handeln.

Ganz andere Probleme

Die gegenwärtigen Zerwürfnisse weisen wieder einmal auf das grundlegende Dilemma hin: Sind die Mitglieder bereit, ihre Souveränität abzutreten, um sich zu einer Einheit zusammenzuschließen, die stark genug ist, um den USA, China, Russland und einem Coronavirus entgegentreten? Oder wollen sie ein Club unabhängiger Nationen bleiben und nur dann gemeinsam handeln, wenn es allen passt? Schon die Währungsunion sollte ihren Teil zur Konvergenz beitragen, hat aber stattdessen zu einer Divergenz und Polarisierung zwischen einem Kern von Exportwirtschaften wie Deutschland und einer Peripherie von schuldenfinanzierten Nachzüglern wie Italien geführt. Eine vollständige Fiskalunion mit massiver Umverteilung könnte viele dieser Probleme beheben, scheint heute aber unrealistischer denn je. Ohne größere Krisen kann eine solche Union zwar noch lange bestehen bleiben, wird ihre Bedeutung jedoch allmählich verlieren. Auch, wenn dieser Niedergang nicht immer ersichtlich ist: Zeiten wie diese führen die tiefen Risse einmal mehr vor Augen.

Gefährliches Nord-/Süd-Gefälle



Die EU-Kommission weist auf die schwerste Rezession seit Bestehen der EU hin. Im Durchschnitt schrumpft das BIP der Eurozone heuer um 7,7 Prozent. Besonders hart trifft es den Süden.



45 JAHRE
TRADING

Reagieren Sie auf die aktuelle Marktvolatilität

Handeln Sie Weltmärkte 24 Stunden am Tag*,
sogar am Wochenende.

IG.com



⚠ CFDs sind komplexe Instrumente und gehen wegen der Hebelwirkung mit dem hohen Risiko einher, schnell Geld zu verlieren. **76 % der Privatkundenkonten verlieren Geld beim CFD-Handel mit diesem Anbieter.** Sie sollten überlegen, ob Sie verstehen, wie CFDs funktionieren, und ob Sie es sich leisten können, das hohe Risiko einzugehen, Ihr Geld zu verlieren. Optionen und Warrants sind komplexe Finanzinstrumente und gehen mit dem hohen Risiko einher, schnell Geld zu verlieren. Verluste können extrem schnell eintreten.

24/7 umfasst nicht die Stunden von freitags 23:00 Uhr bis samstags 05:00 Uhr MEZ sowie die 20 Minuten kurz vor der Öffnung des Wochentagmarktes am Sonntagabend.

Schuld sind die anderen

Donald Trump fährt weiterhin seine bekannte Strategie der Rundumschläge. Verantwortlich für das Corona-Debakel im eigenen Land sind natürlich China oder Fake-News. Damit könnte er sogar durchkommen.

HARALD KOLERUS

Zahllose Corona-Tote- und Infizierte in den Vereinigten Staaten, dazu ein chaotisch wirkendes Krisenmanagement. Das wirft objektiv gesehen kein gutes Licht auf Donald Trump, was sich auch in den Meinungsumfragen widerspiegelt: Die meisten Studien sehen den Herausforderer Joe Biden als klaren Favoriten. Abschreiben sollte man den aktuellen Amtsinhaber deshalb aber noch nicht.

berücksichtigen nationale Prozentzahlen, wer für Trump oder Biden ist, ja nicht das Wahlsystem. Da geht es um den Gewinn von Einzelstaaten, um ebenda die Elektorenstimmen – volkstümlich „Wahlmänner“ genannt – zu gewinnen. Filzmaier: „Also muss sich Trump eher Sorgen machen, wenn er derzeit in Schlüsselstaaten wie Florida und Pennsylvania hinten liegt.“

„Bizarrer Populismus“

Wobei das Schüren von Feindbildern und nationalistische Politik gut ankommt. „Die Wähler von Trump wollen ja ausdrücklich keinen Präsidenten, dem der Internationalismus ein Anliegen ist. Ihr Slogan ist ‚America First‘. Weltwirtschaftlich komplexere Zusammenhänge oder auch die Logik, dass man gegen eine globale Pandemie auch gemeinsam vorgehen muss, will man da oft nicht einmal diskutieren“, so Filzmaier. Hinzu kommt: Trumpwähler haben offenbar eine selektive Wunschwahrnehmung, denn dem Präsidenten sind fast 10.000 Falschaussagen im Amt nachgewiesen worden. Geschadet hat ihm das bisher nicht. Der Politologe abschließend: „Doch bei einer Pandemie mit so vielen Toten könnte sein bizarrer Populismus scheitern.“

Wussten Sie, dass ...

... der einzige US-Präsident

mit gleich vier Amtszeiten Franklin D. Roosevelt (1933-1945) war. Erst nach dem Zweiten Weltkrieg wurde festgelegt, dass nur eine Wiederwahl erlaubt ist.

... vier Präsidenten

Attentaten zum Opfer fielen: Abraham Lincoln (1861-1865) und John F. Kennedy (1961-1963) sind im globalen Gedächtnis fix verankert. Eher in Vergessenheit geraten sind James A. Garfield (1881) und William McKinley (1897-1901).

... Theodore Roosevelt

mit 42 Jahren der jüngste Amtsträger war, gefolgt von J.F. Kennedy (43) und Bill Clinton (46). Barack Obama zählte mit 47 auch noch eher als „Jungspund“. Im Schnitt traten amerikanische Präsidenten mit 55 Jahren an. Donald Trump war bisher mit 70 Jahren der Älteste bei Amtsantritt. Joe Biden würde ihm bei einem Wahlsieg den Rang ablaufen, er zählt heute bereits 77 „Lenze“.

Viele Unsicherheiten

Der bekannte Politologe Peter Filzmaier analysiert für das GELD-Magazin: „Die aktuellen Umfragen sind aus mindestens drei Gründen im besten Fall ein Näherungswert und im schlechtesten Fall wertlos. Woran freilich nicht die Meinungsforschung schuld ist.“ Erstens kann laut dem Experten niemand die Entwicklung der Coronapandemie bis zur Stimmabgabe abschätzen. Zweitens ist die Wahlbeteiligung die große Unbekannte: In den USA gibt es kein Meldesystem, sondern die Bürger müssen sich aktiv in Wählerlisten eintragen, sonst können sie nicht abstimmen. Der Versuch, bereits im Frühjahr in Umfragen „wahrscheinliche Wähler“ zu identifizieren, ist naturgemäß mit großen Unschärfen behaftet. Drittens

UMFRAGE-WERTE: BIDEN LIEGT MEISTENS KLAR VORAN

| QUELLE | ERHEBUNGSZEITRAUM | PRO TRUMP (%) | PRO BIDEN (%) |
|-------------------------------|-------------------|---------------|---------------|
| RealClear Politics | 02.-21.04.2020 | 42 | 48 |
| Redfield & Whitton Strategies | 23.04.20 | 40 | 49 |
| Ipsos/Reuters | 15.-21.04.2020 | 39 | 47 |
| Fox News | 23.-26.02.2020 | 41 | 49 |
| Fox News | 19.-22.01.2020 | 41 | 50 |
| ABC/Washington Post | 28.06.-01.07.2019 | 43 | 53 |
| CNN/SSRS | 14.-18.01.2018 | 40 | 57 |
| Public Policy Polling | 27.-28.03.2017 | 40 | 54 |



„Fake-News und die Demokratische Partei tun alles, um die Corona-Lage stärker anzuheizen, als Fakten es hergeben.“

Donald Trump, 45. Präsident der Vereinigten Staaten

„Der Präsident sollte aufhören, die Schuld auf andere zu schieben und seinen Job erledigen.“

Joe Biden, demokratischer Präsidentschaftskandidat



Der Showman

Donald Trump ist der einzige US-Präsident, der zuvor kein politisches Amt oder eine hohe militärische Position einnahm. Das festigte nicht zuletzt sein Bild als Kandidat des „gewöhnlichen Mannes von der Straße“ („Average Joe“ genannt), der vehement gegen das Establishment ankämpft. Dass er in Wirklichkeit ein milliardenschwerer Immobilien-Mogul ist, tut dem volkstümlichen Image keinen Abbruch, was Trump selbst durch eine sehr simple bis derbe Sprache untermauert.

Die „graue Maus“

Wohlwollend kann man den ehemaligen Vizepräsidenten der USA als Gentleman und erfahrenen Politiker bezeichnen. Kritiker sehen ihn allerdings als Vertreter des unbeliebten „Establishments“, trocken und wenig dynamisch. Man könnte auch sagen: langweilig, ein „graue Maus“. Rhetorisch gilt Biden eher als hölzern, wobei er immer wieder für einen peinlichen Fauxpas gut ist. So stellte er sich in einer Wahlkampfrede als demokratischen Kandidaten für den US-Senat vor, nicht für die Präsidentschaft.

INTERVIEW

Schadet oder nützt die Corona-Krise Trump? Geht das Spiel mit Vorwürfen an China etc. auf?

Das Spiel mit Feindbildern geht für Trump sicher auf und ist ja Teil jedes Populismus. Es gibt immer einen tatsächlichen oder eingebildeten Außenfeind, dem die Schuld für Missstände im eigenen Land oder auch eigene Unzulänglichkeiten gegeben wird. Ansonsten hat Trump seinen „Make America Great Again“-Slogan aus dem Wahlkampf 2016 ganz banal in „Keep America Great“ geändert. Das funktioniert angesichts so vieler Toter und der wirtschaftlichen und sozialen Folgen für die USA nicht mehr. Doch irgendwie ist Trump ein „One Trick Pony“, der nur eine Kommunikationsform beherrscht. Also ist sein neuer Spruch „Opening Up America Again“.

Klingt nicht gerade knallig, ob das funktioniert?

Das weiß niemand und ist abhängig davon, wie es der US-Wirtschaft bis zum Wahltag geht. Falls das nicht ganz katastrophal ist, so wird Trump einfach wieder behaupten, das wäre ja nur ihm zu verdanken. So, wie er in den letzten Jahren jeden Punktanstieg im Dow Jones-Index frech und unverschäm

seiner angeblich unermesslichen Genialität zugeschrieben hat.

Wie könnte Joe Biden trumpfen?

Wenn ein Amtsinhaber neuerlich zur Wahl antritt, und noch mehr im Fall Trump, so ist es oft mehr eine Abstimmung über diesen und das Empfinden der politischen, wirtschaftlichen und sozialen Lage in den USA, als dass die Person des Herausforderers im Mittelpunkt steht. Biden ist da kaum eine Ausnahme, nachdem er kein Medientalent wie Bill Clinton ist. Zudem hat er mit Hillary Clinton eine Gemeinsamkeit: Er steht für traditionelle Politik, die sehr unpopulär war und 2016 abgewählt wurde. Trump hat davon profitiert und es nun höchstens vielleicht allzu toll getrieben. Rein wahlstrategisch müsste ich Ihre Frage so beantworten: Es geht um Mobilisierung, kann also Biden mehr Trump-Kritiker zur Stimmabgabe motivieren als Trump seine Fans? Das gilt besonders für Afroamerikaner und einkommensschwächere Bevölkerungsgruppen, nachdem Trump 2016 beispielsweise in der Arbeiterschaft von Ohio vom Establishment enttäuschte Wähler ansprach.

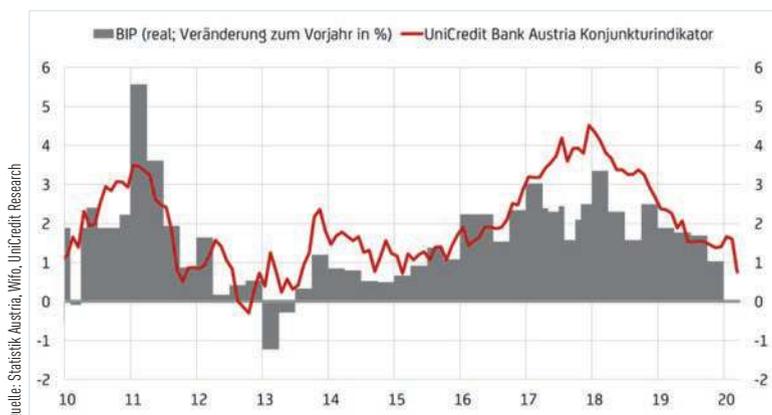


Peter Filzmaier, Politologe Donau-Universität Krems

Heimische Wirtschaft: Schon 2020 folgt Aufholprozess

Die Hoffnung stirbt zuletzt. Nach einem optimistischen Start ins Jahr 2020 ist die Konjunkturstimung in Österreich mittlerweile stark eingebrochen. Der UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator ist auf 0,8 Punkte gesunken, damit hat er sich innerhalb eines Monats halbiert. Durch den Stillstand von großen Teilen der Wirtschaft seit Mitte März befindet sich Österreich bereits inmitten einer starken Rezession, die abrupt aufgetreten ist, so der wenig erfreuliche Status Quo-Bericht. Aber es gibt auch Good News: Wenn in weiterer Folge die Restriktionen allmählich gelockert werden können, ist in der zweiten Jahreshälfte eine spürbare Gegenbewegung aus diesem Konjunkturtief mit Zuwachsraten von bis zu acht Prozent gegenüber dem Vorquartal zu erwarten. Für 2021 ist mit einem Wirtschaftswachstum von bis wiederum zu acht Prozent zu rechnen. Dennoch wird die österreichische Wirtschaft Ende des kommenden Jahres ihr Niveau von vor dem Ausbruch der Coronakrise um rund zwei Prozent unterschreiten. Zudem besteht die Gefahr, dass bereits vorhandene strukturelle Veränderungen nun zügiger umgesetzt werden, was zwar mittelfristig positive Auswirkungen haben kann, kurzfristig aber zu zusätzlichen Belastungen für die Industrie führen könnte.

UniCredit Bank Austria Konjunkturindikator Österreich



DIE ZAHL DES MONATS

150.000.000

Hilfestellung. Die österreichische Bundesregierung hat ein Hilfspaket geschnürt, das Start-ups bei der Bewältigung der Coronakrise unterstützen soll. Konkret gibt es zwei Fonds, die für Jungunternehmer zugänglich gemacht werden: den aws COVID-19 Hilfsfonds in Höhe von 100 Millionen und den Venture-Capital-Fonds mit der Dotierung von 50 Millionen Euro.

Die beiden Fonds kommen somit auf ein Gesamtvolumen von 150 Millionen Euro. Anspruchsberechtigt sind Start-ups, die in Österreich gegründet wurden, die privaten Investoren können allerdings aus dem In- und Ausland kommen. Ein Kriterium orientiert sich an der gängigen Start-up-Definition: Das Unternehmen darf nicht älter als fünf Jahre sein.

TOURISMUS

Corona „verhagelt“ Geschäft

Dramatische Zahlen. Eine aktuelle Branchenbefragung der Österreichischen Hoteliervereinigung (ÖHV) bereitet einiges an Kopfzerbrechen: Im Durchschnitt beziffern die Gastwirte den Umsatzverlust durch Corona bisher mit 1,2 Millionen Euro pro Betrieb. Für das Gesamtjahr wird mit Umsatzrückgängen gegenüber dem Vorjahr um 46 Prozent gerechnet. 69 Prozent der Betriebe sind sicher, dass sie die Verluste 2021 nicht ausgleichen können. Das ÖHV-Präsidium schlägt nun ein ganzes Bündel an Gegenmaßnahmen vor, etwa die Ausweitung der Kurzarbeit und Fixkosten-Übernahmen, die Möglichkeit eines Verlustrücktrags, spürbare befristete Lohn- und Umsatzsteuersenkungen sowie ausreichend dotierte Kampagnen für Nah- und Fernmärkte auf lange Sicht.

KMUs: Weniger Zettelwirtschaft



Gerd Marlovits,
Geschäftsführer von Editel

Gegen „Papiertiger“. Vor allem bei KMUs sind Belege in Papierform oft noch gängige Praxis. In Zeiten von Home Office ist das eine enorme Herausforderung, zumal die Schriftstücke auch noch an die Firmenadresse geschickt werden. Die vielfache Abwesenheit vom Büro

kann dazu führen, dass Geschäftsprozesse ins Stocken geraten. „Derzeit setzt bei etlichen Unternehmen ein Umdenken im Bereich der jahrelangen Zettelwirtschaft ein. Gefragt sind vor allem einfache Lösungen zur Digitalisierung von Rechnungen“, erklärt Gerd Marlovits, Geschäftsführer des heimischen Daten-Dienstleisters Editel. Ob nun Rechnungsportal, PDF per E-Mail oder Ähnliches hängt von den jeweiligen Gegebenheiten und Bedürfnissen der Unternehmen ab. Schließlich benötigt zum Beispiel ein Friseur andere Lösungen als eine Drogeriekette. Das - wenn auch niemals vollständig - papierlose Büro rückt jedenfalls Stück für Stück näher und EDI (Elektronischer Datenaustausch) als „Enabling Technology“ wird dabei weiter an Bedeutung gewinnen, und das nicht nur in Zeiten von Home Office.

Werden Sie aktiv, wenn die Märkte volatil sind

Die Finanzmärkte bieten gerade in unsicheren Zeiten viele Möglichkeiten und Risiken.
Erhalten Sie mit unserer App Zugang zu einer Vielzahl von Märkten.

Dank unserer zahlreichen Analyse-Werkzeuge und Tools lassen sich Ihre Ideen immer
und überall vorab validieren.

🔍 Mehr dazu auf cmc.mk/atcrash



Traden, wie es zu Ihnen passt

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



CMIC
30 JAHRE



CFDs sind komplexe Instrumente und gehen wegen der Hebelwirkung mit dem hohen Risiko einher, schnell Geld zu verlieren. **78% der Privatkundenkonten verlieren Geld beim CFD-Handel mit diesem Anbieter.** Sie sollten überlegen, ob Sie verstehen, wie CFDs funktionieren, und ob Sie es sich leisten können, das hohe Risiko einzugehen, Ihr Geld zu verlieren.

Langer Weg zurück

Die Pandemie zerrüttet die heimische Wirtschaft, das Budgetdefizit und die Arbeitslosenzahlen explodieren, die Konjunktur stürzt ab. Dennoch ist Weltuntergangsstimmung fehl am Platz.

HARALD KOLERUS

„Es gilt in jedem Fall, eine Pleitewelle von an sich gesunden Unternehmen zu verhindern.“

Lukas Sustala, Wirtschaftsexperte und stellvertretender Direktor Agenda Austria



Es war wenig überraschend, dass die Anfang des Jahres gestellten Wirtschaftsprognosen jetzt kräftig nach unten revidiert werden mussten: Im zweiten Quartal wird mit einer globalen Rezession in noch nie dagewesener Größe und Synchronität gerechnet. Österreich bleibt natürlich nicht verschont.

Tiefrote Zahlen

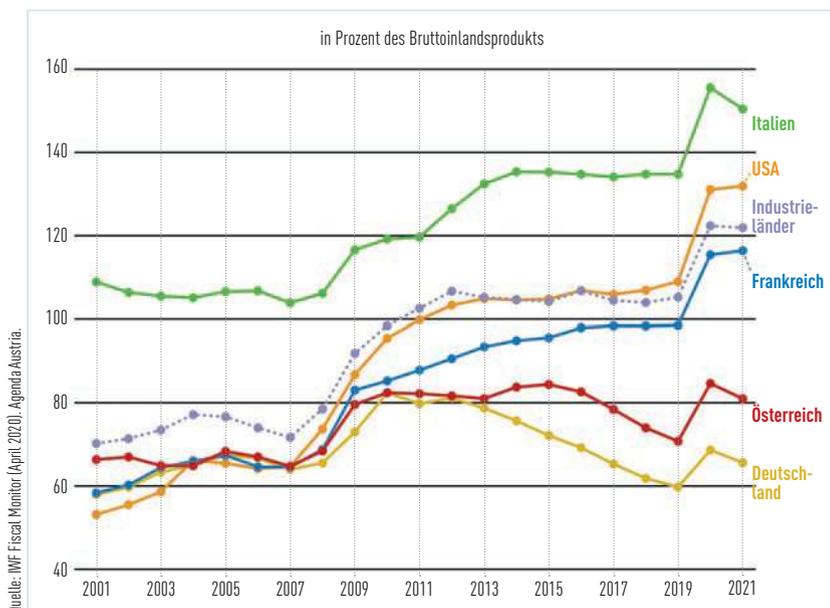
Die heimische Industriellenvereinigung beispielsweise rechnet heuer mit einem BIP-Einbruch von 7,6 Prozent in Österreich. Das WIFO erwartet für das Gesamtjahr einen Rückgang der Wirtschaftsleistung um 5,25 Prozent, es könnten aber sogar 7,5 Prozent minus werden, wenn die internationale

Konjunktur noch stärker als erwartet schwächelt. Das Budgetdefizit wird heuer 7,5 bis 10 Prozent des BIP ausmachen. Die Arbeitslosenquote soll auf annähernd neun Prozent in die Höhe schnellen. Auch heimischen Vorzeigebetrieben schwant Übles: Heimo Scheuch, CEO von Wienerberger, warnte – ohne entsprechender Gegenmaßnahmen der Politik – vor einem Heer von einer Million Arbeitslosen.

Niedrige Einkommen stützen

Solche Maßnahmen wie Kurzarbeit oder der Härtefall-Fonds sind bekannt, aber wird das ausreichen? Wie sehen die nächsten Schritte aus? WIFO-Leiter Christoph Badelt meint im Gespräch mit dem GELD-Magazin, dass es zur Bewältigung der Krise sinnvoll ist, mit einem Stufenplan vorzugehen: „Auch wenn es vielleicht banal klingen mag, für die Erholung der Wirtschaft muss man sie zunächst einmal wieder arbeiten lassen. Das Hochfahren muss natürlich in Abwägung gegenüber den Gesundheitsrisiken erfolgen. Entscheidend ist dann, ob der Konsum ausreichend anspringt, was man derzeit noch nicht genau weiß. Denn den Nachholeffekten steht die Tendenz zum Sparen und Konsumverzicht in Zeiten sehr großer Unsicherheit gegenüber.“ Sollte der Konsum nun zu flau starten, wäre laut dem Ökonomen alles gut, „was die niedrigen Einkommen unterstützt. So könnte man sich überlegen, zusätzlich zu den von der Politik bereits gesetzten Maßnahmen solche Einkommen steuerlich zu entlasten.“ Nun gibt es auch die Forderung, das Arbeitslosengeld zumindest temporär zu erhöhen – Badelt hält das aber aus technisch-praktischer Sicht für nicht empfehlenswert: „Das AMS ist derzeit ohnedies überlastet, eine Erhö-

Die Schuldenquote in der Corona-Krise



Österreich befindet sich in der komfortablen Situation, eine relativ geringe Verschuldung aufzuweisen. Das macht Konjunkturmaßnahmen durch Defizit-Spending leichter, auch wenn das Budgetdefizit natürlich stark ansteigt.

hung des Arbeitslosengeldes bzw. dessen Neuberechnung für Menschen, die es bereits beziehen, wäre wohl ein administrativer Wahnsinn. Vielleicht wären stattdes-

„Über 40 Prozent des Schadens aus dem Shut Down dürften erst in der zweiten Jahreshälfte schlagend werden.“

Christian Helmenstein, Chefökonom Industriellenvereinigung

sen zusätzliche Prämien eine sinnvolle Möglichkeit.“ Welche Maßnahmen der Gegenfinanzierung erscheinen nun angebracht? Zum Beispiel sind in diesem Zusammenhang die Rufe nach Vermögens- bzw. Erbschaftssteuern wieder laut geworden. Badelt kommentiert kritisch: „Ich halte von dieser Diskussion zum gegenwärtigen Zeitpunkt gar nichts. Das soll nicht heißen, dass ich inhaltlich automatisch dagegen wäre, das muss man sich aber in aller Ruhe ansehen.“ Wenn die Corona-Krise einmal durchgestanden ist, müsse erörtert werden, wie die wirtschaftlichen Dimensionen, etwa das Budget-Defizit, ausfallen. „Steuerliche Änderungen müssen immer in eine gesamte fiskalische Strukturreform passen und dürfen kein Schnellschuss sein. Eine Vermögenszuwachssteuer scheint somit in weiterer Folge denkbar, aber eben nur im Gesamtpaket.“ An erster Stelle stehen für den Experten aber prinzipiell die Entlastung des Faktors Arbeit und die Ökologisierung des Steuersystems. Um die Corona-Situation aktuell zu bewältigen, sei wiederum Defizit-Spending „ein Muss“.

Licht am Horizont

Natürlich fragt sich nun jeder, wann die Krise durchgestanden sein wird? Badelt: „Das hängt nicht zuletzt davon ab, welche Maßstäbe wir ansetzen. Um den heuer erlittenen Verlust an Produktionswerten wieder wettzumachen, wird Österreich wohl zwei Jahre benötigen. Um auf das Niveau zu kommen,

wo wir ohne Pandemie wären, werden wir wahrscheinlich vier oder fünf Jahre brauchen.“ Für 2021 rechnet das WIFO immerhin mit einem verhaltenen Rebound und einem Wirtschaftswachstum von 3,5 Prozent. Wobei es noch die Mühen der Ebene zu durchschreiten gilt. So glaubt Christian Helmenstein, Chefökonom der Industriellenvereinigung, dass „über 40 Prozent des Shut Down-Schadens erst im zweiten Halbjahr 2020 schlagend werden, wenn viele Unternehmen in die Insolvenz schlittern.“

Pleitegeier verjagen

„Daher gilt es in jedem Fall, eine Pleitewelle von an sich gesunden Unternehmen zu verhindern und damit eine mögliche Finanzkrise“, kommentiert Lukas Sustala vom Think-Tank Agenda Austria. „Dafür braucht es im ersten Schritt unbürokratische und schnelle Liquiditätsunterstützung. Und im zweiten eine umfassende Kapitalmarktstrategie für die österreichische Volkswirtschaft sowie eine Stärkung von Risiko- und Eigenkapitalfonds. Denn mit Fortdauer des Ausnahmezustands werden Liquiditäts- sonst zu Solvenzproblemen“, so die Analyse. Auch das Vorziehen von Infrastrukturprojekten, eine steuerliche Begünstigung von Unternehmensinvestitionen oder eine steuerliche Entlastung des Faktors Arbeit könnten den Weg aus der Krise laut Sustala weisen. <



„Man könnte es sich überlegen, niedrige Einkommen in der Corona-Krise noch zusätzlich zu unterstützen.“

Christoph Badelt, Leiter WIFO

Corona-Krise: „Bombe“ am Arbeitsmarkt



Die Arbeitslosenquote ist im Zuge der Pandemie extrem in die Höhe geschneilt. Es könnte aber noch schlimmer kommen, wenn viele Unternehmen Konkurs anmelden müssen. Mit Kurzarbeit wird versucht, die Effekte abzufedern.

Hypo Vorarlberg: Starkes Jahr

Neues aus „dem Ländle“. Die Hypo Vorarlberg hat ein erfolgreiches Geschäftsjahr hinter sich: Trotz Niedrig- bzw. Negativzinsen, anhaltenden Drucks durch die Regulatorik und der fortschreitenden Digitalisierung des Bankensektors erwirtschaftete der Konzern ein Ergebnis vor Steuern von 91,7 Millionen Euro (2018: 48,7 Mio. Euro). Das deutliche Plus gegenüber dem Vorjahr ist vor allem auf den Wegfall von Wertberichtigungen und Abschreibungen im Beteiligungsbereich zurückzuführen, die das Ergebnis 2018 erheblich belastet hatten. Das Konzernergebnis nach Steuern beträgt aktuell 70,4 Millionen Euro, 2018 waren es 29,2 Millionen Euro. Auch im anhaltenden Negativzinsumfeld ist es der Hypo Vorarlberg gelungen, den Zinsüberschuss im Jahresvergleich auf fast 170 Millionen Euro zu steigern (plus 1,3 %). Der Provisionsüberschuss kletterte 2019 um 14,3 Prozent auf 36,5 Millionen Euro. Zugleich sank der Verwaltungsaufwand im Konzern um 1,5 Prozent auf 96,3 Millionen Euro. Vorstandsvorsitzender Michel Haller kommentiert: „Diese Entwicklung bestätigt unseren Weg, den Kunden immer in den Mittelpunkt unseres Tuns zu stellen und dabei die Kosten genau im Blick zu behalten.“



Michel Haller,
Vorstandsvorsitzender der
Hypo Vorarlberg

EUROPA
Trendbruch bei Krediten

Unternehmen brauchen Kapital. Die von den Regierungen beschlossenen Maßnahmen zur Bekämpfung der Covid-19-Pandemie bringen eine plötzliche Umkehr von zuvor schon länger bestehenden Trends im Kreditgeschäft mit sich. Im ersten Quartal kam es vor allem zu einer deutlich stärkeren Nachfrage nach Unternehmenskrediten. Das zeigen die Ergebnisse der vierteljährlichen Umfrage über das Kreditgeschäft im Euro-Raum, in der führende Banken nach ihren Einschätzungen gefragt werden. Nachdem die Nachfrage nach Unternehmenskrediten im Jahr 2019 stabil geblieben war, nahm sie im ersten Quartal 2020 signifikant zu. Der Grund hierfür liegt im starken Kreditbedarf der Unternehmen zur Deckung der Lagerhaltungskosten und zur Finanzierung von Betriebsmitteln sowie in ihrem Bedarf an Refinanzierung, Umschuldung und Neuverhandlung von Krediten. Für das zweite Quartal wird vonseiten der befragten Banken ein noch stärkeres Anziehen der Nachfrage erwartet, so die Oesterreichische Nationalbank.

DIE ZAHL DES MONATS
5963

Bankensterben. Der europäische Bankensektor war in den letzten zehn Jahren von einem rückläufigen Trend betroffen, wobei die Zahl der Kreditinstitute und der Beschäftigten spürbar abnahm. Nach Angaben von Finanzio.se sank die Zahl der europäischen Banken im Januar 2020 auf 5963, bzw. 30 Prozent weniger als 2008. Statistiken zeigen, dass in den vergangenen zwölf Jahren rund 2600 Banken und Kreditinstitute in Europa geschlossen wurden. Der Rückgang von 2,7 Prozent 2019 war dabei geringer als in den Jahren davor und fiel am ausgeprägtesten in Deutschland, Italien, Österreich und Irland aus. Die Daten für 2020 zeigen wiederum, dass Deutschland immer noch 25 Prozent aller Kreditinstitute in Europa hält. Das deutsche Bankensystem besteht vor allem aus Privatbanken, öffentlichen Banken und Kreditgenossenschaften im Besitz von Mitgliedern. Österreich zählt immerhin 522 Institute.

EZB: „Buchstabensuppe“ gegen Corona



Hetal Mehta, Ökonomin
Legal & General Investment
Management (LGIM)

Kurzfristiger Aufschwung zunichte. Die EZB hat ihre Geldpolitik weiter gelockert und will die Laufzeit des Pandemie-Kaufprogramms PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) verlängern. Weiters soll eine Serie von Pandemie-Refinanzierungsgeschäften (PELTROs) aufgelegt werden. Hetal Mehta, Ökonomin bei Legal & General Investment Management, kommentiert: „Die EZB hat ihrer ohnehin schon üppigen Schüssel Buchstabensuppe noch eine Kelle zugegeben: Die neuen PELTROs sowie die niedrigeren Zinssätze für die TLTROs („Targeted Longer-Term Refinancing Operations“ für leichtere Kreditvergabe an Unternehmen) machen es für Banken weitaus attraktiver, sich sowohl kurz- als auch langfristig Geld zu leihen.“ Allerdings lässt die EZB den Einlagenzinssatz unverändert und steigert auch nicht das Tempo der Anleihenkäufe im Rahmen des PEPP. Somit sind laut der Expertin alle Hoffnungen auf einen kurzfristigen Aufschwung zunichte. Deshalb wurden auch italienische Anleihen, die große Nutznießer der Quantitative Easing-Käufe sind, nach der Ankündigung der EZB abgestoßen.

Alarm: Banken verdienen weniger

Neues Jahrzehnt, neue Krise. Die COVID-19-Pandemie drückt jede achte Bank in die Verlustzone. Und auch der Ertrag pro Kunden sinkt um 60 Prozent, so die Unternehmensberatung Kearny. Für ihre aktuelle Studie wurden die Daten von 92 Privatkundenbanken und Bankengruppen in 22 europäischen Ländern, davon 50 in Westeuropa und 42 in Osteuropa, untersucht. Im Mittelpunkt standen die Kriterien: Ertrag pro Kunden und Mitarbeiter, Gewinn pro Kunde, Cost-Income-Ratio und Kreditrisikovor-sorgequote. Ernüchterndes Ergebnis: Die Experten gehen davon aus, dass 2020 die Einnahmen der Institute um durchschnittlich 20 Prozent sinken werden. Auch die Zahl der Anträge auf neue Kredite oder Hypotheken bewegt sich auf einem niedrigen Niveau und trägt zum Rückgang der Gewinne bei. Die Analysten von Kearney gehen in ihrem Basis-szenario zwar von einer teilweisen Erholung gegen Ende des Jahres aus, sollte es aber nicht zu einer Eindämmung des Virus kommen, könnten die Erlöse auch um 35 - 40 Prozent zurückgehen.

Bank Austria: „Von der Couch aus“



Mauro Maschio, Vorstand Privatkundenbank der UniCredit Bank Austria

Serviceleistungen. Mauro Maschio, Vorstand Privatkundenbank der UniCredit Bank Austria, empfiehlt in der aktuellen Situation allen Senioren vor allem zum Monatsende und zum Monatsanfang auch weiterhin anstatt in eine Filiale zu gehen, telefonischen Kontakt zur Bank zu suchen. So können alternative Wege zum physischen Filialbesuch gefunden werden oder eine Person des Vertrauens für zukünftige Bankgeschäfte einmalig oder dauerhaft beauftragt werden. Gleichzeitig ermutigt die UniCredit in Zeiten der Corona-Krise lokale KMUs, ihre Geschäftstätigkeit auch online zu präsentieren. Seit März können lokale KMUs, sowie Selbstständige und Kreative, kurze „How to...“-Videos zu unterschiedlichen Themen einreichen und damit ihre Geschäftsideen digitalisieren. Die Teilnehmer können die Online-Videos natürlich auch dazu nutzen, sich oder ihr Unternehmen zu präsentieren und zu promoten. Praktisch von der Couch aus. Für jedes Video, das online gestellt wird, erhält der Produzent eine Aufwandsentschädigung von der UniCredit Bank Austria sowie Hilfe bei der professionellen Erstellung des Clips.

KOLUMNE · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG

Verlässlicher Partner in schwierigen Zeiten

Noch vor wenigen Wochen sind wir alle davon ausgegangen, dass 2020 ein ganz normales Jahr werden würde. Heute wissen wir, dass die Coronavirus-Krise die Wirtschaft, unser Land und die Menschen vor eine noch nie dagewesene Herausforderung stellt.

Obwohl viele Geschäfte wieder geöffnet haben und die Wirtschaft langsam anläuft, sind die Auswirkungen der Corona-Krise in vielen Unternehmen spürbar. Gegenüber dem Kreditschutzverband 1870 gaben Mitte April zwei Drittel der befragten Unternehmer an, stark von den Auswirkungen betroffen zu sein. 30 Prozent meinten, dass die liquiden Mittel für nur maxi-

mal drei Monate ausreichen, bei 14 Prozent sogar für nur maximal vier Wochen. Diese Entwicklung zeigt uns, wie wichtig es ist, stets den richtigen Partner an seiner Seite zu haben – auch in finanziellen Angelegenheiten. Schlagartig hat sich heuer die Situation von Wachstum auf Rezession geändert. Deshalb brauchen die Betriebe in unserem Land einen Partner, der unterstützt und gemeinsam an Lösungen arbeitet. Für uns ist klar: Wir bleiben unseren Grundsätzen treu, die für die HYPO NOE seit über 130 Jahren gelten. Wir sind die Partnerbank unserer Kunden in allen Lebenslagen und setzen auf langfristige Geschäftsbeziehungen. Wir begleiten Betriebe, die bereits seit vielen Jahren denselben Ansprechpartner bei uns haben und die kontinu-

ierliche Betreuung sowie unsere unkomplizierte Art bei der Finanzierungsabwicklung schätzen. Denn maßgeschneiderte Services und Beratung sind der HYPO NOE immer ein Anliegen – nicht nur in wirtschaftlich schwierigen Zeiten. Ihnen, den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern Ihres Unternehmens sowie Ihren Familien erlaube ich mir, auf diesem Wege alles Gute für die Zukunft und vor allem Gesundheit zu wünschen.



Wolfgang Viehauser, Vorstand HYPO NOE

www.hyponoe.at

ETFs: Neuer Nachhaltigkeits-Filter

Konjunkturunabhängig. BNP Paribas Asset Management erweitert zwei ETFs um einen ESG-Filter. Anleger können nun nachhaltig in das Thema „Globale Infrastruktur“ und „Europäische Small Caps“ mit ETFs aus der Reihe „BNP Paribas Easy“ investieren. Der „BNP Paribas Easy ECPI Global ESG Infrastructure Equity UCITS ETF“ bildet die Wertentwicklung eines Korbes aus 100 internationalen Unternehmen mit dem höchsten ESG-Rating des Infrastruktursektors ab. Diese Titel, mit einer Marktkapitalisierung von jeweils mehr als 500 Millionen Euro, werden nach finanziellen sowie nicht-finanziellen Kriterien ausgewählt und decken jeweils eines der folgenden Themen ab: Kommunikation, Energie, Verkehr, Abfallwirtschaft, Wasser und soziale Infrastruktur. Mit dem „BNP Paribas Easy MSCI Europe Small Caps SRI S Series 5 % Capped UCITS ETF“ investiert man in die Wertentwicklung von 200 kleinen europäischen Unternehmen. Er ist der erste ETF auf Small Caps, der einen ESG-Ansatz verfolgt.

Big Data: Gut für Investoren

Künstliche Intelligenz. „Stabil durch die Krise kommen“, so lautet die Direktive von Catana Capital, einem Entwickler und Anwender von Big Data sowie Künstlicher Intelligenz (KI) im Fondsmanagement. „Auf dieser Basis haben wir den ersten europäischen Long/Short Fund auf den Markt gebracht“, meint Bastian Lechner, CEO und Gründer von Catana. Ziel des Fonds ist es, eine überdurchschnittliche, risikoadjustierte Rendite im Vergleich etwa zum DAX zu erzielen und darüber hinaus in Draw-Down-Phasen bessere Performances zu erzielen. Möglich ist das auf Basis einer Aktien-Long-only-Selektion, die mit einer Big Data/KI Exposure-Steuerung kombiniert wird. Die Strategie lässt sich auch als Overlay bei bereits bestehenden Mandaten anwenden.



High-Tech: Healthcare im Trend



Neue Welten. Die Medizintechnik entwickelt sich rasant weiter: Fortschritte in der Robotik werden die chirurgischen Ergebnisse verbessern und die Digitalisierung der Versorgungskette im Gesundheitswesen führt zu niedrigeren Kosten, mehr Arbeitseffizienz und der Fähigkeit, eine größere, globale Patientenbasis effektiver zu erreichen. Aber das ist noch nicht die ganze Story. Diagnosewerkzeuge der nächsten Generation werden in der Lage sein, Krankheiten viel früher als derzeit möglich zu identifizieren, und neue Genom- und Miniaturisierungstechniken werden sowohl die Behandlung als auch die effiziente Behandlung von Erkrankungen revolutionieren. Für Legal & General Investment Management ist deshalb der Gesundheitssektor nicht nur in Zeiten von Corona ein spannendes Anlagethema. Ein weiterer Treiber für dynamisches Wachstum ist laut den Experten in der Demographie zu finden: Die Weltbevölkerung altert schnell und wird dabei immer wohlhabender, was in einer ständig steigenden Nachfrage nach Gesundheitsprodukten resultiert. In den hoffnungsvollen Sektor kann man beispielsweise mit dem „L&G Healthcare Brea-kthrough UCITS ETF“ veranlagen. Der dem Investment zugrundeliegende Index weist eine typische Marktkapitalisierung von 40 Prozent bei Small- und Mid-Caps und 60 Prozent bei Large-Caps auf.

Anleihen: Absolute Return-Strategie



Andrey Kuznetsov,
Portfoliomanager bei
Federated Hermes

Aktiver Ansatz. Absolute Return-Strategien im Credit-Bereich zählen in Zeiten wie diesen zu den Favoriten bei Anlegern, die trotz anhaltenden Krisenszenarien auf ein aktiv gemanagtes Portfolio setzen wollen. Das Management des entsprechenden Fonds von Federated Hermes geht dabei sowohl Long als auch Short Positionen bei Corporates- und Government-Bonds ein. Im Fokus stehen Anleihen mit Investment Grade Rating und unter diesem Level. Liquide Strukturen werden dabei bevorzugt. Bei der Titelauswahl werden in hohem Maß ESG-Kriterien (Environment, Social and Governance) berücksichtigt, betont Andrey Kuznetsov, Portfoliomanager bei Federated Hermes. Er weist in diesem Zusammenhang auch auf die Engagement-Services hin, die bei einzelnen Hauptversammlungen proaktiv wahrgenommen werden. Die Intention davon ist es, börsennotierte Unternehmen dazu zu motivieren, Ziele zu realisieren, die positive soziale oder ökologische Auswirkungen haben. Seit Auflage im Juni 2015 weist der Absolute Return Credit Fonds annualisiert Returns von 3,8 Prozent bei einer Volatilität von 1,5 aus (Zahlen per 12/2019).

Wo sich defensive Werte in turbulenten Zeiten finden

Nicht nur Japan hält sich weiterhin an der Spitze der Technologieführerschaft, sondern auch China wird dank konsequenter Reformen der Regierung zum neuen Innovationslabor im Gesundheitswesen.

Asien war der Ausgangspunkt der globalen Corona-Krise. Für den Gesundheitssektor in der Region ist die Covid-19-Pandemie aber zugleich der Katalysator für digitale Technologien. Unternehmen aus dem chinesischen Internet-Healthcare-Sektor wie Ping An Healthcare und Alibaba Health konnten während des Lock Downs in China deutlich höhere Online-Konsultationen verzeichnen.

Defensive Qualitäten in Börsenturbulenzen

Unsere regionalen Strategiefonds BB Adamant Asia Pacific Healthcare und BB Adamant Emerging Markets Healthcare (80 % Asia Exposure) haben sich sowohl absolut als auch im Vergleich zum breiten Markt seit Jahresbeginn (Stand 20. April) sehr erfreulich entwickelt. Die beiden Fonds legten in USD rund 11 Prozent resp. knapp 9 Prozent zu, während der breite Asia-Pacific-Markt um 15 Prozent resp. Emerging Markets um 19 Prozent an Wert einbüßten. Vor allem seit Mitte März, als die Börsen nach der vorangegangenen ersten Ausverkaufswelle auf Erholungskurs gingen, entwickelten sich die Aktien aus dem Gesundheitssektor besser als der Gesamtmarkt. Medikamentenentwickler und Medizintechnikfirmen werden als Lösungsanbieter der Krise wahrgenommen.

Asiatische Firmen mit Covid-19-Therapien

So entwickelt die chinesische Firma Innovent Biologics monoklonale Antikörper für die Immunisierung gegen Covid-19. Takeda Pharma aus Japan und CSL aus Australien wiederum greifen mit Immunglobulinen auf ein bewährtes Verfahren zurück, um Wirkstoffe zur körpereigenen Immunabwehr zu entwickeln. Wuxi Biologics und Samsung Biologics verfügen über Produktionsanlagen für die Medikamentenherstellung. Dr Reddy's aus Indien produziert ein altes Malariamedikament, welches derzeit als Mittel gegen das Coronavirus getestet wird. Der japanische Pharmakonzern Chugai strebt mit



Oliver Kubli, Lead Portfolio Manager des BB Adamant Healthcare Asia Pacific Fonds

Actemra den Markteintritt als letztes Mittel gegen Überreaktionen des Immunsystems an.

Innovationslabor China

Chinesische Gesundheitsfirmen dürften gestärkt aus der Corona-Krise hervorgehen. Die Staatsführung in Peking sieht sich in ihrem eingeschlagenen Kurs bestätigt, die heimische Industrie effizienter, qualitativ besser und integrativer auszurichten. Die Biomedizin und die Medizintechnik zählen hier zu den zehn Sektoren, denen im Rahmen des Programms „Made in China 2025“ eine Schlüsselrolle zukommt.

Japan - das demografische Labor

Die japanische Bevölkerung hat den weltweit höchsten Anteil an Über-65-Jährigen, wovon auch in diesem Land insbesondere der Gesundheitssektor profitiert. Der Pharmakonzern Eisai verfügt über das weltweit größte Wissen in der Alzheimerforschung. Gibt die US-Behörde FDA in diesem Jahr grünes Licht, würde Eisai zusammen mit dem US-Partner Biogen das erste zugelassene Alzheimer-Medikament verkaufen, welches den Krankheitsverlauf aktiv beeinflusst.

Aktuelle Positionierung unserer Fonds

Im aktuellen Marktumfeld sind unsere Fondspositionen im Verhältnis zu den Wachstumsperspektiven der nächsten Jahre historisch günstig bewertet. Das gilt vor allem für unsere chinesischen Beteiligungen. Wir schätzen das aggregierte Umsatzwachstum unserer Beteiligungen im BB Adamant Asia Pacific auf Sicht der nächsten drei Jahre auf 20,8 Prozent. Demgegenüber steht ein PEG-Ratio von 1,3. China, mit 40 Prozent die größte Ländergewichtung im Fonds, kommt auf ein PEG-Ratio von 0,9 bei einem erwarteten Umsatzwachstum von 37 Prozent. Im BB Adamant Emerging Markets Healthcare kommt China bei einem erwarteten Umsatzwachstum von 36 Prozent auf ein PEG von 0,9 – während das Fondsportfolio in der Summe ein PEG-Ratio von 1,1 bei einem erwarteten Erlösplus von 29,3 Prozent aufweist. In diesem Produkt sind chinesische Firmen mit einem Anteil von 59 Prozent noch höher gewichtet.

www.bellevue.ch

Die Börsen machen niemals Pause

Schnelles Handeln hat sich in den letzten Wochen ausgezahlt, so Alexander Lechner, Anlagespezialist bei der Erste Asset Management. Bei den Dachfonds-Awards wurde diese Flexibilität schon oft ausgezeichnet.

HARALD KOLERUS



Die Trophäensammlung im Büro der Erste Asset Management nimmt beachtliche Ausmaße an.

Die Erste Asset Management hat bei den „GELD-Magazin Dachfonds-Awards“ immer gut abgeschnitten, was ist Ihre übergeordnete Anlagephilosophie?

Alexander Lechner: Danke für das Kompliment. Aus meiner Sicht sind vor allem vier Faktoren dafür verantwortlich. Erstens: Unser Teamansatz mit Spezialisten, die alle über eine lange Erfahrung im Fondsmanagement verfügen und schon mehr als eine Krise erfolgreich gemeistert haben. Zweitens verfolgen wir einen aktiven und flexiblen Investmentansatz, wodurch wir auch in schwierigen Marktphasen unsere Fonds auf Risiko-/Ertragsgesichtspunkte optimal ausrichten können. Drittens bedeutet Multi Asset für uns mehr als die bloße Kombination verschiedener Anlage-Klassen. Wir diversifi-

zieren unsere Fonds auch mithilfe unterschiedlicher Investmentansätze und Strategien. So schneiden beispielsweise auch unsere Dach-Hedge-Fonds bei den GELD-Magazin Awards immer sehr gut ab. Und viertens verstehen wir Risikomanagement als fixen Teil des Investmentprozesses. Wir betrachten dadurch nicht nur die Ertragsseite, sondern auch verschiedene Risikoparameter und -faktoren.

Wie wird sich die Corona-Krise auf die Finanzmärkte weiter niederschlagen?

Die Auswirkung der Corona-Pandemie haben wir an den Finanzmärkten seit Ende Februar deutlich gespürt. Die Eindämmungsmaßnahmen der Regierungen führen teilweise zu einem Stillstand in der Realwirtschaft. Dies bedeutet eine schwere Kontraktion der wirtschaftlichen Aktivität im ersten Halbjahr 2020. Je nachdem, wie schnell die Erholung der Wirtschaft gelingt, wird dies geringfügige bis ausgeprägte langfristige Effekte auf den Konsum, Investitionen und Unternehmensgewinne haben. Das kann natürlich auf die Aktien und Unternehmensanleihenmärkte drücken. Demgegenüber stehen jedoch geld- und fiskalpolitische Maßnahmen, die in der Geschwindigkeit ihrer Ankündigung und in ihrem Umfang in der jüngeren Wirtschaftsgeschichte einzigartig sind. Diese zwei Pole, die Auswirkungen der Eindämmungsmaßnahmen einerseits und die Stimulus-Pakete andererseits haben in den letzten Wochen die Märkte bestimmt. Nach deutlichen Kurseinbrüchen Ende Februar bis Mitte März haben wir eine starke Gegenbewegung gesehen. Wir gehen davon



Alexander Lechner, Leiter Multi Asset Management,
Erste Asset Management

aus, dass die Volatilität auf den Märkten für Risikoanlagen auch in den nächsten Monaten hoch bleiben wird. Zumindest bis es absehbarer wird, ob wir eine U-, V-, oder W-förmige Erholung der Wirtschaft sehen werden. Auch positive Nachrichten einen Impfstoff oder ein Medikament betreffend könnten für eine Verringerung der Schwankung sorgen. Eine Auswirkung der Pandemie scheint aber bereits jetzt klar zu sein: Die Niedrigzinspolitik wird sich fortsetzen. Mittlerweile befindet sich auch der Leitzinssatz in den USA an der Null-Linie – wie in den meisten anderen entwickelten Staaten auch. Dies hat natürlich einen erheblichen Einfluss auf alle Asset-Klassen.

Wie haben Sie bisher auf die Pandemie reagiert, wie sieht nun das weitere Vorgehen aus?

Innerhalb der Erste Asset Management generell und damit auch im Multi Asset-Bereich setzen wir auf ein aktives und flexibles Management. In unseren Multi Asset Fonds haben wir Ende Februar die Entscheidung getroffen, unsere Aktienquote zugunsten von US-Staatsanleihen zu senken. Dieses Vorgehen hat sich im Nachhinein auch als goldrichtig herausgestellt. Da sich vor allem aufgrund der umfangreichen geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen unser Ausblick Anfang April verbesserte, haben wir die

Risikoneigung in unseren Fonds wieder erhöht. Dies setzen wir durch eine Aufstockung bei Aktien und Unternehmensanleihen guter Bonität, die von den Notenbanken unterstützt werden, um. Dadurch konnten wir auch an der Rallye des letzten Monats sehr gut partizipieren. Wir werden auch in den nächsten Monaten die Gestionierung unserer Mandate aktiv gestalten. Dies ist in derzeitigen volatilen Marktphasen auch unabdingbar.

Fällt die Diversifikation angesichts der extremen Corona-Krise aber auch aufgrund des noch immer hartnäckigen Niedrigzinsumfeldes nicht extrem schwierig aus?

In der derzeitigen Krise hat ein diversifiziertes Portfolio durchaus einen Mehrwert geliefert. Betrachtet man die Entwicklung von kreditsicheren Staatsanleihen – zum Beispiel US-Treasuries – kann man das sehr deutlich sehen. Aber das Niedrigzinsumfeld wird es in den nächsten Jahren sicher nicht einfacher machen. Deshalb sind wir überzeugt, dass Diversifizierung nicht bei den Anlageklassen aufhört, sondern dort erst beginnen sollte. Daher kombinieren wir in unserem Investmentprozess verschiedene Ansätze und Strategien. Dies umfasst beispielsweise quantitative Investmentansätze, gepaart mit fundamentalen Entscheidungen.

Außerdem erweitern wir laufend unseren Strategie-Baukasten. So kommen in unseren Multi Asset Fonds auch alternative Investments, Faktoransätze und Währungsmanagement zum Einsatz.

Ein weiteres wesentliches Thema: Wie wichtig ist der Aspekt der Nachhaltigkeit für Ihre Anlagestrategie?

Den Nachhaltigkeitsansatz in unseren Fonds werden wir 2020 deutlich vorantreiben. Im Multi Asset Management bedeutet dies, dass wir bei allen unseren Investmententscheidungen ESG-Überlegungen mitberücksichtigen werden. Auch planen wir, unsere Fondspalette im ESG-Bereich auszubauen. Hier will ich jetzt aber noch nicht zu viel verraten.

Corona ist derzeit die allesbeherrschende Story, könnten hier andere Themen und Chancen übersehen werden?

Wir glauben, dass Themen nicht unbedingt überdeckt werden, sondern andere Bereiche durch die Krise noch stärker in den Vordergrund rücken: also hohes Schuldenniveau, Niedrigzinsumfeld, trendmäßiger Rückgang der Rohstoffpreise, der Konflikt zwischen den USA und China, Digitalisierung, Rückbau der Globalisierung.

www.erste-am.at

Erste Asset Management

Innerhalb der Erste Group koordiniert und verantwortet die Erste Asset Management (Erste AM) sämtliche Investment-Aktivitäten und ist bereits seit 1965 am Markt aktiv. Als Teil der Erste Group zählt sie zu den führenden Asset Managern Zentraleuropas. Mit über 360 Mitarbeitern, davon etwa 100 Investment Professionals, betreut Erste AM an Standorten in Österreich (Hauptsitz), Deutschland, Kroatien, Rumänien, Slowakei, Tschechien und Ungarn ein Vermögen von mehr als 64 Milliarden Euro (per 31.12.2019). Die Schwerpunkte liegen bei Aktien- und Anleihenfonds (auch mit Fokus auf die Emerging Markets), Mischfonds und Fonds, die nach ethisch-nachhaltigen Gesichtspunkten gemanagt werden. Hier nimmt die Erste AM eine Pionier-Rolle ein und geht noch einen Schritt weiter: Seit Ende Februar 2020 werden mehr als 50 Fonds mit einem Volumen von 13,4 Milliarden auf Basis der integrierten ESG-Kriterien verwaltet. Die Fonds der Erste AM tragen nationale und internationale Auszeichnungen, darunter Dachfonds-Awards und Refinitiv Lipper Fund Awards.

Nur wenige Gewinner

Das **Coronavirus** bringt selbst bis vor kurzem kerngesunde Unternehmen in Bedrängnis. Um die Liquidität zu sichern, greifen die CEOs zu drastischen Maßnahmen. Es drohen auf breiter Front massive Dividendenkürzungen.

WOLFGANG REGNER



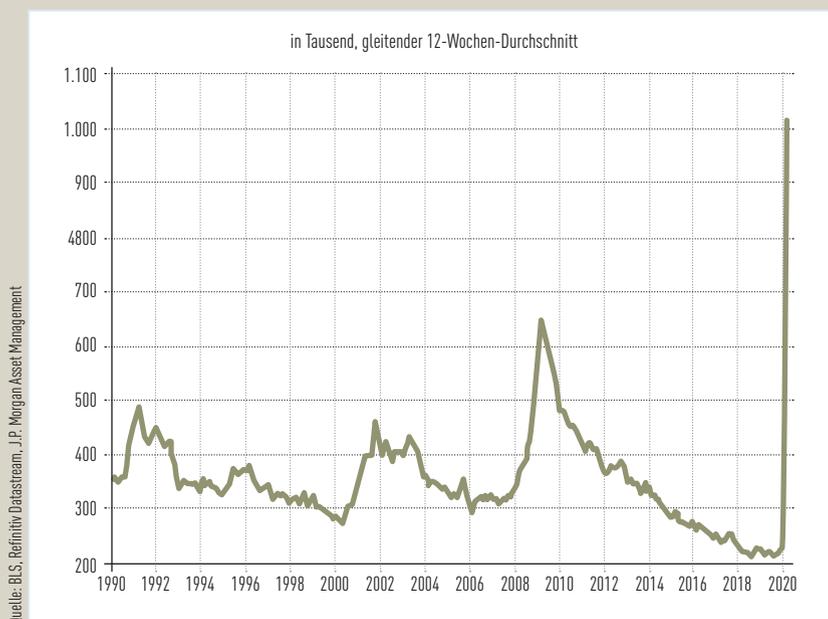
„Die Fortschritte der Pharmaforscher sind atemberaubend. In wenigen Wochen sind fast 400 neue klinische Studien zum Virus gestartet worden.“

Hendrik Leber, Gründer und Geschäftsführer von Acatis

So schnell kann es gehen. Mitte März noch hatte der Vorstand von Adidas mit breiter Brust die Konzernbilanz präsentiert: samt Rekordgewinn, einer Netto-Cashposition von 873 Millionen Euro, dazu eine kräftige Dividendensteigerung sowie obendrein Aktienrückkäufe. Einen Monat später herrscht auch beim fränkischen Sportartikelkonzern der Ausnahmezustand: Durch die Corona-Krise sind die meisten Läden geschlossen, die Frühjahrskollektion bleibt in den Kartons. Die Aktienrückkäufe hat der Konzern gestoppt, das Management verhandelt über Hilfskredite bei der KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau). Auch auf globaler Ebene sieht es kaum besser aus.

Das Coronavirus stürzt fast die ganze Welt in eine Rezession, wie aus einer Umfrage des Ifo-Instituts unter 1000 Experten in 110 Ländern hervorgeht. Demnach schrumpft die globale Wirtschaftsleistung in diesem Jahr um 1,9 Prozent. Das ist eine beispiellos niedrige Zahl seit Beginn der Umfrage 1989. Besonders stark trifft es demnach die Euro-Zone mit minus 5,3 Prozent – und hier Italien mit minus 7,0 Prozent. Für Deutschland und Frankreich sagen die Experten je minus 5,0 Prozent voraus und für die USA einen Rückgang beim Bruttoinlandsprodukt (BIP) von 4,6 Prozent. Das BIP wird im ersten Halbjahr um 15 bis 20 Prozent einbrechen. In den USA haben innerhalb nur eines Monats über 20 Millionen Amerikaner ihre Jobs verloren. Auch das Konsumentenvertrauen ist stark angeknackst und wird auch nach dem Hochfahren der Wirtschaft nicht so schnell wieder zurückkehren, gleiches gilt für die Investitionsneigung der Unternehmen.

USA: Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung



Große Dramatik durch Corona am US-Arbeitsmarkt: Binnen eines Monats stieg die Zahl der Jobsucher von 300.000 auf über 20 Millionen. Die Arbeitslosenrate schnellte auf über 15 Prozent.

Top-Gefahr: Insolvenzwelle

„Die größte Gefahr sehen wir in einer stark steigenden Zahl an Unternehmensinsolvenzen. Der nun zu erwartende Zuwachs bei der Arbeitslosenzahl wäre in der Folge zu einem großen Teil nicht mehr vorübergehend, sondern dauerhaft, und hätte negative Auswirkungen auf den privaten Konsum. Die im Shut Down verlorenen Umsätze könnten dann nicht so schnell aufgeholt werden. Wir rechnen damit, dass die Hilfspakete (inklusive EZB-Programme) am Ende einen Umfang von rund 20 Prozent des BIP haben werden. Der größte Teil entfällt dabei auf Kredite bzw. Kreditgarantien, die in der Regel nicht zu höheren Ausgaben führen.“

Der ausgabenwirksame Teil der Hilfspakete dürfte jedoch noch immer bei mindestens fünf Prozent des BIP liegen. Zum Vergleich: Das von Deutschland im Jahr 2009 geschnürte Konjunkturpaket zur Dämpfung der Finanzkrise hatte einen Umfang von 1,6 Prozent des BIP. Damals wurden zur Finanzierung des Pakets 37 Milliarden Euro an Schulden aufgenommen. In diesem Jahr ist eine zusätzliche Neuverschuldung von 156 Milliarden Euro geplant“, so die Analyse des Commerzbank-Chefökonomen Jörg Krämer. Auch der US-Senat hat ein Hilfspaket im Umfang von über zehn Prozent des BIP beschlossen, ebenfalls ein Rekordwert.

Neues Sozialverhalten

Das FERI Cognitive Finance Institute prognostiziert eine – zumindest teilweise – Änderung bisheriger Verhaltensweisen. Viele „alte“ Gewohnheiten, darunter Arztbesuche oder Business Meetings mit aufwendiger Anreise, dürften künftig generell und dauerhaft durch neue virtuelle Formen von Kooperation und Kommunikation abgelöst werden. Dazu kommt noch E-Learning, wo China ein Vorreiter ist. Profiteure sind Unternehmen im Bereich 5G, Video-Kommunikation, Telemedizin, Datenmanagement, Cloud Computing, Software, Big Data und Künstliche Intelligenz (KI) sowie digitale Shopping-Plattformen. Beispiele wären Teamviewer (Software für Home Office und Fernwartung), Zoom oder Compugroup (Telemedizin). Weiters dürfte die Covid-19-Krise zu einer starken Zunahme und Beschleunigung smarter E-Learning- und E-Schooling-Konzepte führen. Im Sozialverhalten zeigt sich eine Hinwendung zu digitaler Entertainment- und Kommunikationstechnik im eigenen Smart Home – dies könnte als langfristiger Effekt („Cocooning“) bleiben. Profitieren werden Unternehmen wie Electronic Arts oder Activision (PC-Spiele), aber auch der Kochboxenversender Hellofresh.

Tückisches Virus

Viele Virologen sind nicht gerade optimistisch: So meint etwa Wolfram Brune vom Leibniz-Institut für Experimentelle Virologie, dass SARS-CoV-2 andere Eigenschaf- >>



Lock Down: Die Schließung von Einzelhandel, Gastronomie und Dienstleistungsbetrieben sowie der komplette Stillstand im Tourismus bringt zahlreiche Branchen ins Trudeln. Hilfskredite mildern zwar die momentane Situation, erhöhen jedoch die Verschuldung der Unternehmen, womit eine Welle an Insolvenzen mit entsprechenden Kollateralschäden zu erwarten ist. Bei der Geldanlage ist daher eine kompetente Auswahl an Investitionsobjekten wichtiger denn je.



„Wir werden es in der Wirtschaft mit Deglobalisierung zu tun haben, Kostenvorteile der höheren Arbeitsteilung gehen verloren.“

Thorsten Schrieber, Vorstand der DJE Kapital AG

Buchstabensuppe: Markterholung als V, U, W oder L?

V - Eine V-förmige Erholung der Konjunktur bzw. Weltbörsen würde die bisher erlittenen Verluste rasch wieder aufholen. Risiko: Derzeit wird dieses Szenario an den Weltbörsen eingepreist. Doch Prognosen, wonach die Unternehmensgewinne Ende 2021 auf höherem Niveau als Ende 2019 sein könnten, scheinen zu optimistisch.

U - Dieses Szenario wird von den meisten Finanzexperten favorisiert. Es ähnelt der V-Form, doch ist das Wellental länger und breiter ausgeprägt als bei der V-Form. Hier wird der Abschwung mit einiger Verzögerung wieder aufgeholt - aufgrund der Schwierigkeiten einer völligen Eindämmung der Corona-Pandemie in Abwesenheit eines Impfstoffes, der erst 2021 zur Verfügung stehen wird.

W - Dieses Szenario ist eine Kombination der V- und der U-Erholung. Erst geht es ebenso steil nach oben, nur um wieder ein zweites Mal in die Rezession zurückzufallen (sog. „Double Dip-Recession“). Deshalb ist auch hier wie beim U die vollständige Erholung deutlich zeitverzögert.

L - Das größte Außenseiterszenario eines lang anhaltenden Abschwungs aufgrund einer zweiten Corona-Infektionswelle und eines neuerlichen Shut Downs weiter Bereiche der Wirtschaft.

ten hätte und gefährlicher sei als das erste SARS-Virus 2003. „So ist es ansteckend, wenn ein Infizierter noch keine Symptome hat. Infizierte verbreiten es also weiter, ohne zu wissen, dass sie das Virus in sich tragen. Das und die Tatsache, dass ein Großteil der Menschen noch nie mit dem Erreger in Kontakt war, bedeutet wahrscheinlich, dass das Virus noch für Monate oder Jahre in der Bevölkerung bleiben wird, möglicherweise für immer.“ Zudem habe SARS 2 ein tierisches Reservoir und sei nicht menschenpezifisch. „SARS-CoV-2 ist ein RNA-Virus. Bei dieser Art muss man davon ausgehen, dass es mutiert. Eine lebenslange Immunität ist dann ausgeschlossen, das mutierte Virus kann auch Menschen infizieren, die Antikörper gegen die Ursprungsform gebildet haben.“

Digitales Gesundheitswesen

So kommen wir zum Healthcare-Sektor, der sich auch wandelt. Z.B. kam in China während der Infektionswelle ein von Huawei mitentwickelter Roboter zum Einsatz, der nicht nur massenhafte Lungenröntgenaufnahmen, sondern auch die Auswertung der Aufnahmen mittels künstlicher Intelligenz ermöglichte. So konnte eine sichere Diagnostik durchgeführt werden, ohne dass Kontakt zu medizinischem Personal notwendig war. Ohne den neuen, extrem schnellen Mobilfunkstandard 5G wäre das nicht möglich gewesen. Andere Beispiele: Die bereits erwähnte deutsche CompuGroup bietet digitale Softwarelösungen für Arztpraxen an, und die chinesische Ping An Insurance ermöglicht mit der „Good Doctor“-App virtuelle Arztbesuche. China hat als erstes Land die Krise bereits hinter sich gelassen. Anleger können schon jetzt auf den UBS China Opportunity oder den JPM Greater China setzen. Derzeit arbeiten wieder über 80 Prozent der chinesischen Unternehmen mit normaler Kapazitätsauslastung. Und China in-

vestiert 450 Milliarden Dollar (USA: 500 Milliarden, Deutschland 120 Milliarden) in Forschung und Entwicklung.

Die Telemedizin ist auf dem Vormarsch (Teladoc). Biomerieux (Virustests und Labortechnik) und der Analysespezialist Eurofins zählen ebenfalls zu den Gewinnern. Der US-Biotechforscher Moderna oder die deutsche Biontech liegen mit ihren mRNA-Impfstoffen vorn. Bei ihnen wird nur die „Bauanleitung“ für ein Virusteil injiziert. Sie soll den menschlichen Zellen die Information zur Produktion von speziellen Viren-Proteinen vermitteln, die der Körper dann selbst herstellt und eine Immunantwort darauf entwickelt. Die mRNA-Methode, so sie funktioniert, hätte produktionstechnisch Vorteile. Traditionelle Impfstoffe, die aus Virusbestandteilen der Hülle bestehen, sind in der Herstellung aufwendiger. Weitere Profiteure im Healthcare-Bereich sind beispielsweise Grifols (Blutplasma gegen Covid-19) und Thermo Fisher Scientific (Viren- und Antikörper-Diagnostik).

Sichere Dividenden gefragt

Auch bei Immobilien-Unternehmen sind ebenso sichere Zahler gefragt wie bei allen anderen Dividendenwerten. Der börsennotierte Büroimmobilien-REIT Alstria bezifferte z.B. die Einnahmenverluste aufgrund von Stundungen durch Mieter auf 6,8 Prozent seiner Solleinnahmen. Die Wohnimmobilienkonzerne Vonovia, Deutsche Wohnen und LEG Wohnen dagegen könnten sich als weiterhin lukrativ erweisen. Im breiten Markt sollten Anleger auch auf sichere Dividendenzahler setzen, wie beispielsweise Nestlé, Allianz, Unilever, Novartis, Roche und/oder die Deutsche Post.

Inflationsgefahr ante portas?

Kommen wir zu einem Thema, das aufgrund der Geldschwemme seitens der Zentral- ➤

Ölpreis birgt Handelschancen

Ein negativer Ölpreis war bisher kaum vorstellbar – nun ist er Realität.

Mehrere Faktoren führten zu dieser Entwicklung. Auf der Seite des physischen Handels fiel die Nachfrage in den USA so tief wie noch nie. Geringer werdende Lagerkapazitäten verstärkten diese Entwicklung, da die Lagerkosten die Kosten für den Erwerb überstiegen. Die physischen Händler hatten kein Interesse an einer Lieferung und die spekulativen mussten ihre Positionen auflösen. Auf der Seite der Spekulanten agiert der größte Ölpreis-ETF, der USO (United States Oil Fund). Dieser investiert im Rahmen seiner Replikationsmethode in den fortlaufenden

Monat der Future-Kontrakte und muss diese jeden Monat rollen. Dies ist in der jetzigen Situation mit hohen Kosten verbunden und erhöht das Risiko des ETFs. Der USO nimmt circa ein Viertel des Open Interest Futures-Marktes ein. Viele Spekulanten, die zu früh auf eine Bodenbildung gewettet hatten, mussten Verluste einfahren. Börsen, Broker und ETFs haben daraus gelernt und limitieren einen zu starken Abverkauf. Im April begannen bei der OPEC ++ und in den USA Förderkürzungen. Lockerungen des Lock Downs und die damit anziehende Produktion sowie weniger stark steigende Rohölbestände könnten ebenfalls positiv für den Ölpreis sein.

Der Ölpreis kann neben dem USO ETF auch über den ETF USL (United States 12 Months Oil Fund) gehandelt werden. Dieser bietet eine breitere Streuung und hat ein geringeres Risiko als der USO. Kurzfristig orientierte Anleger werden auch bei IG fündig. Der Broker bietet CFDs auf über 10 Ölpreis-ETFs zum Handel an. Wer den Ölpreis selbst handeln möchte, kann dabei entweder den CFD oder Turbo-Zertifikate nutzen. www.ig.com



David Iusow, Marktanalyst bei IG und Daily FX

KOLUMNE · Degroof Petercam AM (DPAM)

Innovationsschub durch Corona

Die Corona-Krise erweist sich immer mehr als Turbo-Motor für technische Entwicklungen. Multi-thematische Aktienfonds profitieren von diesem Trend.

Der Ausbruch der Corona-Pandemie veränderte schlagartig den beruflichen Alltag und das gesellschaftliche Leben. In kürzester Zeit wurden viele Menschen mit technologischen Innovationen vertraut, denen sie ohne die Notwendigkeit der Umstände skeptisch bis ablehnend gegenübergestanden wären. Die Krise hat sich als zusätzliche Antriebskraft für technologische Neuentwicklungen entpuppt. Für die Manager des DPAM Invest

B Equities NEWGEMS Sustainable waren und sind die Veränderungen ein ideales Szenario, um auf Unternehmen zu setzen, die mit ihren Lösungen und Produkten den Wandel in unserer Gesellschaft besonders befördern. Unternehmen, die innovative und disruptive Technologien verfolgen, wachsen rasch, sind meist nicht verschuldet und wenig kapitalintensiv. Sie sind gleichsam „Gewinner der Krise“. Die Nase vorne werden jene Unternehmen haben, die Services anbieten, die auch nach dem Ende der Krise relevant bleiben werden. In diesen Bereich fallen beispielsweise Anbieter elektronischer Gesundheitslösungen, die einen Besuch beim Hausarzt in vielen Fällen über-

flüssig machen, oder auch Service-dienstleister für Entwicklungen im Bereich E-Learning, sowie natürlich die Online-Unterhaltungsplattformen, die bereits breite Durchdringungen aufweisen. Der Multi-Themenfonds von DPAM hat per 6. Mai 2020 gegenüber der Benchmark seit seiner Auflage im Juni 2018 kumuliert eine Mehrrendite von 11,5 Prozent und seit Jahresanfang von 14 Prozent erzielt. www.dpamfunds.com



Alexander Roose, Senior Fund Manager, DPAM



„Die Digitalisierung in der Welt wird nach Covid-19 eine noch größere Rolle spielen.“

Nina Lagron,
La Française

banken immer wieder aufgebracht wird: die Inflation. Dazu John Greenwood, Chefökonom bei Invesco: „Treiber der Inflation ist das Geld in den Händen der Öffentlichkeit und nicht das Geld in den Büchern der Zentralbank.“ Die Geldschöpfung gehe überwiegend auf die Kreditvergabe der Geschäftsbanken zurück. „Wenn Banken ein Hypothekendarlehen oder einen Firmenkredit vergeben, schaffen sie damit einen neuen Vermögenswert und schreiben diesen dem Konto des Kreditnehmers gut – schaffen also quasi aus nichts neues Geld. Sollten die Hilfsprogramme durch die Ausgabe neuer Staatsanleihen finanziert werden, wirke dies nur dann nicht inflationär, wenn die Anleihen von privatwirtschaftlichen Akteuren außerhalb des Bankensektors angekauft würden. Wenn Banken Staatspapiere kauften, führte das sehr wohl dazu und damit zu höheren Ausgaben. Die Geldmenge ist in den USA in

den vier Wochen bis zum 23. März auf annualisierter Basis um mehr als 60 Prozent p.a. (!) gewachsen. „Wenn die breite Geldmenge über einen längeren Zeitraum von vielleicht sechs oder zwölf Monaten so schnell wachsen sollte, würde die Inflation in den USA mittelfristig tatsächlich anziehen“, so Greenwood. „Sollte sich das Geldmengenwachstum in den nächsten drei bis sechs Monaten aber wieder auf ein angemesseneres Niveau von sechs bis acht Prozent p.a. einpendeln, müsste nicht notwendigerweise mit einer deutlich höheren Inflation gerechnet werden.“ Zudem haben die deflationär wirkenden strukturellen Faktoren Bestand. Die demografische Alterung und Globalisierung dauern an, dazu kommt der Kollaps des Ölpreises. Zudem handelt es sich bei den fiskalischen Stimuli vielfach nicht um zusätzliches Geld, sondern um den Ersatz von Umsatz-, Lohnausfällen etc. <

INTERVIEW

Wie sehen Sie den Ausblick für den weiteren Corona-Verlauf?

Es gilt drei Krisen zu adressieren: Erstens die Gesundheitskrise, das ist am wichtigsten. Zweitens die negativen wirtschaftlichen Folgen der Lock Down-Maßnahmen zur Eindämmung von Covid-19. Und drittens den Kollaps der Finanzmärkte durch die Flucht in Barmittel und eine phasenweise bedenkliche Illiquidität.

Wie sieht ihr Basisszenario aus?

Im Basisszenario unterstützen Regierungen und Notenbanken die Weltwirtschaft weiter mit geld- und fiskalpolitischen Hilfsprogrammen. Ein Covid-19-Impfstoff würde in diesem Szenario nach rund zwölf bis 18 Monaten zur Verfügung stehen. Nach einem Einbruch des realen BIP im ersten Halbjahr 2020 mit einem negativen Wachstum, das mit rund -35 Prozent im zweiten Quartal seinen Tiefpunkt erreicht, würde das reale BIP-Wachstum in diesem Szenario weiter sehr schwach bleiben, bis die Gesundheitskrise überwunden ist. Sobald das Coronavirus unter Kontrolle gebracht ist, wäre mit einer kräftigen Erholung und einer Rückkehr zu früheren Wachstumsraten zu rechnen.

Wie sieht das Bärenmarkt-Szenario aus?

Hier würde die Covid-19-Pandemie deutlich länger als ein Jahr andauern. Wenn die Gesundheitskrise endlich überwunden ist und die Einschränkungen wieder vollständig aufgehoben worden sind, würde die Rückkehr zum Trendwachstum in diesem Szenario auch nur langsam erfolgen. In diesem Szenario könnte das reale BIP auf Quartalsbasis um über 50 Prozent schrumpfen und mehrere Quartale in Folge ein negatives Wachstum verzeichnen, wenn die Realwirtschaft durch Lock Down-Maßnahmen lahmgelegt bliebe.

Welche Folgen könnten die Covid-Maßnahmen haben?

Der Inflationsausblick hängt vor allem davon ab, wie die weltweit hohen Haushaltsdefizite finanziert werden – durch den Verkauf von Staatsanleihen an die Realwirtschaft (private Haushalte oder Institutionen) oder an das Bankensystem –, da die jeweiligen Auswirkungen auf das Geldmengenwachstum sehr unterschiedlich sind. In der Vergangenheit hat sich die Inflation immer erst dann deutlich beschleunigt, wenn das Geld- und Kreditwachstum über längere Zeit schneller gestiegen ist.



John Greenwood,
Chefökonom bei Invesco

Performance trotz Krise!

Die Ausbreitung von Covid-19 führte zu einer drastischen Reduktion der wirtschaftlichen Produktion, zu einem Einbruch der Rohölpreise sowie zu einem Rendite-Verfall an den Anleihemärkten.

Eine der Herausforderungen der Corona-Pandemie ist neben dem weltweiten wirtschaftlichen Rückgang der Rohölpreis-Verfall sowie der Rückgang der Renditen von US-Treasuries. Letzere fielen auf Rekordtiefstände. Gleichzeitig schwächte sich der Wert von Schwellenländeranlagen aufgrund der Risikoaversion der Anleger ab.

Erfolgreiche Zinsstrategie

Vor diesem Hintergrund erzielte unsere Zinsstrategie für Schwellenländer im ersten Quartal dennoch einen positiven Ertrag und schnitt deutlich besser ab als der Gesamtmarkt. Unsere anfängliche Strategie, „Long“-Positionen in Schwellenländerwährungen durch Nicht-US-Dollar-Währungen zu finanzieren, zahlte sich aus. Die Risikoaversion – die zunächst durch die unerwartete Ermordung des iranischen Generals Qasem Soleimani im Januar ausgelöst und anschließend durch das Coronavirus geschürt wurde – trieb den DXY Index in die Höhe. Die „Short“-Position im australischen Dollar erwies sich ebenfalls als äußerst vorteilhaft, da Australien überproportional stark von einer Abschwächung in China



Paul McNamara, Investment Director, Emerging Markets Fixed Income

Kontakt

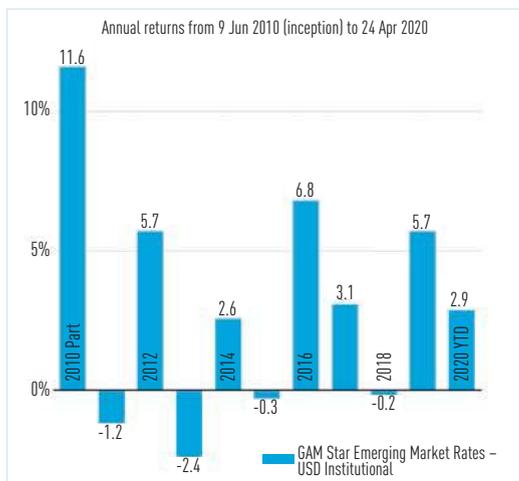
GAM (Luxembourg) S.A.,
Austria Branch:
Gerald Pistracher,
Client Director
Tuchlauben 7A, 1010 Wien
T: +43/1/253 00 25-195
E: gerald.pistracher@gam.com

betroffen ist. Auch die Short-Position im kanadischen Dollar kam der Wertentwicklung zugute.

Als klar wurde, dass die Pandemie das Wachstum beeinträchtigen würde, gingen wir zu einer Netto-„Short“-Position in Schwellenländerwährungen über. Damit erzielten wir den Großteil der nachfolgenden Erträge. Unsere Strategie sieht eine Fokussierung auf vier zentrale Ziele vor.

1. Die Bestimmung des Markthintergrunds: Wir legen drei bis fünf globale „Top-down“-Themen für die „drei großen Regionen“ (USA, Europa und China) fest. Sie dienen als Richtschnur für die Länderauswahl und bestimmte Präferenzen für Ertrags- und Risikotreiber. **2. Identifizierung dominierender Wirtschafts-„Stories“:** Umfangreiche „Bottom-up“-Länderanalysen in Kombination mit einem firmeneigenen „Krisenfilter“ testen diese Einschätzungen und versuchen, mögliche länderspezifische Wendepunkte zu ermitteln. **3. Ermittlung der Marktbewertungen:** Wir streben unter Berücksichtigung der Bewertungen sowie technischer und länderspezifischer Faktoren nach einem ausgewogenen Verhältnis aus überzeugungsstarken Chancen und Risikoabsicherungen. **4. Portfolioaufbau und Risikomanagement:** Der Prozess führt gewöhnlich zu einem durchschnittlich diversifizierten Portfolio mit 30 bis 40 liquiden Einzeltiteln, die direktionale („long“ oder „short“) oder nicht-direktionale (Relative Value) makroökonomische „Top-down“- oder länderspezifische „Bottom-up“-Einschätzungen repräsentieren können. Für die Entscheidungsfindung im Rahmen dieses Prozesses spielt aktives Risikomanagement ebenfalls eine wesentliche Rolle. Hierbei werden wir durch ein unabhängiges Risikoteam unterstützt. Wir stellten fest, dass unser Ansatz in diesem unsicheren, schwankungsanfälligen Umfeld ausgesprochen erfolgreich war. Regierungen und Zentralbanken weltweit reagierten rasch mit umfassenden Maßnahmen, um die Auswirkungen abzumildern. Wir werden die Entwicklungen aufmerksam verfolgen, um Wendepunkte zu erkennen und die Strategie angemessen ausrichten zu können.

GAM Star Emerging Market Rates USD Institutional



Quelle: GAM

www.gam.com

Disclaimer: Die Angaben in diesem Dokument dienen lediglich zum Zwecke der Information und stellen keine Anlageberatung dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Einschätzungen können sich ändern und geben die Ansicht von GAM unter den derzeitigen Konjunkturbedingungen wieder. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben wird keine Haftung übernommen. Die in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente dienen lediglich zur Veranschaulichung. Sie sollten nicht als Direktangebot, Anlageempfehlung oder Anlageberatung betrachtet werden. Die vergangene Performance ist kein Indikator für die laufende oder künftige Wertentwicklung.

Rekordverdächtige Leistung

Windkraft schrieb 2019 das zweiterfolgreichste Jahr seiner Geschichte. Könnte jetzt die Corona-Krise indirekt für weiteren Auftrieb sorgen? Immerhin ist der Ausbau nachhaltiger Infrastruktur das Gebot der Stunde.

HARALD KOLERUS

Corona hat medial das zuvor beherrschende Thema unserer Tage in den Schatten gestellt: den Klimawandel. Unbedeutender ist die Erderwärmung dadurch natürlich nicht geworden, wobei erfreulicherweise die Windenergie 2019 mit 60 Gigawatt (GW) neuinstallierter Leistung das zweitbeste Jahr ihrer Geschichte geschrieben hat. Aber was bedeutet diese Zahl konkret? Ein GW, also eine Milliarde Watt, ist für den Normalverbraucher eine relativ abstrakte Größe. Zur Verdeutlichung: Ein GW entspricht der Leistung des Offshore-Windparks Walney in der Irischen See oder eines mittleren Atomkraftwerks. Die Kernkraftanlage Emsland beispielsweise hat eine Nennleistung von etwa 1,4 GW, was jährlich elf Milliarden Kilowattstunden Strom für 3,5 Millionen Haushalte gleichkommt. Aber kehren wir zur umweltfreundlichen und regenerativen Windenergie zurück: In Summe stehen heute weltweit davon rund 650 GW Leistung zur Verfügung, 2019 wurde um ein Fünftel mehr Kapazität errichtet als 2018. Gleichzeitig war 2019 für die Offshore-Windkraft (Anlagen am Meer) sogar das beste Ausbaujahr der Geschichte, die Steigerungsrate betrug hier stolze 39 Prozent gegenüber 2018.

Corona-Turbo?

Der Trendpfeil ist also nach oben gerichtet, wobei sich die interessante Frage stellt, ob die Corona-Pandemie den Sektor noch weiter zusätzlich positiv beeinflussen könnte? Denn immerhin benötigt die Wirtschaft rund um den Globus staatliche Infrastrukturinvestments als Konjunkturmaßnahmen und zusätzliche Investitionen in Erneuerbare Energie, wenn man die Erderwärmung wirkungsvoll stoppen will. Martin Jaksch-

Fliegenschnee, Sprecher der IG Windkraft Österreich, meint dazu gegenüber dem GELD-Magazin: „Es ist zu hoffen, dass die Politik die Möglichkeiten des Windkraftausbaus als Konjunkturmaßnahme nutzen wird. Von der Regierung gibt es ja bereits Aussagen dazu. Die Windkraft schafft nicht nur Wertschöpfung in Millionenhöhe in Österreich, sondern auch regionale Arbeitsplätze zum großen Teil im ländlichen Raum. Darüber hinaus steht eine 100-prozentige Stromversorgung mit erneuerbaren Energien bis 2030 auch im Regierungsprogramm. Den Ausbau der erneuerbaren Energien in der jetzigen wirtschaftlichen Lage nicht zu forcieren, wäre wirklich unverständlich.“

Wichtiger Wirtschaftsfaktor

Aber natürlich sollte man sich nicht alleine auf einen möglichen „Corona-Effekt“ verlassen. Was spricht also für die Windkraftbranche: global gesehen und in Österreich? Dazu meint Jaksch-Fliegenschnee: „Betrachtet man den Ausbau der weltweiten Kraftwerksleistung, so wird sehr rasch klar, dass die erneuerbaren Energien das Geschäft der Stromerzeugung übernommen haben. 72 Prozent der gesamten weltweiten Kraftwerksleistung des letzten Jahres stammen aus erneuerbaren Energien. Mittlerweile sind diese nicht nur die klimaschonendsten und umweltfreundlichsten Kraftwerke, sondern auch die kostengünstigsten. Der Ausbau der Windenergie ist daher nicht nur eine Frage des Klimaschutzes, sondern auch der wirtschaftlichen Effizienz.“ Österreich importierte laut dem Experten in den letzten Jahren bis zu 15 Prozent seines Stromverbrauchs, was einem Marktwert pro Jahr von bis zu einer halben Milliarde Euro

entspricht. „Allein diese Zahlen sollten Grund genug sein, die erneuerbaren Energien so rasch wie möglich auszubauen.“ Aber gibt es nicht auch Widerstände, zum Beispiel Anrainerbeschwerden wegen dominierender Windräder? Jaksch-Fliegen-schnee meint dazu: „In Umfragen wird der Ausbau der Windkraft in ganz Österreich mit Werten von 70 bis 80 Prozent sehr hoch befürwortet. Mittlerweile liegt es nur mehr an der Politik, ob der nötige Ausbau endlich in Angriff genommen werden kann. Die Hoffnung ist aber groß, dass die aktuelle Regierung mit der Umsetzung der Energiewende nun tatsächlich beginnt.“

Asien an vorderster Front

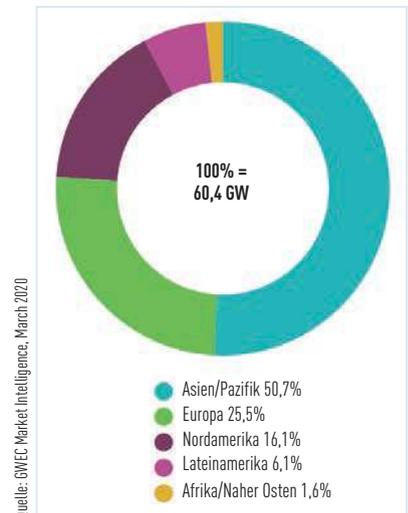
Wobei diese Hoffnungen natürlich nicht nur für Österreich gelten, wie in so vielen Bereichen spielt auch im Wind-Sektor die Musik heute in Asien. Lange Jahre waren Europa und die USA federführend in dieser Branche, der Rang wird ihnen jetzt aber zunehmend von asiatischen Konkurrenten abgelaufen (siehe Grafik links). Vor allem China hat sich in die vorderste Reihe gedrängt, und sollte erheblich am weltweiten Windkraftausbau teilhaben. Nächstes Jahr wird sich dieser voraussichtlich nochmals deutlich auf 76 GW erhöhen. Der Grund dafür ist im kommenden Ende der Fördersysteme

in China aber auch in den USA zu suchen. Diese treiben - ob der großen Unsicherheit der zukünftigen Rahmenbedingungen - die Fertigstellung der Windparks enorm an.

Anlagemöglichkeiten

Was uns zu Risiken bei Investments in die Windindustrie führt. Sie ist nämlich noch immer mit der Politik bzw. entsprechenden Förderungsinitiativen verbunden. Das schafft Unsicherheiten ob der weiteren Umweltausrichtung - wobei, wie erwähnt, der Trend zu Nachhaltigkeit gute Karten in die Hand spielt. Private Investoren stehen aber vor der Schwierigkeit, dass die Anzahl an börsennotierten Windkraftaktien mit entsprechender Liquidität eher bescheiden ausfällt. Deshalb sucht man einen aktiv gemanagten, offenen Publikumsfonds, der einzig und alleine auf diesen Bereich fokussiert ist, vergeblich. Man könnte die Not aber zur Tugend machen und in einen breiter gestreuten Neue Energien- oder Klimawandelfonds investieren. Zum Beispiel beim Erste WWF Stock Environment (ISIN: AT0000705678) beträgt der Anteil an reinen Windkraftunternehmen rund sieben Prozent, Solarenergie-Aktien kommen auf knapp 20 Prozent. Wer wiederum das Heft selbst in die Hand nehmen will, kann im Bericht links einen Blick auf spannende Einzeltitel werfen. <

Neu installierte Kapazität nach Regionen



2019 wurden vor allem in Asien neue Windkraftanlagen gebaut. Schade, dass gerade die klimatisch sehr geeigneten Regionen Afrika und Naher Osten weit abgeschlagen hinterherhinken.

Ausblick: Offshore zieht an (Leistung in Gigawatt)



Die Windkraft wächst weiter, aber nicht wie „ein Strich nach oben“. So soll etwa das Jahr 2021 schwächer ausfallen als 2020. Kontinuierlicher schreitet der Bereich Offshore voran (Ausbau am Meer) - logisch, denn hier fallen mögliche Anrainerbeschwerden wortwörtlich ins Wasser.

Aktien und mehr

Ein klassisches Unternehmen der Branche ist der bedeutende Hersteller von Windkraft-Turbinen Vestas Wind Systems (ISIN: DK0010268606) - eine der größten dänischen Aktiengesellschaften. Zu den wichtigsten Anbietern von Windkraftanlagen zählt die chinesische Goldwind (ISIN: CNE100000PP1). TPI Composites (ISIN: US87266J1043) ist wiederum ein führender Produzent von Rotorblättern. Es gibt aber auch die Möglichkeit, breiter zu streuen: etwa mit dem Zertifikat auf den „Solactive Alternative Energien Sektor Wind Kursindex“ (ISIN: DE000A1CRKA5) oder mit dem „First Trust Global Wind Energy ETF“ (ISIN: US33736G1067).

Aktiengewinnchancen mit Fallschirm

Wandelanleihen machen in der Regel zwei Drittel des Aufschwungs der Aktienmärkte mit und verlieren im Abschwung etwa nur die Hälfte. Deshalb sind sie gerade jetzt eine gute Alternative zu Aktienfonds.

MICHAEL KORDOVSKY



Delta und Konvexität von Wandelanleihen

Das Delta gibt die Sensitivität der Wandelanleihe auf Kursschwankungen des zugrundeliegenden Basiswertes an. Ein Delta von 50 Prozent bedeutet bei einem Aktienkursanstieg um 20 Euro, dass der Kurs der Wandelanleihe um zehn Euro steigt. Doch wegen der unterschiedlichen Einflussfaktoren (Aktienkurs, Zinsen, Credit-Spreads, Volatilität) ist das Delta weniger aussagekräftig. Hier kommt die Konvexität ins Spiel, die die Abweichung zum Delta bzw. die Abschwächung der Preissensitivität in Bezug auf die Veränderung des Aktienkurses angibt. Je höher die Konvexität ist, desto geringer fällt der zusätzliche Verlust bei fallenden Aktienkursen aus.

Eine Wandelanleihe verbrieft neben einer bestimmten Laufzeit und einem festen – allerdings niedrigeren – Kupon ein Wandlungsrecht, das innerhalb der Wandlungsfrist zu im Vorhinein festgelegten Bedingungen ausgeübt werden kann. Ein Umtausch macht für den Käufer dann Sinn, wenn der Kurs der Aktie zum Zeitpunkt der Wandlung über dem Wandlungspreis notiert, also das Papier „im Geld“ ist. Erfolgt keine Ausübung, zahlt der Emittent die Anleihe samt Zinsen zurück. Je weiter eine Wandelanleihe ins Geld kommt, desto mehr Aktiencharakter nimmt sie an. „Aus dem Geld“ (Aktien- unter Wandlungspreis) gilt das Gegenteil: Der Wert der Anleihenkomponente ist dabei der sogenannte „Bondfloor“, der sich den Änderungen von Bonität und Credit Spreads anpasst.

Langfristig im Vorteil

Laut Fisch Asset Management in Zürich spricht für Wandelanleihen generell die aktienähnliche Rendite bei reduzierter Volatilität: Im Zeitraum Jänner 1994 bis November 2019 stand der Benchmark bei nur 9,4 Prozent Volatilität eine durchschnittliche Jahresperformance von 7,3 Prozent gegenüber. Der MSCI World Index stieg hingegen nur um 7,0 Prozent und dies bei einer Vola von 14,4 Prozent. Von Dezember 2009 bis November 2019 waren es immer noch 7,5 Prozent p.a. bei Wandelanleihen vs. 9,3 Prozent bei Aktien, wobei eine Vola von 7,0 bei den Wandelanleihen 13,0 Prozent bei den Aktien gegenüberstand. Historisch betrachtet haben sich Wandelanleihen auch schneller als Aktien von Kursverlusten erholt und

mit einem stärkeren Aufwärtspotenzial bei geringerem Verlustrisiko überzeugt: Von Jänner 1994 bis November 2019 stiegen z.B. in positiven Monaten Aktien im Schnitt um 3,1 Prozent, während es Wandelanleihen auf ein Plus von 2,0 Prozent brachten – eine Aufwärtspartizipation von 65 Prozent. Hingegen in schlechten Monaten verloren Aktien 3,5 und Wandelanleihen nur 1,7 Prozent – eine Abwärtspartizipation von nur 49 Prozent.

Interessante Wandelanleihe-Fonds

Peter Schilling, Senior Portfolio Manager des Credit Suisse Global Balanced Convertible Bond Fund, verfolgt eine moderat dynamische Anlagestrategie: „Der Fonds investiert weltweit und konzentriert sich dabei auf konvexe Wandelanleihen (nahe am Geld liegende Optionen).“ Damit orientiert sich Schilling am Refinitiv Global Convertible Focus Hedged (USD) Index, der diese konvexen Anleihen abbildet. Zusätzlich investiert der Fonds auch in Benchmark-fremde, nicht konvexe Wandelanleihen, die einen aktien- oder rentenähnlichen Charakter haben. Das Fondsmanagement verfolgt prinzipiell einen „bottom up“ orientierten Ansatz. Auf die Frage nach aktuellen Portfolioschutzmaßnahmen nimmt Schilling folgendermaßen Stellung: „Wir setzen weiterhin auf eine möglichst breite Diversifikation in verschiedenen Branchen und Regionen. Entscheidend für den Anlageerfolg dürfte es jetzt sein, das Portfolio möglichst frei von unzureichend finanzierten Emittenten zu halten.“ Von der Branchenseite her positiv sieht Schilling die Bereiche IT und Healthcare.

In Europa chancenorientiert agiert Tristan Gruet, Portfoliomanager des Allianz Convertible Bond, der zuletzt folgende Änderungen vornahm: „Seit dem letzten Jahr haben wir einige Wandelanleihen mit ausgewogenem Profil untergewichtet, die aus fundamentalen oder Bewertungsgründen weniger attraktiv erschienen. Dafür haben wir eher nach Value- und Konvexitäts Potenzial einiger Wandelanleihen mit Aktienprofil gesucht, die nahe oder unter dem Wert ihrer zugrundeliegenden Aktien gehandelt werden, sowie nach einigen Wandelanleihen mit Kreditprofil. Übernahmen und andere Kapitalmaßnahmen bieten ebenfalls interessante Möglichkeiten, die weniger mit den allgemeinen Marktbewegungen korrelieren.“ Den Umgang mit den aktuellen Pleiterisiken skizziert Gruet wie folgt: „Als aktiver Manager versuchen wir, die Konkursrisiken mit einer Analyse der Emittenten zu mindern, die sich ebenso auf die Kreditqualität wie auf das Potenzial konzentriert, Geschäfts- und Finanzierungspläne an die unsicheren wirtschaftlichen Entwicklungen anzupassen. Im Portfolio halten wir zudem einiges an Liquidität vor, die wir im Fall von günstigen Gelegenheiten investieren können.“ Chancen sieht Gruet bei „einigen Unternehmen, die auch dann wachsen könnten, wenn sich die Wirtschaftstätigkeit nicht so bald erholt – zum Beispiel im Technologie-, Telekommunikations- oder Einzel-

handelssektor –, auch noch u.a. „in einigen Wandelanleihen mit attraktiven technischen Profilen, wie z.B. in einem starken konvexen Profil oder Gewinnpotenzial im Fall einer Übernahme.“

„In erster Linie Ausfälle vermeiden“

Eine Auswahl an vier globalen Wandelanleihen-Strategien – defensiv, opportunistisch, dynamisch und nachhaltig – bietet Fisch Asset Management an. Dazu CIO Beat Thoma: „Beim Defensive Fund sind es tendenziell Wandler aus dem Geld und beim Dynamic Fund im Geld und beim Opportunistic Fund dazwischen, also nahe am Geld. Bei allen Strategien ist es uns wichtig, Papiere im hybriden Bereich im Portfolio zu halten und entsprechend auch das Rebalancing vorzunehmen.“ Aktuelle Vorsichtsmaßnahmen skizziert Thoma wie folgt: „Das Hauptaugenmerk liegt aktuell auf dem Kreditprofil der Unternehmen. Es gilt nun in erster Linie, Ausfälle zu vermeiden. Wir bevorzugen derzeit Unternehmen mit geringer Verschuldung, ordentlichen Cashbeständen und stabilen Cashflows“, und er ergänzt: „Zudem ist es sehr wichtig in unserer Analyse, Unternehmen zu identifizieren, die eine mögliche zweite Abwärtsstufe in der Coronavirus-Krise überleben können. Denn diese Gefahr darf nicht unterschätzt werden. Zusätzlich ist eine gute Marktliquidität der einzelnen Titel sehr wichtig.“



„Seit dem letzten Jahr haben wir einige Wandelanleihen mit ausgewogenem Profil untergewichtet, die aus fundamentalen oder Bewertungsgründen weniger attraktiv erschienen.“

Tristan Gruet,
Portfoliomanager des Allianz
Convertible Bond



„Es gilt nun, in erster Linie Ausfälle zu vermeiden. Daher bevorzugen wir derzeit Unternehmen mit geringer Verschuldung, ordentlichen Cashbeständen und stabilen Cashflows.“

Beat Thoma, CIO bei Fisch
Asset Management in Zürich

HERVORRAGENDE WANDELANLEIHENFONDS EUROPA

| ISIN | FONDSNAME | VOLUMEN | PERF. 1 J. | 3 JAHRE | 5 JAHRE | TER |
|--------------|---|----------|------------|---------|-------------|-------|
| LU0377063960 | BNP Paribas Conv. Bond Best Select Europe | 60 Mio.€ | 0,8% | -1,4% | 9,9% | 1,39% |
| LU0280065359 | RAM (Lux) TF-Convertibles Europe | 48 Mio.€ | -1,7% | -0,8% | 7,2% | 1,39% |
| LU1646952041 | Aberdeen - European Convertibles Bond | 42 Mio.€ | 5,8% | -1,2% | 6,4% | 1,39% |
| DE000A0M2JF6 | Aramea Balanced Convertible | 42 Mio.€ | -2,3% | 1,0% | 4,9% | 1,39% |
| LU0945152469 | Amundi Funds Convertible Conservative | 99 Mio.€ | -1,5% | 0,9% | 0,6% | 1,39% |

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER= Total Expense Ratio, Stichtzeitpunkt: 06. Mai 2020

HERVORRAGENDE WANDELANLEIHENFONDS GLOBAL

| ISIN | FONDSNAME | VOLUMEN | PERF. 1 J. | 3 JAHRE | 5 JAHRE | TER |
|--------------|--|-------------|------------|---------|--------------|-------|
| LU0727122425 | Franklin Global Convertible Securities | 964 Mio.€ | 7,5% | 30,2% | 44,0% | 1,56% |
| FR0010858498 | Lazard Convertible Global | 2.990 Mio.€ | 4,2% | 20,8% | 35,3% | 1,49% |
| IE00B28VTV28 | Calamos Global Convertible | 182 Mio.€ | 9,3% | 18,9% | 30,9% | 2,00% |
| FR0011335363 | UBAM Convertibles Global | 349 Mio.€ | 8,4% | 13,3% | 17,6% | 1,19% |
| LU0144879052 | Aviva Investors Global Convertibles | 332 Mio.€ | 8,0% | 9,8% | 14,0% | 1,68% |

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER= Total Expense Ratio, Stichtzeitpunkt: 06. Mai 2020

Warum gerade jetzt investieren?

Der Hauptgrund: Die positiven Verhaltensmuster zeigen sich weiterhin. Dazu Beat Thoma, CIO bei Fisch Asset Management in Zürich: „Der Rückschlagschutz und die Partizipation an steigenden Aktienmärkten funktionierten mit Blick auf die Geschehnisse im März und April wie gewünscht. Wandelanleihen gaben weniger als die Hälfte im Vergleich zu Aktien nach und partizipierten an der Erholung zu rund zwei Dritteln.“ Günstige Einstiegschancen bei dynamischeren WA-Fonds bieten mögliche weitere Rückschläge an den Aktienmärkten, vor allem dann, wenn das Fondsmanagement bestimmte Value-Bereiche frühzeitig erkennt.

ERDÖL · Drunter und drüber

Historischer Schnitt. Steigende Fördermengen und der Zusammenbruch der Nachfrage aufgrund der Corona-Krise haben ein beispielloses Überangebot am Ölmarkt verursacht – die Kurse fielen daraufhin ins Bodenlose. Kurios: Die extremen Verzerrungen haben sogar dazu geführt, dass der Preis komplett kollabierte und erstmals in der Geschichte negativ wurde. (Die Rede ist hier vom Mai-Future der amerika-



nischen Sorte WTI). Anfang Mai war dann eine Erholung im Chartbild erkennbar, weil sich die OPEC+ auf einen historisch einzigartigen Schnitt der Produktion um 9,7 Millionen Barrel pro Tag geeinigt haben. Nach Ansicht von Experten wie Tilmann Galler, Kapitalmarktstrategie bei J.P. Morgan Asset Management, ist aber selbst diese Drosselung nicht massiv genug, um den starken Nachfragerückgang, der in den nächsten Monaten erwartet wird, auszugleichen. Es gibt aber auch Hoffnungsschimmer für Öl-Bullen: Wenn sich die Produzenten an das Abkommen halten (was nicht gerade selbstverständlich ist) und die großen globalen Volkswirtschaften bis Anfang Juni ihre Shut Down-Maßnahmen zu lockern beginnen, sollte sich die Ölnachfrage allmählich wieder normalisieren. In diesem Fall könnten sich die Fundamentaldaten an den Ölmärkten in der zweiten Jahreshälfte 2020 wieder verbessern. (hk)

Sorte Brent in USD/Barrel



Ende April/Anfang Mai gab der Ölpreis wieder erste Lebenszeichen von sich. Langfristig ist der Abwärtstrend aber intakt, mit einer breiteren Erholung rechnen Optimisten - wenn überhaupt - erst in der zweiten Jahreshälfte.

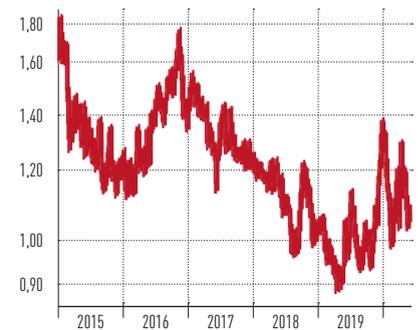
KAFFEE · Corona lässt niemanden kalt

Auf und ab. In der ersten Jahreshälfte 2019 kannte der Kaffeepreis kaum Grenzen nach oben, heuer waren aber gleich wieder starke Verluste zu verzeichnen. Wobei seit Jahresbeginn starke Volatilität das Chartbild beherrscht. Eine ganze Reihe von Ereignissen zeichneten dafür verantwortlich: Steigende globale Lagerbestände und eine höhere Produktion in Kolumbien drückten die Preise im Januar. Im Februar und März



verhelfen knappe Vorräte in Kombination mit einem Streik in einem großen brasilianischen Hafen wieder zu einer Erholung. Inmitten der Corona-Pandemie kam den Kaffeepreisen die lebhaftere Verbrauchernachfrage auf Einzelhandelsebene zugute: Die Importeure in einigen der größten Verbraucherländern stockten ihre Vorräte auf, weil sie Lieferunterbrechungen fürchteten. So wurden etwa aus Brasilien, dem weltweit wichtigsten Kaffee-Exporteur, Logistikprobleme gemeldet. Somit ergibt sich alles in allem ein sehr unübersichtliches Bild, das höchstwahrscheinlich für weitere Schwankungen sorgen wird. Zur zusätzlichen Verwirrung trägt bei, dass die Ernte in Brasilien zwar theoretisch gut ausfallen sollte, die Erntearbeiter aber fehlen könnten. Experten wie Commerzbank-Analyst Carsten Fritsch halten das Aufwärtspotenzial etwa bei der wichtigen Sorte „Arabica“ für begrenzt und somit weitgehend ausgereizt. (hk)

in USD/lb



Hohe Volatilitäten kennzeichnen den Kaffeepreis. Daran wird sich aufgrund der Befürchtungen rund um (durch Corona bedingte) Lieferunterbrechungen so schnell nichts ändern.

GOLD · Geht da noch mehr?

Kasse gemacht. Im Zuge der beispiellosen Pandemie begann der Goldpreis Mitte März seinen Sprint nach oben. Im April ist er aber gleich zweimal an der Marke von rund 1730 Dollar je Feinunze zurückgeprallt. Charttechnisch ergibt sich dadurch aktuell nicht das beste Bild, wobei sich angesichts der historisch einmaligen Corona-Krise unter Gold-Investoren vielleicht doch auch Enttäuschung einstellt: Wenn der Preis nicht



jetzt explodiert, wann dann? Es wäre möglich, dass ein größerer Run erst dann ansetzt, wenn sich die allgemeine Panik weiter legt. Zuvor wurde Kasse gemacht, eben auch beim Gold. „Im weltweiten Börsencrash stürzte Gold zwar ab, weil sich Anleger von liquiden Assets trennten und der Verfall des Ölpreises dazu führte, dass viele Zentralbanken ihre Goldkäufe einstellen – aber gleichzeitig konnte das Angebot an physischem Gold kaum mit der Nachfrage mithalten“, analysiert Ritu Vohora, Investment Director im Aktienteam bei M&G, die Situation. Das Edelmetall profitiert weiters von den massiven Konjunkturpaketen der Regierungen und Zentralbanken, die „alles tun, was nötig ist“. Da es nicht wie andere Währungen einfach gedruckt werden kann, behält Gold seinen Wert und ist damit wieder als Inflationsschutz interessant geworden. Jedenfalls solange Zinsen niedrig oder sogar negativ ausfallen. (hk)



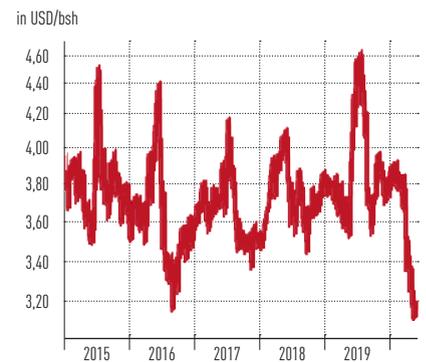
Die Zahl der Privatanleger, die physisches Gold kaufen wollen, hat erheblich zugenommen. Im Chartbild ist das noch nicht gänzlich zum Ausdruck gekommen, die Gesamtsituation spricht weiterhin für das Edelmetall.

AGRARROHSTOFFE · Keine starke Story

Rekordernte erwartet. Die USA sind nicht nur für große Industrie- und Hightech-Unternehmen bekannt; abseits des Silicon Valley sind die Vereinigten Staaten auch ein wichtiger Boden für Agrarrohstoffe (Soft Commodities). So auch für Mais und Sojabohnen, hier hat die Aussaat begonnen und einen sehr ansehnlichen Start hingelegt. Am 24. April waren bereits 27 Prozent der Mais- und 8 Prozent der Sojabohnenfelder be-



stellt. Der jeweilige Fünfjahresdurchschnitt lag zu diesem Zeitpunkt lediglich bei 20 bzw. 4 Prozent. Es wird also kräftig angebaut, wobei vor allem Mais unter der Erwartung einer sehr umfangreichen Ernte steht, berichtet die Plattform shareribs.com. Analysten gehen davon aus, dass die US-Farmer heuer mehr als 90 Millionen Acres der Hülsenfrucht bestellen werden, was in einer Rekordernte resultieren könnte. Nachdem sich die Nachfrage, etwa seitens der Ethanolproduzenten (für Bio-Sprit), verhalten zeigt, sind das keine guten Nachrichten für den Preis von „Kukuruz“, der ohnedies schon angeschlagen ist. Bereits beim ersten stärkeren medialen Auftreten von Corona waren die Mais-Futures (wie auch andere Soft Commodities) gefallen. Auf breiter Front sieht es somit eher düster aus. Auch eine Analyse von INTL FCStone besagt, dass gegenwärtig kein wichtiger Agrarrohstoff eine „starke Story“ aufweist. (hk)



Mais ist ein sehr wichtiger Eiweißlieferant und auch bei der Produktion von Bio-Sprit sehr beliebt. Derzeit lässt die Nachfrage aber zu wünschen übrig, und das bei einer voraussichtlich sehr guten Ernte.

Telekom Austria: Starker Anstieg des Datenverkehrs

Gewinnplus. Die teilstaatliche börsennotierte Telekom Austria hat im ersten Quartal dank eines gut laufenden Osteuropageschäfts bei steigenden Umsätzen einen höheren Gewinn erzielt. Die Erlöse stiegen im Vergleich zum Vorjahresquartal um 3,4 Prozent auf 1,13 Milliarden Euro, das Nettoergebnis erhöhte sich um 3,9 Prozent auf 89,3 Millionen Euro. In Bulgarien, Weißrussland und Serbien verzeichnete die Telekom Austria-Gruppe steigende Umsätze und in Österreich stabile Erlöse. Die Coronakrise führte in den A1-Netzen bisher zu einem starken Anstieg im Daten- und Sprachverkehr. „Auf das Ergebnis des ersten Quartals hat Covid-19 nur wenig Einfluss“, so der Chef der Telekom Austria, Thomas Arnoldner, „allerdings sind die weiteren Auswirkungen aufgrund der ungewissen Dauer der Krise noch nicht absehbar und auch vielfältig.“ Es sei durchaus noch mit negativen Auswirkungen auf das Privat- bzw. Businesskundengeschäft zu rechnen, erklärte Arnoldner, und gab keinen Ausblick für das Gesamtjahr.

DIE ZAHL DES MONATS

1.800.000

Marinomed. Die Forschungsförderungsgesellschaft (FFG) übernimmt bis zu 45 Prozent des geplanten Projektvolumens von vier Millionen Euro – also 1,8 Millionen Euro –, das Marinomed zur Entwicklung einer Therapie gegen das Coronavirus SARS-CoV-2 vorgesehen hat. In neuen Studien will Marinomed nun nachweisen, dass Carrageenose, die bereits jetzt als

Inhalationslösung zur akuten Behandlung von viralen Lungenentzündungen eingesetzt wird, auch das neu aufgetretene SARS-CoV-2 Virus physikalisch bindet und in der Folge die Vermehrung dieses neuen Virus reduzieren kann. Die ersten Labordaten werden in wenigen Wochen erwartet. Partner sind das AKH Wien und die Medizinische Universität Wien.



„Die Corona-Krise beeinflusst die gesamte Textil- und Bekleidungsindustrie sehr negativ und hat den Preis- und Mengendruck deutlich erhöht.“

Stefan Doboczky, CEO, Lenzing

Lenzing: Dividende wird wegen Coronakrise gestrichen

Quartalsgewinn eingebrochen. Die für Lenzing wichtigen Preise für Viskose sind bis Ende März auf ein Allzeittief gesunken. Die vergleichsweise positive Entwicklung des Spezialfasergeschäftes und die etwas höhere Nachfrage nach Fasern für den Medizin- und Hygienebedarf konnten den Umsatzrückgang nur teilweise kompensieren. Unterm Strich gingen die Erlöse im ersten Quartal um 16,7 Prozent auf 466,3 Millionen Euro zurück, der Gewinn brach um 58,6 Prozent auf 17,7 Millionen Euro ein. Als Folge davon steicht der oberösterreichische Faserhersteller die Dividende. Der Vorstand habe seinen ursprünglichen Beschlussvorschlag von 1,00 Euro pro Aktie neu bewertet, und wird dem Aufsichtsrat und der Hauptversammlung aufgrund der Covid-19-Krise

vorschlagen, keine Dividende für das Geschäftsjahr 2019 auszuschütten. Trotz des derzeit äußerst schwierigen Marktumfeldes treibt Lenzing weiterhin die Umsetzung der Schlüsselprojekte in Brasilien und Thailand voran. In Österreich stieg Lenzing mit Palmers in die Produktion von Schutzmasken ein. Die Hauptversammlung ist nun für den 18. Juni 2020 geplant (vorgesehen war der 17. März) und wird wegen der Maßnahmen zur Eindämmung des Virus in Österreich in virtueller Form stattfinden. Einen Ausblick wagt Lenzing weiterhin nicht. Die Auswirkungen der Covid-Pandemie können nach wie vor nicht zuverlässig eingeschätzt werden. Sie hängen von der Dauer der Krise sowie von den weiteren Folgen für die Weltwirtschaft und die Textilmärkte ab.

ANDRITZ Neuer Auftrag in Brasilien



Staukraftwerk Sobradinho. Der steirische Anlagenbauer Andritz hat einen Auftrag in Höhe von über 40 Millionen Euro in Brasilien erhalten. Mit der Companhia Hidreletrica do Sao Francisco (CHESF) wurde ein Vertrag zur vollständigen Modernisierung und Digitalisierung des Wasserkraftwerks Sobradinho am Fluss Sao Francisco in Bahia unterzeichnet. Das Projekt wird voraussichtlich im Jahr 2025 abgeschlossen sein. Der Lieferumfang von Andritz umfasst unter anderem die neue elektromechanische Ausrüstung inklusive Mittel- und Niederspannungsverteiltern, Automatisierungs- und Steuerungssysteme für das Krafthaus, den Überlauf- und Kanaleinlass, ein Zustandsüberwachungssystem und HIPASE-Technologie für die Synchronisierung. Optional könnten auch die sechs Kaplan-Turbinen saniert werden.

Mit europäischen Qualitätsaktien die Krise überwinden

Qualitativ hochwertige Aktien europäischer Unternehmen werden - wie schon in der Vergangenheit bewiesen - auch aus der aktuellen Krise erfolgreich hervorgehen.

Europa ist die Heimat einiger der weltweit erfolgreichsten Unternehmen – globale Marktführer mit wesentlich stärkerem Wachstum als die breite Wirtschaft. Die Wachstumsquellen können allerdings recht unterschiedlich ausfallen. Anlegern auf der Suche nach vorhersagbaren Erträgen bieten sich zunächst drei gut etablierte Strategien. Zum einen Anlagen in dauerhaft wachstumsstarken Branchen, wie etwa in dem derzeit deutlich wachsenden Onlinehandel. Darüber hinaus sind Investments in Unternehmen mit stetigem Wachstum interessant, die zum Beispiel von einer weltweit wachsenden Mittelschicht profitieren. Und schließlich Investments in Unternehmen mit Markt- und damit Preissetzungsmacht, von denen viele Hidden Champions in Deutschland zu finden sind. Weitere Ertragsquellen umfassen Unternehmen, die sich Nischenmärkte zu nutze machen oder ihre Gewinne durch Kostensenkungen beziehungsweise Anpassungen ihres Geschäftsmodells an das schon bisher von niedrigem Wachstum geprägte Umfeld steigern. Eine weitere



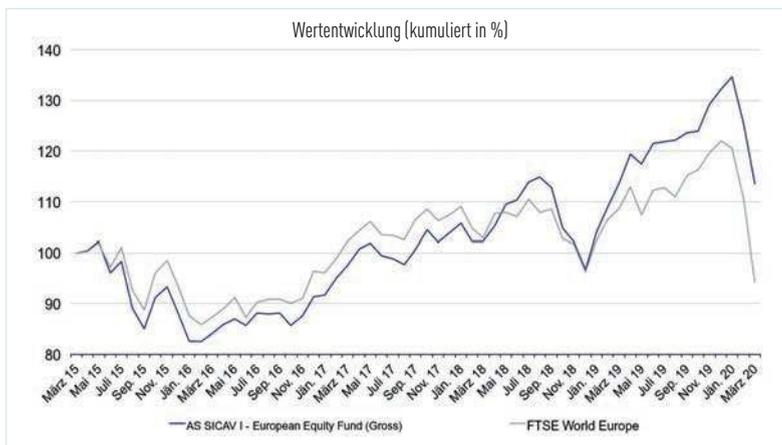
Ben Ritchie, Head of European Equities, Aberdeen Standard Investments

Wachstumsquelle für Unternehmen liegt darin, die Marktdurchdringung zu erhöhen. Unternehmen können darüber hinaus Wachstumsgelegenheiten in Nischensegmenten reifer Märkte nutzen oder sich an das schwierige Umfeld anpassen, indem sie eine neue Strategie verfolgen – wie etwa im Stromsektor. Bereits diese Beispiele zeigen, dass es vielfältige Ansätze gibt, Unternehmen mit vielversprechendem Renditepotenzial zu finden, die sobald die Krise endet, mit neuer Kraft aus dieser hervorgehen dürften.

Europäische Nachhaltigkeits-Champions

Viele der europäischen Qualitätsunternehmen vertreiben zudem Technologien, Produkte und Dienstleistungen, die positive Veränderungen für die Gesellschaft und die Umwelt bewirken können. Europäische Unternehmen stehen auf den ersten vier Plätzen der von Corporate Knights ermittelten „100 nachhaltigsten Unternehmen weltweit“ und machen zudem beinahe die Hälfte der gesamten Liste aus. Wobei: Einige Unternehmen blicken über die Beachtung von Nachhaltigkeits-Faktoren hinaus und konzentrieren sich auf die sich daraus ergebenden potenziellen Geschäftsgelegenheiten. Dabei beweisen sie, dass sie nicht nur Lösungen anbieten, um den Auswirkungen des Klimawandels zu begegnen, sondern mit ihren Strategien auch Gewinne erzielen.

Aberdeen Standard SICAV I - European Equity Fund



Quelle: Aberdeen Standard Investments, BPSS; Datastream, 31.03.2020. Anteilsklasse A Acc EUR, brutto. In der Vergangenheit erzielte Performance bietet keine Gewähr für die zukünftige Entwicklung.

Defensive Qualitäten in der Krise

Mit diesen Strategien sehen wir als aktiver Manager beste Chancen für die Zeit nach der Krise: Die europäischen Marktführer – nicht zuletzt jene in Sachen Nachhaltigkeit – dürften zu den Gewinnern am Markt zählen, sobald die Krisensituation überstanden ist und die wirtschaftliche Erholung einsetzt. Europäische Qualitätsunternehmen bringen auch defensive Stärken mit sich. Das zeigt der Blick auf die ersten Monate des Jahres: So hat der Aberdeen Standard European Equity Fund* im laufenden Jahr um rund 11 Prozentpunkte besser abgeschnitten als der Vergleichsindex FTSE World Europe (Morningstar; Stand 30.04.2020).

www.aberdeenstandard.at/europäische-aktien

* Aberdeen Standard SICAV I - European Equity Fund A Acc EUR

Disclaimer: Nur für professionelle Investoren – nicht für Privatanleger bestimmt. Der Wert von Anlagen sowie die mit ihnen erzielten Erträge können sowohl sinken als auch steigen. Unter Umständen erhalten Sie Ihren Anlagebetrag nicht in voller Höhe zurück. Die in diesen Marketing-Unterlagen enthaltenen Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Handel mit Anteilen an Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Herausgegeben von Aberdeen Standard Investments Luxembourg S.A., zugelassen und beaufsichtigt durch die CSSF in Luxemburg.

Foto: beige stellt

USA · BIP-Zahlen nur ein Vorgeschmack

Düsterer Ausblick. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der USA fiel im ersten Quartal gegenüber dem Vorquartal mit einer annualisierten Rate von 4,8 Prozent. Experten rechnen mit einem noch deutlich größeren Einbruch im zweiten Quartal. Ein Vertreter der Regierung warnte kürzlich, es könne einen Rückgang von bis zu 30 Prozent geben – eine Dimension wie 1933. Die Corona-Eindämmungsmaßnahmen hinterließen kräftige Brems Spuren. Vor allem der private Konsum stürzte mit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate von 7,6 Prozent ab. Der Produktionsindex für das verarbeitende Gewerbe (Industrie) fiel von 49,1 auf 41,5 Prozent. Entscheidend ist eine möglichst starke Erholung im zweiten Halbjahr. Kurzfristig belastet jedenfalls der Anstieg der privaten Sparraten. Im April fiel zudem der Index der Neuaufträge um 15,1 auf 27,1 Prozent, der größte Monateinbruch seit 1951. Negativ waren auch die Lagerbestände, die sich erhöhten sowie der Beschäftigungsindex, der um 16,3 auf 27,5 Punkte fiel – der größte Einbruch seit 1948. Der IHS Markt-Einkaufsmanagerindex ging im April von 48,5 auf 36,1 zurück. „Wir erwarten nicht, dass die Produktionsausfälle schon 2021 wieder vollständig aufgeholt werden können“, so Gregory Daco, Chefökonom bei Oxford Economics. Die USA verzeichnen mit 30 Millionen Jobsuchenden eine Arbeitslosenrate von geschätzten 16 Prozent.

S&P 500



Erholung kommt ins Stocken

Der S&P 500 erholte sich von seinem Tief bei fast 2.200 Punkten auf fast 2.900 Punkte, die 3.000er-Marke blieb jedoch vorerst unerreichbar. Für Neuengagements ist es daher noch zu früh. 2.600 Punkte erscheinen dafür relativ günstig.

CHINA · Wirtschaft wird wieder hochgefahren

80 Prozent Kapazitätsauslastung. China geriet als Erstes in die Corona-Abwärtsspirale. Dank massiver Quarantänemaßnahmen kann das Land seine Industrie nun auch als Erstes wieder hochfahren. Die Daten für März sind ermutigend, da 90 Prozent der Großunternehmen ihre Geschäftstätigkeit wieder aufnehmen, und auch der Einzelhandel und Fabriken in Hubei kommen wieder in Gang. Covid-19 beschleunigt und stärkt China bei der Digitalisierung seiner Wirtschaft und von Verbraucherdienstleistungen. Allerdings wird die Normalisierung der wirtschaftlichen Aktivität im zweiten Quartal relativ langsam vor sich gehen. Entscheidend wird sein, dass die Verbrauchernachfrage – wenn auch langsam – wieder zu alter Stärke zurückfinden wird. Der Einkaufsmanagerindex steuert von unten neuerlich die wichtige 50er-Marke an. Und tatsächlich zählen die Chinabörsen seit Januar 2020 zu den am besten performenden weltweit. Ein Hauptfaktor war der massive Einsatz modernster Technologie, um die Bewegungsmuster der Bevölkerung zu identifizieren und entsprechend zu handeln. Die QR-Codes über den Gesundheitsstatus von Personen halfen dabei, Handlungsempfehlungen zu geben und Hochrisikopatienten von solchen mit geringem Risiko zu unterscheiden. Und es gibt Verhaltensänderungen: Online-Aktivitäten (E-Learning, E-Commerce) haben an Popularität gewonnen.

HANG SENG CHINA ENTERPRISES INDEX



Bodenbildung gesucht

Nachdem der HSCEI die Marke von 8.500 Punkten verteidigen konnte, erholte er sich bis auf 10.000 Punkte, bevor er wieder einbrach. Ein neuerlicher Test der 8.500er-Marke ist zu befürchten. Für Engagements ist es noch zu früh.



Credit: peterschreiber.media/stock.adobe.com

EUROPA - Epische Abstürze der Wirtschaftsdaten

Crash teilweise ausgebügelt

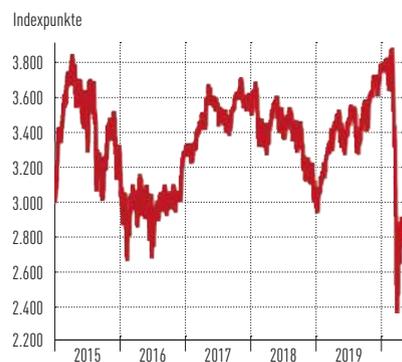
Der Euro Stoxx 50 konnte sich von seinem Tief von 2.380 Punkten bis auf 3.000 Punkte erholen, doch hier war vorerst Endstation. Ein Rückfall auf 2.500 Punkte muss befürchtet werden. Anleger sollten vorerst die Marktbewegungen nur beobachten.



Rebound ausgeschöpft

Nach dem Vierjahrestief bei 16.500 Punkten konnte sich der Nikkei bis auf über 20.000 Punkte erholen. Doch dann setzte es einen neuerlichen Rückschlag. Nun wird es darauf ankommen, ob das letzte Korrekturtief bei 17.600 Punkten hält oder nicht.

EURO STOXX 50



Negativrekorde. In Europa kam es zu starken Konjunkturerinbrüchen. Das BIP verringerte sich im Zeitraum von Januar bis März zum Vorquartal um 3,8 Prozent (Frankreich: 5,8 Prozent, Spanien: 5,2 Prozent). Finanzexperten warnten vor einem BIP-Absturz um bis zu 15 Prozent, denn bei letzteren Zahlen handelt es sich um eine Schnellschätzung. Bei den Arbeitslosen in der Eurozone war nur ein Anstieg von 7,3 auf 7,4 Prozent zu vermelden. Der europäische Arbeitsmarkt ist mit seinen Notmechanismen weit elastischer als der US-amerikanische (Kurzarbeitergeld). Die EZB hat ihre Refinanzierungsgeschäfte attraktiver ausgestaltet. Zapfen Banken über die TLTRO III (gezielte langfristige Refinanzierungs-Operationen) die EZB an, erhalten sie dafür 0,25 bis 1,00 Prozent von den Währungshütern bezahlt. Man darf gespannt sein, welches hohe Volumen abgerufen wird. Die EZB-Bilanzsumme dürfte dadurch nochmals deutlich aufgebläht werden. Das ist auch notwendig, denn die Einkaufsmanagerindizes für die Eurozone zeigen erneut einen dramatischen Fall – im April für das verarbeitende Gewerbe von 44,5 auf 33,6. Die Dienstleistungsbranche erwischte es mit einem Rückgang des Index von 26,4 auf 11,7 noch heftiger. Der kombinierte Index ging von 29,7 auf 13,5 zurück. Die Industrie kommt etwas besser weg. Viele Betriebe versuchen, ihre Produktion irgendwie am Leben zu erhalten. (WT)

JAPAN - Notstand bis Ende Mai verlängert

„Langer Krieg“. Mit der für japanische Ohren gewohnten militärisch geprägten Wortwahl verkündete Regierungschef Shinzo Abe trotz sinkender Neuinfektionen mit dem Coronavirus eine Verlängerung des Notstands bis zum 31. Mai. Zwar habe sich die Zahl der Infizierten im Vergleich zum Höhepunkt auf ein Drittel reduziert. Doch sei der Rückgang der Neuinfektionen noch auf keinem ausreichenden Niveau, die Krankenhäuser befänden sich weiterhin in einer harten Situation, sagte Abe Ende April. Man müsse sich auf einen „langen Krieg“ gefasst machen, meinte der Rechtskonservative und rief zu einem „neuen Lebensstil“ auf. Viele Geschäfte, Restaurants und Kaufhäuser sind geschlossen. In Japan ist die Industrieproduktion im März bereits deutlich gesunken, jedoch weniger kräftig als erwartet. Allerdings rechnen Beobachter für die kommenden Monate mit stärkeren Rückgängen. Im Monatsvergleich sei die Fertigung um 3,7 Prozent geschrumpft, so das Handelsministerium. Analysten hatten im Schnitt mit einer Abnahme um fünf Prozent gerechnet. Vor allem sei die Produktion bei den Automobilherstellern und der Chip- und Roboterindustrie gesunken. Die Folgen der Corona-Pandemie schlugen dagegen bei den Exporten für März schon voll durch, sie sind im März im Vergleich zum Vorjahr um 11,7 Prozent gefallen. Die japanische Inflationsrate nähert sich wieder dem Nullpunkt. (WT)

NIKKEI 225



Notenbank rettet Autoriesen

Zwar gibt es an der medizinischen Front zunehmend positive Signale. Doch was die Wirtschaft angeht, werden wir erst mit einiger Verzögerung sehen, wie schwer die Einschnitte durch den Shut Down wiegen.

WOLFGANG REGNER

Angesichts der Höhe der verkündeten Rettungspläne und fiskalischen Förderprogramme könnte einem schwindlig werden. Bereits Ende März erhielt die FED vom US-Finanzministerium 450 Milliarden Dollar, die sie in die Lage versetzt, über verschiedene Programme Kredite in Höhe von 4.500 Milliarden Dollar zu vergeben. Ein prominenter Name ist beispielsweise Ford, dessen ausstehendes Anleihevolumen von 37 Milliarden Dollar zu einem knappen Drittel erworben werden könnte. Denn der US-Bundesstaat will ein bis zwei Billionen Dollar für Unterstützungspro-

gramme ausgeben. Auch in Europa werden ähnliche Volumina etwa zur Rettung von Fluglinien bewegt. Da befürchten schon einige Zinsexperten einen mittelfristigen Ansturm einer Inflationswelle. Diese Befürchtungen bestehen jedoch zu Unrecht, meint Esty Dwek, Head of Global Strategy, Natixis Investment Managers. Es sei richtig, dass die Bilanzen der Zentralbanken rapide ansteigen – die der FED werde die Marke von zehn Billionen US-Dollar überschreiten –, doch die Umlaufgeschwindigkeit der Geldmenge M2 sinke sogar. Quantitatives Easing treibt zwar die Überschussreserven der Ban-

ken, ist aber keine Garantie dafür, dass das Geld auch in die Realwirtschaft fließt. Das gilt auch für die fiskalischen Stimuli. Hier handelt es sich nicht um zusätzliches Geld, sondern um den Ersatz von Lohn- und Umsatzausfällen u.ä. In einem Umfeld von 15 Prozent Arbeitslosigkeit in den USA sei es sehr unwahrscheinlich, dass die Verbraucher mehr Geld ausgeben würden. Auch demografische Faktoren sprechen gegen ein massives Anziehen der Inflation: Die überalternde Gesellschaft gibt weniger Geld aus, das gilt auch bereits für Länder wie China oder Korea und natürlich für Europa.

ABBOTT LABS · Krisenfestes Geschäftsmodell, Topp-Tipp International

Abbott Laboratories ist in den Bereichen Diagnostik (Labortechnologie), Medizintechnik, Ernährung und etablierten Markenmedikamenten tätig. Das erste Jahresviertel sei klar besser verlaufen als gedacht, urteilte Analyst Robbie Marcus von JPMorgan nach der Telefonkonferenz zu den Zahlen. Er sieht den Pharmahersteller weiterhin als einen jener Konzerne, die besser positioniert sind, um sich sowohl gegen die Covid-

19-Krise als auch gegen eine mögliche Rezession zu stemmen. Im ersten Quartal stieg der Umsatz um 4,3 Prozent auf 7,7 Milliarden Dollar. Sehr gut lief es dabei in der Diabetesbehandlung, im Pharmabereich und in der molekularen Diagnostik. Zudem lancierte Abbott drei neue Covid-19-Tests. Einer davon bringt positive Resultate bereits nach fünf Minuten. Hinzu kommt noch ein neuartiger Antikörpertest, der anzeigt, ob die Testperson bereits mit dem Virus infiziert war (und wieder genesen ist). Dazu kommt FreeStyle Libre, das weltweit führende Glukose-Monitoring-System mit einem Wachstum von 62,5 Prozent. Und schließlich HeartMate 3, das ist eine Herzpumpe für Patienten mit fortgeschrittener Herzinsuffizienz, die auf eine Transplantation warten. Angesichts der Widerstandsfähigkeit von Abbotts Geschäftsmodell auch in Zeiten der Corona-Krise ist die Abbott-Labs-Aktie eine klare Kaufempfehlung.



Die Aktie von Abbott Labs bestätigte mit einem neuen Rekordhoch den langfristigen Aufwärtstrend. Daher sollte man nun auf einen Rückfall auf 85 bis 90 Euro warten: Kauf bei 88 Euro und Stopp-Loss-Limit bei 68 Euro.



| ISIN | | US0028241000 | |
|-----------------------|-------------|--------------|--------|
| Kurs (07.05.2020) | 85,40 € | KGV 2019 | 54,4 |
| Marktkap. | 150,5 Mrd.€ | KGV 2020 e | 25,2 |
| Umsatz 2019 | 29,6 Mrd.€ | KGV 2021 e | 22,6 |
| Buchwert/Aktie 2020 e | 23,00 € | Div. 2019 | 1,43 % |

SAMSUNG · Hoffnung für die Halbleiter-Branche

Samsung Electronics ist ein in Korea ansässiges Unternehmen, das sein Geschäft in den Segmenten IT und Mobilkommunikation (Computer, Handys, Netzwerksysteme, Digitalkameras), Device Solutions (Halbleiter- und Anzeigeteile), einschließlich dynamischer Direktzugriffsspeicher (DRAMs), Flashes, Dünnfilmtransistor-Flüssigkristallanzeigen (TFT-LCDs), und in den Segmenten Unterhaltungselektronik (TV-Geräte,



Monitore), Drucker, Klimaanlage, Kühlschränke, Waschmaschinen betreibt. Der Ausblick zeugt von Zuversicht. Aufgrund der soliden Nachfrage nach Chips wird für das erste Quartal 2020 ein höherer operativer Gewinn in Aussicht gestellt. Dieser dürfte aus den Kerngeschäften gegenüber dem Vorjahr um 2,7 Prozent auf 6,4 Billionen Won (rd. 4,9 Mrd. Euro) steigen. Noch besser fällt der Ausblick beim Umsatz aus: Dieser dürfte sich sogar um fünf Prozent auf 55 Billionen Won erhöhen. Die verschiedenen Maßnahmen der unterschiedlichen Länder, die coronabedingt die Freizeit-Aktivitäten der Bevölkerung einschränken, sorgen für steigende Online-Aktivitäten und für einen Schub der Nachfrage gegenüber Speicherchips für Datenzentren und Clouddienste. Und genau in diesem Bereich ist Samsung Electronics stark. Angesichts der günstigen Bewertung (KGV 2020 bei 13) ist Samsung eine Top-Empfehlung.



Die Aktie von Samsung befindet sich in einem langfristigen Aufwärtstrend. Die Unterstützung hat gehalten. Der Titel hat noch einiges an Aufholpotenzial und ist ein Kauf bei rund 750 bis 800 Euro. Stopp-Loss bei 620 Euro.

| ISIN | KR7005930003 | |
|-----------------------|--------------|--------------------|
| Kurs (07.05.2020) | 793,50 € | KGV 2019 17,6 |
| Marktkap. | 249,2 Mrd. € | KGV 2020 e 13,0 |
| Umsatz 2019 | 174,3 Mrd. € | KGV 2021 e 8,7 |
| Buchwert/Aktie 2020 e | 30,92 € | Div. 2020 e 3,02 % |

LANXESS · Relativ stark

Lanxess ist aus der Abspaltung des Chemiegeschäfts von Bayer hervorgegangen. Das Kerngeschäft bilden die Entwicklung, die Herstellung und der Vertrieb von Kunststoffen und -Additiven, Spezialchemikalien und Zwischenprodukten sowie Feinchemie. Der zuständige Analyst Peter Spengler bei der DZ-Bank geht davon aus, dass die EBITDA-Prognose für 2020 mindestens am unteren Ende abgesichert ist. Der Lanxess-



Vorstand habe eine gute Erfolgsbilanz in Bezug auf die eigenen Prognosen. Die avisierten Erlöse aus dem Verkauf von Currenta und Chromchemie dienen zur Absicherung der angekündigten Aktienrückkäufe. Laut Prognose für 2020 soll das bereinigte EBITDA zwischen 900 und 1.000 Millionen Euro liegen. Die Belastungen aus dem Coronavirus wurden mit 50 bis 100 Millionen Euro angegeben und sind somit moderat. Lanxess beabsichtigt, innerhalb von 24 Monaten bis zu zehn Prozent des Grundkapitals zurückzukaufen – angesichts der Corona-Krise ein Zeichen von Stärke. Die DZ-Bank-Schätzung für den Gewinn je Aktie wurde für 2020 von 4,67 Euro auf 3,70 Euro und für 2021 von 5,02 Euro auf 4,32 Euro gesenkt. Auf letztgenannter Basis ergibt sich ein geschätztes KGV von unter sieben. Dazu kommt ein neues Finanzziel einer operativen Marge ab 2021 zwischen 14 und 18 Prozent.



Die Lanxess-Aktie befindet sich in einem mittelfristigen Seitwärtstrend, hat aber die Unterstützung bei 40 Euro zurückerobert. Kauf bei Rückfall auf 38 Euro, Stopp-Loss-Limit bei 29 Euro platzieren.

| ISIN | DE0005470405 | |
|-----------------------|--------------|------------------|
| Kurs (07.05.2020) | 46,00 € | KGV 2019 19,8 |
| Marktkap. | 4,29 Mrd. € | KGV 2020 e 12,3 |
| Umsatz 2019 | 6,80 Mrd. € | KGV 2021 e 10,8 |
| Buchwert/Aktie 2020 e | 36,49 € | Div. 2019 2,07 % |

Gelingt die Stabilisierung?

Nach dem dramatischen Absturz konnten deutsche Aktien anschließend wieder die Hälfte der Verluste aufholen. Eine neuerliche Abwärtsbewegung ist jedoch durchaus möglich.

WOLFGANG REGNER

Der Monat April sah an den deutschen Börsen zwar einen Erholungstrend, gleichzeitig aber auch epische Abstürze wichtiger Konjunkturdaten. Für den Monat Mai fiel das Konsumklima um 25,7 Zähler auf minus 23,4 Punkte – schon ein leicht negativer Wert ist phänomenal schlecht. Und eine nachhaltige Besserung ist nicht in Sicht. Da sich abzeichnet, dass die Maßnahmen zur Eindämmung von Covid-19 aus Vorsichtsgründen nur sehr langsam gelockert werden, dürften auch dem Konsumklima in den nächsten Monaten schwierige Zeiten bevorstehen.

Highway to Hell

Die Corona-Krise drückt die Stimmung in den deutschen Chefetagen auf ein historisches Tief. Der ifo-Geschäftsklimaindex für April fiel auf 74,3 Punkte von 85,9 Zählern im März. Dies ist der niedrigste jemals gemessene Wert. „Die Stimmung unter den deutschen Unternehmen ist katastrophal“, sagt ifo-Präsident Clemens Fuest. Die befragten Manager schätzen ihre Lage schlechter ein und blicken auch skeptischer in die Zukunft. Thomas Gitzel, Chefökonom der VP Bank, kommentiert: „Dass ausgerechnet ein hoch profitabler Konzern wie Adidas den Gang zum Staat antritt, hat viele überrascht. Wirklich schlecht geht es der Lufthansa. Insidern zufolge soll ein staatliches Hilfspaket von bis zu zehn Milliarden Euro geschnürt werden.“

Fast ein Fünftel der deutschen Unternehmen plant laut ifo einen Stellenabbau. Ein sprunghafter Anstieg der Arbeitslosigkeit und der Kurzarbeit drohen die Rücklage von 26 Milliarden Euro bei der Bundesagentur für Arbeit (BA) binnen weniger Monate aufzuzehren. Diese rechnet mit einem Anstieg

der Arbeitslosenzahl um etwa 700.000 auf über drei Millionen. Zudem gehen die Forscher von einer Rekordzahl von 2,5 Millionen Kurzarbeitern aus.

Mit der Lockerung des Shut Downs steigt aber die Chance auf eine Stimmungsverbesserung. Doch es lauert noch eine weitere Gefahr: diesmal in den Büchern und Bilanzen der deutschen Unternehmen. Vor allem bei jenen, die in den letzten Jahren große Zukäufe anderer Firmen getätigt haben. Durch die Corona-Krise drohen den Firmen nun Abschreibungen in Milliardenhöhe.

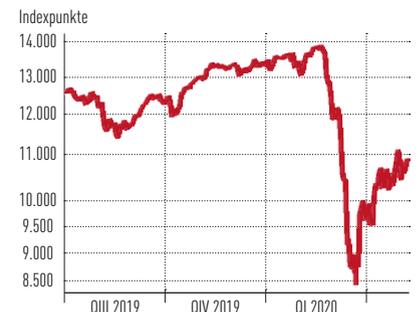
Die Goodwill-Bombe

Der Goodwill ist ein immaterieller Wert, der sich aus Unternehmenszukäufen ergibt und die Differenz zwischen dem Kaufpreis und dem Marktwert der erworbenen Netto-Vermögenswerte zum Kaufzeitpunkt beziffert. Für den Goodwill gibt es keinen materiellen Gegenwert, er spiegelt Werte wie Wachstumspotenzial, Synergien, Markenwerte, Patente und Marktzugang wider. Im Prinzip sind es nur Hoffnungen. Erfüllen sich diese später nicht, muss ein Konzern den zu viel gezahlten Preis abschreiben. Das niedrige Zinsniveau hat Deutschlands größte Unternehmen in den vergangenen Jahren zu riskanten Übernahmen verleitet und in vielen Bilanzen den Goodwill mächtig aufgebläht. Kommt es jetzt durch die Krise zu Abschreibungen, drohen Verluste und rote Zahlen, im Extremfall kommt es sogar zur Überschuldung. In den Bilanzen der 30 größten deutschen (DAX-)Unternehmen beträgt die Goodwill-Gesamtsumme aktuell über 317 Milliarden Euro, was eine Steigerung um mehr als 140 Milliarden Euro seit zehn Jahren bedeutet. Im Vergleich dazu schrieben alle 30 DAX-Konzerne 2019 insgesamt nur

fünf Milliarden Euro ab. Dass von Unternehmensseite so wenig korrigiert wird, liegt auf der Hand: Abschreibungen drücken das Ergebnis, die Dividende, den Aktienkurs und auch die Vergütung der Manager. Sie sind das Eingeständnis des Vorstands, zu teuer gekauft zu haben.

Der Goodwill in Deutschlands erster Börsenliga macht durchschnittlich 35 Prozent des Eigenkapitals aus. Dieses Verhältnis ist noch akzeptabel. Doch im DAX gibt es Extremfälle: So weist der Gesundheitskonzern Fresenius laut seinem Geschäftsbericht des Jahres 2019 einen Goodwill von 25,7 Milliarden

DAX · Kräftige Erholung



Nachdem die Unterstützung bei 8200 Punkten gehalten hatte, erholte sich der DAX kurzfristig sogar über die 11.000er-Marke hinaus. Ein Rückfall auf 10.600 Punkte könnte den DAX neue Luft holen und bis zur Marke bei 11.600 vorrücken lassen. Hier liegt ein im Abwärtschwung geöffnetes Gap, also eine Kurslücke. Diese werden oft geschlossen, bevor es in vorherrschender Richtung – diesmal abwärts – gehen sollte. Spekulative Anleger steigen bei 10580 Punkten ein und setzen bei 9750 Punkten ein Stopp Loss.

Euro aus, das ist sogar mehr als das Eigenkapital in Höhe von 25 Milliarden Euro. Derzeit sieht Fresenius keinen Grund für eine Korrektur für das laufende Geschäft, es bleibt aber zu hoffen, dass dies auch für den Goodwill gilt. Auch der Pharma- und Pflanzenschutzmittelhersteller Bayer kommt auf einen Goodwill von 39,1 Milliarden Euro, der mehr als 83 Prozent des bilanziellen Eigenkapitals entspricht. Hauptgrund bei Bayer ist die Übernahme des US-Agrarkonzerns Monsanto. Weitere DAX-Konzerne mit hohem Goodwill sind die Deutsche Post, SAP und Merck. Eine Wertberichtigung hat zwar keine direkte finanzielle Auswirkung, weil sie nicht cashwirksam ist. Allerdings drückt die Abschreibung auf das Eigenkapital, die Bilanz wird schwächer, und die Refinanzierungskosten steigen ... und die Aktienkurse können einbrechen.

Wirecard: Neuerlicher Crash

Nach einem vom Markt als unbefriedigend eingestuften Ergebnis des mit Spannung erwarteten KPMG-Prüfberichts ist der Aktienkurs von Wirecard zuletzt dramatisch abge-sackt. Der Schuss mit der Sonderprüfung ging gehörig nach hinten los. Anstatt die Vorwürfe der Bilanzfälschung auszuräumen musste die Veröffentlichung des Geschäftsberichts verschoben werden.

Laut Analysten gebe es keine Belege für die Vorwürfe der Bilanzmanipulation. Besorgnerregend sei aber, dass sich die KPMG-Experten veranlasst gesehen hätten, auf die fehlende volle Kooperationsbereitschaft des Unternehmens hinzuweisen. Dies insbesondere bei den Umsätzen mit Drittpartnern in Asien. Diese hätten notwendige Daten nicht herausgerückt. Zwar konnte ein sogenanntes „Round Tripping“, wenn Umsätze mehrmals im Kreis geschickt und doppelt oder dreifach verbucht werden (z.B. wird ein Asset an einen Drittpartner verkauft und dann wieder zurückgekauft), eindeutig nicht nachgewiesen werden. Der Zeitraum 2016 bis 2018 bleibe dennoch ein schwarzes Loch. Fundamental droht ein Einbruch der Umsätze in den Bereichen Travel und Handel – Wettbewerber Adyen wies aber auch höhere Volumina im Onlinehandel auf. <

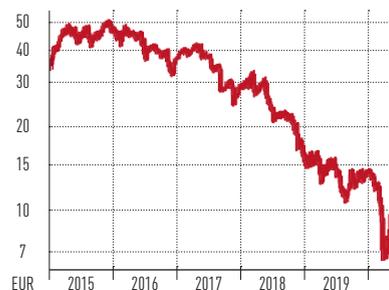
VOLKSWAGEN - Hochfahren der Produktion



| ISIN | DE0007664039 | |
|-------------------|--------------|------------------|
| Kurs (08.05.2020) | 129,00 € | KGV 2019 6,6 |
| Marktkap. | 67,6 Mrd. € | KGV 2020 e 13,3 |
| Umsatz 2020 e | 217,6 Mrd. € | KGV 2021 e 5,8 |
| Buchwert/Aktie | 234,00 € | DIV. 2019 3,72 % |

Neustart. Der Volkswagen-Konzern fuhr seine Produktion wieder zu 80 Prozent hoch – nur in den USA wird der Shut Down verlängert. Das operative Ergebnis im zweiten Quartal wird negativ sein. Bereits im ersten Quartal musste ein deutlicher Gewinnrückgang hingenommen werden, da ab Mitte März die Werke in Europa und den USA heruntergefahren wurden und Händler kaum noch Autos verkauften. Das zweite Quartal dürfte das schwierigste im Jahresverlauf sein. Auf Jahressicht rechnet VW mit einem positiven operativen Ergebnis, wenn auch „gravierend“ unter dem Vorjahreswert.

PROSIEBENSAT.1 MEDIA - Es riecht nach Übernahme



| ISIN | DE000PSM7770 | |
|-------------------|--------------|------------------|
| Kurs (08.05.2020) | 9,71 € | KGV 2019 7,7 |
| Marktkap. | 2,07 Mrd. € | KGV 2020 e 13,0 |
| Umsatz 2020 e | 3,85 Mrd. € | KGV 2021 e 6,8 |
| Buchwert/Aktie | 5,69 € | DIV. 2019 6,11 % |

Schlagworte. Bei ProSiebenSat.1 musste zuletzt der glücklose Vorstandschef Max Conze seinen Hut nehmen. Nachfolger Rainer Beaujean will den Unterhaltungsbereich aufmöbeln, was den Verkauf der Internetaktivitäten nahelegen würde. Der Medienkonzern Mediaset hat seinen Anteil auf 24,2 Prozent erhöht und der tschechische Investor Daniel Kretinsky hat seinen Anteil auf über zehn Prozent ausgebaut. Die Credit Suisse hat sich über Derivate mehr als 20 Prozent des Kapitals gesichert. Würde diese Beteiligung mit Kretinskys Aktien bei Mediaset andocken, hätte die Gruppe schon die Kontroll-Mehrheit.

CANCOM - Will trotz Corona moderat wachsen



| ISIN | DE0005419105 | |
|-------------------|--------------|------------------|
| Kurs (08.05.2020) | 53,00 € | KGV 2019 50,6 |
| Marktkap. | 1,92 Mrd. € | KGV 2020 e 34,7 |
| Umsatz 2020 e | 1,71 Mrd. € | KGV 2021 e 28,7 |
| Buchwert/Aktie | 17,10 € | DIV. 2019 0,95 % |

Unveränderte Dividende. Der IT-Systemanbieter Cancom erwartet trotz der Corona-Pandemie mehr Umsatz und Gewinn im laufenden Geschäftsjahr. Das Unternehmen werde zwar mit Störungen in der Lieferkette zu tun haben und auch Kunden seien von den Krisenmaßnahmen betroffen, erklärte Konzernchef Rudolf Hotter bei der Vorlage der Zahlen für 2019, dennoch erwarte er ein weiteres Wachstum – Umsatz und EBITDA sollten daher moderat zulegen. Wegen der finanziell soliden Lage will Cancom für das Geschäftsjahr 2019 eine unveränderte Dividende von 0,50 Euro je Aktie zahlen.

Corona-Impfstoff aus Wien

Erfolgsmeldungen auf allen Linien: Valneva steigt in die Entwicklung eines Covid-19-Impfstoffes ein und holte sich Pfizer als Partner für den Borreliose-Impfstoff an Bord – zwei Milliarden-geschäfte winken.

ISABELLA DE KRASNY



Die Corona-Pandemie hat uns fest im Griff und unser Denken, Wirtschaften und unsere sozialen Kontakte massiv verändert. Eine Weltwirtschaftskrise scheint unausweichlich. Der einzige Plan der Regierungen ist es, die enormen Belastungen so lange durchzuhalten, bis es eine wirksame Impfung gibt.

Milliarden-Budgets

Um die Entwicklung eines Impfstoffes zu beschleunigen, werden der Biotech-Industrie unglaublich hohe Fördergelder zur Verfügung gestellt. Und es gibt bereits erste Erfolgsmeldungen. Aus Deutschland und den USA wurde bekannt, dass ein auf mRNA basierter Impfstoff schon weit in der Entwicklung fortgeschritten sei und bereits an Patienten erprobt werde. Das ist aber ein sehr riskantes Vorhaben. So plausibel auch die Verwendung von mRNA-Impfstoffen ist, so neu und unerforscht ist dieses Verfahren. Bisher gibt es weltweit keinen einzigen zugelassenen Impfstoff dieser Art. Vor allem Spätfolgen auf das menschliche Immunsystem sind noch nicht ausreichend erforscht.

Herkömmliche Methode

Der Impfstoffhersteller Valneva – ehemals Intercell – geht den sicheren Weg. Alle am Markt seit Jahrzehnten zugelassenen Impfstoffe funktionieren auf einer gut dokumentierten und bewährten Methode: Viren zu züchten, zu inaktivieren und mit einem Adjuvans zu versehen. Der damit Geimpfte reagiert mit der Bildung von Antikörpern – ohne ernsthaft krank zu werden – und ist danach immun. Dass diese Art von Impfstoffen auch bei Corona-Viren sehr wirkungsvoll sind, hat eine beeindruckende Studie aus China dokumentiert. Die staatlich-

che Biotechfirma Sinovac in Peking hat mit den ersten überprüfbareren Daten der präklinischen Phase die Aufmerksamkeit von Virologen weltweit erregt. Nagetieren und Affen wurde ein inaktiviertes SARS-CoV-2-Virus injiziert, wodurch eine starke Immunantwort ausgelöst wurde, zudem gab es auch keine Nebenwirkungen. „Das sind sehr erfolgsversprechende Daten“, ist sich auch der deutsche Virologe Christian Drosten sicher. Die ersten Lorbeeren heimsen damit die Chinesen gemeinsam mit der amerikanischen Firma Dynavax ein, die den notwendigen Impfstoffverstärker (Adjuvans) zur Verfügung stellt. Valneva setzt nun mit demselben Verfahren und demselben Partner (Dynavax) auf ein erprobtes Pferd und reduziert damit nicht nur das Risiko, Schiffbruch mit der Entwicklung zu erleiden, sondern kann auch sehr schnell am Markt sein.

Valneva hat aber noch ein anderes As im Ärmel. Die von Valneva patentierte Plattform EB 66 ermöglicht es, sehr effizient, schnell und in großen Mengen Viren zu züchten. Bisher wurde dieses Verfahren stiefmütterlich behandelt, weil die Züchtung von herkömmlichen Grippeviren auf Vero-Zellen vollkommen ausreichend war. Das ändert sich gerade schlagartig durch die gigantische Nachfrage nach dem Covid-19-Impfstoff.

Etablierte Impfstoffe

Dass der kleine Impfstoffspezialist sein Geschäft versteht, hat er bereits eindrucksvoll bewiesen: Zwei Impfstoffe – gegen japanische Enzephalitis und gegen Cholera – sind schon erfolgreich zugelassen und im Einsatz. Sie liefern Jahresumsätze von über 100 Millionen Euro und unterstützen mit hohen Deckungsbeiträgen, Impfstoffe gegen

AKTIENKURS DER VALNEVA

in EUR



Die guten Nachrichten haben begonnen, sich im Kurs einzupreisen. Nach einer Konsolidierung ist der nächste Schub zu erwarten. Das Kursziel liegt derzeit bei knapp sechs Euro. ISIN: FR0004056851 (Wien und Euronext)

weitere Viren wie Chikungunya, Zika und Borreliose voranzutreiben. Auch hier mit beachtlichem Erfolg. Erst vor wenigen Tagen meldete Valneva, Phase III des Borreliose-Impfstoffes an Pfizer verpartnert zu haben (s. Interview unten). Dazu muss man wis-

sen, dass Pfizer auch den marktüblichen FSME-Impfstoff produziert und damit eine Doppelimpfung auf der Hand liegt. Sowohl FSME-Viren wie auch Borellien werden durch Zecken übertragen, wobei Borreliose viel häufiger vorkommen und ebenso ge-

fährlich ist wie FSME. Rund eine halbe Million Personen in Europa und den USA werden jährlich mit Borreliose infiziert. Wird diese Infektion nicht sofort erkannt und behandelt, ist mit schwerwiegenden Langzeitschäden zu rechnen, die bis zum Tod führen. <

INTERVIEW



Thomas Lingelbach,
CEO, Valneva

Valneva gab Ende April bekannt, in Kooperation mit Dynavax in die Herstellung eines Covid-19-Impfstoffes einzusteigen. Ein Vorhaben, das durchaus erfolgversprechend ist, nachdem die chinesische Synovac bereits mit demselben Kooperationspartner erste Erfolge in China erzielen konnte. Wie sieht der Kooperationsvertrag mit Dynavax aus?

Dynavax stellt das bereits im Hepatitis B-Impfstoff zugelassene Adjuvans zur Verfügung. Die exakten Terms sind noch nicht ausverhandelt, um Zeit zu gewinnen. (Anmerkung der Redaktion: In vergleichbaren Deals wurden für das Adjuvans zwischen 10 und 15 Prozent an Umsatzroyalties vereinbart.)

Wie ist der Zeithorizont für die Covid 19-Impfung?

Wir beginnen ehestmöglich mit einer kombinierten Phase I/II, die 500 bis 600 Probanden umfassen muss und drei bis vier Monate dauern wird. Wir erwarten, dass wir eine bevorzugte Zulassung erhalten. Der Plan ist, in einem Jahr den Impfstoff auf den Markt bringen zu können. Unser großer Vorteil ist, dass wir eine eigene Impfstoffproduktion in Schottland haben und schon jetzt die Prozesse für eine rasche Umsetzung eingeleitet haben.

Mit welchen Kosten rechnen Sie für dieses Projekt und woher kommen diese Mittel?

Wir haben die Kosten mit 35 bis 40 Millionen Euro veranschlagt und erwarten dabei, kein eigenes Geld in die Hand nehmen zu müssen.

Woher kommen die Fördermittel und sind diese rückzahlbar oder nicht?

Das ist unterschiedlich. Wir haben mehr als ein Dutzend Förderanträge gestellt. Besonders Frankreich ist sehr großzügig und bietet attraktive PPI-Modelle an. Wir erwarten, dass rund ein Drittel nicht zurückgezahlt werden muss.

Mit welcher Rohertragsmarge rechnen Sie, sofern der Impfstoff erfolgreich zugelassen wird?

Der Impfstoff wird in derselben Preislage sein, wie ein Grippeimpfstoff (25 bis 30 Euro). Von der Produktionskapazität sind wir imstande, in einem Jahr 20 Millionen Impfdosen auf den Markt zu bringen. Bei Bedarf denken wir auch über eine Kapazitätserweiterung nach.

Valneva hat innerhalb weniger Tage eine zweite Erfolgsmeldung gebracht: Pfizer wurde für die Phase III als Partner für den von Valneva entwickelten Borreliose-Impfstoff gewonnen. Wie schauen hier die Details aus?

Wir bekommen eine Upfrontfee von 130 Millionen Euro, weitere 35 Millionen in Milestones und 143 Millionen Euro bei Zulassung des Impfstoffes. Die laufenden Umsatzroyalties betragen 19 Prozent.

Mit welchem Umsatzpotential darf man bei dem Borreliose-Impfstoff rechnen?

Mit einem Mindestumsatz von einer Milliarde Euro.

Wie kann man diesen Deal bewerten?

Analysten gehen davon aus, dass in der Phase III die Wahrscheinlichkeit eines Erfolges bei 25 Prozent liegt. Abgezinst über die Laufzeit des Vertrages ergibt sich ein Wert von rund 180 bis 380 Millionen Euro oder zwei bis vier Euro pro Aktie.

Pfizer hat auch die Zulassung für den ebenfalls von Zecken übertragenen FSME-Virus: Wäre hier nicht eine Doppelimpfung sinnvoll?

Ja, das wäre durchaus denkbar.

Von welchem Zeitrahmen gehen Sie bei diesem Impfstoff aus?

Bis zum Abschluss der Phase III brauchen wir drei Jahre. Die Zulassung erwarten wir 2025.

Neue Realität

Die Auswirkungen des Shut Downs in vielen Ländern sind gravierend. Die Zentralbanken und staatliche Hilfsprogramme halten dagegen. Wer wird nun zu den Verlierern, wer zu den Gewinnern gehören?

MARIO FRANZIN

Das Jahr 2020 ist verhegelt. Lieferketten wurden massiv gestört, Umsätze fallen durch Reisebeschränkungen, Geschäftsschließungen und Verunsicherung der Konsumenten aus. Das Liquiditätsmanagement steht z.T. unter erheblichem Stress. Dividenden werden vielfach gekürzt oder gestrichen. An der Börse preisen sich nun nach und nach die reduzierten Erwartungen ein. Nach der Panikreaktion im März, die zu einem Rückgang des ATX um 40 Prozent führte, erholten sich die meisten Aktien dank der couragierten Zentralbanken und der Hilfsprogramme der Staaten. Ursprünglich ging man davon aus, dass die Auswirkungen der Coronakrise relativ kurz andauern werden. Nach und nach wird jedoch klar, dass der Shut Down in zahlreichen Ländern doch einen nachhaltigeren Impact verursacht hat, als ursprünglich angenommen. Die Wirtschaftsleistung schrumpfte in der Alpenrepublik im ersten Quartal bereits um 2,5 Prozent, für das Gesamtjahr wird trotz Erholung im zweiten Halbjahr ein Minus von sieben bis zehn Prozent erwartet. Die Frage, die sich Anleger nun stellen ist, welches Unternehmen glimpflich durch die Krise kommen wird – und wie stark die Umsatz- und Gewinnrückgänge bereits in den Kursen eingepreist sind.

Dividenden fallen aus

Um ausreichend Liquidität zu sichern, kürzten zahlreiche Unternehmen die Dividenden bzw. strichen sie gänzlich – just jenen Bonus, der es vielen Anlegern schmackhaft machte, in Aktien zu investieren. So wurde z.B. vom Baukonzern Porr Mitte März eine Dividende von 0,40 Euro vorgeschlagen – im Vorjahr betrug sie noch 1,10 Euro. Im November zuvor setzte Porr schon eine Ge-

DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

| UNTERNEHMEN | GEWINNREND. '20e | DIV. '19e |
|-------------------------|------------------|-----------|
| Warimpex | 22,7 % | 0,00 % |
| Raiffeisen Bank Int. | 18,4 % | k.A. |
| UBM Development | 13,3 % | 6,03 % |
| BAWAG Group | 12,4 % | k.A. |
| Rosenbauer | 12,4 % | 2,51 % |
| AT&S | 12,0 % | 0,69 % |
| Zumtobel | 12,0 % | 1,37 % |
| Strabag | 11,7 % | 3,50 % |
| Vienna Insurance Group | 10,5 % | k.A. |
| Erste Group Bank | 10,2 % | k.A. |
| FACC | 9,6 % | 0,00 % |
| Kapsch TrafficCom 31.3. | 8,7 % | 1,39 % |

Quelle: marketscreener.com, Stichtzeitpunkt: 08. Mai 2020

winnwarnung ab: Probleme in Polen und in Norwegen ließen den Umsatz um 1,8 Prozent auf 4,9 Milliarden Euro zurückgehen. Der Gewinn brach um 58 Prozent auf 27,8 Millionen Euro ein. Zudem reduzierte sich der Auftragseingang um 12,5 Prozent auf rund 5,5 Milliarden Euro. Das war wohl gemerkt alles noch vor der Coronakrise, in der es dann zu teilweisen Stillständen auf den Baustellen kam. Zuletzt gab es wieder ein Problem bei einem Brückenbau: Die aus Chi-

na gelieferten Stahlteile für die Leverkusener Rheinbrücke wiesen erhebliche Mängel auf. Das wird den Baufortschritt deutlich verzögern und die Kosten in die Höhe treiben. Kurzum: Ende April strich Porr die Dividende gänzlich – mit dem Argument der historisch einmaligen Ausnahmesituation der Covid-19-Pandemie. Wer in einen Bauwert investieren will, kann guten Gewissens die Strabag-Aktie kaufen: Im Gegensatz zur Porr, deren Nettoverschuldung 2019 von 150 auf 346 Millionen Euro gestiegen ist und die Eigenkapitalquote bei dünnen rund 16 Prozent liegt, wies Strabag zum Ultimo 2019 eine Nettoliquidität von 1,14 Milliarden Euro auf und wird im November eine Dividende von 0,90 Euro je Aktie bezahlen. Das entspricht immerhin einer Rendite von 3,52 Prozent.

Banken mit höheren Risikokosten

Als erstes Bankinstitut berücksichtigte die Bawag eine Steigerung der Kreditausfallswahrscheinlichkeit (NPL-Quote) und nahm bereits für das erste Quartal eine Erhöhung der Risikovorsorge in der Höhe von 25 Millionen Euro vor. Das reduzierte den Quartalsgewinn von 96,8 Millionen auf 61 Millionen

ATX-INDEX · Konsolidierung auf niedrigem Niveau



Corona-Nachwirkungen. Der ATX konnte sich seit dem Tief bei 1.630 Punkten wieder auf 2.200 Punkte erholen. Jetzt werden die Schäden aus dem Lock Down beurteilt, wobei die Auswirkungen z.T. gravierend sind. Die Unsicherheit hält den ATX zwischen 2.000 und 2.200 Punkten gefangen. Voraussichtlich wird sich der flache Aufwärtstrend mit temporären Rückschlägen fortsetzen.

Euro. Die Vorstände verzichten auf die Boni für die Jahre 2019 und 2020. Die Raiffeisen Bank International hat ebenfalls eine Erhöhung der Risikokosten auf etwa das Dreifache geschätzt. In ähnlicher Dimension dürfte es bei der Erste Bank ausfallen. Hier würde eine Steigerung der Risikovorsorgen von derzeit 15 auf etwa 50 bis 80 Basispunkte heuer zu einer Gewinnhalbierung führen (siehe Kästen rechts). Von der Dividende her, scheint bei allen drei Instituten die Intention vorhanden zu sein, eine für 2019 auszuzahlen – wenn auch reduziert. Gebremst wurden sie in dieser Beziehung jedoch von der Europäischen Zentralbank bzw. der Finanzmarktaufsicht (FMA), die die dringende Empfehlung abgaben, dass die Banken zumindestens bis 1. Oktober keine Dividenden auszahlen sollten. Daraufhin verschoben alle drei Banken ihre Termine für die Hauptversammlungen auf einen Zeitpunkt danach. Die Bawag will nach aktuellem Informationsstand die Dividende in voller Höhe auszahlen (2,61 Euro, Rendite: 8,41 Prozent), die Erste Bank überlegt eine Kürzung von 1,40 auf einen Euro je Aktie (Rendite: 5,04 Prozent) und die Raiffeisen Bank International wird die 0,93 Euro etwa gleich lassen (Rendite: 6,36 Prozent).

Mietausfälle belasten Immobilien

Hotels sind seit Anfang März geschlossen, eine schrittweise Öffnung wird ab Mitte Mai erwartet. Das trifft vor allem UBM Development, die 13 Hotels gepachtet hat. Vorstand Thomas Winkler geht hier vorerst von einem Ertragsausfall von rund zehn Millionen Euro aus, jedes weitere Monat würde etwa eine Million Euro kosten. Aufgrund des Rekordjahres 2019 verfügt UBM aber über liquide Mittel von rund 200 Millionen Euro und will eine zum Vorjahr unveränderte Dividende von 2,20 Euro je Aktie auszahlen – das entspricht einer Rendite von 6,11 Prozent. Im Gewerbebereich sind vor allem die Immofinanz und zum Teil die S Immo betroffen. Hier dürften aber nur marginale Mietausfälle zu erwarten sein. Vor allem kommt es zu Stundungen der Mieten. Im Bürobereich, in dem vor allem die CA Immo, aber auch die S Immo und die Immofinanz tätig sind, >>

AT&S · Elektronische Bauteile gefragt



| ISIN | AT0000969985 | | |
|---------------------|--------------|-------------|--------|
| Kurs (05.05.2020) | 16,20 € | KGV 2019 | 7,4 |
| Marktkap. | 629 Mio.€ | KGV 2020 e | 20,8 |
| Umsatz 2020 e | 962 Mio.€ | KGV 2021 e | 8,6 |
| Buchwert/Aktie 2019 | 20,70 € | Div. 2019 e | 3,92 % |

Leiterplatten. Bis auf die temporäre Schließung der Werke in China kann sich AT&S nicht beschweren. Die Nachfrage nach Leiterplatten für Smartphones und medizinische Geräte ist anhaltend gut. Bezeichnend ist dabei, dass das Kursziel der Analysten von 22,70 Euro in den vergangenen Monaten nicht reduziert wurde. Unterm Strich dürfte der Umsatz heuer von 1,03 Milliarden auf etwa 950 Millionen Euro zurückgehen. Beim Gewinn wird mit einer Halbierung auf rund 40 Millionen Euro gerechnet. Das tut aber dem langfristigen guten Ausblick (auch 5G-Bereich) keinen Abbruch.

ERSTE GROUP BANK · Risikokosten steigen



| ISIN | AT0000652011 | | |
|---------------------|--------------|-------------|------|
| Kurs (05.05.2020) | 19,25 € | KGV 2019 | 6,0 |
| Marktkap. | 7,84 Mrd.€ | KGV 2020 e | 7,1 |
| Erträge 2020 e | 7,02 Mrd.€ | KGV 2021 e | 6,9 |
| Buchwert/Aktie 2019 | 32,90 € | Div. 2019 e | k.A. |

Gewinnhalbierung. Die Erste Bank erzielte im ersten Quartal einen Gewinn von 235,3 Millionen Euro. Für das Gesamtjahr wird aufgrund von Risikokosten in der Höhe von rund 0,5 bis 0,8 Prozent (bis zu 800 Millionen Euro) ein signifikant niedrigeres Ergebnis erwartet – etwa 700 Millionen Euro (KGV 7,1). Das durchschnittliche Kursziel wanderte von 38 auf 28 Euro, was einem KGV von 10,4 und einem mittelfristigen Kurspotenzial von rund 40 Prozent entspricht. Der Buchwert je Aktie liegt bei gut 35 Euro. Die Entscheidung über eine Dividendenzahlung wird erst im Herbst fallen.

IMMOFINANZ · Gewerbeimmobilien unter Druck



| ISIN | AT0000A21KS2 | | |
|---------------------|--------------|-------------|--------|
| Kurs (05.05.2020) | 16,94 € | KGV 2019 | 5,6 |
| Marktkap. | 1,71 Mrd.€ | KGV 2020 e | 14,2 |
| Umsatz 2020 e | 7,02 Mrd.€ | KGV 2021 e | 13,3 |
| Buchwert/Aktie 2019 | 29,30 € | Div. 2019 e | 5,02 % |

Mietausfälle. Das Portfolio der Immofinanz besteht zu einem Drittel aus Gewerbeimmobilien und zu zwei Drittel aus Bürogebäuden. Aus dem Shut Down wird mit Mindereinnahmen bei den Mieten im Gewerbebereich zu rechnen sein. Zusätzlich wird es voraussichtlich Abwertungen geben (Immobilien sowie die 26,5-Prozent-Beteiligung an der S Immo), die den Buchwert je Aktie von 29,30 auf etwa 27,90 Euro verringern dürften. Zuletzt bestätigte die Wiener Privatbank für Immofinanz die Empfehlung Kaufen und reduzierte das Kursziel aus genannten Gründen von 28,30 auf 25,90 Euro.

AKTIEN · Österreich

könnte es infolge der gesunkenen Bonität von Mietern und dem Trend zum Home Office zu etwas höheren Leerstandsdaten kommen. Das wird aber weniger auf die Ertragslage durchschlagen als vielmehr auf die (nicht cashwirksamen) Bewertungsergebnisse. Zu-

sätzlich werden die gegenseitigen Beteiligungen abgewertet werden müssen – Immofinanz hält 26,5 Prozent an S Immo, S Immo hält 11,9 Prozent an Immofinanz und sechs Prozent an CA Immo. Optisch werden damit die Gewinne der Immobilienunternehmen

mehr oder weniger deutlich zurückgehen, was aber dennoch nicht die aktuellen Aktienkurse in der Höhe der halben Buchwerte rechtfertigt. Das heißt, zu aktuellen Kursen kann man sich durchaus Aktien der Immobilienunternehmen ins Depot legen. <

ALLE AKTIEN DES ATX PRIME IM ZAHLEN-CHECK

| ISIN | UNTERNEHMEN | KURS | KURSZIEL | KURSVERÄNDERUNG (%) | | | MK* | UMSATZ | GEWINN/AKTIE | | KGV | | DIVID. | REND. |
|--------------|------------------------|--------|----------|---------------------|---------|---------|--------|--------|--------------|------------|-------|-------|--------|--------|
| | | in € | in € | 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre | | | Mio.€ | '20e, Mio€ | 2020e | 2021e | | |
| AT000ADDIK00 | Addiko Bank | 7,40 | 11,80 | - | - | - | 144 | 234 | -0,03 | -0,54 | neg. | neg. | 2,05* | 27,70* |
| AT000AGRANA3 | Agrana | 17,18 | 19,90 | -13,6 | -29,5 | -15,2 | 1 074 | 2 556 | 1,13 | 1,55 | 15,2 | 11,1 | 0,77 | 4,48 |
| AT00000AMAG3 | AMAG | 28,10 | 32,50 | -10,8 | -37,9 | -16,1 | 991 | 1 042 | 0,63 | 1,09 | 44,6 | 25,8 | 1,20* | 4,27* |
| AT0000A18XM4 | ams*** | 13,95 | 18,20 | -68,8 | -76,7 | -71,8 | 2 650 | 2 259 | 1,18 | 1,61 | 11,8 | 8,7 | 0,06 | 0,43 |
| AT0000730007 | Andritz | 30,86 | 40,00 | -17,0 | -43,6 | -44,8 | 3 082 | 6 671 | 2,02 | 2,63 | 15,3 | 11,7 | 0,77 | 2,50 |
| AT0000969985 | AT&S | 15,86 | 21,60 | -15,5 | 57,9 | 1,3 | 616 | 1 130 | 1,90 | 1,97 | 8,3 | 8,1 | 0,11 | 0,69 |
| AT0000BAWAG2 | BAWAG | 28,20 | 39,50 | -30,3 | - | - | 2 480 | 1 150 | 3,51 | 4,10 | 8,0 | 6,9 | 2,61* | 9,26* |
| AT0000641352 | CA Immo | 30,00 | 38,90 | -8,3 | 39,5 | 87,0 | 2 791 | 235 | 1,56 | 2,92 | 19,2 | 10,3 | 1,00 | 3,33 |
| AT0000818802 | Do & Co | 42,15 | 70,00 | -43,0 | -33,2 | -39,7 | 411 | 1 001 | 0,00 | 4,26 | - | 9,9 | 0,00 | 0,00 |
| AT0000652011 | Erste Bank | 19,61 | 26,50 | -42,4 | -39,8 | -24,9 | 7 986 | 6 971 | 2,00 | 2,67 | 9,8 | 7,3 | 1,00* | 5,10* |
| AT0000741053 | EVN | 14,42 | 19,20 | 7,6 | 17,5 | 37,5 | 2 568 | 2 224 | 1,07 | 1,30 | 13,5 | 11,1 | 0,50 | 3,47 |
| AT00000FACC2 | FACC | 6,74 | 12,60 | -51,8 | -4,9 | -7,5 | 309 | 590 | 0,65 | 0,93 | 10,4 | 7,2 | 0,00 | 0,00 |
| AT00000VIE62 | Flughafen Wien | 25,50 | 33,30 | -32,9 | -23,9 | - | 2 142 | 856 | 0,60 | 1,66 | 42,5 | 15,4 | 0,00 | 0,00 |
| ATFREQUENT09 | Frequentis | 17,57 | 22,10 | - | - | - | 232 | 316 | 0,75 | 1,09 | 23,4 | 16,1 | 0,15 | 0,85 |
| AT0000A21KS2 | Immofinanz | 17,24 | 25,30 | -24,7 | -11,5 | -34,1 | 1 739 | 327 | 1,33 | 2,11 | 13,0 | 8,2 | 0,85 | 4,93 |
| AT000KAPSCH9 | Kapsch TrafficCom | 17,95 | 26,80 | -45,6 | -60,9 | -13,3 | 233 | 710 | 1,56 | 2,03 | 11,5 | 8,8 | 0,25 | 1,39 |
| AT0000644505 | Lenzing | 49,40 | 58,30 | -50,3 | -71,8 | -17,2 | 1 312 | 1 855 | 1,38 | 2,81 | 35,8 | 17,6 | 0,00 | 0,00 |
| ATMARINOMED6 | Marinomed | 96,50 | 125,00 | - | - | - | 142 | 8 | -4,37 | -3,51 | neg. | neg. | 0,00 | 0,00 |
| AT0000938204 | Mayr-Melnhof | 127,20 | 137,40 | 5,2 | 13,6 | 21,8 | 2 544 | 2 610 | 9,51 | 9,73 | 13,4 | 13,1 | 3,20 | 2,52 |
| AT0000743059 | OMV | 30,94 | 37,10 | -29,7 | -26,8 | 1,8 | 10 109 | 16 353 | 1,62 | 3,83 | 19,1 | 8,1 | 2,00 | 6,46 |
| AT0000APOST4 | Österreichische Post | 34,00 | 33,10 | 1,5 | -10,4 | -24,6 | 2 297 | 2 042 | 1,74 | 2,10 | 19,5 | 16,2 | 2,08 | 6,12 |
| AT0000758305 | Palfinger | 19,72 | 26,10 | -29,8 | -48,0 | -21,8 | 741 | 1 387 | 0,54 | 1,54 | 36,5 | 12,8 | 0,71 | 3,60 |
| AT0000A00XX9 | Polytec | 4,90 | 9,10 | -50,5 | -72,9 | -41,7 | 108 | 559 | 0,05 | 0,92 | 98,0 | 5,3 | 0,25* | 5,10* |
| AT0000609607 | Porr | 15,86 | 21,40 | -31,6 | -47,7 | -45,1 | 458 | 4 862 | 1,35 | 2,08 | 11,7 | 7,6 | 0,00 | 0,00 |
| AT0000606306 | Raiffeisen Bank Int. | 15,83 | 22,00 | -32,3 | -25,8 | 4,4 | 5 202 | 5 231 | 2,92 | 3,11 | 5,4 | 5,1 | 1,00* | 6,32* |
| AT0000922554 | Rosenbauer | 31,90 | 42,80 | -25,8 | -43,0 | -58,7 | 217 | 1 030 | 3,94 | 4,49 | 8,1 | 7,1 | 0,80 | 2,51 |
| AT0000652250 | S IMMO | 16,90 | 21,80 | -12,3 | 29,5 | 109,9 | 1 232 | 201 | 0,66 | 1,14 | 25,6 | 14,8 | 0,70 | 4,14 |
| AT0000946652 | Schoeller-Bleckmann | 26,80 | 38,90 | -66,1 | -57,8 | -58,0 | 428 | 349 | 0,46 | 1,01 | 58,3 | 26,5 | 1,20 | 4,48 |
| AT0000785555 | Semperit | 11,58 | 14,80 | -12,0 | -54,3 | -69,2 | 238 | 712 | -0,88 | 0,14 | neg. | 82,7 | 0,00 | 0,00 |
| AT000000STR1 | Strabag | 25,75 | 37,40 | -10,8 | -30,7 | 21,4 | 2 642 | 14 049 | 3,01 | 3,22 | 8,6 | 8,0 | 0,90 | 3,50 |
| AT0000720008 | Telekom Austria | 6,66 | 7,50 | -0,6 | 1,4 | 0,9 | 4 423 | 4 531 | 0,54 | 0,62 | 12,3 | 10,7 | 0,23 | 3,45 |
| AT0000815402 | UBM Development | 36,50 | 50,30 | -12,7 | 3,6 | -10,1 | 273 | 474 | 4,84 | 6,67 | 7,5 | 5,5 | 2,20 | 6,03 |
| AT0000821103 | Uniqqa | 6,23 | 9,18 | -34,1 | -21,8 | -31,8 | 1 912 | 5 757 | 0,48 | 0,89 | 13,0 | 7,0 | 0,18 | 2,89 |
| FR0004056851 | Valneva*** | 3,89 | 5,84 | 15,4 | 35,0 | 0,0 | 423 | 112 | -0,49 | -0,37 | neg. | neg. | 0,00 | 0,00 |
| AT0000746409 | Verbund | 44,66 | 36,90 | 0,7 | 176,0 | 193,8 | 15 516 | 3 751 | 1,64 | 1,71 | 27,2 | 26,1 | 0,69 | 1,55 |
| AT0000908504 | Vienna Insurance Group | 17,60 | 26,20 | -20,7 | -24,7 | -47,6 | 2 253 | 9 529 | 1,84 | 2,78 | 9,6 | 6,3 | 1,15* | 6,53* |
| AT0000937503 | voestalpine | 18,95 | 19,70 | -30,2 | -50,5 | -51,1 | 3 341 | 12 303 | 0,64 | 2,12 | 29,6 | 8,9 | 0,46 | 2,43 |
| AT0000827209 | Warimpex | 1,28 | 2,00 | -6,2 | 19,7 | 37,9 | 68 | 37 | 0,29 | 0,27 | 4,4 | 4,7 | 0,00* | 0,00* |
| AT0000831706 | Wienerberger | 16,85 | 19,90 | -15,9 | -23,8 | 11,0 | 1 931 | 3 070 | 1,10 | 1,63 | 15,3 | 10,3 | 0,60 | 3,56 |
| AT0000837307 | Zumtobel | 5,85 | 7,75 | -5,3 | -69,7 | -76,7 | 252 | 1 148 | 0,70 | 0,82 | 8,4 | 7,1 | 0,08 | 1,37 |

Quelle: marktscreener.com, finanzen.net, *Dividende noch nicht sicher, **MK=Marktkapitalisierung, ***ams und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 08. Mai 2020

Dividendenstrategien in Not

Dividendenstrategien sind bei den Anlegern sehr beliebt. Aufgrund der niedrigen Zinsen bei den derzeit festverzinslichen Wertpapieren wurden Dividentitel zum Teil sogar als die neuen Zinspapiere bezeichnet.

Dividendenaktien gelten als sogenannte Witwen- und Waisenpapiere, da die gezahlten Erträge einen möglichen Kursverlust abfedern können und somit als Risikopuffer gesehen werden. Dementsprechend ist es nicht verwunderlich, dass viele Anleger Dividendenstrategien oder einzelne Aktien, die in der Vergangenheit eine hohe Dividende gezahlt haben, in ihrem Portfolio einsetzen, um regelmäßige Einkünfte zu erwirtschaften.



Detlef Glow, Head of Lipper Research EMEA

Auswirkungen der Corona-Krise

Die wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Krise haben dazu geführt, dass viele Firmen in diesem Jahr keine Dividende auszahlen und auch sonstige Pläne zur Schaffung von Mehrwerten für die Aktionäre, wie zum Beispiel Aktienrückkaufprogramme, auf Eis gelegt haben, um die Zahlungsfähigkeit des Unternehmens in der Krise zu erhalten beziehungsweise die auflaufenden Verluste durch fehlende Einnahmen zumindest temporär ausgleichen zu können. Diese Schritte zeigen zum einen, wie stark die Auswirkungen der Corona-Krise auf die Unternehmen wirklich sind, und zum anderen, dass selbst Unternehmen, die für ihre guten und regelmäßigen Dividendenzahlungen bekannt sind, nicht immer in der Lage sind, diese auch zu leisten, selbst wenn in den Vorjahren entsprechende Rücklagen gebildet wurden.

Dividendenzahlungen bleiben aus

Die Enttäuschung der Investoren über ausbleibende Dividenden lässt sich an den Verkäufen in den entsprechenden Aktien und Fonds ablesen. Allerdings war die Verkaufswelle in Aktien und Aktienfonds/-ETFs in den letzten Wochen durch das allgemeine Marktumfeld getrieben. Somit lässt sich derzeit noch nicht abschätzen, wie viele Investoren dem Dividendenansatz den Rücken gekehrt haben.

Ausschüttungsbedarf einzelner Investoren

Ebenso wird es interessant sein, zu beobachten, wie sich die Portfolios von regelbasierten Dividendenstrategien in den nächsten Monaten verändern wer-

den. Denn einige Unternehmen zahlen auch in diesem Jahr, trotz Krise, eine Dividende aus und könnten somit zu den Gewinnern werden, da es aufgrund einer möglichen Erhöhung des Portfolioanteils in den entsprechenden Strategien und dem Ausschüttungsbedarf einzelner Investoren eine erhöhte Nachfrage nach diesen Papieren geben dürfte, die in der Folge zu einem Kursanstieg führen sollte.

Kein Rechtsanspruch auf eine Dividende

Es ist unbestritten, dass die Gewinne der Unternehmen und die daraus gezahlten Dividenden einer der Hauptfaktoren für den Preisanstieg von Aktien sind. Dennoch zeigt die derzeitige Krise, dass Dividenden keineswegs mit Zinsen gleichgesetzt werden können. Während es sich bei Zinsen – einfach gesagt – um eine vertraglich festgelegte Zahlung handelt, sind Dividenden ein Teil des Gewinnes, der an die Eigentümer (Aktionäre) ausgeschüttet wird. Das bedeutet, dass es im Gegensatz zu Zinszahlungen keinen Rechtsanspruch auf eine Dividende gibt. Erwirtschaftet das jeweilige Unternehmen keine Gewinne oder verschlechtern sich die Aussichten dramatisch, kann die Dividende ausfallen, während die Zinszahlungen trotzdem geleistet werden müssen.

Fazit

Die Folgen von ausfallenden Dividenden können für Investoren, die in ihrer Liquiditätsplanung auf die Dividendenzahlungen angewiesen sind, dramatisch sein. Für alle anderen Investoren in Dividendenstrategien wird das Jahr 2020 sicherlich kein erfolgreiches Jahr werden, aber ich bin mir sicher, dass sie sich in den kommenden Jahren wieder über regelmäßige Dividendenausschüttungen freuen können. Dementsprechend sollten Anleger, die in ihrem Portfolio auf Dividendenstrategien setzen, nicht auf diese Zahlungen angewiesen sein, und über einen langfristigen Anlagehorizont verfügen.

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.

Analyse: Krypto-Handelsvolumen im Steigen

Rasant. Zwei kürzlich veröffentlichte Berichte von „Tokeninsight“ zeigen, dass sich das Krypto-Handelsvolumen im ersten Quartal 2020 bereits auf geschätzte 8,75 Billionen US-Dollar erhöhte! Das Spotvolumen auf den mehr als 300 herangezogenen Handelsplattformen wuchs dabei im Vergleich zum Vorquartal um 103 Prozent auf 6,65 Billionen Dollar. Zwölf darüber hinaus in die Berechnungen miteinbezogene Futuresmarktplätze generierten einen zusätzlichen Umsatz von mehr als 2,1 Billionen Dollar. Obwohl das Futuresvolumen mit Ausnahme einer leichten Abnahme im vierten Quartal 2019 stetig anwuchs, ergibt das eine Steigerung von beachtlichen 314 Prozent im Vergleich zum Quartalsdurchschnitt 2019. Noch in Q1 belief sich das gesamte Handelsvolumen auf den Futuresmärkten auf nur ein Achtel der diesjährigen Vergleichsperiode.

DIE ZAHL DES MONATS

503.700.000 \$

Rekordzufluss. Die auf Kryptowährungen fokussierte Investmentfirma Grayscale verzeichnete im ersten Quartal 2020 einen Rekordkapitalzufluss von 503,7 Millionen US-Dollar und damit beinahe das Doppelte des letzten Quartalsrekords von 254,8 Millionen im Q3 2019.

Während Bitcoin-gewichtete Investment-Trusts immer noch das populärste Produkt des Unternehmens darstellen, weist der aktuelle Bericht auf die wachsende Beliebtheit von Ethe-

reum unter Investoren hin. Seit Jahresbeginn erwarb Grayscale 756.539 ETH, was knapp der Hälfte der in dieser Zeit neu emittierten Ethereum entspricht! Ein Blick auf die Investorenstruktur zeigt, dass der Löwenanteil der Anleger zum Segment der institutionellen Investoren zählt. Auf diese entfielen rund 88 Prozent der gesamten Investments des vergangenen Quartals, wobei Hedgefonds laut Auskunft des Unternehmens die überwiegende Mehrheit darstellten.



Supply Shock: Bitcoin-Neuemission reduziert sich um die Hälfte!

Angebotsreduktion. Diesen Monat ist es soweit! Am 12. Mai halbiert sich das Bitcoin-Angebot von 12,5 auf 6,25 pro Block. Dieses sogenannte „Halving“ ist ein alle 210.000 Blöcke oder etwa alle vier Jahre stattfindendes Ereignis, bei welchem sich die Menge der neu-emittierten und frisch auf den Markt strömenden Bitcoin schlagartig um die Hälfte reduziert. Um das zu verstehen, muss man einen genaueren Blick auf die Funktionsweise des Netzwerkes und das sogenannte „Mining“ werfen. Der Betrieb der Bitcoin-Blockchain und die Validierung von Transaktionen basieren auf der Lösung rechenintensiver kryptografischer Aufgaben. Sogenannte „Miner“ konkurrieren dabei mit spezieller Hardware

STAFFELÜBERGABE
Die Volatilität des Rohölpreises ist höher als jene der Bitcoin

Sprunghaft. Seit Öl-Futures Mitte April dramatisch einbrachen, erheitert sich die Kryptowelt über die Tatsache, dass der sonst als so unberechenbar verschriene Bitcoin plötzlich ein (zumindest relativ gesehen) recht stabiles Asset darstellt. Ein Blick auf die Zahlen belegt: Bitcoin überstrahlt Öl in Sachen Preisstabilität tatsächlich schon seit längerer Zeit! Daten der Website CryptoCompare zufolge begann das „schwarze Gold“ schon Anfang März eine höhere Volatilität gegenüber Bitcoin zu entwickeln und behielt diese über weite Teile bis April bei. Wie anhand der 14-Tage-rollierenden-Volatilität von Öl, Bitcoin, Gold und dem S&P 500 eindeutig erkennbar, löste Öl den Kryptoprimum im Laufe des Jahres deutlich als volatilstes der vier Assets ab.

Credit: luzitania/Stock.adobe.com



Hilfe

ist jetzt mit
Abstand am
wichtigsten.



Weltweit gegen Corona: Jetzt an
Ärzte ohne Grenzen spenden

Tel. 0901 700 800*

* Mit Ihrem Anruf spenden Sie 7 Euro.



MEDECINS SANS FRONTIERES
ÄRZTE OHNE GRENZEN

Nicht in Stein gemeißelt

Der Crash auf den globalen Märkten versetzte auch Kryptoinvestoren in Aufruhr. Bitcoins Preissturz ließ die Hoffnungen auf ein Safe Haven Asset jäh platzen. Doch ist die Lage tatsächlich so dramatisch?

MORITZ SCHUH

Geboren in der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008, gewann Bitcoin über die Jahre immer mehr das Image eines Hedges gegen politische und ökonomische Verwerfungen. Diesen März folgte dann die Überraschung: Bitcoin schien zusammen mit anderen riskanten Assets ins Bodenlose zu stürzen. Die Korrelation mit dem Aktienmarkt erreichte zwischenzeitlich absolute Rekordwerte! Ein Schock für viele Brancheninsider, die den Kryptoprimum bisher als weitgehend unkorreliert und resilient gegen wirtschaftliche Turbulenzen verstanden. Die gegenwärtige Pandemie und die daraus resultierende globale Rezession sind die erste große Krise, in der sich Bitcoin unter Beweis stellen kann – umso interessanter ist daher die Zwischenbilanz.

Gemischte Gefühle

Zum jetzigen Zeitpunkt lässt Bitcoins Lei-

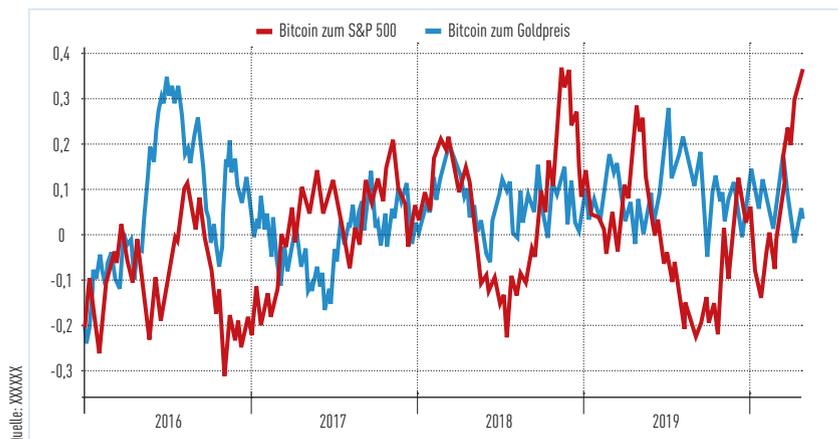
stung noch keine eindeutigen Schlüsse zu. Bereits vor der explosionsartigen Rückeroberung des Vorkrisenniveaus konnte sich die Kryptowährung zwar leicht gegenüber Aktien behaupten, performte aber lange Zeit deutlich schlechter als viele andere Vermögenswerte, die Portfolios in Zeiten von Marktstress absichern sollen. Im Jahresverlauf ist Bitcoin zum derzeitigen Stand um knapp 40 Prozent gestiegen (08.05.2020): Ein viel besseres Ergebnis als etwa der S&P 500 oder der MSCI World Index, welche noch immer mit 9,8 Prozent respektive 13 Prozent im Minus notieren.

Dennoch, auch weitaus weniger volatile Assets, die in Krisenzeiten einen sicheren Hafen bieten, sind deutlich im Plus! Gold konnte dieses Jahr beispielsweise 13,4 Prozent gutmachen und auch der Anleihemarkt bot eine Vielzahl lukrativer Anlagemöglichkeiten. Zwar outperforms Bitcoin den restlichen Markt damit deutlich, doch

Missverständene Korrelation

Ein Korrelationskoeffizient ist eine Zahl zwischen -1 und 1, die die Stärke einer Beziehung zwischen zwei Variablen misst. Unterschiedliche Methoden kommen dabei zu unterschiedlichen Ergebnissen: Die Pearson-Korrelation bspw. geht davon aus, dass eine lineare Beziehung besteht. Die Spearman-Korrelation hingegen erfasst Co-Bewegungen in nichtlinearen Datensätzen. Auch die Betrachtungsperiode ist wichtig, wobei generell empfohlen wird, nach Korrelationen über einen längeren Zeitraum zu suchen. Manchmal ist jedoch einfach keine Korrelation zwischen zwei Vermögenswerten erkennbar. Ein Blick auf das 90-Tage-Diagramm zeigt bspw., dass Korrelationen sehr instabil sein können. Die 360-Tage-Korrelation liefert diese als neutral und führt zu moderaten Korrelationen, die keine hohe Aussagekraft haben.

Bitcoin korreliert unterschiedliche zu Aktien und Gold



Der Chart zeigt die 90-tägige Spearman-Korrelation zwischen Bitcoin und Gold bzw. dem S&P 500 bis zum Beobachtungszeitpunkt. Im Gegensatz zur Goldkorrelation, die sich über die Jahre im geringen negativen Bereich stabilisierte, schwankt jene zum S&P 500 deutlich.

die großen Kursgewinne ergaben sich erst Ende des Monats in einem ungesund anmutenden Run. Gold hingegen entkoppelte sich bereits kurz nach dem Crash, während Bitcoin lange Zeit dem Aktienmarkt folgte.

Aktien auf den Fersen

Als die allgemeine Marktvolatilität zu steigen begann, verzeichneten auch die großen Kryptohandelsplätze enorme Volumenspitzen. Das tägliche Volumen an den führenden Börsen stieg am 13. März auf 21,6 Milliarden Dollar – der höchste Wert seit sieben Monaten. Auch der Handel mit Derivaten, wie Bitcoin-Futures, stieg auf den höchsten Stand seit Bestehen. Laut Analysten verkauften viele Anleger Bitcoin – wie auch andere Vermögenswerte – um Geld für Margin Calls zu sammeln.

Wie Aktien und andere risikoreiche Assets begann auch Bitcoin erst mit dem Auflegen der beispiellosen Konjunkturpakete zu steigen. Die 90-Tage-Korrelation mit dem S&P 500 stieg während dieser Zeit stark an und erreichte zuletzt einen Spitzenwert von 0,36 Prozent. Was zunächst nach viel klingt, weist im traditionellen Finanzumfeld dennoch auf keine nennenswerte Korrelation hin. Betrachtet man den längeren 360-Tage-Wert, stieg die Korrelation ausgehend von einem leicht negativen Wert im Februar sogar nur auf unbedeutende 0,038.

Sicherer Hafen

Um dem von Kryptoenthusiasten erhofften Status als Safe Haven Asset gerecht zu werden, bedarf es jedoch einer eindeutig negativen Korrelation von Bitcoin zu traditionellen Equity-Märkten. Gold, die Krisenwährung schlechthin, wies beispielsweise nach 2008 eine Korrelation von -0,89 zum S&P 500 auf. Doch auch der Goldpreis musste am Höhepunkt des Crashes, zusammen mit jedem anderen wichtigen Vermögenswert, herbe Schläge einstecken! Anleger liquidierten beinahe alles, um Bargeld zu erhalten. Der Abverkauf von Bitcoin, der weitaus geringeren Handelsbeschränkungen unterliegt, sollte daher nicht zu vorzeitigen Schlüssen verleiten.

Im Gegenteil: Bitcoins Korrelation zu Gold

hat seit den Tiefs im Jahr 2017 wieder zugenommen. Auch, wenn kurzfristig die Korrelation zum Aktienmarkt stärker erscheint: Auf Jahresbetrachtung gesehen, lässt sich mit 0,1 – verglichen mit knapp 0,04 – eine positivere, wenngleich ebenfalls sehr schwache, Korrelation mit Gold beobachten. Sollten sich die Märkte langsam auf einen neuen Ausblick einstellen, ist es durchaus möglich, dass sich dieser Trend weiter ausbaut.

Die Krise hat erst begonnen

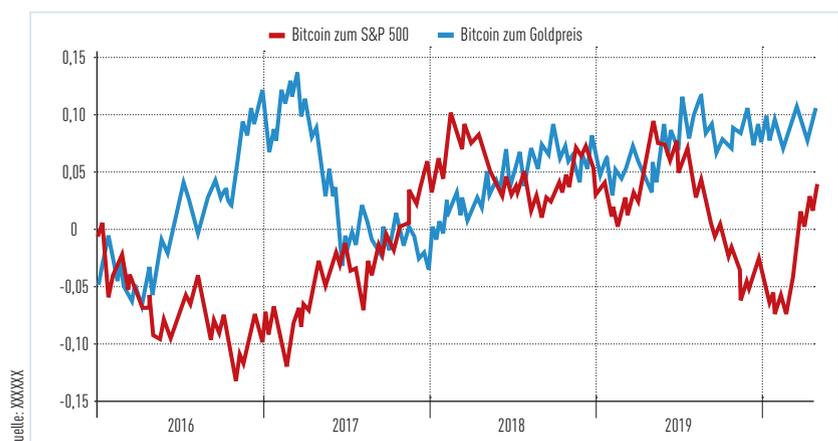
Selbst, wenn Bitcoin noch nicht das Wertaufbewahrungsmittel ist, für das es viele halten, scheint das Risikoprofil der Kryptowährung trotzdem attraktiv. Seine Marktdynamik legt nahe, dass Bitcoin gleichzeitig – abhängig von den Rahmenbedingungen – als „Risk-On“ und „Risk-Off“ Asset agiert. Diese Eigenschaft macht es noch schwierig, die Kryptowährung als Hedge gegen den Aktienmarkt zu verwenden, bietet im Gegensatz zu anderen Anlageprodukten jedoch ein unabhängiges Risiko. Selbst, wenn Bitcoin risikoreicher sein mag, ermöglicht die nicht vorhandene Korrelation, das Gesamtrisiko eines Portfolios zu verringern. Dieses Jahr stellt daher einen wichtiger Test für den Übergang von Bitcoin zu einem eigenständigen Asset dar, welches eigenen Angebots- und Nachfragetreibern folgt. <

Bitcoin in US-Dollar



Nachdem Bitcoin im März kurzzeitig fast 60 Prozent seines Kurses einbüßte, schoss der Kryptoprimum Ende April wieder auf Vorkrisenniveau hoch.

Die langfristige Korrelation zeigt kaum Abhängigkeiten



Im Gegensatz zur kurzfristigeren Korrelation weist der Jahresvergleich auf eine stetig zunehmende – wenn auch sehr niedrige – Korrelation zu Gold hin. Die Korrelation zwischen Bitcoin und dem S&P 500 nahm bis zur Krise ab, stieg in den letzten Monaten jedoch wieder an.

IFA AG:
„Green Paradise“ in Graz



Baustart. Die IFA AG startete den Bau des Ensembles „Green Paradise Graz“ planmäßig im April. „Im letzten Jahr wurde dieses Investment innerhalb weniger Monate platziert, jetzt wird gebaut!“, freut sich IFA-Vorstand Michael Baert. Das Wohnbauprojekt mit einem Investitionsvolumen von rund 43 Millionen Euro umfasst 139 Neubauwohnungen. Alle Einheiten verfügen über Freiflächen und bieten leistbaren Wohnraum in der steirischen Landeshauptstadt. Auch weitere in Bau befindliche Investmentprodukte liegen im Plan oder gar davor. So z.B. auch die Baustelle in der Köstenbaumgasse in Graz: Bereits im Juni wird das „City Suites“ mit 100 Neubauwohnungen und vier Geschäftslokalen fertiggestellt sein – drei Monate früher als geplant.

Immobilien-Investments: Vertrauen wankt bedenklich

Sentix-Umfrage. Das Vertrauen in „Betongold“-Investments ist so dramatisch eingebrochen wie noch nie. Dazu Manfred Hübner, Geschäftsführer des Analyse-Institutes Sentix: „Die Indizes zeigen, dass der gesamte Immobilienbereich zunehmend kritischer gesehen wird. Die Einschätzung der Anleger dazu erreichte den niedrigsten Wert seit Start der Messungen im Jahr 2008!“ Laut Hübner sind die Probleme vielfältig: Zum einen steht der Handel mit Immobilien still, da keine Besichtigungen durchgeführt werden können – das ist aber vorübergehend. Nach einer Wiederaufnahme des Maklergeschäfts wird die Neubewertung der Immobilien im Vordergrund stehen. Vor allem Einzelhandels- oder Tourismusimmobilien dürften dauerhaft belastet bleiben. Aber auch andere Immobiliensegmente könnten nach Ansicht Hübners noch unter Druck geraten. Vor allem, wenn eine steigende Arbeitslosigkeit die derzeit noch bevorzugte Kurzarbeit ablösen sollte oder durch Dienstleister, die im Jahresverlauf negativ betroffen wären.

DIE ZAHL DES MONATS

25.000.000

Kapitalerhöhung. Der Immo-Entwickler 6B47 sammelt bei heimischen Aktionären 25 Millionen Euro via Kapitalerhöhung ein. Damit soll das Projektvolumen von 1,8 Milliarden Euro beinahe verdoppelt werden. Die Mittel kommen aus dem Kreis der bestehenden österreichischen Aktionäre. Die Hälfte der Aufstockung stemmt die Baustoff+Metall GmbH des Unterneh-

mers Wolfgang Kristinus, der damit zum größten Kernaktionär aufsteigt. Auch die Gründungsaktionäre Ex-ÖBB-Chef Martin Huber sowie der Bau- und Immo-Unternehmer Erwin Krause hätten sich substantziell an der Kapitalerhöhung beteiligt. Zusätzlich zur aktuellen Kapitalerhöhung sei es 6B47 gelungen, sich günstig bei Banken zu refinanzieren.

Wohnungsmarkt: Nachfrage deutlich zurückgegangen

Druck auf die Preise. Laut einer Anfang April durchgeführten Umfrage unter 560 Immobilienexperten geht der Immobilienmakler Remax Austria davon aus, dass die Wohnungspreise in vielen Regionen fallen werden – auch die Preise für Einfamilienhäuser und Baugrundstücke dürften leicht zurückgehen. Grund dafür sind die Folgen der Corona-Krise. Laut der Umfrage wird sich vorerst die Preisdynamik der vergangenen Jahre deutlich einbremsen, wobei die Preise für Eigentumswohnungen geringfügig stabiler bleiben sollten als die Mieten. Die Erwartungshaltung für die Eigentumswohnungspreise in Österreich lautet: in Zentrumslagen minus 2,1 Prozent, in Stadtrandlagen minus 2,8 Prozent und in Landgemeinden minus 3,7 Prozent. „Die Corona-Krise hat der Immo-

bilienmarkt in Österreich unmittelbar zu spüren bekommen. In den ersten beiden Wochen nach Beginn der Krise war eine regelrechte Schockstarre zu spüren. „Mittlerweile hat sich die Situation aber wieder erheblich gebessert“, so Bernhard Reikersdorfer, Geschäftsführer von Remax Austria. Er geht davon aus, dass nach Ende der schwierigen Situation das Angebot an Wohnungen steigen wird und die Nachfrage aufgrund der erschwerten Rahmenbedingungen – vor allem aufgrund der Ungewissheit hinsichtlich der Arbeitsplätze – nicht so schnell auf das hohe Niveau der vergangenen Jahre zurückkommen wird. Dies wird dazu führen, dass die Preise aus heutiger Sicht nicht steigen werden. In vielen Regionen ist vermutlich auch mit fallenden Preisen zu rechnen.



„Aus heutiger Sicht werden die Preise für Wohnungen nicht steigen – in vielen Regionen sogar vermutlich fallen.“

Bernhard Reikersdorfer,
 Geschäftsführer von Remax Austria

UBM: Strategische Partnerschaft

ARE. UBM Development und die Austrian Real Estate GmbH (ARE) besiegeln eine strategische Partnerschaft. UBM beteiligt sich an „Eurogate“, einem der größten Stadtentwicklungsprojekte im Herzen Wiens. Gleichzeitig übernimmt die ARE Anteile an einem UBM-Großprojekt in München. Damit werden Chancen und Risiken sowohl regional als auch zeitlich besser gestreut. „Die UBM will weitere Großprojekte in Österreich, die ARE will zur Risikostreuung nach Deutschland“, analysiert Thomas G. Winkler, CEO der UBM Development. Hans-Peter Weiss, CEO der ARE, ergänzt: „Gemeinsam können wir große, auch sehr große Projekte stemmen. Diese beiden Transaktionen sind eine sehr gute Visitenkarte für die Zukunft.“ Das Projekt „Eurogate“ nahe des Wiener Hauptbahnhofes im 3. Wiener Gemeindebezirk befindet sich aktuell im Widmungsverfahren. Auf 1,4 Hektar sollen 8.000 m² Gewerbefläche und rund 500 Wohnungen geschaffen werden.

Airbnb: Krise schlägt voll zu



Brian Chesky, CEO und Mitgründer von Airbnb

Börsengang verschoben. Der Apartment-Vermittler Airbnb ist eines der wertvollsten Startups der Welt und macht sich seit etwa einem Jahr börseseitig. Ende 2019 wurde die Plattform mit einem Wert von rund 30 Milliarden Dollar taxiert. Die Krise hat jedoch den Tourismus und damit auch die Vermietung von Apartments völlig zum Erliegen gebracht. Der Umsatz von Airbnb dürfte damit heuer um mehr als die Hälfte sinken. Die Anzahlungen stornierter Buchungen werden an die Mieter retourniert. Den Vermietern ersetzt Airbnb 25 Prozent der Stornogebühren, um sie bei Laune zu halten, wofür Airbnb rund 250 Millionen Dollar aufwendet. Um die Auswirkungen der Krise auf das Unternehmen etwas abzufedern, sieht sich Vorstand Brian Chesky laut US-Medien nun gezwungen, rund 1900 Stellen zu streichen. Der Börsengang wird selbstverständlich neuerlich verschoben. Vor kurzem sagte der Büroraumvermittler WeWork nach den mäßig erfolgreichen Börsenstarts von Uber und Lyft ihren Börsengang überhaupt ab.



Büro- und Geschäftsflächen

Flexibel und hochwertig

Direkt beim Hauptbahnhof Wien

www.qbc.at

Am QBC

Gastronomie & Einkaufen
Hotels & Apartments
Konferenzen
Tiefgarage
Apotheke

VERMIETUNG VON BÜRO- UND GESCHÄFTSFLÄCHEN
Stephan Weninger: T: +43 50 626 5360, E: buero@qbc.at



Käufer warten ab

Durch die Coronakrise werden die Karten auf den Immobilienmärkten neu gemischt. Auf der Suche nach stabilen Renditen sind Wohnimmobilien verstärkt nachgefragt. Dennoch könnten die Preise temporär unter Druck kommen.

MARIO FRANZIN



tung ein und beobachteten die Marktentwicklung: Baugenehmigungen und -tätigkeiten verzögern sich, die Kreditvergabe durch die Banken ist restriktiver geworden, die Konditionen für Darlehen schlechter. „Die Zurückhaltung der Investoren wird allerdings auch wieder abgelegt, eine Reihe von ihnen verhandelt bereits wieder konkrete Projekte. Eine Rückkehr zum normalen Marktgeschehen ist bis Jahresende dennoch auszuschließen“, kommentiert Franz Pörtl, Geschäftsführer von EHL Investment Consulting, das Geschehen. Die markanteste Entwicklung ist laut Pörtl die Fokussierung auf jene Marktsegmente, die Investoren größtmögliche Sicherheit bieten. Dazu gehören neben Core-Produkten bei gewerblichen Immobilien, also Objekte in sehr guten Lagen möglichst mit langfristigen Mietverträgen, andererseits der Wohnungsmarkt, da hier traditionell mit sehr niedrigen Leerständen und hoher Stabilität auch in Krisenzeiten gerechnet werden kann.

Mit dem Shut Down und den Reisebeschränkungen kam der gesamte Immobilienmarkt praktisch zum Erliegen. Ausländische Käufer, insbesondere die für den österreichischen Immobilienmarkt wichtigen Anleger aus dem asiatischen und angelsächsischen Raum, blieben gänzlich aus. Laut CBRE sind die Investmentaktivitäten in Österreich nach einem Rekordvolumen von rund 6,1 Milliarden Euro im Jahr 2019 im ersten Quartal 2020 deutlich zurückgegangen – im Vergleich zum ersten Vorjahresquartal von 1,1 Milliarden Euro auf rund 450 Millionen Euro.

Die beliebteste Assetklasse war hierbei mit einem Anteil von 26 Prozent wenig überraschend Wohnimmobilien. Viele inländische Investoren nahmen mit Einsetzen der Krise prinzipiell zunächst eine abwartende Hal-

Wohninvestments am stabilsten

„Nach einem Rückgang der Anfragen bezüglich Anmietung oder Kauf von Wohnungen zu Beginn der Coronakrise hat sich die Situation nach Ostern spürbar gebessert. Das ist zum einen darauf zurückzuführen, dass schlicht wieder mehr Menschen Zeit und

„**„Eine Rückkehr zum normalen Marktgeschehen ist bis Jahresende auszuschließen.“**

Franz Pörtl,
Geschäftsführer von EHL
Investment Consulting





„Die Zahl der Rücktritte von Kaufangeboten ist bis jetzt auf einem niedrigen Niveau geblieben.“

Sandra Bauernfeind,
Geschäftsführerin der
EHL Wohnen GmbH

Ruhe haben, sich mit ihrer künftigen Wohnsituation auseinander zu setzen, zum anderen lässt die schrittweise Lockerung der Maßnahmen auch eine gewisse Zuversicht zurückkehren“, so Sandra Bauernfeind, Geschäftsführerin der EHL Wohnen GmbH. Die Gesamtzahl der Anfragen liegt dennoch weiter deutlich unter dem Vorkrisenniveau. „Die Zahl der Rücktritte von Kaufangeboten wegen wirtschaftlicher Probleme der Käufer ist bis jetzt aber auf einem niedrigen Niveau geblieben. Sehr positiv ist auch, dass es, wenn überhaupt, bislang nur zu geringfügigen Verzögerungen von Fertigstellungen gekommen ist und Wohnungen weitestgehend zu den geplanten Terminen übergeben werden können“, so Bauernfeind. Im Bereich Vorsorgewohnungen hatte sich die Krise von Beginn an weniger stark ausgewirkt, da diese wegen der schweren Turbulenzen auf dem Aktienmarkt noch stärker als stabile Alternative zu anderen Veranlagungsmöglichkeiten wahrgenommen werden. Hier bewegt sich die Zahl der Anfragen laut Bauernfeind langsam wieder in Richtung des Niveaus aus dem Vorjahr.

Fertigstellungen verzögern sich

Immer klarer zeigt sich, dass die Krise mittel- bis längerfristig auch auf die Angebotsseite deutlichen Einfluss haben wird. Gründe dafür sind Verzögerungen auf den Baustellen, spürbar längere Bearbeitungszeiten von Projekten auf Behördenseite, vor allem aber eine deutlich restriktivere Finanzierungspolitik seitens der Banken sowie größere Vorsicht der Projektentwickler. Die für heuer erwartete Fertigstellung von 19.000 Wohnungen allein in Wien wird aus heutiger Sicht trotz aller Einschränkungen zwar erreicht werden, bei der Zahl der Baubewilli-

gungen und damit den Fertigstellungen in den Jahren 2022 und 2023 wird es aber einen signifikanten Rückgang geben. Etwas kompensiert könnte dies durch die längerfristige Vermietung von Wohnungen werden, die z.B. über AirBnB ursprünglich für touristische Zwecke angeboten wurden – alleine in Wien sollen es etwa 11.000 sein. Aufgrund des Ausbleibens der Urlauber wegen der Reisebeschränkungen werden hier alternative Einnahmen gesucht, um die Finanzierungen weiter bedienen zu können. Gelingt dies nicht, dürfte die eine oder andere Wohnung aus diesem Bereich wieder auf den Markt kommen.

Gedämpfte Nachfrage

Nachfrageseitig wird aufgrund der steigenden Arbeitslosigkeit und sonstiger wirtschaftlicher Verschlechterungen ein dämpfender Effekt erwartet, was Bauernfeind jedoch relativiert: „Der strukturelle Bedarf nach zusätzlichem Wohnraum in städtischen Lagen wird dafür sorgen, dass dieser



„Die Bereitschaft in ein Zinshaus zu investieren scheint ungebrochen.“

Markus Arnold,
Gründer und Eigentümer von
Arnold Immobilien



nicht allzu stark ausfallen wird. Das gilt umso mehr, als die Suche nach möglichst sicheren Veranlagungen bei solventen Käufern eine steigende Nachfrage nach Eigentums- und Vorsorgewohnungen bewirken wird.“ Auch bei Zinshäusern wird wieder Bewegung in den Markt kommen. Dazu Markus Arnold, Gründer und Eigentümer von Arnold Immobilien: „Die Bereitschaft in ein Zinshaus zu investieren scheint ungebrochen. Bei einigen Eigentümern herrscht jedoch Unsicherheit darüber, ob das hohe Preisniveau gehalten werden kann. In Post-Krisenzeiten will man ‚kopfwehrfrei‘ investieren bzw. keinesfalls zu billig verkaufen.“ <

Ertrag von Wohnimmobilien



Nach einer Statistik von CBRE Research war hierzulande im ersten Quartal 2020 noch kein Renditerückgang bei Wohnimmobilien festzustellen.

Rendite kontra Kaufpreis

Die Mieterlöse bei Immobilien sind normalerweise eine relativ fixe Größe. Von dieser ausgehend errechnet sich in der Regel der Wert einer Immobilie. Aufgrund des Niedrigzinsumfeldes investierten Anleger in den vergangenen Jahren zu immer höheren Preisen, weil trotz dieses Umstandes eine höhere Rendite als bei vielen Alternativen (z.B. Staatsanleihen) zu erwarten war. Das drückte die Mietrenditen bei Immobilien in den vergangenen Jahren kontinuierlich nach unten.

Generali: **Unter neuer Führung**



Gregor Pilgram, neuer Vorstandsvorsitzender der Generali Versicherung in Österreich

„Wachübergabe“. An der Spitze der Generali Versicherung in Österreich vollzieht sich ein Generationenwechsel. Mit 1. Mai übernahm Gregor Pilgram (47) den Vorstandsvorsitz; er folgt Alfred Leu (62), der nach 33-jähriger Tätigkeit für die Generali Group Ende 2020 in den Ruhestand wechselt. Pilgram studierte an der Wirtschaftsuniversität Wien Betriebswirtschaft und ist seit 1999 in verschiedenen internationalen Funktionen für die Generali tätig. 2004 wurde er in den Vorstand der Generali Slowenien berufen und übernahm 2008 deren Vorstandsvorsitz. Seither zeichnet er auch für die Aktivitäten in Kroatien mitverantwortlich. Seit 2013 ist er Mitglied des Vorstandes sowie des Executive Committees der Generali CEE Holding in Prag und Chief Financial Officer der Region Österreich, CEE und Russland. Auf regionaler Ebene wird er weiterhin als Mitglied des Executive Committees mit Verantwortung für den Bereich Customer & Distribution tätig sein. Alfred Leu studierte Rechtswissenschaften an der Universität Bern und erlangte in der Folge das Anwaltspatent. Er wurde 1997 zum Vorstandsvorsitzenden der Generali Allgemeine Versicherungen AG ernannt, 2016 übernahm er den Vorstand der Generali in Österreich.

Wr. Städtische: **Online-Bildung**



Gerhard Heine, Leiter Partnervertrieb Österreich, Wiener Städtische

Seminare im Web. Corona-Krise und Social Distancing dominieren weiterhin den Alltag, deshalb entwickelt die Wiener Städtische digitale Services für ihre Vertriebspartner. „Das Partnercollege – die kostenlose Ausbildungsinitiative der Städtischen für Vertriebspartner und deren Mitarbeiter – wird heuer aufgrund der Corona-Krise online als Webinar angeboten“, so Gerhard Heine, Leiter des Partnervertriebs Österreich. Die Inhalte des Basislehrgangs vermitteln unerlässliches Grund- sowie Versicherungsfachwissen und umfassen neben rechtlichen Grundlagen auch die Massensparten. Alle Webinare schließen mit einem Online-Test ab, die Teilnehmer erhalten IDD-Weiterbildungspunkte. Aufgrund des aktuellen Interesses an Aktien und Investmentfonds wird die Wiener Städtische im Juni – ebenfalls online – ein 1 x 1 der Investmentmöglichkeiten zur Fondsgebundenen Lebensversicherung anbieten.

Uniqa: **Nachhaltigkeitsbericht**

E-Autos und mehr. Gerade angesichts von Corona sollte man laut Uniqa nicht auf das Thema Nachhaltigkeit vergessen und sich auch die Frage stellen: Was ist wirklich wichtig? CEO Andreas Brandstetter meint dazu: „Wir sehen, dass sich Prioritäten schnell ändern können und dass leicht eine gegen die andere aufgerechnet wird: Gesundheit, Wirtschaft, Nachhaltigkeit. Für uns ist klar: Gesunde und intakte Lebenswelten sind nicht verhandelbar. Ohne sie gibt es auch keine Wirtschaft.“ Mehr über dieses Konzept und dessen Auswirkungen ist im neuen Nachhaltigkeitsbericht des Unternehmens nachzulesen. So senkt die neue E-Auto-Flotte den Kohlendioxid ausstoß im Durchschnitt auf 100 Gramm pro Kilometer. An Uniqa-Standorten werden die Elektroautos außerdem nur mit 100 Prozent Ökostrom aufgeladen. Weiters fördert die Gruppe breitenwirksam gesundheitliche und soziale Initiativen. Dazu zählen unter anderem das Schul-Bewegungsprogramm „Simply Strong“, die Verstärkung des Defibrillatoren-Netzwerks oder auch die Erweiterung der österreichischen Stammzellendatenbank.

Einbruchsfahrer: **Wer den Schaden hat ...**



Immer fest abschließen. Es passiert leider nicht nur im Krimi: Einbrecher waren in die Geschäftsräumlichkeiten eines heimischen Unternehmens durch eine Tür eingedrungen, die nur zugezogen war. Eine zweite Nebeneingangstür war versperrt. Die geschädigte GmbH hatte eine Bündelversicherung abgeschlossen, die auch eine Einbruchs- und Betriebsunterbrechungsversicherung umfasste, und forderte vom Versicherer rund 55.000 Euro Schadenersatz. Wie das Fachmagazin Ass-Compact berichtet, schmetterte der Oberste Gerichtshof (OGH) das Begehren ab. Zur Begründung heißt es: Die Verpflichtung, die Wohnung zu versperrn, habe den Zweck, ein unbefugtes Eindringen unmöglich zu machen oder zumindest erheblich zu erschweren. Dieser Zweck kann nicht durch das bloße Zuziehen der Tür erreicht werden. Daran ändere im konkreten Fall auch nicht, dass die Nebeneingangstür ein Glaselement aufwies und als Fluchttür auch im versperrten Zustand durch das Einschlagen der Scheibe und die Betätigung des innen angebrachten Türgriffs hätte geöffnet werden können. Deshalb gilt: Besser immer gleich zweimal zusperrn.

VERSICHERUNG · Fondsgebundenen Lebensversicherungen

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

| ANBIETER | PORTFOLIO | GEWICHTUNG | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | YTD | p.a. (seit Start) |
|--|--------------------------------------|---------------------------|--------|---------|---------|---------|--------------|-------------------|
| Allianz  | Dachfonds | | | | | | | |
| | Allianz Invest Defensiv | 100 % Renten | 5,0 % | 2,8 % | -3,3 % | 5,9 % | -6,4 % | 3,7 % |
| | Allianz Invest Konservativ | 75 % Renten / 25 % Aktien | 5,0 % | 3,3 % | -4,5 % | 9,5 % | -6,9 % | 4,0 % |
| | Allianz Invest Klassisch | 50 % Renten / 50 % Aktien | 4,4 % | 7,1 % | -8,0 % | 13,4 % | -6,9 % | 3,6 % |
| | Allianz Invest Dynamisch | 25 % Renten / 75 % Aktien | 7,6 % | 7,3 % | -8,0 % | 19,2 % | -9,0 % | 3,4 % |
| | Allianz Invest Progressiv | 100 % Aktien | 7,8 % | 9,4 % | -10,3 % | 25,2 % | -9,9 % | 0,7 % |
| | Allianz Invest Portfolio Blue | vermögensverwaltend | 4,4 % | 5,7 % | -7,5 % | 15,2 % | -6,9 % | 2,7 % |
| | Einzelfonds | | | | | | | |
| | Allianz Invest Vorsorgefonds | 100 % Renten | 3,0 % | -1,2 % | 0,4 % | 3,8 % | 0,9 % | 3,9 % |
| | Allianz Invest Rentenfonds | 100 % Renten | 7,3 % | 1,9 % | -0,8 % | 6,5 % | -4,5 % | 4,7 % |
| | Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds | 100 % Renten | 1,9 % | 4,6 % | -1,5 % | 7,9 % | -6,6 % | 4,8 % |
| | Allianz Invest Osteuropafonds | 100 % Aktien | 21,5 % | 10,6 % | -10,1 % | 34,4 % | -30,1 % | 3,3 % |
| | Allianz Invest Aktienfonds | 100 % Aktien | -3,8 % | 7,7 % | -11,7 % | 30,0 % | -16,9 % | -1,0 % |
| | Allianz PIMCO Corporate | 100 % Renten | 11,0 % | -7,5 % | 1,5 % | 16,6 % | 2,9 % | 4,1 % |
| Allianz PIMCO Mortgage | 100 % Renten | -0,1 % | -0,6 % | -2,8 % | 3,3 % | 2,5 % | 3,5 % | |
| Allianz Invest Austria Plus | 100 % Aktien | 12,7 % | 32,8 % | -17,6 % | 18,7 % | -27,4 % | 3,4 % | |



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

| | | | | | | | |
|------------------------------------|---------------------------|--------|-------|--------|--------|---------|-------------------------|
| Raiffeisen Fondspolizzen | | | | | | | |
| I Hohe Sicherheit | 100 % Renten | 3,4 % | 0,8 % | -2,3 % | 5,9 % | -2,9 % | 3,9 % (02.01.96) |
| II Risikoarm | 80 % Renten / 20 % Aktien | 4,6 % | 2,4 % | -3,4 % | 7,9 % | -6,6 % | 4,6 % (02.01.96) |
| III Ausgewogen | 55 % Renten / 45 % Aktien | 7,3 % | 4,7 % | -5,8 % | 15,7 % | -8,6 % | 5,2 % (02.01.96) |
| IV Dynamisch | 25 % Renten / 75 % Aktien | 10,2 % | 7,0 % | -8,0 % | 19,8 % | -12,5 % | 5,6 % (02.01.96) |
| UNIQA Fondspolizzen | | | | | | | |
| I Hohe Sicherheit | 100 % Renten | 3,2 % | 0,8 % | -1,9 % | 5,7 % | -2,5 % | 3,5 % (01.09.95) |
| II Sicherheit mit Wachstumschance | 80 % Renten / 20 % Aktien | 4,8 % | 1,9 % | -2,1 % | 11,0 % | -3,8 % | 4,2 % (01.09.95) |
| III Wachstum mit begrenztem Risiko | 55 % Renten / 45 % Aktien | 6,7 % | 4,8 % | -5,9 % | 17,2 % | -5,9 % | 4,2 % (01.09.95) |
| IV Aktives Risikomanagement | 25 % Renten / 75 % Aktien | 7,8 % | 7,1 % | -8,9 % | 21,9 % | -10,0 % | 4,1 % (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 Portefolios, 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

| Portfolios | | | | | | | |
|--------------------------------|--|--------|--------|---------|--------|---------|-------------------------|
| UNITED FUNDS OF SUCCESS | | | | | | | |
| WSTV ESPA Traditionell | 2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds | 3,1 % | 6,2 % | -6,7 % | 11,9 % | -6,1 % | 3,3 % (15.07.03) |
| WSTV ESPA Dynamisch | 1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds | 3,3 % | 10,2 % | -10,0 % | 16,6 % | -9,7 % | 3,1 % (15.07.03) |
| WSTV ESPA Progressiv | 100 % Aktienfonds | 7,1 % | 7,6 % | -9,0 % | 23,8 % | -12,0 % | 4,3 % (15.07.03) |
| RT Active Global Trend | 0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds | -3,8 % | 13,2 % | -12,3 % | 15,6 % | -8,0 % | 1,0 % (17.01.00) |
| RT Panorama Fonds | Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend | 1,3 % | 7,2 % | -7,0 % | 13,3 % | -5,8 % | 3,6 % (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 | 30.04.2020 |
|--------------------|------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|
| Sicherheitsklasse | ca. 25 % Aktienanteil | 17,19 € | 17,71 € | 17,86 € | 17,20 € | 18,37 € | 17,64 € |
| Balanceklasse | ca. 50 % Aktienanteil | 16,79 € | 17,51 € | 18,00 € | 16,92 € | 18,94 € | 17,70 € |
| Dynamikklasse | ca. 75 % Aktienanteil | 15,98 € | 16,84 € | 17,62 € | 16,16 € | 18,96 € | 17,17 € |
| Aktivklasse | ca. 100 % Aktienanteil | 11,33 € | 12,03 € | 12,77 € | 11,44 € | 14,04 € | 12,26 € |
| A 25 | ca. 25 % Aktienanteil | 11,73 € | 12,07 € | 12,17 € | 11,72 € | 12,52 € | 12,06 € |
| A 50 | ca. 50 % Aktienanteil | 10,63 € | 11,08 € | 11,38 € | 11,72 € | 11,99 € | 11,20 € |
| A 75 | ca. 75 % Aktienanteil | 9,95 € | 10,46 € | 10,96 € | 10,05 € | 11,79 € | 10,68 € |
| A 100 | ca. 100 % Aktienanteil | 8,51 € | 9,03 € | 9,59 € | 8,59 € | 10,54 € | 9,20 € |

Stichtzeitpunkt: 30. April 2020

Unbequeme Abnormalität

Die Corona-Krise ist besonders für Versicherer eine delikate Situation. Einerseits fielen die Werte an den Kapitalmärkten und andererseits stiegen die Absicherungskosten durch die hohen Volatilitäten.

CHRISTIAN SEC

Es sind herausfordernde Zeiten für die Investmentabteilungen der Versicherer. Die Spreads im Anleihenbereich erhöhen sich, die Aktienkurse sind so sprunghaft wie selten zuvor. Eine Marktsituation also, die für konservative institutionelle Anleger wie Versicherungen kein Honiglecken ist. Die Uniqa erwartet aufgrund der starken Belastung des Veranlagungser-

gebnisses wegen Corona im ersten Quartal 2020 ein negatives Ergebnis vor Steuern im niedrigen zweistelligen Millionen-Bereich. Aufgrund der hohen Unsicherheiten hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen und finanziellen Auswirkungen durch Covid-19 kann auch die Prognose für das Geschäftsjahr 2020 nicht aufrechterhalten werden. „Die hohe Volatilität auf den Finanzmärkten führt zu dramatischen Entwicklungen. Auf der einen Seite haben die gefallen Kurse sowohl bei den Anleihen als auch bei den Aktien zu einem Rückgang der Kapitalanlagen geführt“, so Elisabeth Stadler, Generaldirektorin der Vienna Insurance Group

Vienna Insurance Group



Elisabeth Stadler,
Vorstandsleiterin

Die Ausmaße der Auswirkungen des globalen Shut Downs auf Volkswirtschaften und Unternehmen sind erst im Ansatz erkennbar. Insofern spielt der Fokus auf Qualität in der Auswahl einzelner Investments eine besondere Rolle. Generell erwarten wir eine Welle an Ratingverschlechterungen und gehen davon aus, dass das Kapitalanlageportfolio davon nicht verschont bleiben wird. Vorsicht ist auch bei Aktieninvestments angebracht – es sind deutliche Gewinnrückgänge und niedrigere Dividendenzahlungen zu erwarten. Abgesehen davon, bleiben wir bei unserer Veranlagungsstrategie mit dem Fokus auf gute Bonitäten für Staaten und auch Unternehmen.

Generali



Axel Sima,
Chief Investment Officer

Die Verwerfungen auf den Märkten stellen auch Investmentchancen dar. Das gilt für Aktien gleichermaßen wie für Einzeltitel im Unternehmensanleihen-Bereich. Diversifikation ist ein wesentlicher Aspekt in solch einem Marktumfeld. Dabei spielen Staatsanleihen genauso eine Rolle wie Überlegungen im Immobilienbereich. Investment-Grade-Unternehmensanleihen können in selektiver Auswahl ebenso eine Investment-Chance darstellen.

Helvetia



Andreas Bayerle, Vorstand
Finanzen & Leben

Gerade jetzt raten wir unseren Kundinnen und Kunden, den Vertrag nicht unüberlegt zurückzukaufen. Wir verstehen natürlich die individuell schwierige Situation, aber ein Rückkauf ist wirtschaftlich das Schlechteste. Aufgrund der starken Korrektur in den Aktienmärkten wird es hier nach der Krise zu Ertragschancen kommen. Im Idealfall sollte diese Zeit für eine Investition genutzt werden.

(VIG), „auf der anderen Seite steigen die Kosten der Absicherung, die z.B. für das Hedging von variabel verzinsten Rentenverträgen – sogenannte Variable Annuities – zum Einsatz kommen.“ Die Asset-Management-Chefin der Allianz, Jacqueline Hunt, beschreibt in einem Interview mit dem Economist den März 2020 sogar so, als ob die Lichter einfach abgedreht worden wären. „Die Kosten für Absicherungsinstrumente gingen durch die Decke – hundert Millionen da, und hundert Millionen dort“, so Hunt.

Keine Erfahrungswerte

Die Situation ist für alle Marktteilnehmer eine historische Einmaligkeit, und macht die Evaluierung der Situation nicht einfacher. „Für einen globalen Shut Down gibt es keine Erfahrungswerte“, erklärt Axel Sima, Chef der Investmentabteilung der Generali Versicherung. „Wir müssen lernen, noch viel mehr als früher in Szenarien zu denken und zu planen“, so Sima. Die Konsequenz der „neuen Normalität“ führt zu unterschiedlichen Wegen, diese Situation zu bewältigen. Ein Weg ist die Desinvestitionsstrategie. „Wir haben seit Ausbruch der Krise unsere Liquidität in Form von Kontoguthaben bzw. Termingeldern erhöht“, wie Elisabeth Stadler, CEO der Vienna Insurance Group, erklärt. Andere, wie z.B. die Helvetia, sehen kurzfristig keine Konsequenzen für ihr Portfolio. Auch die HDI will derzeit ihr Portfolio nicht verändern. „Wir sind aktuell nicht in Aktien investiert und die Duration unserer Veranlagungen ist kurz“, so Günther Weiß, Vorstand der HDI-Versicherung. Auch bei der Allianz sieht man mittelfristig kaum Handlungsbedarf, der sich aus der Krise ableiten würde: „Die mittelfristigen Erwartungen haben sich nicht massiv verändert; sie liegen nahe an unseren ursprünglichen Schätzungen“, heißt es auf Anfrage.

FMA mahnt zur Vorsicht

Fest steht, dass die Verwerfungen an den Kapitalmärkten deutlich negative Effekte auf die Eigenkapitalpositionen (Solvabilität) von Versicherern haben. Ein wesentlicher Einflussfaktor für die Solvabilität ist – neben Zinsniveau und Verlauf der Aktienmärkte –

die Entwicklung der Credit Spreads von Renditen bei Staats- und Unternehmensanleihen. Hier ist wegen der Ratingentwicklung maßgeblich, wie stark Versicherer mit welchen Laufzeiten in welchen Segmenten engagiert sind. „Investments in einigen Sektoren – insbesondere in die Ölindustrie, den Automobilssektor, den Tourismus, in Fluglinien usw. – sind neu zu evaluieren und mit erhöhtem Risiko zu sehen“, so Stadler. Angesichts dieser massiven Herausforderungen haben die Europäische Aufsichtsbehörde EIOPA und die österreichische Finanzmarktaufsicht FMA die dringende Empfehlung an die Versicherungsunternehmen gerichtet, von einer Ausschüttung von Dividenden für das abgelaufene Geschäftsjahr sowie Aktienrückkäufen Abstand zu nehmen. „Es wäre in einer solchen Situation völlig unverständlich, wenn Versicherer ihre finanziellen Ressourcen durch eine unverantwortliche Ausschüttungspolitik schmälerten“, so der FMA-Vorstand Helmut Ettl in einer Aussendung. <

Zurich



Silvia Emrich, CFO

Unser Investmentportfolio ist auch in Krisenzeiten sehr gut aufgestellt und wir sind nicht gezwungen, auf kurzfristige Strategiewechsel zurückzugreifen. Unser Portfolio besteht bereits jetzt aus einem anteilmäßig materiellen Bestand an Staatsanleihen hoher Bonität, neben Liegenschaften in besten Lagen, Unternehmensanleihen, Aktien und Hypotheken. Dieses Portfolio wollen wir in Zeiten des Niedrigzinsumfeldes um attraktive Anlagekategorien wie etwa Infrastruktur-Investitionen ergänzen und das Engagement in Green-, Social- und Sustainability-Anleihen weiter ausbauen.

Uniqa



Kurt Svoboda, CFO

Neben kurzfristigen markttechnischen Aspekten ist für einen langfristig orientierten Investor vor allem die nachhaltige Auswirkung der gegenwärtigen Krise auf Staatshaushalte aber auch auf Unternehmensaussichten relevant. Dabei legen wir unserer Planung unterschiedliche Szenarien zugrunde, je nachdem ob und in welchem Ausmaß weitere Wellen von Viruserkrankungen auftreten. Mittel- und langfristig wird der Umgang mit den krisenbedingt höheren Verschuldungsgraden der Staaten die volkswirtschaftliche Diskussion und damit die strategischen Leitplanken der Investition bestimmen.

„Verluste begrenzt“

Natürlich leidet auch die Performance der Pensionskassen unter Corona, im Vergleich zu den Börsen haben sie sich aber gut gehalten. Eine Kürzung der Rentenleistung soll tunlichst vermieden werden.

HARALD KOLERUS

Andreas Zakostelsky, Obmann des Fachverbandes der Pensionskassen, weist im Gespräch mit dem GELD-Magazin darauf hin, dass sich die Performance der Pensionskassen in den schwierigen Corona-Zeiten vergleichsweise gut gehalten hat: „Das Veranlagungsergebnis liegt im ersten Quartal 2020 bei durchschnittlich minus 10,1 Prozent. Somit schnitten die Pensionskassen aber deutlich besser als die vergleichbaren großen Börsen-Indizes ab – der DAX beispielsweise hatte in diesem Zeitraum minus 25,5 Prozent, der Dow Jones minus 19,9 Prozent zu verzeichnen.“

Aktienanteil reduziert

Das ist nun kein Produkt des Zufalls, denn die Pensionskassen treten als aktive Asset Manager auf. Zakostelsky: „So lag die Aktienquote Ende 2019, abhängig von den einzelnen Kassen, bei rund 30 bis 33 Prozent, am 31. März machte sie circa 17 bis 19 Prozent aus. Diese Reduktion ergibt sich

zum Großteil aus Absicherungsmaßnahmen durch den Einsatz von Derivativen, zum kleineren Teil aus direkten Aktienverkäufen. Denn es entspricht der langfristigen Ausrichtung von Pensionskassen, nicht sofort im Krisenfall durch die Bank Aktien abzustoßen.“ Einen Performance-Ausblick nun in Zahlen gießen zu wollen, hält der Experte derzeit nicht für sinnvoll, er geht aber von einer Erholung der Finanzmärkte im zweiten Halbjahr aus: „Es gibt grob gesagt zwei Arten von Krisen. Erstens: Strukturelle Schwächen einer oder mehrerer Volkswirtschaften, was langfristige Wirkung zeigt. Zweitens: Ereignisbezogene Krisen wie die vom 11. September 2001, damals war eine Börsenerholung bereits nach einigen Monaten zu beobachten. Wir glauben, dass die gegenwärtige Situation als ereignisbezogene Krise auch nicht allzu lange anhalten wird.“ Somit zeigt sich Zakostelsky zuversichtlich, dass die Pensionskassen im heurigen Jahresverlauf „noch einiges an Perfor-

„Ich gehe von einer Erholung der Finanzmärkte im zweiten Halbjahr 2020 aus.“

Andreas Zakostelsky, Obmann der Pensionskassen in Österreich

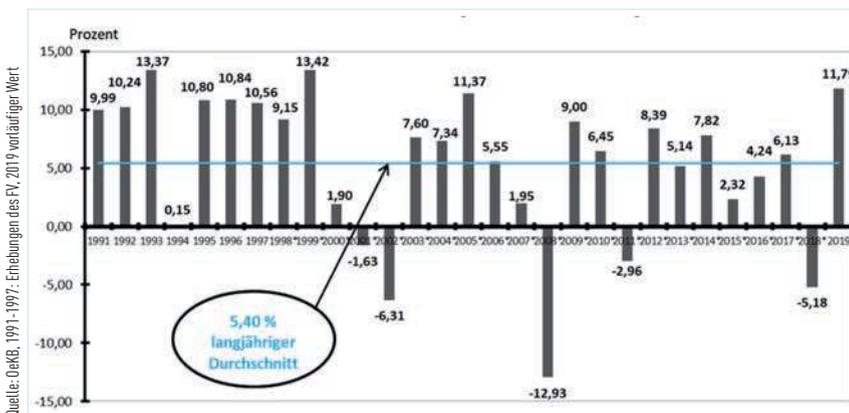


mance aufholen können.“ Ist es aber dennoch möglich, dass es zu Kürzungen bei den Rentenleistungen der heimischen Pensionskassen kommt?

Gefüllter „Reservekanister“

„Ganz genau werden wir das erst im März 2021 wissen. Wir werden aber natürlich alles Mögliche tun, um das zu vermeiden. Wobei auch die Abfederung über das Instrument der Schwankungsrückstellung, die wie ein Reservekanister funktioniert, zum Einsatz kommen kann“, so Zakostelsky. Letztlich stellt sich natürlich die berechtigte Frage, auf welche Assets man heute für ein ausgewogenes Portfolio zurückgreifen kann? Denn bekanntlich werfen sichere Staatsanleihen schon lange keine Verzinsung mehr ab und Aktien sind aufgrund von Corona nicht gerade risikoärmer geworden. Zakostelsky: „Der Vorteil von Pensionskassen ist es, wie erwähnt, als langfristige Investoren aufzutreten, was etwa bei Aktienveranlagungen hilft. Bei Anleihen ist es derzeit sicher ein schwieriger Zeitpunkt, neue Titel zu kaufen. In den Portfolios befinden sich aber noch immer Bonds mit beispielsweise 15 Jahren Laufzeit, die vernünftige Renditen abwerfen. Weiters erweisen sich Immobilien als stabil und auch Infrastrukturinvestments sind von Schwankungen unabhängig.“

Stabiles Ergebnis der österreichischen Pensionskassen



Bei der Sicherstellung der Rentenleistung kommt es auf die langfristige Wertentwicklung der Pensionskassen an, und die liegt erfreulicherweise über fünf Prozent jährlich.

VERSICHERUNG · Pensionskassenlisting

| ANBIETER | UNTERNEHMEN | KONTAKT | ERTRAG 2017 | 2018 | 2019 |
|---|--|---|--|-------------------|-------------------|
|  | Allianz Pensionskasse AG 1130 Wien, Hietzinger Kai 101 - 105 T: +43/5 9009-88750, Fax: -40257 | MMag. (FH) Marita Hofer service.pk@allianz.at www.allianzpk.at | 2,1 % bis 6,0 % | 0 bis -4,0 % | 6,4 % bis 16,6 % |
| |  | APK Pensionskasse AG 1030 Wien, Thomas-Kleistl-Platz 13 T: +43 (0) 50 275-10, Fax: -1109 4020 Linz, Stahlstraße 2 - 4 T: +43 (0) 50 275-20, Fax: -2129 | VD Mag. Christian Böhm VD Mag. Alfred Ungerböck apk@apk.at www.apk.at | 3,1 % bis 8,0 % | -6,6 % bis -3,1 % |
|  | Bonus Pensionskassen AG 1030 Wien, Traungasse 14-16 T: +43/1/516 02-0, Fax: -1955 | Dr. Wolfgang Huber pensionskasse@bonusvorsorge.at www.bonusvorsorge.at | 2,7 % bis 6,1 % | -2,4 % bis -5,3 % | 5,4 % bis 14,3 % |
| |  | Valida Pensionskassen AG 1190 Wien, Mooslackengasse 12 T: +43/1/316 48-0, Fax: -6020 | VD Mag. Stefan Eberhartinger VD Mag. Dr. Hartwig Sorger pension@valida.at, www.valida.at | 2,8 % bis 9,0 % | -8,3 % bis -0,5 % |
|  | VBV-Pensionskasse AG 1020 Wien, Obere Donaustr. 49 - 53 T: +43/1/240 10-0, Fax: -7261 | VD Mag. Gernot Heschl, Mag. Rudolf Simader sales@vbv.at www.vbv.at/pensionskasse | 5,3 % bis 9,9 % | -0,3 % bis -7,9 % | 7,3 % bis 15,2 % |

Stand: 31. Dezember 2019 alle Angaben ohne Gewähr



FRAGILE
HANDLE WITH CARE

**40 Euro Hygienepaket.
Jetzt spenden!**
www.care.at



WIEN NORD



DIE BESTEN STRATEGIEN

Alternative Investments zeichnen sich durch eine geringe Korrelation zu den Aktien- und Anleihen-Märkten aus. Gerade in Krisenzeiten punkten viele Fonds mit stabilen Renditen. Wir stellen Ihnen die besten ihrer Klassen vor.

MARIO FRANZIN

HEDGEFONDS

ab Seite 69

Managed-Futures-Trendfolger:
Sie kaufen und verkaufen Terminkontrakte auf Aktienindizes, Währungen, Zinsen oder Rohstoffe mittels Trendfolgemodellen und können sowohl von steigenden als auch von fallenden Märkten profitieren. Sie unterscheiden sich in der Margin-to-Equity-Ratio, in der Länge der beobachteten Zeitfenster und im Diversifizierungsgrad.

Multi-Strategien:
Sie unterteilen sich in Hedgedachfonds und Multi-Strategie-Hedgefonds unterschiedlicher Volatilitätsgruppen. Sie kombinieren je nach Marktsituation unterschiedliche Hedgestrategien.

Long/Short-Aktien:
Bei dieser Strategie werden Aktienpositionen (Long) Short-Positionen (Leerverkäufe) gegenübergestellt und damit das Marktrisiko verringert. Sonderformen sind Equity-Market-Neutral-Fonds, die ein ausgeglichenes Verhältnis von Long- zu Short-Positionen aufweisen.

Global-Macro-Fonds:
Sie handeln direktional (nach Managementeinschätzung) Produkte, die von volkswirtschaftlichen Entwicklungen abhängen (Währungen, Zinsen, Inflation etc.).

Currency Funds:
Sie kaufen und verkaufen Währungen, um von Marktschwankungen der Devisenkurse zu profitieren.

Anleihen-Strategien:
Sie kaufen zu Ihrem Anleihenportfolio Zinsderivate.

IMMOBILIEN

ab Seite 78

Immobilien-Aktienfonds:
halten Bestände an Immobilien-Aktien. Die Managementleistung besteht darin, einerseits unterbewertete Aktien auszumachen und zweitens je nach Marktlage entweder in unterschiedliche Regionen zu investieren und/oder in die jeweils „richtigen“ Immobiliensegmente (Wohnungs-, Büro- oder Gewerbeimmobilien). Je nach Marktphase sind oftmals sehr unterschiedliche Preis- und Rendite-Entwicklungen zu beobachten. Als Anleger hat man die Möglichkeit, entweder in global ausgerichtete Portfolios zu investieren (Immobilien-Aktienfonds Global), die den Vorteil der stärkeren Diversifizierung aufweisen, oder über spezielle Regionen-Fonds (Europa, USA, Asien/Pazifik) selbst die regionale Gewichtung zu bestimmen.

Offene Immobilienfonds:
halten Immobilien bzw. sind an Immobilien direkt beteiligt. Der Vorteil ist, dass sie keinen Kurschwankungen von Wertpapierbörsen ausgesetzt sind und daher relativ stabile Renditen aufweisen. Auf der anderen Seite können reale Immobilienfonds in Ausnahmefällen in Liquiditätsprobleme schlittern, wenn Anleger größere Fondsanteile verkaufen wollen – besonders in Krisenzeiten. Dann kann es vorkommen, dass die Rücknahme von Fondsanteilen ausgesetzt wird. Denn das Fondsmanagement wäre in dieser Situation dazu gezwungen, Immobilien aus dem Bestand zum Nachteil der übrigen Investoren zu einem ungünstigen Preis zu verkaufen.

ROHSTOFFE

ab Seite 80

Rohstoff-Fonds:
haben die Aufgabe, ein Portfolio von Rohstoffen zu managen. Oftmals wird ein Index als Leitfaden für die Veranlagung herangezogen, wie der GSCI (Goldman Sachs Commodity Index) oder der RICI (Rogers International Commodity Index). In dieser Kategorie sind auch zahlreiche ETFs (Exchange Traded Funds) zu finden. Rohstoffe werden praktisch immer über Futures-Kontrakte gekauft, da bei einem physischen Kauf Lagerhaltungskosten anfallen und Logistikprobleme entstehen.

Rohstoff-Aktienfonds:
investieren in börsennotierte Rohstoffaktien – also Explorations-, Produktions- und weiterverarbeitende Unternehmen. Zum Teil ist das Anlageuniversum zusätzlich auf Transport- und Rohstoffindustrie-Infrastruktur (etwa Verladehäfen) ausgedehnt. Die Fonds profitieren indirekt von Preissteigerungen bei Rohstoffen, indem sich die Margen und damit die Gewinne der Rohstoff-Aktiengesellschaften erhöhen.

Aktienfonds Edelmetalle:
Hier handelt es sich um einen Spezialfall von Rohstoff-Aktienfonds, die in Unternehmen investieren, die im Bereich der Goldexploration und -förderung tätig sind. Des Öfteren ist das Anlageuniversum auch auf andere Edelmetalle, wie Silber oder Platin, ausgedehnt.

alternative investments award



Unter den Begriff „Alternative Investments“ fallen alle Produkte, die eine geringe Korrelation zu den Anleihen- und Aktienmärkten erwarten lassen. Dazu zählen neben Fonds, die in unterschiedlichen Assetklassen sogenannte Long-Short-Strategien verfolgen (Hedgefonds) wie auch Anlagen in Immobilien und Rohstoffe. Die erste Gruppe, also Long-Short-Strategien, haben den Vorteil, dass sie sowohl an steigenden wie auch an fallenden Kursen profitieren können. Besonders ausgeprägt ist dieses Verhalten bei den Managed Futures-Fonds (siehe Tabelle unten und

die Kursverläufe der Siegerfonds in den Grafiken rechts). Sie werden deshalb gerne in Portfolios beigemischt, um durch ihre nicht-korrelierenden Verläufe die Gesamt-Volatilität im Portfolio zu senken. Aufgrund der Sinnhaftigkeit dieser Produkte werten wir diese bereits seit 20 Jahren penibel aus und vergeben im Rahmen des Alternative Investments Awards Auszeichnungen an die besten Fondsmanager.

Kategorien nach Assetklassen

Die Einteilung erfolgte in erster Linie nach der verwendeten Assetklasse – z.B. nur >>

MANAGED FUTURES / TRENDFOLGER (24 Fonds, 5,64 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 10 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|------------------------------|-----------|--------------|---------------|--------|------|
| 1 | Man AHL Diversified | 440 Mio.€ | IE0000360275 | 5,95 % | 16,8 % | 0,33 |
| 2 | SEB Asset Selection Fund | 632 Mio.€ | LU0256624742 | 1,24 % | 8,0 % | 0,09 |
| 3 | Candriam Diversified Futures | 106 Mio.€ | FR0010794792 | 1,20 % | 9,7 % | 0,07 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-----------|--------------|---------------|--------|------|
| 1 | Lyxor Epsilon Global Trend Fund | 427 Mio.€ | IE00B61N8946 | 2,32 % | 9,0 % | 0,20 |
| 2 | Man AHL Trend Alternative | 547 Mio.€ | LU0428380397 | 2,99 % | 14,8 % | 0,17 |
| 3 | Candriam Diversified Futures | 106 Mio.€ | FR0010794792 | 0,43 % | 11,1 % | neg. |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-----------|--------------|---------------|--------|------|
| 1 | Lyxor Epsilon Global Trend Fund | 427 Mio.€ | IE00B61N8946 | 5,43 % | 9,0 % | 0,55 |
| 2 | Man AHL Trend Alternative | 547 Mio.€ | LU0428380397 | 8,40 % | 15,1 % | 0,52 |
| 3 | Man AHL Diversified | 440 Mio.€ | IE0000360275 | 6,47 % | 16,0 % | 0,37 |

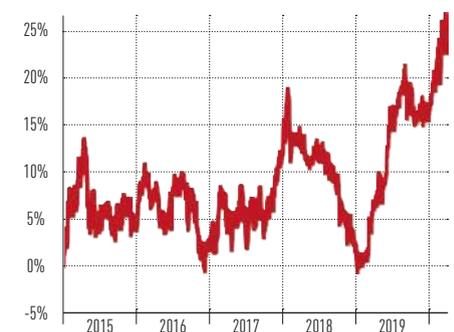
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro, Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

MAN AHL DIVERSIFIED



Sieger 10 Jahre: Der Man AHL Diversified besteht aus einem breit diversifiziertem Portfolio aus Termin- und Optionskontrakten, wobei das Man AHL Diversified Programme benutzt wird.

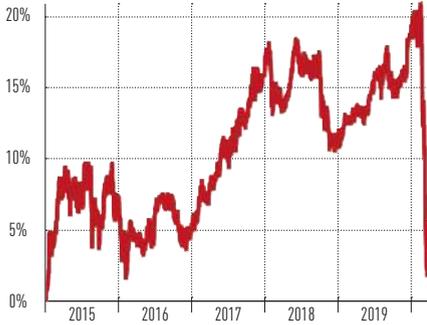
LYXOR EPSILON GLOBAL TREND FUND



Sieger 5 und 3 Jahre: Der Fonds investiert global in mehrere Anlageklassen einschließlich Aktien, Anleihen, Zinssätze und Währungen gemäß einem systematischen modellbasierten Anlageprozess.

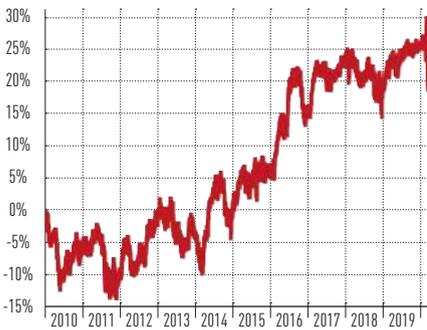
MULTISTRATEGIE

JUPITER MERLIN REAL RETURN PORTFOLIO



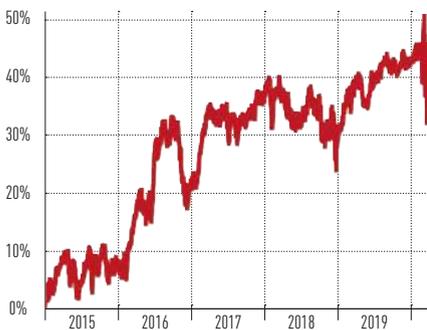
Sieger 5 Jahre: Der vor allem in Absolute Return-Fonds investierende Dachfonds hat zum Ziel, über einen Drei-Jahres-Zeitraum positive Erträge relativ zur Inflation zu erzielen.

NORDEA 1 - ALPHA 10 MA FUND



Sieger 10, 5 und 3 Jahre: Mittels einer Vielzahl an derivativen Strategien vor allem in den Anlageklassen Aktien und Anleihen wird die Volatilität bei rund sieben Prozent gehalten.

NORDEA 1 - ALPHA 15 MA FUND



Sieger 5 und 3 Jahre: Mit der gleichen Strategie wie beim Nordea Alpha 10 MA Fonds liegt die Zielvolatilität hier aber mit rd. 10 % etwas höher – ebenso die Ertrags-Chancen.

Derivate: Managed Futures, Aktien: Equity Long-Short, Anleihen: Bondstrategien usw. Die Unterteilung innerhalb dieser Gruppen erfolgte nach der genauen Strategie (z.B. Long-Short mit Longbias und Long-Short marktneutral) und/oder, wo es Sinn macht, nach dem regionalen Schwerpunkt der Veranlagung.

Bewertung nach Sharpe Ratio

Bei der Bildung der Reihenfolgen innerhalb der einzelnen Kategorien wurden die Fonds absteigend nach der Sharpe Ratio sortiert. Die Sharpe Ratio errechnet sich aus der Performance abzüglich eines fiktiven sicheren Zinssatzes von angenommenen 0,5 Prozent, dividiert durch die annualisierte Stan- >>

MULTISTRATEGIE DACHFONDS (20 Fonds, 1,8 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-----------|--------------|----------|-------|------|
| 1 | Jupiter Merlin Real Return Portfolio | 142 Mio.€ | LU0859119538 | -0,41 % | 6,1 % | neg. |
| 2 | Candriam Multi Stratégies | 48 Mio.€ | FR0010033589 | -1,26 % | 1,4 % | neg. |
| 3 | UBS (Lux) KSS - Multi Strategy Alternatives | 167 Mio.€ | LU0502418741 | -1,41 % | 3,4 % | neg. |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-----------|--------------|----------|-------|------|
| 1 | Man Multi-Strategy Alternative | 17 Mio.€ | LU0620439462 | -0,36 % | 2,8 % | neg. |
| 2 | SpänglerPrivat: Alternativ | 113 Mio.€ | AT0000A1FQM8 | -0,45 % | 3,2 % | neg. |
| 3 | Jupiter Merlin Real Return Portfolio | 142 Mio.€ | LU0859119538 | -0,70 % | 6,5 % | neg. |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

MULTISTRATEGIE-FONDS KONSERVATIV (Vola < 7, 33 Fonds, 36,2 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 10 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-------------|--------------|-----------|-------|------|
| 1 | Nordea 1 - Alpha 10 MA Fund | 2.706 Mio.€ | LU0445386369 | 2,81 % | 7,0 % | 0,33 |
| 2 | NN (L) Alternative Beta | 165 Mio.€ | LU0370038167 | 3,11 % | 8,2 % | 0,32 |
| 3 | BNY Mellon Global Real Return Fund | 2.778 Mio.€ | IE00B4Z6HC18 | 2,12 % | 5,4 % | 0,30 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--------------------------------------|--------------|--------------|----------|-------|------|
| 1 | Nordea 1 - Alpha 10 MA Fund | 2.706 Mio.€ | LU0445386369 | 3,71 % | 5,6 % | 0,33 |
| 2 | Deutsche Concept Kaldemorgen | 10.105 Mio.€ | LU0599946893 | 0,87 % | 6,1 % | 0,17 |
| 3 | Pictet TR - Diversified Alpha | 2.848 Mio.€ | LU1055714452 | 0,32 % | 2,4 % | neg. |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-------------|--------------|----------|-------|------|
| 1 | Nordea 1 - Alpha 10 MA Fund | 2.706 Mio.€ | LU0445386369 | 1,31 % | 5,1 % | 0,16 |
| 2 | Generali IS Absolute Return Multi Stratégies | 277 Mio.€ | LU0260160378 | 0,12 % | 2,9 % | neg. |
| 3 | Pictet TR - Diversified Alpha | 1.837 Mio.€ | LU1055714452 | -0,03 % | 2,7 % | neg. |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

MULTISTRATEGIE-FONDS DYNAMISCH (Vola > 7, 34 Fonds, 11,4 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-------------|--------------|----------|-------|------|
| 1 | Nordea 1 - Alpha 15 MA Fund | 2.057 Mio.€ | LU0607983896 | 6,04 % | 8,7 % | 0,64 |
| 2 | Goldman Sachs Absolute Return Tracker | 665 Mio.€ | LU1162512997 | 0,63 % | 7,9 % | 0,02 |
| 3 | Vontobel Fund II Vescore Multi-Strategy | 12 Mio.€ | LU0434907969 | 0,40 % | 7,0 % | neg. |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-------------|--------------|----------|--------|------|
| 1 | Nordea 1 - Alpha 15 MA Fund | 2.057 Mio.€ | LU0607983896 | 2,95 % | 7,4 % | 0,33 |
| 2 | Schroder GAIA BlueTrend | 89 Mio.€ | LU1293073232 | 3,38 % | 14,6 % | 0,20 |
| 3 | Schroder GAIA Two Sigma Diversified | 1.394 Mio.€ | LU1429039032 | 1,63 % | 7,7 % | 0,15 |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

Das Top-Multi-Manager-Team

Das Jupiter Independent Funds Team zählt zu den erfolgreichsten Dachfondsmanagement-Teams in Europa (7 Mrd. Euro AuM) und betreut Multi-Manager-Strategien für verschiedene Anlageziele und Risikoprofile.

Das Jupiter Independent Funds Team ist auch eines der stabilsten der Branche. John Chatfeild-Roberts und Algy Smith-Maxwell arbeiten seit 1999 zusammen, seit 2011 komplettieren David Lewis und Amanda Sillars das Fondsmanagement.

Nach Übernahme der Merlin-Fonds von Lazard Asset Management im Jahr 2001 baute das etablierte Team bei Jupiter eine Palette von Multi-Manager-Fonds auf, die heute sechs Strategien für alle wesentlichen Anlegerbedürfnisse umfasst: ein sicherheitsorientiertes Portfolio, eine Income- und eine Real-Return-Strategie sowie offensive Portfolios mit hohem Aktienanteil. Die SICAV-Variante des Jupiter Merlin Real Return Portfolio mit Fokus auf Long/Short-Aktienfonds und einem Absolute-Return-Ziel ist seit Ende 2018 zum Vertrieb zugelassen.

Zugang zu Top-Fondsmanagern

Dank seines Know-hows und sehr guten Netzwerkes in der Branche kann das Team frühzeitig talentierte und gute Fondsmanager aufspüren. Zudem hat es Zugang zu Produkten, die nicht an das Fondsdomizil, die Währung oder die Größe gebunden sind. Viele professionelle Anleger dürfen hier gar nicht investieren. Als Früh Anleger kann das Team auch solche Fonds weiter aufstocken, die für Neukunden geschlossen sind. Insbesondere im Absolute-Return-Bereich, in dem Top-Fonds schnell an ihre Kapazitätsgrenzen kommen, kann das ein großer Vorteil sein.

Fokus auf Verlustabfederung

Die zehn bis 20 enthaltenen Zielfonds im Jupiter Merlin Real Return Portfolio werden anhand eines gründlichen qualitativen und quantitativen Research sowie persönlicher Treffen mit Managern und ihren Teams ausgewählt. Ergänzt wird die Managerselektion durch eine Top-down-Analyse, wobei das Team in die Regionen, Investmentstile und Bereiche investiert, die unter seinem Makro-Szenario am besten laufen werden. Wichtig bei der Portfoliozusammenstellung ist auch die Korrelation zwi-



Mag. Karl Banyai, Head of Germany and Austria, Jupiter AM

schen den Managern und ihren Ansätzen für eine gute Diversifikation.

Das Team sucht nach Managern, die die Überzeugung teilen, dass die Verlustminimierung in fallenden Märkten entscheidend für den langfristigen Anlageerfolg ist – und sich nicht scheuen, ihre Cash-Quote in schwierigen Phasen deutlich hochzufahren. Dass die Diversifikation und potenziell unkorrelierte Renditen im aktuellen Umfeld höchste Priorität haben sollten, kommt in der aktuellen Asset Allocation zum Ausdruck. Während die Long-only-Positionen in einem Umfeld steigender Aktienkurse Mehrrenditen gegenüber dem Markt erzielen können, zielt die Absolute-Return-Komponente auf Diversifikation und unkorrelierte Erträge.

15 Multi-Manager-Branchenauszeichnungen in den letzten zehn Jahren und die Top-Platzierungen des Jupiter Merlin Real Return Portfolios über fünf bzw. drei Jahre bei den Alternative Investment Awards 2020 des GELD-Magazins unterstreichen die Fähigkeit des Teams, in unterschiedlichen Marktphasen gut abzuschneiden.

Kapital ist Risiken ausgesetzt. Awards sind nicht als Empfehlung zu verstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung.

www.jupiteram.com



Das Jupiter Independent Funds Team v.li.n.re.: Algy Smith-Maxwell, Fund Management Director; Alastair Irvine, Product Specialist; John Chatfeild-Roberts, Head of Independent Funds Team; David Lewis, Fondsmanager; Amanda Sillars, Fund Management Director, und George Fox, Analyst.

Wichtige Informationen: Der Inhalt richtet sich nur an professionelle Anleger. Er dient ausschließlich zur Information und stellt keine Anlageempfehlung dar. Obwohl alle Anstrengungen unternommen werden, um die Genauigkeit der dargestellten Informationen sicherzustellen, kann dafür keine Haftung übernommen werden. Der Fonds kann über 35 % des Fondsvolumens in Wertpapiere investieren, die von einem Staat aus dem Europäischen Wirtschaftsraum emittiert oder garantiert wurden. Herausgegeben von The Jupiter Global Fund und/oder Jupiter Asset Management International S.A. (die Verwaltungsgesellschaft), 5, Rue Heinenhoff, Senningerberg L-1736, Luxemburg, zugelassen und beaufsichtigt durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier.

AKTIEN LONG-SHORT

PICTET TR - AGORA



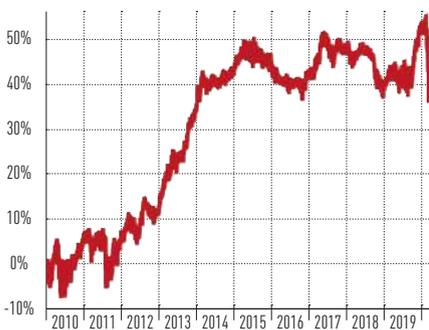
Sieger 5 Jahre: Der Pictet TR - Agora ist ein typischer marktneutraler Fonds, der Aktienpositionen – vor allem in Europa – jeweils eine Shortposition gegenüberstellt.

GAM STAR ALPHA TECHNOLOGY



Sieger 5 Jahre: Der Fonds investiert global – auch in den Emerging Markets – Long-Short in Technologieaktien. Der Wertzuwachs liegt über fünf Jahre bei kumuliert 40,7 Prozent.

JANUS HENDERSON PAN EUROPEAN ALPHA



Sieger 10 Jahre: Der von John Bennett verwaltete Fonds investiert mit einem Multi-Strategie-Ansatz (v.a. Total Return und Event Driven) in europäische Aktien.

dardabweichung (Volatilität). Da im Zähler der Formel der Fixzins abgezogen wird, wird die Sharpe Ratio bei Performancezahlen unter 0,5 Prozent negativ. In diesem Bereich hat die Sharpe Ratio keine sinnvolle Aussagekraft mehr, wonach bei negativen Sharpe Ratio-Ergebnissen die Reihung absteigend nach der Performance erfolgte. Die

Bewertungen wurden in den Zeiträumen drei, fünf und zehn Jahren vorgenommen und geben somit sehr aussagekräftige Ergebnisse über den langfristigen Erfolg wider. Interessant ist dabei, dass sich die Reihenfolge der Fonds über die Jahre nicht sehr stark verändert, was den Rückschluss darauf zulässt, dass außergewöhnlich >>

HEDGEFONDS LONG-SHORT AKTIEN MARKTNEUTRAL (26 Fonds, 9,4 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-------------|--------------|---------------|-------|------|
| 1 | Pictet TR - Agora | 1.317 Mio.€ | LU1071462615 | 2,93 % | 3,2 % | 0,76 |
| 2 | BlackRock SF European Absolute Return | 1.262 Mio.€ | LU0411704413 | 1,80 % | 3,6 % | 0,37 |
| 3 | DNB Fund TMT Absolute Return | 399 Mio.€ | LU0547714526 | 1,24 % | 6,8 % | 0,11 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-------------|--------------|---------------|-------|------|
| 1 | BlackRock SF European Absolute Return | 1.262 Mio.€ | LU0411704413 | 4,09 % | 3,5 % | 1,02 |
| 2 | Janus Henderson Global Equity Market Neutral | 80 Mio.€ | LU1542613465 | 4,31 % | 5,7 % | 0,67 |
| 3 | Pictet TR - Agora | 1.317 Mio.€ | LU1071462615 | 2,74 % | 3,5 % | 0,64 |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

HEDGEFONDS LONG-SHORT AKTIEN GLOBAL (30 Fonds, 7,5 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|----------|--------------|---------------|--------|------|
| 1 | GAM Star Alpha Technology | 22 Mio.€ | IE00B5BJ3567 | 7,06 % | 11,2 % | 0,59 |
| 2 | Wellington Global Health Care Long Short Fund | 90 Mio.€ | LU1169587836 | 3,92 % | 11,9 % | 0,29 |
| 3 | HBM Global Healthcare Fund | 33 Mio.€ | LU1540960942 | 1,29 % | 15,1 % | 0,05 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-----------|--------------|---------------|-------|------|
| 1 | UBS (Irl) IS - Equity Opportunity Long Short | 166 Mio.€ | IE00B841P542 | 6,40 % | 6,7 % | 0,88 |
| 2 | GAM Star Alpha Technology | 22 Mio.€ | IE00B5BJ3567 | 6,80 % | 9,2 % | 0,69 |
| 3 | Man GLG Innovation Equity Alternative | 398 Mio.€ | IE00BDRKSX26 | 3,00 % | 6,0 % | 0,42 |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

HEDGEFONDS LONG-SHORT AKTIEN EUROPA / UK (35 Fonds, 10,9 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 10 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-------------|--------------|---------------|-------|------|
| 1 | Janus Henderson Pan European Alpha Fund | 304 Mio.€ | LU0264597617 | 3,42 % | 6,1 % | 0,48 |
| 2 | Lupus alpha All Opportunities Fund | 157 Mio.€ | LU0329425713 | 3,84 % | 7,9 % | 0,42 |
| 3 | Janus Henderson United Kingdom AR Fund | 2.613 Mio.€ | LU0200083342 | 3,83 % | 8,0 % | 0,42 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-----------|--------------|---------------|-------|------|
| 1 | Carmignac Long-Short European Equities | 277 Mio.€ | FR0010149179 | 2,46 % | 7,5 % | 0,26 |
| 2 | CS Small and Mid Cap Alpha Long/Short Fund | 216 Mio.€ | LU0525285697 | 2,83 % | 9,1 % | 0,26 |
| 3 | Pictet TR - Corto Europe | 622 Mio.€ | LU0496442723 | 1,00 % | 3,5 % | 0,14 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-------------|--------------|---------------|-------|------|
| 1 | Man GLG Alpha Select Alternative | 1.247 Mio.€ | IE00B60K3800 | 7,56 % | 6,4 % | 1,11 |
| 2 | Carmignac Pf. Long-Short European Equities | 353 Mio.€ | LU1317704051 | 5,80 % | 6,4 % | 0,83 |
| 3 | Carmignac Long-Short European Equities | 277 Mio.€ | FR0010149179 | 5,42 % | 6,5 % | 0,76 |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

Mit ESG-Integration auf dem richtigen Weg

Die Ausrichtung von Portfolios auf ökologische, soziale und Unternehmensführungs-Grundsätze (ESG) kann langfristig zu positiven Ergebnissen führen. Dies beweist der UBS Equity Opportunity Long Short Fund als Gewinner des Alternative Investments Awards 2020.

Der UBS Equity Opportunity Long Short Fonds wird vom Concentrated Alpha Equity-Team in London verwaltet. Das Team rund um den ursprünglich aus Tirol stammenden Portfolio Manager Max Anderl ist eine unabhängige Investment Boutique innerhalb von UBS Asset Management, die vor 15 Jahren gegründet wurde, und die langjährige Erfahrung in der Verwaltung von Long-only und Long/Short Portfolios hat.



Max Anderl, Head of Concentrated Alpha Equity, UBS Asset Management

Integration von ESG im Investment Prozess

Es ist gesunder Menschenverstand, der uns sagt, dass wir nur durch das Investment in langfristig nachhaltige Unternehmen langfristig positive Erträge erwirtschaften können. So, wie die gesamte Welt von der COVID-19-Pandemie überrascht wurde, zeigt uns, dass Unternehmen bereit sein müssen, sich rasch an neue Rahmenbedingungen anzupassen, um durch derart turbulente Märkte zu navigieren. Ein robustes ESG Gerüst mit Plänen betreffend den Fortbestand des Unternehmens, Gesundheit und Sicherheit der Mitarbeiter, Lieferketten-Management usw. machen sie widerstandsfähiger. Unsere eigens entwickelte ESG-Datenbank nutzt die ESG-Beurteilungen verschiedener renommierter Research-Provider. Das Er-

gebnis der Datenanalyse wird mit unseren UBS-internen ESG-Modellen kombiniert und wir nutzen die Expertise unserer hauseigenen Nachhaltigkeits-Analysten, um die Erheblichkeit dieser Risikosignale nochmals zu bewerten.

Volatilität als Chance, nicht als Risiko

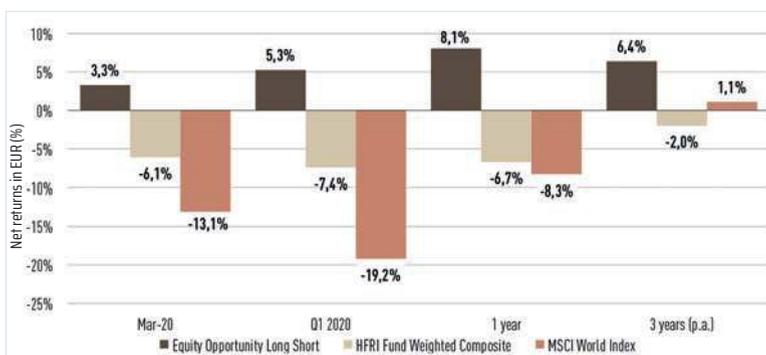
Die COVID-19-Pandemie und der darauf folgende Lock Down hat die gesamten Service-orientierten Sektoren hart getroffen. Weltweit haben Zentralbanken und Regierungen sehr rasch reagiert und wesentlich zeitnaher als in der Krise 2008 geldpolitische und steuerliche Anreize geschaffen, um Liquidität zu steigern und die Volkswirtschaften zu stabilisieren. Die COVID-19-Pandemie ist historisch gesehen beispiellos, trotzdem hilft die Erfahrung von verschiedenen Rückschlägen an den Aktienmärkten der letzten Jahre. Als Bottom-up Stock-Pickers suchen wir weiterhin nach Opportunitäten bei Unternehmen und deren Aktien, die attraktive Risiko-Return-Charakteristika aufweisen. Wir denken, dass Unternehmen, die den Wandel der Konsumpräferenzen hin zu einem stärkeren Online-Business erkannt haben, in Zukunft am meisten profitieren werden.

Positive Erträge in negativen Märkten

Obwohl die meisten wichtigen Asset-Klassen seit Anfang des Jahres negativ abgeschnitten haben, konnte der UBS Equity Opportunity Long Short Fonds im ersten Quartal 2020 einen positiven Ertrag für seine Investoren erwirtschaften. Auch im Jahr 2018, in dem Aktien über das Gesamtjahr negativ performt haben, hat der Fonds eine positive Rendite erzielt.

www.ubs.com/am-at

UBS Equity Opportunity Long Short vs HFRI vs MSCI World



Quelle: Quelle: FactSet, UBS Asset Management per 31.03.2020. Performance ohne Gebühren (Q-PF Anteilsklasse). HFRI Equity Hedge ist ein Hedgefund Peergroup Index. Absolut bedeutet, dass Erträge nicht an eine Benchmark gebunden sind. Absolute genannte Erträge können trotzdem negativ gegenüber dem Anfangswert sein. **Die vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen.** Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

Zum Fonds

Der UBS (Irl) Investor Selection - Equity Opportunity Long Short ist ein regulierter UCITS Fonds mit ca. 170 Mio. Euro Anlagevermögen, Transparenz und täglicher Liquidität. Dank der Kombination aus Long- und Short-Positionen (durchschnittlich 100 % Long und 70 % Short) bot der Fonds in der Vergangenheit zu den Aktienmärkten unkorrelierte Erträge und damit seinen Investoren eine gute Diversifikation.

AKTIEN LONG-SHORT

gute Produkte mit einer relativ hohen Wahrscheinlichkeit auch in Zukunft zu den Spitzenreitern gehören werden.

Feuerprobe Coronakrise

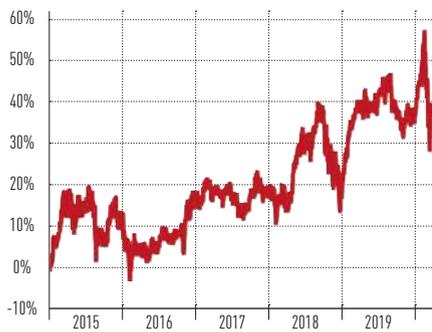
Da der Stichtzeitpunkt der Auswertung der 31. März 2020 war, sind die herben Auswirkungen der Coronakrise – der Börsencrash bis 18. März – in den Kursen voll eingepreist. Interessant ist das insofern, als sich nun zeigt, wie sich vor allem die sogenannten Total Return- und marktneutrale Fonds in Krisenzeiten verhalten. Als Beispiel sieht man bei den Managed Futures Funds Man AHL Diversified oder Lyxor Epsilon Global Trend Fund, dass diese in der Krise sogar zulegen konnten (siehe Seite 69). Auch zahlreiche Long-Short-Aktienfonds konnten die Feuerprobe gut meistern und liegen auch über den kürzeren Zeiträumen von drei Jahren nicht nur vom Ertrag her schön im Plus (siehe Seite 72 und auf dieser Seite unten), sondern konnten die Erträge bei einer sehr niedrigen Volatilität erzielen. Gut geschlagen haben sich auch die meisten Global Macro-Fonds, die Zins- und Währungsungleichgewichte ausnützen und somit praktisch keine Korrelation zu den Aktienbörsen aufweisen. Auf der rechten Seite sieht man z.B. am Kursverlauf des JPMorgan Global Macro Opportunities, dass der

Markteinbruch im Rahmen der Coronakrise fast spurlos an dem Fonds vorbeigegangen ist und auch die Volatilität, die über zehn Jahre bei niedrigen 7,4 Prozent liegt, kaum angestiegen ist.

Anleihen einmal anders

Bei den Anleihenstrategien (s. Auswertung auf Seite 76) geht es um die aktive Steuerung der Bonitäts-, Zins- und Währungsrisiken über das Maß eines herkömmlichen Anleihenfonds hinaus. Dazu werden Derivate eingesetzt, mit denen es möglich ist, die Duration (die Restlaufzeit der Anleihen im Portfolio, die für die Zinssensitivität verantwortlich ist) aktiv zu steuern, z.B. auch an Zinsanstiegen zu profitieren (etwa mit einem Bundfuture), via Credit Default Swaps auch an Bonitätsveränderungen oder auch an Kursveränderungen von Währungspaaren (entweder direkt mit Fremdwährungsanleihen oder indirekt via Währungsfutures) zu verdienen. Einen besonderen Vorteil bieten diese speziellen Anleihenfonds dann, wenn es entweder zu Marktverwerfungen kommt, die über Derivate abgesichert sind, oder wenn z.B. bei einem Zinsanstieg die Duration bis in den negativen Bereich drehen kann und diese dadurch sogar bei fallenden Anleihenkursen Gewinne erzielen können.

ALGER DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND



Sieger 5 Jahre: Der Alger Dynamic Opportunities Fund investiert im Midcap-Bereich rund 75 Prozent des Fondsvermögens in US-Aktien und rund 25 Prozent in Shortpositionen.

PICTET TR - MANDARIN



Sieger 3 Jahre: Der Fonds ist auf Aktieninvestments in China, Taiwan und Hong Kong fokussiert, wobei dem Großteil der Long-Positionen Short-Positionen gegenübergestellt werden.

HEDGEFONDS LONG-SHORT AKTIEN USA (11 Fonds, 2,9 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-----------|--------------|---------------|--------|------|
| 1 | Alger Dynamic Opportunities Fund | 36 Mio.€ | LU1083692993 | 3,72 % | 12,4 % | 0,26 |
| 2 | AB - Select Absolute Alpha Portfolio | 643 Mio.€ | LU0736558973 | 1,57 % | 9,1 % | 0,12 |
| 3 | Neuberger Berman US Long Short Equity Fund | 125 Mio.€ | IE00BJTD4V19 | 1,03 % | 8,4 % | 0,06 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-----------|--------------|---------------|--------|------|
| 1 | Lyxor/Sandler US Equity Fund | 799 Mio.€ | IE00BD8GKW21 | 5,06 % | 6,1 % | 0,75 |
| 2 | LO Funds - Fundamental Equity L/S | 81 Mio.€ | LU1076437539 | 4,11 % | 7,4 % | 0,49 |
| 3 | Alger Dynamic Opportunities Fund | 36 Mio.€ | LU1083692993 | 5,26 % | 12,9 % | 0,37 |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

HEDGEFONDS LONG-SHORT AKTIEN EMERGING MARKETS (6 Fonds, 0,7 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-----------|--------------|----------------|-------|------|
| 1 | Pictet TR - Mandarin | 416 Mio.€ | LU0496443531 | 8,38 % | 7,2 % | 1,09 |
| 2 | BlackRock SF Asia Pacific Abs. Return Fund | 28 Mio.€ | LU1417813836 | -0,01 % | 8,3 % | neg. |
| 3 | BlackRock SF Asia Pacific Div. Equity AR Fund | 22 Mio.€ | LU1508157978 | -1,48 % | 8,2 % | neg. |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

Kombination von Strategien

Die Kunst beim Fonds- oder Dachfonds-Management von Multistrategieprodukten ist, die unterschiedlichen Strategien so zu kombinieren, dass die Erträge aus gerade gut laufenden nicht zu stark durch gegenläufige Entwicklungen anderer Strategien kompensiert werden. In der Tabelle auf Seite 70 sieht man, dass gute Fonds in dieser Kategorie langfristig Renditen von ein bis drei bei Volatilitäten zwischen fünf und sieben Prozent erzielen – besonders stechen dabei die beiden Nordea Alpha Multi Assets hervor.

Rohstoffe liefern keine Dividenden

Ab Seite 80 finden Sie die Auswertung der Rohstoff-Fonds, die über Derivate an Preissteigerungen bei Rohöl, Metallen etc. Erträge zu lukrieren versuchen. Das ist in den letzten Jahren schwierig gewesen, da viele Rohstoffpreise konjunkturzyklisch sind. So

wird z.B. Kupfer in diesem Zusammenhang gerne als „Doctor Copper“ bezeichnet, da dessen Preisverlauf die erwartete Wirtschaftsentwicklung gut abbildet. Extrem ist dies derzeit auch beim Rohölpreis zu sehen: Durch den Shut Down ist die Nachfrage bei einem gleichzeitigen Angebotsüberhang deutlich gesunken. Daher grundelt die Notierung für ein Barrell Rohöl der Sorte Brent um die 20 Dollar – und die Rohöllager sind randvoll. Nicht viel anders sieht die Lage bei den Rohstoff-Aktienfonds aus. Unternehmen, die an der Exploration, der Förderung bzw. an der Weiterverarbeitung von Rohstoffen verdienen, sind von den Marktpreisen überproportional abhängig, denn der erzielbare Gewinn unterliegt aufgrund der Fixkosten einem Leverage. Das ist neben den hohen Investitionen auch der Grund, warum z.B. die US-Frackingindustrie von einer massiven Pleitewelle bedroht ist. >>

HEDGEFONDS GLOBAL MACRO (23 Fonds, 16,2 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 10 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-------------|--------------|---------------|-------|------|
| 1 | JPMorgan Global Macro Opport. Fund | 4.007 Mio.€ | LU0095938881 | 4,50 % | 7,4 % | 0,54 |
| 2 | JPMorgan Global Macro Fund | 704 Mio.€ | LU0235842555 | 4,90 % | 9,8 % | 0,45 |
| 3 | Bellevue Funds (Lux) BB Global Macro | 628 Mio.€ | LU0494761835 | 1,95 % | 5,6 % | 0,26 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-------------|--------------|---------------|--------|------|
| 1 | GAM Star Emerging Market Rates | 30 Mio.€ | IE00B5V4MS78 | 2,29 % | 6,9 % | 0,26 |
| 2 | H2O Multibonds | 2.915 Mio.€ | FR0010923375 | 6,80 % | 26,5 % | 0,24 |
| 3 | M&G (Lux) Episode Macro Fund | 196 Mio.€ | LU1670713921 | 2,62 % | 10,3 % | 0,21 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-------------|--------------|---------------|-------|------|
| 1 | JPMorgan Global Macro Opport. Fund | 4.007 Mio.€ | LU0095938881 | 4,97 % | 6,6 % | 0,68 |
| 2 | JPMorgan Global Macro Fund | 704 Mio.€ | LU0235842555 | 4,43 % | 7,1 % | 0,56 |
| 3 | GAM Star Emerging Market Rates | 30 Mio.€ | IE00B5V4MS78 | 1,59 % | 6,7 % | 0,16 |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

HEDGEFONDS WÄHRUNGSSTRATEGIEN (6 Fonds, 0,5 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-----------|--------------|----------------|-------|------|
| 1 | Neuberger Berman Div. Currency Fund | 37 Mio.€ | IE00B3L3LT42 | 0,32 % | 7,0 % | neg. |
| 2 | Strategiefonds Währungen | 29 Mio.€ | LU1032319490 | -0,29 % | 6,8 % | neg. |
| 3 | Amundi Funds Absolute Return Forex | 221 Mio.€ | LU0568619638 | -1,54 % | 2,4 % | neg. |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-----------|--------------|----------------|-------|------|
| 1 | Strategiefonds Währungen | 29 Mio.€ | LU1032319490 | 0,14 % | 6,2 % | neg. |
| 2 | Neuberger Berman Div. Currency Fund | 37 Mio.€ | IE00B3L3LT42 | -0,09 % | 6,1 % | neg. |
| 3 | Amundi Funds Absolute Return Forex | 221 Mio.€ | LU0568619638 | -3,17 % | 2,3 % | neg. |

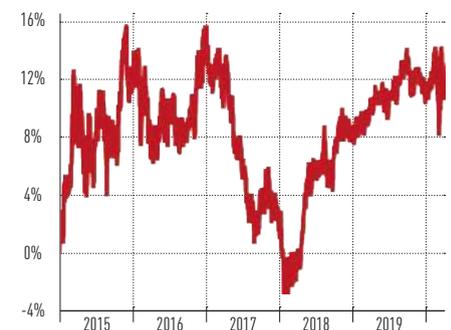
Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

JPMORGAN GLOBAL MACRO OPPORT. FUND



Sieger 10 und 3 Jahre: Der vier Milliarden Euro schwere Fonds investiert breit diversifiziert Long-Short in alle Assetklassen weltweit – inklusive den Emerging Markets.

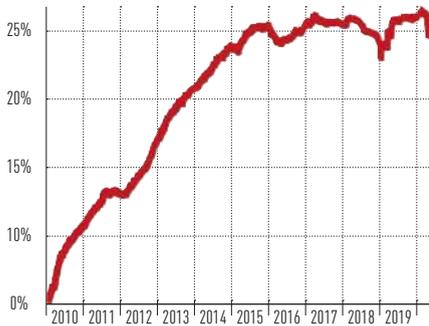
NEUBERGER BERMAN DIV. CURRENCY FUND



Sieger 5 Jahre: Der Neuberger Diversified Currency Fund erzielt durch das Handeln von Währungspaaren eine annähernd konstante Rendite bei relativ niedriger Volatilität.

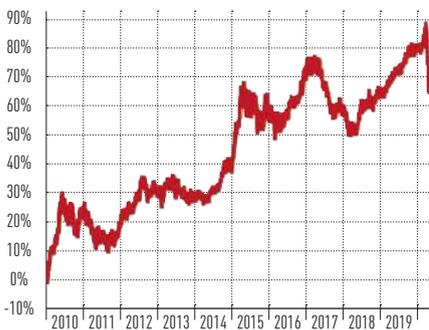
ANLEIHEN-STRATEGIEN

XAIA CREDIT BASIS



Sieger 10 Jahre: Der XAIA Credit Basis investiert in Anleihen von Unternehmen und Finanzinstituten und sichert diese gegen etwaige Bonitäts-, Zins- und Währungsrisiken ab.

CS AGANOLA GLOBAL VALUE BOND FUND



Sieger 10 Jahre: Das global diversifizierte Anleihenportfolio wird über Derivate auf den Benchmarkindex abgesichert. Ziel ist ein Ertrag von einem Prozent über dem USD-Libor.

HSBC DISCOUNTSTRUKTUREN



Sieger 10 Jahre: Der Fonds investiert in Discountzertifikate, die sich auf den DAX, den DJ Euro Stoxx 50, den MDAX und weitere Standardindizes des Euro-Raums beziehen.

HEDGEFONDS ANLEIHENSTRATEGIEN KONSERVATIV (Vola < 7, 32 Fonds, 17,5 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 10 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-------------|--------------|---------------|-------|------|
| 1 | XAIA Credit Basis | 297 Mio.€ | LU0418282348 | 1,93 % | 1,2 % | 1,20 |
| 2 | Candriam Bonds Credit Opportunities | 1.591 Mio.€ | LU0151324422 | 3,69 % | 3,7 % | 0,87 |
| 3 | XAIA Credit Basis II | 498 Mio.€ | LU0462885483 | 1,51 % | 1,2 % | 0,82 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-------------|--------------|---------------|-------|------|
| 1 | XAIA Credit Debt Capital | 245 Mio.€ | LU0644385733 | 2,76 % | 3,0 % | 0,76 |
| 2 | RAM (Lux) TF - Global Bond Total Return Fund | 199 Mio.€ | LU0419187215 | 1,59 % | 6,7 % | 0,16 |
| 3 | Candriam Bonds Credit Opportunities | 1.591 Mio.€ | LU0151324422 | 0,57 % | 2,3 % | 0,03 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-----------|--------------|---------------|-------|------|
| 1 | Lyxor / Chenavari Credit Fund | 131 Mio.€ | IE00BWFRC140 | 1,17 % | 2,4 % | 0,28 |
| 2 | RAM (Lux) TF - Global Bond Total Return Fund | 199 Mio.€ | LU0419187215 | 1,75 % | 5,8 % | 0,22 |
| 3 | XAIA Credit Debt Capital | 245 Mio.€ | LU0644385733 | 0,69 % | 1,7 % | 0,11 |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

HEDGEFONDS ANLEIHENSTRATEGIEN DYNAMISCH (Vola > 7, 36 Fonds, 22,6 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 10 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-----------|--------------|---------------|-------|------|
| 1 | Credit Suisse AgaNola Global Value Bond Fund | 193 Mio.€ | LU0458988226 | 4,41 % | 8,5 % | 0,46 |
| 2 | Absolute Insight Credit Fund | 210 Mio.€ | IE00B3CLDP79 | 3,63 % | 9,0 % | 0,35 |
| 3 | Schroder ISF Asian Bond Total Return | 151 Mio.€ | LU0106250508 | 3,66 % | 9,2 % | 0,35 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-------------|--------------|---------------|-------|------|
| 1 | Solidum-Falcon Insurance Linked Strategy | 46 Mio.€ | LU0524669891 | 2,61 % | 7,5 % | 0,28 |
| 2 | Legg Mason WA Macro Opportunities Bond | 5.591 Mio.€ | IE00BC9S3Z47 | 2,05 % | 8,5 % | 0,18 |
| 3 | Wellington Global Total Return Fund | 122 Mio.€ | LU0891779281 | 1,40 % | 7,1 % | 0,13 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-------------|--------------|---------------|-------|------|
| 1 | Wellington Global Total Return Fund | 122 Mio.€ | LU0891779281 | 2,07 % | 6,6 % | 0,24 |
| 2 | Solidum-Falcon Insurance Linked Strategy Fund | 46 Mio.€ | LU0524669891 | 1,70 % | 7,4 % | 0,16 |
| 3 | Pictet-Absolute Return Fixed Income | 1.751 Mio.€ | LU0988402060 | 1,40 % | 6,5 % | 0,14 |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

HEDGEFONDS VOLATILITÄTS-STRATEGIEN (15 Fonds, 4,6 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 10 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-----------|--------------|---------------|-------|------|
| 1 | HSBC Discountstrukturen | 263 Mio.€ | DE000AJDCK8 | 2,02 % | 6,1 % | 0,25 |
| 2 | HSBC Trinkaus Aktienstruktur Europa | 10 Mio.€ | LU0154656895 | 1,88 % | 8,9 % | 0,15 |
| 3 | HSBC Rendite Substanz | 350 Mio.€ | DE000AOMMTQ4 | 0,62 % | 3,2 % | 0,04 |

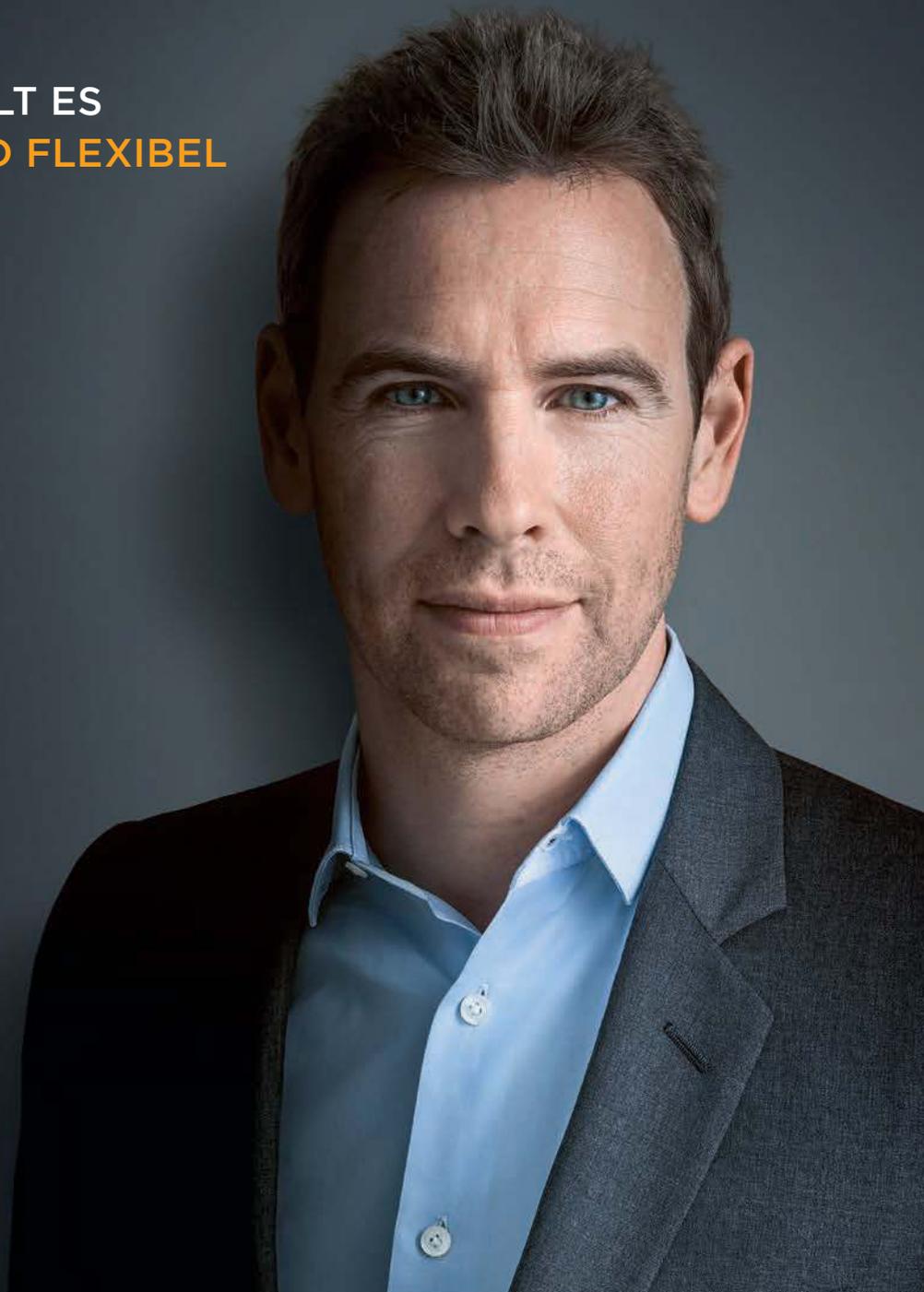
| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|-----------------------------------|-------------|--------------|----------------|--------|------|
| 1 | Assenagon Alpha Volatility | 814 Mio.€ | LU0575268312 | 3,84 % | 12,1 % | 0,28 |
| 2 | OptoFlex | 1.698 Mio.€ | LU0834815366 | 2,25 % | 7,6 % | 0,23 |
| 3 | HSBC Rendite Substanz | 350 Mio.€ | DE000AOMMTQ4 | -0,69 % | 3,4 % | neg. |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-------------|--------------|---------------|--------|------|
| 1 | Assenagon Alpha Volatility | 814 Mio.€ | LU0575268312 | 2,35 % | 13,4 % | 0,14 |
| 2 | OptoFlex | 1.698 Mio.€ | LU0834815366 | 1,54 % | 9,2 % | 0,11 |
| 3 | Amundi Funds Absolute Vol. World Equities | 355 Mio.€ | LU0319687124 | 0,27 % | 15,1 % | neg. |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vola=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

» IN DER KRISE GILT ES
FRÜHZEITIG UND FLEXIBEL
ZU AGIEREN.«

DR. JAN EHRHARDT
Fondsmanager und Vorstand
DJE Kapital AG



Wenn es turbulent wird an den Märkten, trennt sich die Spreu vom Weizen.

Der **DJE – Zins & Dividende** kann dank seiner Flexibilität sein Aktienengagement auf ein Minimum beschränken und dafür in Anleihen investieren, die Zinserträge bieten, oder die Cash-Quote erhöhen. Und dank seines aktiven Managements setzt er auf Branchen und Unternehmen, die auch in Krisen Gewinne erzielen können.

Sein Ziel: Kapital zu erhalten und Mehrwert zu schaffen – in möglichst jeder Marktphase.

Erfahren Sie mehr unter www.dje.de/corona



Alle veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Aktienkurse können markt-, währungs- und einzelwertbedingt relativ stark schwanken. Auszeichnungen, Ratings und Rankings sind keine Kauf- oder Verkaufsempfehlungen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu Chancen und Risiken finden Sie auf der Webseite www.dje.de. Der Verkaufsprospekt und weitere Informationen sind in deutscher Sprache kostenlos bei der DJE Investment S.A. oder unter www.dje.de erhältlich. Verwaltungsgesellschaft der Fonds ist die DJE Investment S.A. Vertriebsstelle ist die DJE Kapital AG.

IMMO-AKTIEFONDS

KBC SELECT IMMO - WORLD PLUS



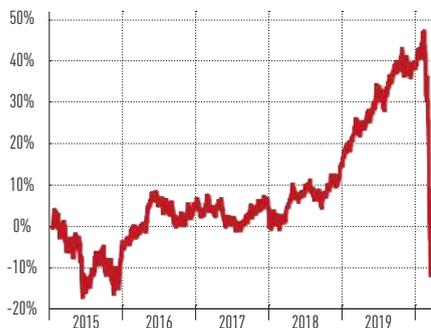
Sieger 10 Jahre: Der KBC Select Immo World Plus investiert global in Immobilien-Aktien – davon rund 45 Prozent in den USA. Das Kurs/Buchwert-Verhältnis beträgt relativ hohe 1,44.

FIRST STATE GLOBAL LISTED INFRASTRUCTURE



Sieger 10 und 5 Jahre: Der mit einem Volumen von 1,8 Milliarden Euro größte Fonds in seiner Kategorie weist knapp 50 Beteiligungen an Infrastruktur-Unternehmen auf.

B&I ASIAN REAL ESTATE SECURITIES FUND



Sieger 5 und 3 Jahre: Der B&I Asian Real Estate Securities Fund legt in Immobilienaktien vor allem in etablierten Märkten wie Japan, Singapur, Hong Kong oder in Australien an.

IMMOBILIEN-AKTIEFONDS GLOBAL (31 Fonds, 6,3 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 10 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-----------|--------------|---------------|--------|------|
| 1 | KBC Select Immo - World Plus | 78 Mio.€ | BE0166979428 | 7,23 % | 13,3 % | 0,51 |
| 2 | First State Global Property Securities Fund | 303 Mio.€ | GB00B1F76L55 | 7,52 % | 13,9 % | 0,50 |
| 3 | Janus Henderson Horizon Glb. Prop. Equ. Fund | 639 Mio.€ | LU0209137388 | 7,34 % | 13,9 % | 0,49 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-----------|--------------|----------------|--------|------|
| 1 | Janus Henderson Global Prop. Equ. Fund | 639 Mio.€ | LU0209137388 | 0,93 % | 15,0 % | 0,03 |
| 2 | KBC Select Immo - World Plus | 78 Mio.€ | BE0166979428 | -0,17 % | 14,2 % | neg. |
| 3 | Ve-RI Listed Real Estate | 29 Mio.€ | DE0009763276 | -0,66 % | 15,4 % | neg. |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-----------|--------------|---------------|--------|------|
| 1 | Janus Henderson Global Prop. Equ. Fund | 639 Mio.€ | LU0209137388 | 1,03 % | 16,0 % | 0,03 |
| 2 | KBC Select Immo - World Plus | 78 Mio.€ | BE0166979428 | 0,24 % | 14,9 % | neg. |
| 3 | Ve-RI Listed Real Estate | 29 Mio.€ | DE0009763276 | 0,02 % | 17,1 % | neg. |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

IMMOBILIEN-AKTIEFONDS GLOBAL INFRASTRUKTUR (14 Fonds, 7,0 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 10 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-------------|--------------|---------------|--------|------|
| 1 | First State Global Listed Infrastr. Fund | 1.808 Mio.€ | GB00B24HJC53 | 8,97 % | 11,0 % | 0,77 |
| 2 | Partners Group - Listed Infrastructure | 727 Mio.€ | LU0263855479 | 7,08 % | 11,1 % | 0,59 |
| 3 | Credit Suisse (Lux) Infrastructure Equity Fund | 126 Mio.€ | LU1692116392 | 6,50 % | 11,1 % | 0,54 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-------------|--------------|---------------|--------|------|
| 1 | First State Global Listed Infrastr. Fund | 1.808 Mio.€ | GB00B24HJC53 | 5,95 % | 16,8 % | 2,41 |
| 2 | Ve-RI Listed Infrastructure | 33 Mio.€ | DE0009763342 | 1,24 % | 8,0 % | 2,04 |
| 3 | Credit Suisse (Lux) Infrastructure Equity Fund | 126 Mio.€ | LU1692116392 | 1,20 % | 9,7 % | 1,98 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-----------|--------------|----------------|--------|------|
| 1 | Credit Suisse (Lux) Infrastr. Equity Fund | 126 Mio.€ | LU1692116392 | 0,71 % | 13,9 % | 0,02 |
| 2 | DWS Invest Global Infrastructure | 977 Mio.€ | LU0329760770 | 0,06 % | 12,5 % | neg. |
| 3 | Morgan Stanley Global Infrastructure Fund | 763 Mio.€ | LU0384381660 | -0,36 % | 12,3 % | neg. |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

IMMOBILIEN-AKTIEFONDS ASIEN/PAZIFIK (8 Fonds, 0,4 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 10 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|----------|--------------|---------------|--------|------|
| 1 | Schroder ISF Asia Pacific Cities Real Estate* | 13 Mio.€ | LU0269905997 | 5,69 % | 13,5 % | 0,38 |
| 2 | Janus Henderson Asia-Pacific Prop. Equ. Fund | 46 Mio.€ | LU0229494975 | 4,83 % | 14,0 % | 0,31 |
| 3 | First State Asian Property Securities Fund | 13 Mio.€ | GB00B1F76G03 | 4,31 % | 14,9 % | 0,26 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-----------|--------------|----------------|--------|------|
| 1 | B&I Asian Real Estate Securities Fund | 179 Mio.€ | LI0115321320 | 1,03 % | 13,2 % | 0,04 |
| 2 | Janus Henderson Asia-Pacific Prop. Equ. Fund | 46 Mio.€ | LU0229494975 | -0,80 % | 12,7 % | neg. |
| 3 | Schroder ISF Asia Pacific Cities Real Estate* | 13 Mio.€ | LU0269905997 | -1,04 % | 13,0 % | neg. |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-----------|--------------|----------------|--------|------|
| 1 | B&I Asian Real Estate Securities Fund | 179 Mio.€ | LI0115321320 | 0,42 % | 18,0 % | 0,25 |
| 2 | Schroder ISF Asia Pacific Cities Real Estate* | 13 Mio.€ | LU0269905997 | -0,39 % | 16,3 % | 0,11 |
| 3 | Janus Henderson Asia-Pacific Prop. Equ. Fund | 46 Mio.€ | LU0229494975 | -0,48 % | 19,7 % | 0,10 |

*Der Schroder ISF Asia Pacific Cities Real Estate wurde am 16. April 2020 in den Schroder ISF Global Cities Real Estate fusioniert. Quellen: Lipper IM, Morningstar, Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

IMMOBILIENFONDS

Immobilien werden gerne als „Beton-gold“ bezeichnet, was im engeren Sinn nur auf Immobilienfonds übertragen werden kann. Diese kaufen Wohn-, Büro- oder Gewerbeobjekte und vermieten sie langfristig. Die Bewertung erfolgt nach dem Verkehrswert der Immobilien, die Kurse der Fonds (Rückkaufswerte) werden nach Bewertungsgutachten festgelegt. Daher sind die Volatilitäten bei den offenen Immobilienfonds extrem gering (siehe Tabelle ganz unten), die erzielbaren Renditen liegen vor Spesen (Ausgabeaufschlag und Depotgebühr) bei zwei bis knapp drei Prozent.

Ertragreiche Aktienfonds

Immobilien-Aktienfonds hingegen investieren in Immobilien-Aktiengesellschaften, die ihrerseits die von ihnen gehaltenen Objekte etwa zur Hälfte fremdfinanzieren. Daraus ergibt sich ein Leverage-Effekt, da der Mietrendite beim fremdfinanzierten Anteil zwar Zinsaufwendungen gegenüberstehen, jedoch im günstigen Fall eine zusätzliche Marge lukriert werden kann. Auf der einen Seite sind damit Renditen von bis zu rund

acht Prozent möglich, die Abhängigkeit von der Entwicklung der Marktzinsen steigt aber damit. Die Zinsen haben nicht nur eine Auswirkung auf die Kosten der Fremdfinanzierung und damit direkt auf die Marge sondern auch auf den Wert der Immobilien. Steigen zum Beispiel die Zinsen, wird von Anlegern eine höhere Mietrendite eingefordert, die vor allem nur über eine Verringerung des Kaufpreises möglich ist – und umgekehrt. Das konnte man schön in den vergangenen Jahren an den österreichischen Immobilien-Unternehmen beobachten, bei denen – neben der Werterhöhung des Portfolios durch Fertigstellungen von Entwicklungsprojekten – hohe Aufwertungsgewinne durch gestiegene Immobilienbewertungen ausgewiesen wurden.

Unterm Strich sind bei Immobilien-Aktienfonds Renditen von rund sieben bis neun Prozent p.a. durchaus möglich (siehe Gewinnerfonds über zehn Jahre) – und das, obwohl bei unseren Auswertungen mit Stichtzeitpunkt Ende März 2020 die negativen Auswirkungen der Coronakrise bereits voll miteingerechnet sind. >>

IMMOBILIEN-AKTIONFONDS EUROPA (15 Fonds, 3,5 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 10 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-----------|--------------|--------------|-------|------|
| 1 | Janus Henderson Pan Europ. Prop. Equ. Fund | 332 Mio.€ | LU0088927925 | 9,51% | 15,8% | 0,57 |
| 2 | AXA WF - Framlington Europe Real Estate Sec. | 543 Mio.€ | LU0216734045 | 7,66% | 15,0% | 0,48 |
| 3 | DPAM INVEST B Real Estate Europe | 416 Mio.€ | BE0058187841 | 6,70% | 14,9% | 0,42 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-----------|--------------|--------------|-------|------|
| 1 | Janus Henderson Pan Europ. Prop. Equ. Fund | 332 Mio.€ | LU0088927925 | 2,18% | 17,3% | 0,10 |
| 2 | DPAM INVEST B Real Estate Europe Dividend | 369 Mio.€ | BE6213829094 | 1,59% | 13,4% | 0,08 |
| 3 | Wiener Privatbank European Property | 13 Mio.€ | AT0000500285 | 1,10% | 17,8% | 0,03 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-----------|--------------|--------------|-------|------|
| 1 | Janus Henderson Pan Europ. Prop. Equ. Fund | 332 Mio.€ | LU0088927925 | 5,04% | 18,0% | 0,25 |
| 2 | BMO European Real Estate Securities Fund | 210 Mio.€ | IE00B5N9VC77 | 2,34% | 16,3% | 0,11 |
| 3 | Wiener Privatbank European Property | 13 Mio.€ | AT0000500285 | 2,38% | 19,7% | 0,10 |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

IMMOBILIENFONDS REAL EUROPA (6 Fonds, 8,2 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|------------------------------|-------------|--------------|--------------|------|------|
| 1 | Real Invest Austria | 3.859 Mio.€ | AT0000634365 | 2,79% | 0,3% | 6,98 |
| 2 | immofonds 1 | 1.081 Mio.€ | AT0000632195 | 2,03% | 0,2% | 6,71 |
| 3 | LLB SemperReal Estate | 1.074 Mio.€ | AT0000622980 | 2,10% | 0,3% | 5,02 |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

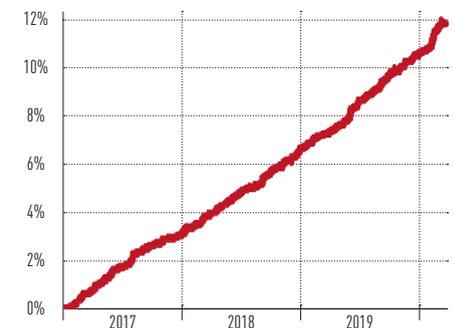


JANUS HENDERSON PAN EUROP. PROP. EQUITY



Sieger 10, 5 und 3 Jahre: Sieg auf der ganzen Linie für das Team um Fondsmanager Guy Barnard. Der Wertzuwachs des Immo-Aktienfonds liegt über zehn Jahre bei knapp 150 Prozent.

REAL INVEST AUSTRIA



Sieger 3 Jahre: Der Real Invest Austria ist mit einem Immobilienvermögen von knapp vier Milliarden Euro der Platzhirsch in Österreich – und weist zugleich den höchsten Ertrag auf.

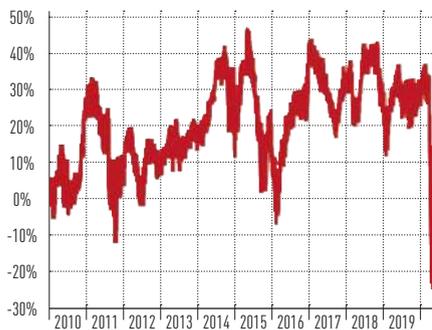
ROHSTOFFFONDS

GSQUARTIX MOD. STRATEGY ON THE BBG CI TR



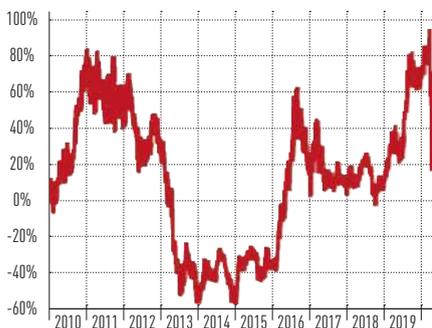
Sieger 10 Jahre: Der Fonds besteht aus US-Treasuries und repliziert derivativ den Modified Strategy Goldman Sachs on the Bloomberg Commodity Index TR.

T. ROWE PRICE - GLB. NATURAL RES. EQUITY



Sieger 10 Jahre: Trotz des relativ geringen Volumens ist der Fonds in rund 120 Unternehmen vornehmlich aus den Sektoren Rohstoffabbau (36 %) und Energie (35 %) investiert.

STABILITAS PACIFIC GOLD+METALS



Sieger 10 Jahre: Der Fonds wird seit seinem Start im Jahr 2007 von Martin Siegel verwaltet, der den Goldminen-Markt seit langem wie seine Westentasche kennt.

ROHSTOFFFONDS DIVERSIFIZIERT (20 Fonds, 4,4 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 10 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-------------|--------------|----------------|--------|------|
| 1 | GSQuartix Mod. Strategy on the BBG CI TR | 1.328 Mio.€ | LU0397155895 | -3,71 % | 10,9 % | neg. |
| 2 | GAM Commodity | 77 Mio.€ | LU0244125711 | -4,15 % | 10,7 % | neg. |
| 3 | LBBW Rohstoffe 1 | 220 Mio.€ | DE000A0NAUG6 | -5,04 % | 16,1 % | neg. |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-----------|--------------|----------------|--------|------|
| 1 | UniCommodities | 407 Mio.€ | LU0249045476 | -4,56 % | 16,1 % | neg. |
| 2 | Ossiam Risk Weighted Enh. Comm. Ex Grains | 11 Mio.€ | LU0876440222 | -4,89 % | 11,9 % | neg. |
| 3 | Tresides Commodity One | 67 Mio.€ | DE000A1W1MH5 | -5,63 % | 15,2 % | neg. |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---------------------------|-----------|--------------|----------------|--------|------|
| 1 | UniCommodities | 407 Mio.€ | LU0249045476 | -5,03 % | 16,2 % | neg. |
| 2 | LBBW RS Flex | 47 Mio.€ | DE000A14XPW0 | -6,22 % | 9,7 % | neg. |
| 3 | Rohstoff Strategie | 40 Mio.€ | LU0726941049 | -6,27 % | 13,3 % | neg. |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

AKTIENFONDS BRANCHE ROHSTOFFE (21 Fonds, 7,4 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 10 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-----------|--------------|----------------|--------|------|
| 1 | T. Rowe Price - Glb. Natural Res. Equity Fund | 120 Mio.€ | LU0272423673 | -1,79 % | 17,8 % | neg. |
| 2 | Amundi Funds - CPR Global Resources | 41 Mio.€ | LU0347594136 | -1,90 % | 18,4 % | neg. |
| 3 | ERSTE Stock Commodities | 27 Mio.€ | AT0000A01VS1 | -1,93 % | 17,4 % | neg. |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|--|-------------|--------------|----------------|--------|------|
| 1 | Earth Exploration Fund UI | 18 Mio.€ | DE000A0J3UF6 | -1,56 % | 29,5 % | neg. |
| 2 | Amundi Funds - CPR Global Resources | 41 Mio.€ | LU0347594136 | -2,44 % | 20,8 % | neg. |
| 3 | BlackRock World Mining Fund | 5.470 Mio.€ | LU0075056555 | -3,02 % | 26,2 % | neg. |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-------------|--------------|----------------|--------|------|
| 1 | BlackRock World Mining Fund | 5.470 Mio.€ | LU0075056555 | -5,88 % | 21,2 % | neg. |
| 2 | Aberdeen World Resources Equity Fund | 52 Mio.€ | LU0505663152 | -7,30 % | 18,6 % | neg. |
| 3 | Amundi Funds - CPR Global Resources | 41 Mio.€ | LU0347594136 | -8,39 % | 17,3 % | neg. |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

AKTIENFONDS BRANCHE EDELMETALLE (23 Fonds, 10,7 Mrd.€)

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 10 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---------------------------------------|-----------|--------------|----------------|--------|------|
| 1 | STABILITAS Pacific Gold+Metals | 107 Mio.€ | LU0290140358 | 2,29 % | 36,9 % | 0,05 |
| 2 | Investec GSF Global Gold Fund | 448 Mio.€ | LU0345780521 | -1,10 % | 30,0 % | neg. |
| 3 | STABILITAS Silber+Weissmetalle | 76 Mio.€ | LU0265803667 | -2,50 % | 41,1 % | neg. |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 5 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-----------|--------------|----------------|--------|------|
| 1 | Commodity Capital Global Mining Fund | 19 Mio.€ | LU0459291166 | 20,11 % | 34,5 % | 0,57 |
| 2 | STABILITAS Pacific Gold+Metals | 107 Mio.€ | LU0290140358 | 16,65 % | 32,4 % | 0,50 |
| 3 | STABILITAS Gold+Ressourcen | 24 Mio.€ | LU0229009351 | 7,81 % | 31,4 % | 0,23 |

| ISIN | FONDS | VOLUMEN | ISIN | 3 J.p.a. | VOLA | SR |
|------|---|-----------|--------------|----------------|--------|------|
| 1 | Commodity Capital Global Mining Fund | 19 Mio.€ | LU0459291166 | 11,74 % | 29,3 % | 0,38 |
| 2 | STABILITAS Pacific Gold+Metals | 107 Mio.€ | LU0290140358 | 4,48 % | 24,5 % | 0,16 |
| 3 | Bakersteel GF SICAV - Precious Metals Fund | 461 Mio.€ | LU1128909980 | 3,06 % | 23,9 % | 0,11 |

Quellen: Lipper IM, Morningstar, Vol=Volatilität, Sharpe=Sharpe-Ratio, Jahr: Ertrag in Prozent p.a. in Euro. Stichtzeitpunkt: 31.03.2020

Wissen macht sich bezahlt!



Jetzt abonnieren und profitieren!



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

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

Frau Herr Vorname | Zuname

Straße | Nummer

PLZ Ort

Telefonnummer oder E-Mail-Adresse

Datum Unterschrift

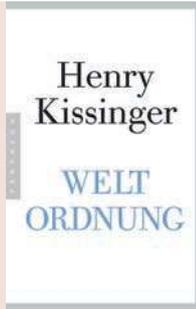
ABO-GARANTIE: Sie können Ihr Abonnement jederzeit bis 4 Wochen vor Ablauf schriftlich kündigen und haben keine weitere Verpflichtung. Ansonsten verlängert es sich automatisch um ein weiteres Jahr zum jeweils gültigen Abopreis. Die Zahlung erfolgt per Erlagschein. Die angeführten Preise beziehen sich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

Porto zahlt
Empfänger

GELD | MAGAZIN

4profit Verlag GmbH
Rotenturmstraße 12/1
1010 Wien
AUSTRIA

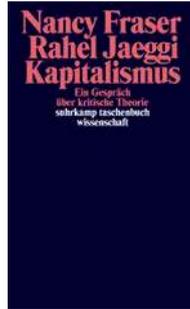
T.: +43 / 1 / 997 17 97 - 0
F.: +43 / 1 / 997 17 97 - 97
abo@geld-magazin.at
www.geld-magazin.at



Weltordnung

Henry Kissinger. Verlag: C.Bertelsmann. 478 Seiten.
ISBN: 978-3-570-10249-7

Nachgeschlagen. Dieses Werk des ehemaligen US-Außenministers unter Richard Nixon stammt zwar aus dem Jahr 2014 – es ist aber immer wieder wert, einen Blick hineinzuworfen. Denn der große Verdienst des Wälzers (knapp 500 Seiten) ist nicht so sehr die tagespolitische sondern die historische Betrachtung der „Weltordnung“. Kissinger setzt hier vor allem beim Westfälischen Frieden (1648) an, der den Dreißigjährigen Krieg beendete und die Weichen für unsere moderne Welt stellte. Denn damals wurden die Grundlagen des souveränen Nationalstaates gesetzt, inklusive der Praxis der Nichteinmischung in innere Angelegenheiten. Natürlich funktionierte das in Wirklichkeit, wie wir alle wissen, nicht immer reibungslos. So stellte zum Beispiel der Kommunismus, führend vertreten durch die Sowjetunion, einen universellen Geltungsanspruch auf, der vor nationalen Grenzen kein Halten konnte. Das gleiche gilt laut Kissinger für den radikalen politischen Islam und mit Abstrichen auch für China, das sich traditionell als Nabel der Welt – eben als Reich der Mitte – betrachtet. Und wie sieht es mit den Vereinigten Staaten aus? An dieser Stelle sei Kritik an einigen Grundaussagen Kissingers in vorliegendem Werk erlaubt. Er beschreibt die USA nämlich als ein Land, das Demokratie und Freiheitsliebe praktisch in seiner DNA aufgesogen habe. Amerikanische Interventionen (ob offen militärisch oder durch Staatsstriche) werden somit entschuldigt oder gar nicht erwähnt. Eine deutlich zu einseitige Sichtweise.



Kapitalismus

Fraser / Jaeggi. Verlag: Suhrkamp. 329 Seiten.
ISBN: 978-3-518-29907-4

Theorie und Praxis. Der Begriff „Kapitalismus“ kommt heute eher in Studienlehrgängen der Politologie oder in akademischen Gesprächsrunden als im täglichen Sprachgebrauch vor. Als Synonym wird stattdessen zumeist auf „freie Marktwirtschaft“ zurückgegriffen. Das halten die Philosophen Nancy Fraser und Rahel Jaeggi für schade, denn natürlich gibt es den Kapitalismus nach wie vor bzw. stärker als je zuvor. Nur worum handelt es sich dabei eigentlich? Diese Frage erörtern die beiden Autoren in diesem Buch in interessanter stilistischer Art und Weise, nämlich in Form eines Dialogs. Dabei meint Fraser etwa, dass es nicht nur darum geht, warum manche mehr und andere weniger haben. Sondern auch, warum so wenige Menschen jetzt ein stabiles Leben und ein Gefühl von Wohlergehen haben; und warum so viele um prekäre Arbeit konkurrieren, mit mehreren Jobs jonglieren, die mit weniger Rechten, Absicherung und Vergünstigungen ausgestattet sind – während sie sich gleichzeitig schwer verschulden. Dieser Auszug lässt bereits erkennen, dass es sich bei dem Autoren-Duo um keine Verfechter des gängigen kapitalistischen Systems handelt. Tatsächlich stammen beide auch aus der als „links“ bekannten Kritischen Theorie, die von Kapazundern wie Max Horkheimer, Theodor W. Adorno und Herbert Marcuse geprägt worden ist. Wer also mit Kapitalismus-Kritik überhaupt nichts anfangen kann, ist bei diesem Werk an der falschen Adresse – für andere Leser allerdings ist es eine intelligente Lektüre.



Die Grünen an der Macht

Ansgar Graw. Verlag: FBV. 304 Seiten.
ISBN: 978-3-99013-078-0

Öko-Diktatur? In Österreich ist die Regierungsbeteiligung der Grünen noch jung – mit der Coronakrise wurde sie gleich auf eine harte Bewährungsprobe gestellt. In „Die Grünen an der Macht“ geht es aber gar nicht um Österreich, sondern um einen universelleren Blickwinkel und vor allem um Deutschland. Die durchaus provokante These des Autors Ansgar Graw (Historiker und Politologe) lautet: Schon auf dem Weg zum Kanzleramt hätten die Grünen die Macht in Deutschland übernommen. „Von der Klimapolitik über Migration und Verkehrswende bis zu Frauenquoten und dem voreiligen Ausstieg aus Atomkraft, Kohle, Erdöl und demnächst auch Erdgas, überall setzen sich grüne Konzepte durch“, werden gleich am Buchdeckel schwere Geschütze aufgeföhren. Dabei würden symbolische Verbote, überhöhte Energiepreise und lähmende Regulierungen nicht das reale Problem der Klimaerwärmung lösen, sondern Wirtschaft und Wohlstand in Deutschland bedrohen. Der gegenwärtige Ökomoralismus könnte sogar in eine Ökodiktatur münden. „Denn nur in einer Diktatur lassen sich Ressourcen – von der Energie bis zu den Lebensmitteln – rationieren und Größe, Antriebsart und Design von Autos und Wohnungen vorgeben“, heißt es beispielsweise. Das ist schon starker Tobak, wobei es gute Argumente gegen diese Sichtweise gibt. Denn ist etwa der Ausstieg aus fossilen Brennstoffen wirklich „voreilig“? Das Gros der Klimaforscher würde das wohl vehement bestreiten. Ebenso wie eine Mehrheit der (Welt-)Öffentlichkeit.



Jetzt
abonnieren
und Geschenk
erhalten!

Ihr Lesevergnügen im Frühling.

Printabo der Wiener Zeitung & Geschenkset.

Nehmen Sie sich Zeit zum Lesen. Abonnieren Sie jetzt die **Printausgabe** der Wiener Zeitung für **6 Monate um nur € 8,90/Monat** (Gesamtpreis € 53,40). Beschenken Sie sich mit diesem Abo selbst oder machen Sie einem lieben Menschen eine Freude damit.

Als Dankeschön für Ihre Bestellung erhalten Sie dazu ein Geschenkset, bestehend aus einem Seifenhalter aus Olivenholz und einer Lavendelseife (100 % Handarbeit).

Das Abo endet automatisch. Es bedarf keiner Kündigung.

Jetzt Abo bestellen!

☎ 0810 0810 99

✉ abo-center@wienerzeitung.at

🌐 wienerzeitung.at/abo

WIENER  ZEITUNG 

Dr. Markus Pieringer, Bereichsleiter Unternehmenskunden

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

- ✓ Standortübergreifende mobile Arbeitsteilung
- ✓ Multibankfähig durch Nutzung des internationalen EBICS-Standards
- ✓ hochverfügbar, höchste Performance und 24/7 Betrieb
- ✓ starke Kundenauthentifizierung mittels kryptografischem Schlüssel für höchste Sicherheit
- ✓ Beliebig individuell auf Ihren Bedarf anpassbare Zeichnungsrechte



HYPO NOE

Mit Sicherheit unsere Bank.

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

Diese Marketingmitteilung wurde von der HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG, Hypogasse 1, 3100 St. Pölten, erstellt und dient ausschließlich der unverbindlichen Information. Die Produktbeschreibung erfolgt stichwortartig. Irrtum und Druckfehler vorbehalten. Stand 04/2020.