

# GELD

DAS MAGAZIN  
FÜR WIRTSCHAFT,  
POLITIK &  
INVESTMENTPRODUKTE

CORONA-PANDEMIE

## Megagewinne mit Impfstoffen

ab Seite 40

### Schulden-Explosion

Mehrere Billionen Euro zur  
Bewältigung der Coronakrise.  
Wer wird das bezahlen?

### Börsen-Boom

Die Aktienmärkte kennen  
kein Halten mehr. Wann ist  
Schluss mit der Euphorie?

### Sichere Dividenden

Nur mit den richtigen  
Fonds profitieren Sie von  
steigenden Auszahlungen.

### Multi Asset

Wie man das Portfolio  
auch bei rauer See auf  
ruhigem Kurs halten kann.

### Bitcoin & Co

So investieren Sie richtig in  
die Kryptowährung und  
bewahren sie sicher auf.

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





## Andere sprechen über ESG. Wir tun es. Es liegt in unserer nordischen DNA.



Nordea Investment Funds S.A.  
Dr. Johannes Rogy, Head of Fund Distribution  
Region Central & Eastern Europe  
Tel. 01/512 87 17 - 20  
johannes.rogy@nordea.com



## Nordea STARS ESG-Lösungen

[nordea.at/STARS](https://nordea.at/STARS)

Die Nordea 1-Aktienfonds Emerging Stars, Global Stars, European Stars und North American Stars sind von den wichtigsten ESG-Labels<sup>1</sup> ausgezeichnet worden **LuxFLAG, Towards Sustainability, Forum Nachhaltige Geldanlagen, ISR und entsprechen dem European SRI Transparency Code<sup>2</sup>**

1) Das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG-Siegel) hat den Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund (2 Sterne), den Nordea 1 – Global Stars Equity Fund (2 Sterne), den Nordea 1 – European Stars Equity Fund (3 Sterne) und den Nordea 1 – North American Stars Equity Fund (2 Sterne) ausgezeichnet (Gültigkeit für das Jahr 2020); Towards Sustainability hat den Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund, den Nordea 1 – Global Stars Equity Fund, den Nordea 1 – European Stars Equity Fund und den Nordea 1 – North American Stars Equity Fund ausgezeichnet (Gültigkeit: 7. November 2019 bis 7. November 2020); LuxFLAG ESG Label zeichnete den Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund, den Nordea 1 – Global Stars Equity Fund und den Nordea 1 – North American Stars Equity Fund mit einer Laufzeit vom 1. Oktober 2019 bis zum 30. September 2020 und den Nordea 1 – European Stars Equity Fund mit einer Laufzeit vom 1. Juli 2019 bis zum 30. Juni 2020 aus; Das Label ISR zeichnete den Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund, den Nordea 1 – Global Stars Equity Fund und den Nordea 1 – North American Stars Equity Fund aus (Laufzeit: 22.11.2019 – 21.11.2022). Der Nordea 1 – Emerging Stars Equity Fund, der Nordea 1 – Global Stars Equity Fund, der Nordea 1 – European Stars Equity Fund und der Nordea 1 – North American Stars Equity Fund erfüllen desweiteren die Anforderungen des European SRI Transparency-Logo (European Sustainable and Responsible Investment Forum) (Gültigkeit: Oktober 2019 bis Oktober 2020). 2) Das Europäische Transparenz-Logo für Nachhaltigkeitsfonds kennzeichnet, dass Nordea Investment Funds S.A. sich verpflichtet, korrekt, angemessen und rechtzeitig Informationen zur Verfügung zu stellen, um Interessierten, insbesondere Kunden, die Möglichkeit zu geben, die Ansätze und Methoden der nachhaltigen Geldanlage des jeweiligen Fonds nachzuvollziehen. Ausführliche Informationen über die Europäischen Transparenzleitlinien finden Sie unter [www.eurosif.org](http://www.eurosif.org). Informationen über die Nachhaltige Anlagepolitik und ihre Umsetzung in der Nordea STARS Fondspalette finden Sie unter: [nordea.at/STARS](https://nordea.at/STARS). Die Transparenzleitlinien werden gemanagt von Eurosif, einer unabhängigen Organisation. Das Europäische SRI Transparenz-Logo steht für die oben beschriebene Verpflichtung des Fondsmanagers. Es ist nicht als Befürwortung eines bestimmten Unternehmens, einer Organisation oder Einzelperson zu verstehen.

Die genannten Teilfonds sind Teil von Nordea 1, SICAV, einer offenen Investmentgesellschaft luxemburgischen Rechts, welcher der EG-Richtlinie 2009/65/EG vom 13. Juli 2009 entspricht. Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um Werbematerial, es enthält daher nicht alle relevanten Informationen zu den erwähnten Teilfonds. Jede Entscheidung, in den Teilfonds anzulegen, sollte auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts, der Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) sowie des aktuellen Jahres- und Halbjahresberichts getroffen werden. Die genannten Dokumente sind in elektronischer Form auf Englisch und in der jeweiligen Sprache der zum Vertrieb zugelassenen Länder auf Anfrage unentgeltlich bei Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg oder bei der Informations- und Zahlstelle der Nordea 1, SICAV in Österreich, die Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, AT-1100 Wien, Österreich erhältlich. Kopien der vorgenannten Dokumente stehen Ihnen auch hier zur Verfügung. Herausgegeben von Nordea Investment Funds S.A. 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Luxemburg, einer von der Commission de Surveillance du Secteur Financier in Luxemburg genehmigten Verwaltungsgesellschaft.

## editorial



Mario Franzin,  
Chefredakteur GELD-Magazin

# Koste es, was es wolle

**N**ach der Krise ist vor der Krise. Zumindest suggerieren das die Börsen. Die schrittweise Aufhebung der Lock Downs und der Grenzen innerhalb Europas veranlasste Anleger Anfang Juni, in einen regelrechten Kaufrausch zu verfallen. Zumal im Vorfeld systemische Risiken durch Interventionen der Zentralbanken und Fiskalpakete in Billionenhöhe reduziert wurden. Nach dem altbewährten Motto „Koste es, was es wolle“ kauft die EZB heuer Anleihen um 1.350 Milliarden Euro und drückt damit weiter die Zinsen. Der ESM stellt mehr als 500 Milliarden Euro als Kredithilfen zur Verfügung und muss dafür selbst Kredite aufnehmen. Die EU-Kommission bastelt an einem 750 Milliarden EU-Wiederaufbaufonds – ebenfalls auf Kredit. Hinzu kommen jeweils nationale fiskalische Pakete in der Höhe von hunderten Milliarden – in Österreich rund 38 Milliarden Euro –: auch auf Kredit. Die jeweils inkludierten Zuschüsse erhöhen die Staatsschulden, die Kreditgarantien die Privatschulden – aber „... um die Finanzierung kümmern wir uns später!“ ... viel später. Z.B. soll die Rückzahlung des Wiederaufbaufonds der EU-Kommission auf die nächsten 40 Jahre gestreckt werden! Unsere Kinder und Enkelkinder werden uns das voraussichtlich nicht danken.

Für Anleger ist dies vorerst positiv, die Kurse stiegen querbeet wieder kräftig an – auch wenn Dividenden reduziert werden oder ausfallen (siehe Artikel auf Seite 32), sich die Bonitäten von Schuldern tendenziell verschlechtern. Aber an den Börsen wird die vermeintliche Zukunft gehandelt. Meiner Meinung nach wird sie nicht ganz so positiv ausfallen, wie sie derzeit gesehen wird. Zum Beispiel wird in Österreich der Gipfel bei den Arbeitslosenzahlen heuer im vierten Quartal erwartet – wenn die Kurzarbeitsregelung ausläuft. Auch werden die diversen Hilfsfonds die Einkommensausfälle nicht gänzlich wettmachen können. Aufgrund von Stundungen – Mieten, Kreditraten, Finanzamtszahlungen, etc. – steigen die Verbindlichkeiten an und bremsen in der Folge Konsumlust und Investitionsbereitschaft. Und dennoch, die Märkte werden voraussichtlich mit zwischenzeitlichen Korrekturen weiter steigen – mangels Alternativen und als Ausdruck der inflationären Geldschwemme.

## 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, Michael Kordovsky, Mag. Isabella de Krassny, Wolfgang Regner, Moritz Schuh MSc, Mag. Christian Sec  
**LEKTORAT** Mag. Rudolf Preyer • **GRAFISCHE LEITUNG** Noura El-Kordy **COVERFOTO** natanaelginting/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters\*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **EVENTMARKETING** Ivana Jovic • **PROJEKTLEITUNG** Dr. Anatol Eschel Müller • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhlir • **DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Str. 80 **VERTRIEB** PGV Austria, 5081 Anif

[www.geld-magazin.at](http://www.geld-magazin.at)

**ABO-HOTLINE:** +43/1/997 17 97-12 • [abo@geld-magazin.at](mailto:abo@geld-magazin.at)



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

# inhalt

## 06.2020

### BRENNPUNKT

- 06 Kurzmeldungen.**  
Brexit: Das große Scheitern + Datenschutz in Österreich: Kritische Bilanz.
- 08 Geldpolitik.**  
Die Europäische Zentralbank spielt auch während der Pandemie Krisenfeuerwehr. Kann das auf Dauer gut gehen?
- 12 Bankenkrise.**  
Corona lässt die Gewinne der Finanzinstitute massiv einbrechen. Ein Kollaps ist aber dennoch unwahrscheinlich.
- 15 Gastbeitrag Mark Baribeau.**  
Der PGIM-Portfoliomanager meint: „Marktleader bewähren sich in Krisenzeiten.“

### WIRTSCHAFT

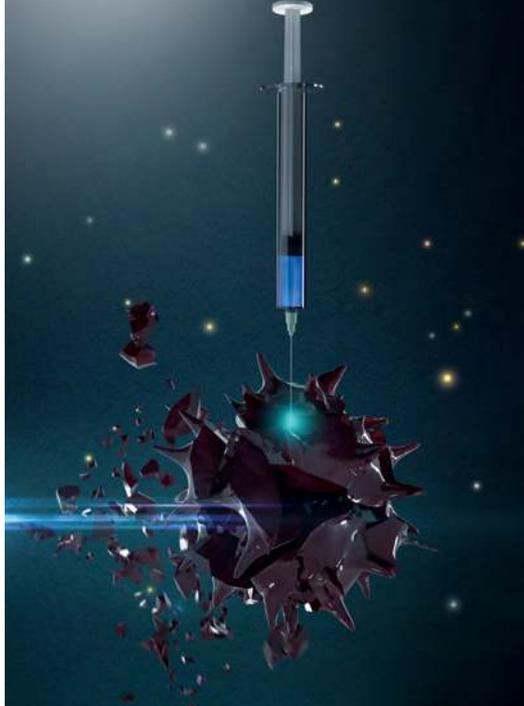
- 16 Kurzmeldungen.**  
Industrie: Zarte Zeichen der Hoffnung + Heimische Manager: Die Top-Verdiener.
- 17 Gastbeitrag Susanne Lederer.**  
Klimawandel, Green Deal und Corona: Für die Gesellschaft gibt es genug zu tun. Der ESG-Trend hält somit an.
- 18 Budgetpolitik & Corona**  
Die Pandemie reißt ein gewaltiges Loch in den österreichischen Staatshaushalt. Wie gefährlich ist die massive Überschuldung?

### BANKING

- 20 Kurzmeldungen.**  
Zinstief: Kein Ende in Sicht + Corona: Initiativen für die gemeinnützige Wirtschaft.
- 21 Experts Talk Jens-David Lehnen.**  
Der Leiter des Private Banking der Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien über Krisenmanagement mit digitalem Weitblick.
- 22 Immobilienfinanzierung.**  
Welche Kreditinstitute die günstigsten Konditionen für Häuslbauer versprechen.

### MÄRKTE & FONDS

- 24 Kurzmeldungen.**  
Short-Vola-Strategie: Potenzial + Schwellenländer: Liquiditäts-Druck lässt nach.
- 26 Nachhaltigkeit.**  
Ethische Investments beweisen gerade in der Corona-Krise Stärke.
- 29 Experts Talk Claus Hecher.**  
Der Experte von BNP Paribas glaubt an Corona als Wachstumstreiber für ETFs.
- 30 Interview Harald Besser.**  
Der Leiter des Portfoliomanagements der Kathrein Privatbank warnt vor überhasteten Reaktionen in Zeiten von Covid.
- 32 Dividenden-Crash.**  
Immer weniger Unternehmen schütten Geld aus – schwierig für Dividenden-Strategien.
- 36 Im Fokus: TBF.**  
Die globalen Asset Manager sprechen sich für marktneutrale Ertragsquellen aus.
- 40 Covid-Killer.**  
Die fieberhafte Suche nach einem Corona-Impfstoff entwickelt sich zum Milliarden-geschäft. Wer macht das Rennen?
- 44 Im Fokus: Bellevue.**  
Die Fondsgesellschaft sieht Healthcare-Investments gut positioniert.



**40 COVERSTORY**  
Das Rennen um eine Corona-Impfung verspricht Milliarden-geschäfte.

## **48 Schwellenländer.**

In Emerging Markets ist eine genaue Selektion jetzt das Gebot der Stunde.

## **52 Rohstoff-Radar.**

Erdöl: Weiter unter Druck + Gold: Corona als „Brandbeschleuniger“ + Zink: Profitieren vom Elektro-Boom.

## **AKTIEN**

### **54 Kurzmeldungen.**

Flughafen Wien: Kursziel sinkt + VIG kauft sich bei Apeiron ein + voestalpine mit Verlust.

### **55 Experts Talk Ernst Vejdovsky.**

Der Vorstand der S IMMO berichtet von weiter gestiegenen Mieterlösen.

### **56 Weltbörsen.**

USA: Rekord-Sparquote + Europa: Deflations-gefahr + China: Hoffnungsschimmer.

### **58 Anlagetipps.**

Novo Nordisk: Der Diabetes-Profitierer + MercadoLibre: Lateinamerikas eBay + USU Software: Digitalisierung ist Trumpf.

### **60 Börse Deutschland.**

Bessere Stimmung trotz Rezession.

### **62 Analyse Wirecard.**

Der Finanz-Krimi um den Dax-Titel ist noch nicht zu Ende geschrieben.

### **64 Börse Wien.**

Die Kurse haben sich wieder deutlich erholt. Wie nachhaltig ist der neue Aufschwung?

### **66 AMS & Osram.**

Warum AMS durch die Übernahme von Osram einen deutlichen Mehrwert schafft.

## **BLOCKCHAIN**

### **68 Kurzmeldungen.**

Afrika: Kryptowährung auf dem Vormarsch + Rekord: Höchststand bei Bitcoin-Handel.

### **70 Bitcoin.**

Worauf Einsteiger bei Investments in die Kryptowährung besonders achten müssen.

## **IMMOBILIEN**

### **72 Kurzmeldungen.**

Erste Immo-Fonds: Volumen steigt weiter + Signa Prime: Spitzenhotel in Venedig.

### **74 Vorsorgewohnungen.**

Der Reiz dieses Anlagemodells geht unbeschadet durch die Pandemie.

## **VERSICHERUNG & VORSORGE**

### **76 Kurzmeldungen.**

Pensions-Report: Österreich nur im Mittelfeld + KFZ: Beliebte Online-Angebote.

### **77 FLV-Listing.**

Die Portfolios der fondsgebundenen Lebensversicherungen im Überblick.

### **78 Krankenversicherung.**

Wie Lücken im öffentlichen Gesundheitssystem durch private Versicherer geschlossen werden können.

### **82 Buchtipps.**

Zhao Tingyang: Alles unter dem Himmel + Gernot Erler: Weltordnung ohne den Westen? + Thomas Zabel: Towers of Germany.

### Brexit: Scheitern wird wahrscheinlicher



**Bedenkliche Entwicklung.** Ungeachtet der weltweiten Corona-Krise geht das Tauziehen um einen Brexit-Deal zwischen Großbritannien und der EU in die Endrunde. Dabei sollten die Alarmglocken schrillen: Denn die zunehmend polarisierenden, ja sogar versteinerten Positionen auf beiden Seiten lassen die Wahrscheinlichkeit für ein Handels-

abkommen bis zum Stichtag 31.12.2020 sinken. Knackpunkte der Verhandlungen in den verbleibenden Monaten sind insbesondere die von der EU geforderten Fischereirechte sowie die Zuständigkeit des Europäischen Gerichtshofes in Streitbeilegungen. Beides ist für die Briten ein „No-Go“, schreiben die Experten der Bankhaus Krentschker & Co. Dass das Vereinigte Königreich mit der EU künftig Handel zu WTO-Bedingungen betreiben wird, ist somit so wahrscheinlich wie nie zuvor. Wird bis zum 31. Dezember 2020 nämlich keine Einigung erzielt, sind ab 2021 die Bedingungen der Welthandelsorganisation – also neue Steuern und Handelshemmnisse – anzuwenden. Fix ist nur, dass den Briten ohne Handelsabkommen mit der EU ein Wohlstandsverlust bevorsteht. Die Covid-19-Krise hat gezeigt, wie sehr Großbritannien von der Lieferung zumindest strategisch kritischer Komponenten aus dem Ausland abhängig ist.

### Home-Office: Massiver Schub

**Vorteile überwiegen.** Viele Menschen arbeiten inzwischen aufgrund von Corona zu Hause. Dieses unfreiwillige Experiment hat gezeigt, dass die erforderlichen Technologien existieren und funktionieren – und dass produktive Teamarbeit auch so möglich ist, meint das Architekturbüro Vitra. Unternehmen, die ihre Angestellten zu Hause arbeiten lassen, erhalten nicht nur Zugang zu einem globalen Pool qualifizierter Arbeitskräfte, sie verringern auch ihren ökologischen Fußabdruck. Außerdem führt regelmäßiges Arbeiten im Home Office zu einer geringeren Besetzungsdichte im Büro und ermöglicht das Einhalten des erforderlichen räumlichen Abstands. Wobei an dieser Stelle nicht verschwiegen werden soll, dass so manchem „Tele-Worker“ daheim die Decke auf den Kopf fällt. Eine – noch vor Corona durchgeführte – Analyse von Statista.com zeigt jedenfalls, dass in Österreich bei vier Prozent der befragten Unternehmen, in denen Heimarbeit möglich ist, alle Mitarbeiter Home Office nützen. Bei 43 Prozent der Unternehmen arbeiten immerhin circa 75 Prozent von zu Hause aus. Nur vier Prozent der befragten Firmen gaben an, dass gar niemand ihrer Angestellten das Angebot von Tele-Working nützen würde.



### Inflation: Und sie bewegt sich doch



Peter De Coensel, CIO Fixed Income bei DPAM

**Teuerung befürchtet.** Der durch den Lock Down ausgelöste globale Nachfrageschock und der darauf folgende Anstieg der Arbeitslosenquote werden die Inflationsindikatoren kurzfristig in die Nähe einer Deflation oder auf einen Wert zwischen null und ein Pro-

zent drücken. Die Tatsache, dass die Finanzpolitik in die Überstunden geht, wird das Desinflationregime allerdings aufheben. „Die Unterstützung wird auf die Einkommensschwächeren und die von der Pandemie am schlimmsten betroffenen Bevölkerungsgruppen ausgerichtet sein“, so Peter De Coensel, Fixed Income-Spezialist bei DPAM. Er erwartet daher die Rückkehr zu Inflationszahlen rund um die zwei Prozent. Portfoliomanager sollten sich heute entsprechend vorbereiten, um ihre Portfolios vor möglichen bevorstehenden Inflationsrisiken zu schützen.

### WWF: „Verpasste Chancen“

**Ertragskraft gesteigert.** Anlässlich des Budgetbeschlusses der heimischen Bundesregierung macht die Umweltschutzorganisation WWF Österreich auf die Notwendigkeit zusätzlicher Anstrengungen für Natur und Klima aufmerksam. „Das aktuelle Budget enthält zwar einige Fortschritte, reicht aber insgesamt bei weitem nicht aus, um die Klima- und Biodiversitätsziele zu schaffen. Die Zeit drängt, denn jede weitere Verzögerung wird teuer und schadet Mensch und Natur“, heißt es. Insgesamt seien leider viele Chancen verpasst worden. Zukunftsfitte Budgets müssten zumindest eine zusätzliche Klima- und Naturschutz-Milliarde enthalten. Die Mittel dafür wären vorhanden, wenn die Bundesregierung zum Beispiel das Steuersystem ökologisieren und kontraproduktive Subventionen abbauen würde. Damit sich umweltfreundliches Verhalten auszahlt, braucht es zusätzlich einen lenkenden Öko-Bonus, der aus einer fairen CO<sub>2</sub>-Bepreisung finanziert wird. Der WWF kritisiert, dass klima- und umweltschädliche Subventionen in Milliardenhöhe ungebremst weiterlaufen, obwohl sämtliche Fachleute deren raschen Abbau empfehlen.

## Mahlzeit: Fleischkonsum nimmt zu



**Schnitzeltiger.** Es ist billig und es schmeckt: Rund 95 Kilo Fleisch verbraucht ein Österreicher laut der Plattform Addendum durchschnittlich im Jahr, die „meatification“ ist der größte Umbruch in der Ernährung seit der Mensch sesshaft wurde. Aber selbst Fleischproduzenten sagen mittlerweile: Das ist zu viel. Denn der ökologische Fußabdruck von Schweinsbraten, Schnitzel & Co. ist denkbar schlecht, der Trend zu Nachhaltigkeit hingegen sprichwörtlich „in aller Munde“. Zumindest in Deutschland dürfte diese Botschaft mittlerweile angekommen sein: Laut Ernährungsreport 2020 des Landwirtschaftsministeriums gaben nur noch 26 Prozent der Befragten an, täglich Fleisch zu es-

sen. 2015 waren es noch 34 Prozent. Gleichzeitig sinken laut statistischem Bundesamt die Nutztierbestände in Deutschland. Die Massentierhaltung verursacht einen in vielen Regionen zu hohen Nitrateintrag ins Grundwasser. Ernährungswissenschaftler warnen seit Jahren vor Gesundheitsschäden durch übermäßigen Fleischkonsum. Allerdings wird das nicht überall erkannt, im Gegenteil: Anfang des 19. Jahrhunderts lag der globale Fleischkonsum noch bei zehn Kilogramm pro Kopf und Jahr, in den 60er-Jahren stieg er auf über das Doppelte und heute sind wir bei 40 Kilogramm pro Kopf und Jahr angekommen. Die weltweite Fleischproduktion hat sich somit in den letzten 60 Jahren vervierfacht.

## Datenschutz: Kritische Bilanz

**Ernüchternd.** Die im Mai 2018 in Kraft getretene Datenschutz-Grundverordnung (DSGVO) hatte es sich zum Ziel gesetzt, die Datenschutzrechte von Verbraucherinnen und Verbrauchern auszubauen und die Rechtsdurchsetzung zu stärken. Zwei Jahre nach ihrem Inkrafttreten fällt die Bilanz des Vereins für Konsumenteninformation (VKI) allerdings ernüchternd aus. Dieser ortet eklatante Rechtsschutzdefizite und dringenden Handlungsbedarf aufseiten des Gesetzgebers. „Das Schutzniveau ist prinzipiell hoch, die Datenschutzrechte bestehen aber über weite Strecken nur auf dem Papier. Die großen, internationalen Player setzen sich über die Vorgaben hinweg“, so das Fazit. Der VKI fordert daher unter anderem die zügige Einführung der Verbandsklage im Datenschutzrecht, um effektiv gegen Datenschutzverstöße vorgehen zu können.

## E-Sports: Spielen, was das Zeug hält



**Gambling.** Schon vor der Pandemie zog der Sport zunehmend in die digitale Welt ein. Viele Fußballclubs haben eSport-Teams gegründet, und die e-Sports-Serie der Formel 1 zieht seit ihrem Start im Jahr 2017 jährlich zehntausende Gamer an. Durch die Corona-Krise hat die Entwicklung noch einmal einen enormen Schub erhalten. Selbst diejenigen, denen Videospiele völlig fremd waren, haben zum ersten Mal mitgemacht oder zugeschaut, kommentiert man beim Asset Manager VanEck. Sportspiele erfreuen sich also immer größerer Beliebtheit, allen voran Motorsport-Games. So verzeichnete eNASCAR iRacing gegen Ende März in den USA 1,4 Millionen Zuschauer. Und in Großbritannien schalteten sich Anfang April fast fünf Millionen Menschen zu, als das bedeutendste Pferdehindernisrennen Europas, das Grand National, digital ausgetragen wurde.

## DIE ZAHL DES MONATS

59

**Tele-Shopping.** Social Distancing und Maskenpflicht haben das Einkaufserlebnis im stationären Handel stark verändert. Viele Online-Händler erfuhren dadurch großen Zulauf. Was sich die Verbraucher für ihren Einkauf nach der Krise wünschen, zeigt eine aktuelle Studie von QVC, dazu wurden 1000 Menschen in Deutschland zwischen 14 und 50 Jahren befragt.

Eingekauft wird demnach digital und live, zusammen mit Freunden oder Bekannten: 41 Prozent der Frauen und jeder zweite Mann finden dieses Social Shopping attraktiv. Ebenfalls interessant: „Wenn der Service gut ist, ist mir egal, ob dahinter ein Mensch oder ein Computer steht“, sagen laut der QVC-Umfrage immerhin 59 Prozent der Befragten.

# Aufatmen in der EZB

Seit Jahren steht die EZB zur Stelle, wenn es in der EU brennt. Doch die Kritiker der ausufernden geldpolitischen Impulse wurden kontinuierlich lauter. Kann der langersehnte EU-Wiederaufbaufonds endlich Druck von der Zentralbank nehmen?

MORITZ SCHUH

**A**ktuellen Schätzungen der EZB zufolge steht die Wirtschaft des Euroraumes um einiges schlechter da als noch vor ein paar Wochen erhofft. Zwischen 8 und 12 Prozent soll das Bruttoinlandsprodukt (BIP) dieses Jahr schrumpfen – ein Szenario, das wahrscheinlich niemand lieber vermieden hätte als die Währungshüter selbst.

Nachdem durch den Ausbruch des Coronavirus hunderttausende Unternehmen in ganz Europa zur Schließung gezwungen wurden und Millionen von EU-Bürgern in Kurzarbeit geschickt wurden, stand die EZB mit ihrem Notfallprogramm lange Zeit alleine an vorderster Front des Krisenmanagements. Über den Kauf von Anleihen gelang es ihr zwar, Kreditkosten zu senken und Regierungen einen fiskalischen Spielraum zu verschaffen, doch eine weitere Zuspitzung der Lage wäre von der Zentralbank alleine nicht mehr tragbar gewesen.

## Historische Wende

Umso größer dürfte dann die Erleichterung bei EZB-Chefin Christine Lagarde und ihrem Team ausgefallen sein, als wenige Stunden nach Bekanntgabe der trüben Wirtschaftsaussichten die Präsidentin der EU-Kommission, Ursula von der Leyen, ein beispielloses Konjunkturpaket skizzierte. Der grobe Plan: 750 Milliarden Euro für Zuschüsse und Kredite sollen gemeinsam auf den Finanzmärkten geliehen und zwischen 2021 und 2024 an die Mitgliedstaaten verteilt werden. Ländern wie Italien und Spanien, die am härtesten von der Krise getroffen wurden, sollen davon den größten Anteil erhalten (siehe Grafik unten). Die Rückzahlung an Investoren soll über den EU-Haushalt auf bis zu vier Jahrzehnte verteilt stattfinden.

So ambitioniert das Paket auch klingen mag, allzubald wird sich die EZB auf das Backup jedoch nicht verlassen können. Wie immer bedarf es dafür der Zustimmung aller 27

## „Recovery Fund“ im Detail

### Sanierungs- & Resilienzfazilität:

**560 Mrd. Euro** Zuschüsse und Darlehen zur Unterstützung von Investitionen und Reformen in den Mitgliedstaaten.

### Kohäsionsfinanzierung:

**55 Mrd. Euro** Unterstützung der Entwicklung ärmerer Länder in der EU.

### Beteiligung an Unternehmen:

**31 Mrd. Euro** und private Investitionen in Höhe von **300 Mrd. Euro** für ansonsten gesunde Unternehmen.

### Strategische Stärkung der EU:

**15 Mrd. Euro** und private Investitionen in Höhe von **150 Mrd. Euro**, um die EU eigenständiger und widerstandsfähiger zu machen.

### Gesundheitsprogramme:

**9,4 Mrd. Euro** für Prävention, Krisenvorsorge, Beschaffung lebenswichtiger Medikamente und Ausrüstung, sowie Verbesserung der langfristigen Gesundheitsversorgung.

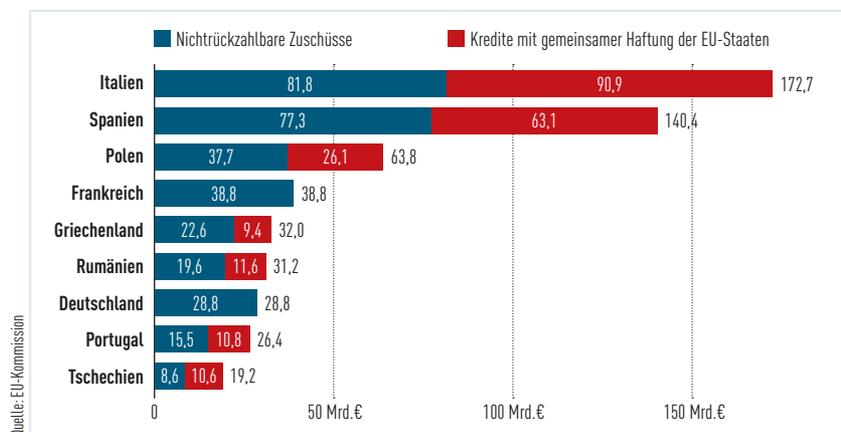
### Just Transition Fund:

**32,5 Mrd. Euro** als Fonds zur Beseitigung von umweltschädigenden Energiequellen und CO<sub>2</sub>-Emissionen.

### Ländliche Entwicklung:

**15 Mrd. Euro** Rückzahlung über höhere Haushaltsbeiträge und neue Einnahmequellen, wie Emissionshandel und Steuern auf digitale Unternehmen.

## Die schwierigen Fälle zuerst



Die Verteilung der Gelder des neuen EU-Recovery Funds würde Ländern, die stärker von der Krise betroffen sind einen größeren Anteil zukommen lassen. Italien etwa würde nach dem derzeitigen Vorschlag 172,7 Milliarden Euro bekommen, Spanien 140,4 Milliarden Euro...

Mitgliedsländer und die ersten Streitigkeiten haben bereits begonnen.

### Tabubrüche

Zwar handelt es sich hierbei nicht um „Eurobonds“ im klassischen Sinne, da die einzelnen Mitglieder ihre Beiträge zum EU-Haushalt weiterhin anhand der relativen Größe ihres BIPs bezahlen und die Maßnahme vorerst auf die Corona-Krise beschränkt bleiben soll, doch sehen Kritiker darin bereits eine erste Blaupause für eine schrittweise Annäherung an eine Fiskalunion.

Für Unstimmigkeiten sorgen dabei im Wesentlichen drei Punkte: Erstens müsse der Betrag, den die EU-Kommission auf den Finanzmärkten aufnehmen darf, erheblich erhöht werden. Zweitens werden neue Einnahmequellen in Form von EU-weiten Steuern ins Auge gefasst, die den Weg für ein gemeinsames EU-Finanzministerium ebnen könnten. Und drittens bedeutet die Vergabe von Zuschüssen – geplant sind zwei Drittel des Paktes, also 500 Milliarden Euro – eine schrittweise Änderung gegenüber dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM), der normalerweise nur Kredite unter strengen Reformauflagen anbietet.

### Interessenskonflikte

Hilfe in Form von Zuschüssen anstelle von Darlehen ist aber eine der wichtigsten Forderungen von Ländern wie Italien und Spanien, wo eine weitere Kreditaufnahme die

Verschuldung auf ein gefährlich hohes Niveau schnellen ließe. Österreich, die Niederlande, Dänemark und Schweden signalisieren demgegenüber jedoch weiterhin Skepsis und erklärten, dass sie alle mit den Hilfen verbundenen Bedingungen genau prüfen werden. Kanzler Sebastian Kurz führt den Block der „sparsamen Vier“ an und betonte, dass der Vorschlag der EU-Kommission nur der Ausgangspunkt für Verhandlungen sei: „Positiv ist, dass die Zahlungen aus dem Sanierungsfonds eine klare Frist haben und nicht der Beginn einer dauerhaften Schuldenunion sind! Was noch verhandelt werden muss, ist die Größe und die Aufteilung zwischen Zuschüssen und Krediten.“

Reformen und Bedingungen, die an Zahlungen und die Verwendung der Gelder geknüpft sein könnten, weckten bei vielen südeuropäischen Ländern schmerzhaft Erinnerungen an die auferlegten Sparmaßnahmen der Rettungspakete während der Eurokrise. Und trotzdem: Da der Sanierungsplan letztendlich die Zustimmung aller EU-Mitglieder erfordert, wird es schwer werden, die Budget-Hardliner ohne Festlegung einiger Voraussetzungen an Bord zu holen.

### Langersehnte Kavallerie

Obwohl auch das derzeitige Paket weit unter den vollen fiskalischen Kosten der Pandemie von ein bis 1,5 Billionen Euro liegt, wäre es dennoch ein weitreichendes Abkommen, wonach sich EZB-Präsidentin und ihre Vor- >>



„  
Dies ist der Moment Europas!

Ursula von der Leyen,  
Präsidentin der Europäischen  
Kommission



„  
Der Entwurf ist ein Ausgangspunkt für Verhandlungen.

Sebastian Kurz,  
Bundeskanzler



„  
Es geht darum, dass die Mitgliedstaaten ihr Wachstum und soziales Gefüge stärken und mit unseren Prioritäten in Einklang bringen.

Paolo Gentiloni,  
EU-Kommissionsmitglied



Hier soll der Wiederaufbaufonds beschlossen werden: Blick vom Illbogen auf den Plenarsaal des Europaparlaments in Straßburg.

„  
**Angesichts der  
 Pandemie wird der  
 Einsatz von Schulden  
 nicht nur empfohlen,  
 sondern es ist auch  
 der richtige Weg!**  
 Christine Lagarde,  
 Präsidentin der EZB



gänger seit langem sehnen. Nicht nur würde es den Druck auf die Zentralbank reduzieren, sondern auch zukünftige Interventionen abmildern und rechtliche Kritik aus dem Weg räumen. Während es die eigentliche Aufgabe der EZB wäre, für Preisstabilität zu sorgen, bedient ihr Pandemie-Notfallprogramm nämlich mehr denn je den Bedarf, die Finanzmärkte über Staatsanleihekäufe zu stabilisieren. Der Recovery Fund der EU-Kommission könnte diese Arbeit erleichtern, indem er dazu beiträgt, die Marktstimmung zu verbessern. Zusätzlich würde die Form der Finanzierung durch Anleihen, die von der Europäischen Kommission ausgegeben werden, weiteren Finanzierungsspielraum verschaffen. Denn derzeit stößt die EZB bei der Auflage, Anleihekäufe entsprechend der Größe der einzelnen Volkswirtschaften zu verteilen, um Verstöße gegen das Verbot der Staatsfinanzierung zu vermeiden, immer wieder an rechtliche und geldpolitische Grenzen. Von der Kommission ausgegebene Anleihen könnte sie jedoch ohne allzu große Probleme in ihre Bilanz aufnehmen.

**Bedingungen benötigt**

Langfristig könnte der Recovery Fund also die Kaufkraft bereitstellen, welche die EZB

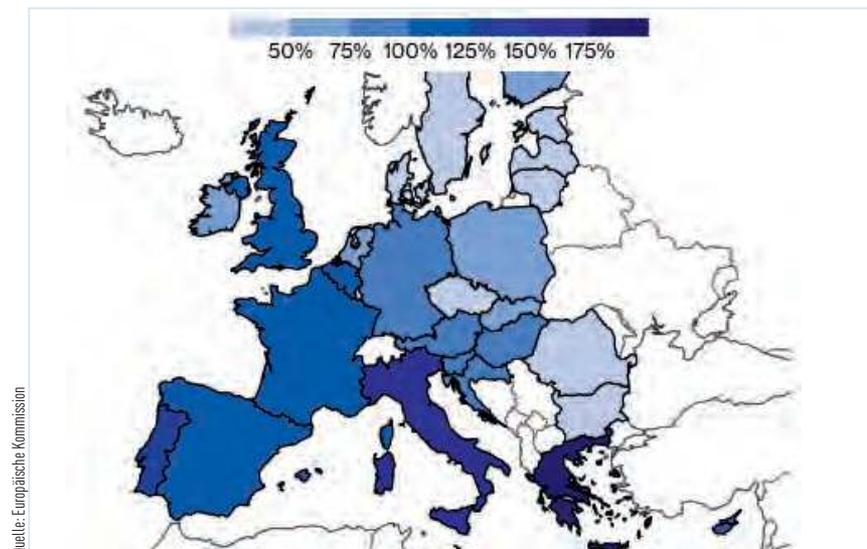
seit langem von den Regierungen gefordert hat. Seit Jahren hat die Zentralbank über immer stärker ausufernde geldpolitische Impulse Liquidität in das Finanzsystem gepumpt, doch die Inflation bewegte sich nicht vom Fleck. Angesichts der historisch niedrigen Kreditkosten und dem Ausmaß der Rezession gibt es eigentlich kaum eine Entschuldigung mehr, warum die Regierungen nicht unterstützend zur Seite stehen sollten. Es geht nun darum, den Konsum schnell zu unterstützen, um eine weitere Verschärfung und Verlängerung der Rezession einzudämmen und gleichzeitig zu vermeiden, dass Regierungen das leicht verfügbare Geld ineffizient nutzen. Um nur produktive Kapazitäten zu fördern, kann und wird es ganz ohne Bedingungen also nicht gehen. Ins gleiche Horn blies auch Lagarde, als sie bemerkte, dass es momentan nachrangig sein sollte, wie hoch der kollektive Schuldenstand ausfällt, was zählt ist, wofür die Schulden ausgegeben werden! Gelingt es, die Unterstützung der Mitgliedsländer auf beiden Seiten des Meinungsspektrums zu gewinnen, dann wäre dies ein Wendepunkt für den Block, in dem die Aufteilung der finanziellen Belastung seit langem eine tiefere Integration behindert.

Credit: CDB\_KavelSardari

**Master of the Universe?**

Die anhaltenden geldpolitischen Impulse zur Stützung der Eurozone setzen die EZB auch von rechtlicher Seite immer mehr unter Druck. Auch im Mai verteidigte der oberste deutsche Gerichtshof in Karlsruhe sein richtungsweisendes Urteil gegenüber dem umstrittenen Anleihekaufprogramm aus Frankfurt. Die EZB sei nicht der „Meister des Universums“ und als Institution mit geringer demokratischer Legitimation nur akzeptabel, wenn sie sich strikt an die ihr übertragenen Verantwortlichkeiten halte. Die deutsche Aufforderung, die Anleihekäufe ordnungsgemäß zu begründen, führt jedoch zu Unstimmigkeiten an anderer Stelle, da sie die Entscheidung des EU-Gerichtshofs aus 2018 in Frage stellt, die die Rechtmäßigkeit des Quantitative Easing (QE) bestätigte. Dies eröffnete nun eine Kluft zwischen nationalen Gerichten und dem EU-Tribunal, das sogar zur Folge haben könnte, dass Deutschland jetzt verklagt wird.

**Die Staatsschulden steigen durch die Krise stark an**



Quelle: Europäische Kommission

Das Verhältnis der Schulden zum Bruttoinlandsprodukt des Euroraumes wird Prognosen zufolge dieses Jahr bei durchschnittlich 102,5 Prozent liegen!



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.

# Angst vor dem Kollaps

Zwei von acht Banken werden aufgrund der Corona-Krise in die Verlustzone rutschen, die Erträge drohen auf breiter Front abzusacken. Dennoch ist die Situation mit dem Crash von 2008 schwer zu vergleichen.

HARALD KOLERUS



Die europäische Bankenlandschaft bröckelt aufgrund der Pandemie.

In den Jahren 2008/2009 wurde der Bankensektor vom Subprime-Desaster erschüttert und mit ihm die gesamte Weltwirtschaft. Kaum ein Stein blieb auf dem anderen. Heute könnte man sagen: Neues Jahrzehnt, neue Krise. Zu diesem Schluss kommt jedenfalls die globale Unternehmensberatung Kearney. Die COVID-19-Pandemie drückt demnach jede achte europäische Bank in die Verlustzone. Der Ertrag pro Kunde fällt um 60 Prozent, die Experten gehen weiters davon aus, dass 2020 die Einnahmen der Banken um durchschnittlich 20 Prozent sinken werden.

## Enorme Herausforderungen

Daniela Chikova, Partner Financial Services bei A.T. Kearney Österreich und Autorin der Studie, kommentiert: „Durch die Krise stehen die Banken vor enormen und bis dato beispiellosen Herausforderungen: Kredite müssen gestundet und Angebote – wie etwa zinslose Überziehungskredite, die für die krisengebeutelten Verbraucher überlebens-

wichtig sind –, müssen gemacht werden. Da aber die Einnahmen der Banken bei gleichbleibenden Betriebskosten sinken, wird die ganze Branche durch diese Entwicklung geschwächt.“

## Gefährliche Kettenreaktion

Bedenkliche Zahlen weist der Kearney-Bericht auch in Sachen Konsum auf. Obwohl manche Sektoren, wie zum Beispiel der Lebensmittelhandel, Streaming-Dienste oder der Online-Einzelhandel, florieren, fahren die Verbraucher in anderen Bereichen ihre Ausgaben drastisch zurück und nehmen eine abwartende Haltung ein. Diese „Flaute“ trifft nicht zuletzt die Bankenlandschaft hart: Die Zahl der Anträge auf neue Kredite oder Hypotheken bewegt sich auf niedrigem Niveau und drückt eben auf die Einnahmen. Sollte es nicht zu einer Eindämmung des Virus kommen, könnten die Erlöse nicht nur um 20 sondern auch um 35 bis 40 Prozent absacken. Die Experten von Kearney gehen allerdings in ihrem Basisszena-

„  
**Österreichische Banken  
sind im europäischen  
Vergleich gut aufgestellt.  
Sie sind auch vor  
Ausfällen besser gerüstet.**

Daniela Chikova, Partner Financial Services bei  
A.T. Kearney Österreich

rio von einer teilweisen Erholung gegen Ende des Jahres aus. Chikova erklärt im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „Die Finanzkrise 2008 führte zu weitreichenden

Regulierungsmaßnahmen. Diese wurden in den vergangenen zehn Jahren von den Banken implementiert, so ist mittlerweile mehr Kapital bzw. Liquidität für Krisenzeiten vorhanden. Ergo: Heute sind die europäischen Banken deutlich besser aufgestellt als 2008/2009.“ Deshalb glaubt die Expertin auch nicht an eine Krise, die mit jener von vor über zehn Jahren vergleichbar ist: „Wenn keine zweite Corona-Welle über uns schwappt, ist der Bankensektor gut gerüstet.“ Weiters erfreulich laut Chikova ist, dass österreichische Banken im internationalen Vergleich gut aufgestellt sind. So lag der Ertrag pro Kunde im Jahr 2019 in Österreich bei 640 Euro, in Deutschland etwa bei 515 Euro. Auch sind in der Alpenrepublik sowohl Privatkunden als auch die Banken selbst bei der Kreditvergabe konservativer, das sorgt für einen gewissen Schutz vor Ausfällen.

### „Richtig reagiert“

Unter dem Strich also eine doch relativ positive Einschätzung, die auch von heimischen Instituten geteilt wird. Das GELD-Magazin hat sich umgehört. Reinhard Karl, stellvertretender Generaldirektor der Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien, meint zur Grundsituation: „Das Gesamtausmaß der Corona-Krise ist aus jetziger Sicht noch nicht final abschätzbar. Es hängt stark da-

von ab, wie lange es noch dauert, bis die Wirtschaft wieder voll anläuft. Man sieht aber schon jetzt, dass Österreich im europäischen Vergleich rasch und gut reagiert hat, was sich letztlich auch auf die Erholung der Ökonomie positiv auswirken wird. Wichtig ist, dass sich auch unsere Handelspartner, allen voran Deutschland, erholen. Mit steigenden Kreditausfällen müssen die Banken aufgrund des generell für 2020 prognostizierten Wirtschaftsabschwungs trotzdem rechnen.“

### Nachhaltiger Ansatz

Im Unterschied zur Finanzkrise 2008 sind die Banken laut dem Experten diesmal ein wesentlicher Teil der Lösung, weil sie für Liquidität sorgen: „Sie kennen sicher die Zahlen der Österreichischen Nationalbank, die zeigen, dass die Banken hierzulande gut aufgestellt sind. Heimische Institute arbeiten derzeit mit ganzer Kraft für ihre Kunden. Ein Vielfaches des sonst üblichen Aufkommens an Stundungen sowie Überbrückungskrediten wird derzeit bearbeitet.“ Auf die Situation seines eigenen Hauses angesprochen, führt Karl aus: „Unser Konzernergebnis 2019 gibt positiven Rückenwind für die kommenden Jahre. Seriöse Einschätzungen für 2020 werden erst die Entwicklungen der nächsten Wochen zeigen. Die RLB NÖ-Wien verfügt über eine solide >>



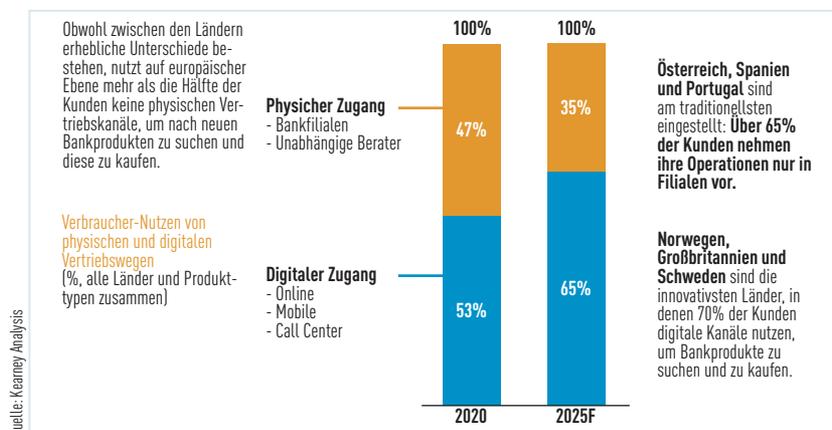
„Im Unterschied zur Finanzkrise 2008 sind die Banken diesmal ein wesentlicher Teil der Lösung, weil sie für Liquidität sorgen.“

Reinhard Karl,  
Generaldirektor-  
Stellvertreter der  
Raiffeisenlandesbank  
Niederösterreich-Wien

## So sicher ist Ihr Geld

Die Einlagensicherung Austria (ESA) ist die Sicherungseinrichtung für österreichische Kreditinstitute. Dazu zählen neben den Raiffeisen- und Volksbanken auch die Landes-Hypothekenbanken und Aktienbanken/Bankiers. Ausgenommen von der ESA sind jene Banken, die dem System der Erste Bank und Sparkassen angehören und deshalb durch die S-Haftungs GmbH gesichert sind. Jedes Kreditinstitut mit Sitz in Österreich, das Kundeneinlagen entgegennimmt, muss an einer dieser beiden Sicherungseinrichtungen teilnehmen, andernfalls erlischt seine Konzession zur Entgegennahme von Einlagen. Es gilt der Grundsatz, dass pro Kreditinstitut und Person bis zu 100.000 Euro gesichert sind. Achtung: Rechtlich unselbstständige Filialen ausländischer Kreditinstitute, die in Österreich Einlagen entgegennehmen und daher keine österreichische Bankkonzession haben, unterliegen der Einlagensicherung im Sitzstaat des Kreditinstitutes.

## Die Digitalisierung schreitet voran



Ganz abgesehen von Corona sind die Banken einem generellen Digitalisierungsprozess unterworfen - eine disruptive Phase, die Anfangsinvestitionen benötigt, letztlich aber für Kunden und Institute Vorteile verschafft. Österreicher sind übrigens ziemlich „Online-Muffel“.

„Wir sehen alles in allem keinen Grund, um von einer Bankenkrise in Europa auszugehen.“  
 Stefan Bruckbauer,  
 Chefvolkswirt UniCredit Bank Austria



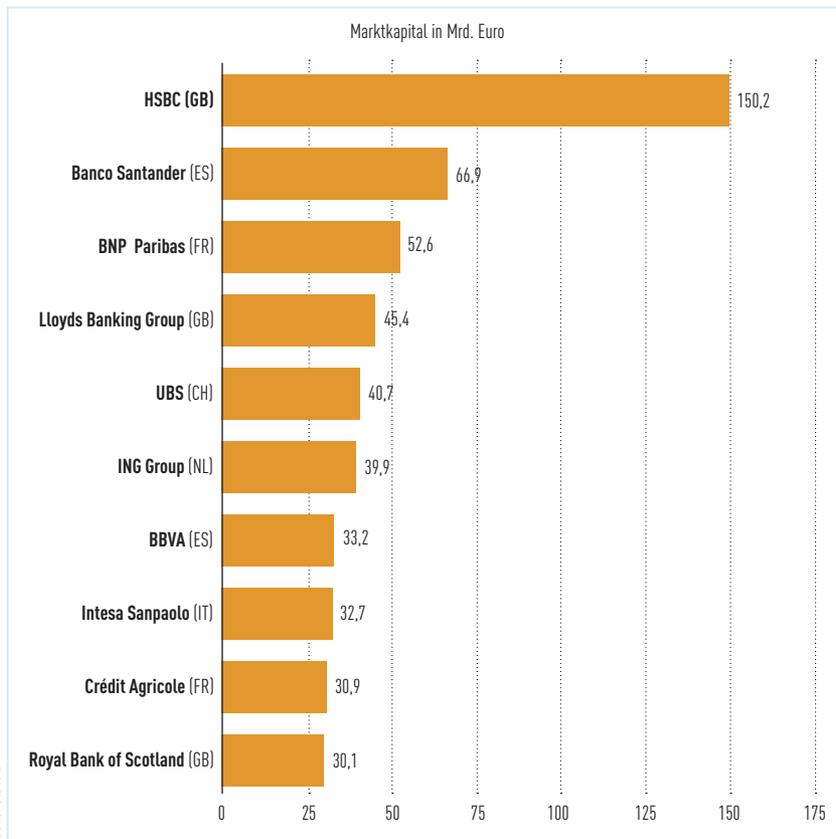
Eigenkapitalausstattung und ist damit auch entsprechend vorbereitet. Gemeinsam mit den guten Kapitalquoten stehen wir auf einem soliden Fundament zur Bewältigung der nächsten – ohne Zweifel schwierigeren – Jahre.“

**Keine Wiederholung der Krise**

Stefan Bruckbauer, Chefvolkswirt der UniCredit Bank Austria, zeigt sich ebenfalls recht zuversichtlich und wirft einen Blick auf die makroökonomischen Fundamentaldaten: „Eine Wiederholung der Krise von 2008/09 ist nicht zu erwarten, da der deutliche gesamtwirtschaftliche Rückgang nicht durch eine Schuldenkrise, also Überschuldung, verursacht wurde, sondern durch die Maßnahmen zur Eindämmung des Virus. Die Wirtschaftspolitik hat sehr schnell und umfangreich reagiert und vor allem mit den

Garantien einen wesentlichen Beitrag zur Abfederung geleistet.“ Die Haushalte, die Unternehmen und vor allem die Banken gingen laut dem Ökonomen in einem deutlich besseren Zustand in diese Krise als 2008. Vor allem durch erheblich risikoschonenderes Verhalten haben die Banken heute ein deutlich besseres Kreditportfolio, aber auch die Kunden weisen weniger Verschuldung auf. Bruckbauer: „Wir gehen trotz des deutlichen wirtschaftlichen Einbruches davon aus, dass die Erholung dynamischer erfolgen wird als nach der Finanzkrise. Alles in allem sehen wir daher keinen Grund, von einer Bankenkrise in Europa auszugehen, auch wenn natürlich die Ertragsituation 2020 spürbar angespannter sein wird als 2019.“ Auch speziell für sein eigenes Haus zeigt sich der Experte zuversichtlich: „Die UniCredit – ebenso wie die UniCredit Bank Austria – verfügt über ein sehr robustes, gut ausbalanciertes Geschäftsmodell, eine solide Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung sowie über eine extrem starke Kapitalbasis und reichlich Liquiditätsreserven. Die Kapitalposition der UniCredit ist mit einer Kernkapitalquote von 13,44 Prozent sehr stark – das liegt 22 Basispunkte höher als im Dezember 2019. Die Bank Austria hat zum 31.12.2019 eine harte Eigenkapitalquote von 18,9 Prozent, die eine der höchsten aller österreichischen Banken ist.“ Nachsatz: „Um die heimischen Haushalte finanziell zu entlasten, verzichtet die UniCredit Bank Austria in diesem Jahr auf Preisanpassungen bei allen Kontoprodukten.“ Apropos Kundennutzen: Einige Institute bauen ihre digitalen Dienstleistungen weiter aus. So stellt etwa die Lloyds Bank ihren älteren Kunden Tablets zur Verfügung. Durch solche zusätzlichen Ausgaben wird laut Kearny die durchschnittliche Kosten-Ertrags-Relation um durchschnittlich 80 Prozent steigen.

**Die zehn größten Banken Europas**



Heimische Institute sucht man im Ranking der größten Banken Europas vergeblich. So belief sich im Jahr 2019 etwa die Marktkapitalisierung der Erste Group auf 15,2 Milliarden Euro. Dafür sind die österreichischen Häuser beispielsweise beim Ertrag pro Kunden sehr gut aufgestellt.

**Fazit: Verhaltener Optimismus**

Marktbeobachter und die Banken selbst glauben nicht an einen erneuten Crash der Bankenszene. Hoffentlich macht ihnen eine „zweite Pandemiewelle“ nicht einen Strich durch die Rechnung.

# Marktleader bewähren sich in Krisensituationen

**Trotz bestehender Unsicherheiten und einer hohen Volatilität ist jetzt ein guter Zeitpunkt, diejenigen Unternehmen herauszufiltern, die langfristig am besten für eine Zeit nach COVID-19 gerüstet sind.**

Nahezu alle Unternehmen – und das über sämtliche Sektoren und Branchen hinweg – haben ihre Schätzungen und Prognosen für den Rest des Jahres 2020 zurückgezogen. Ein kurzer Blick in den Rückspiegel offenbart, dass großkapitalisierte Wachstumstitel trotz des heftigen Ausverkaufs und der extremen Volatilität auch im ersten Quartal am besten abgeschnitten haben. Unterdurchschnittlich zeigten sich zyklische Sektoren, insbesondere aus den Bereichen Finanzen, Industrie und Rohstoffe.

Obwohl diese Sektoren günstig aussehen, kann sich das durchaus als trügerisch erweisen. Zum Beispiel gibt es bei den Finanzwerten einfach zu viele Unbekannte über die Auswirkungen der extrem niedrigen Zinssätze, die das Vertrauen der Verbraucher und der Unternehmen zerstören. Dasselbe gilt für viele Industrie- und Rohstoffunternehmen, die bereits vor der Krise mit niedrigen Margen und schlechten Renditen zu kämpfen hatten. Niedrige Bewertungen können sicherlich einen kurzfristigen Aufschwung unterstützen, aber es ist kaum vorstellbar, dass sie mittel- oder langfristig zu einer nachhaltigeren Entwicklung führen.



Mark Baribeau,  
Portfolio Manager des  
PGIM Jennison Global  
Equity Opportunities Fund  
bei Jennison Associates

## Zum Unternehmen

PGIM, der globale Investmentmanager des US-Versicherungskonzerns Prudential Financial, Inc. (PFI) (NYSE: PRU), gehört mit einem verwalteten Vermögen von mehr als 1,3 Billionen US-Dollar per 31. März 2020 zu den zehn größten Vermögensverwaltern der Welt. PGIM Investments LLC bietet weltweit mehr als 100 Fonds in einem breiten Spektrum von Anlageklassen und Anlagestilen an. Alle Produkte stützen sich auf die global diversifizierte Investmentplattform von PGIM, die die Expertise von Managern in Bezug auf festverzinsliche Wertpapiere, Aktien und Immobilien umfasst.

## Gründe für eine Outperformance liegen auf der Hand

Drei Branchen stehen aktuell im Fokus: Technologie, Health Care und Verbrauchsgüter. Im Technologiebereich erscheinen uns insbesondere Unternehmen mit hohem organischem Wachstum gut aufgestellt. Dazu zählen Branchen wie Cloud Computing, Software as a Service (SaaS), Zahlungsdienstleistungen, Halbleiter, Cloud Storage & Software sowie Anwendungen für den Bereich Life Science.

Auch im Gesundheitswesen zeichnen sich Gründe für eine Outperformance ab: Viele biotherapeutische Firmen sind fundamental stark und verfügen über eine innovative Produkt-Pipeline. Die Zahl der Produktkandidaten ist auf einem historischen Höchststand. Die Harmonisierung von Teststandards und wissenschaftlichen Kapazitäten in den Schwellenländern schafft zusammen mit dem Rest der Welt neue Möglichkeiten, insbesondere in China, wo dieser Prozess mit höheren Staatsausgaben für das Gesundheitswesen und Lockerungen der Börsenzulassungs-Beschränkungen an der Hongkonger Börse verbunden ist.

Im Bereich der Verbrauchsgüter besteht seit vielen Jahren der langfristige Trend einer Verlagerung von Transaktionen von physischen Geschäften hin zu Online-Plattformen. Die aktuelle Krise hat diese Verschiebung beschleunigt, die Adoptionsraten erhöht und zu Belastungen geführt, da die Anforderungen an diese Plattformen explosionsartig gestiegen sind. Diese Geschäftsfelder tendieren dazu, regionale Champions zu schaffen, da sie physische Kapazitäten zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigen.

## Wachstum ist ausschlaggebend

Wachstumsunternehmen mit niedriger Verschuldung, nachhaltigen und starken Margen sowie hohen freien Cashflows dürften in diesem Umfeld deutlich über dem Durchschnitt liegen. Ausschlaggebend wird ein beträchtlicher Cashflow sein, der es Unternehmen ermöglicht, diese schwierige Zeit zu überstehen. Das Erzielen vor allem Branchenführer, die deutlich schneller als der Marktdurchschnitt wachsen.

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

## Heimische Industrie: Abschwung verliert an Fahrt

**Zeichen der Hoffnung.** Der Einbruch der österreichischen Industrie infolge der Corona-Krise hat sich im Mai mit den ersten Lockerungsmaßnahmen zu verlangsamen begonnen: Der UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index stieg vom Rekordtief um fast 9 auf 40,4 Punkte. „Nach dem Einbruch im April zeigt der aktuelle Indikator einen langsameren, aber dennoch starken Rückgang der Produktion und des Neugeschäfts auch gegenüber dem bereits sehr schwachen Vormonat an“, analysiert UniCredit Bank Austria-Chefökonom Stefan Bruckbauer. Der Beschäftigungsabbau wurde – zwar mit etwas vermindertem Tempo – daher fortgesetzt. Die Preisrückgänge im Ein- und Verkauf und insbesondere der starke Anstieg der Bestände in den Fertigwarenlagern weisen auf die ungebrochen schwierige Nachfragesituation hin. Die Analysten bleiben aber optimistisch und erwarten für die zweite Jahreshälfte einen spürbaren Aufschwung, der den Rückgang der Industrieproduktion im Gesamtjahr 2020 auf unter zehn Prozent begrenzen sollte. Ein Blitzstart sieht also anders aus; unter der Annahme, dass es zu keinem Wiederaufleben der Corona-Pandemie kommt, sollte allerdings 2021 die heimische Industrie dann wieder klar auf Wachstumskurs segeln können.

### UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index



## DIE ZAHL DES MONATS

163.548

**Kampf dem Pleitegeier.** Die Zahl der Unternehmensinsolvenzen in Westeuropa (EU-15 plus Norwegen und Schweiz) ist auch 2019 zurückgegangen. 163.548 Firmenpleiten waren gleichbedeutend mit dem tiefsten Stand seit zehn Jahren. Gegenüber 2018 (165.213 Fälle) betrug der Rückgang ein Prozent. Allerdings verzeichneten nur sechs der 17 betrach-

teten Länder eine absteigende Tendenz – darunter aber große Volkswirtschaften wie Frankreich, Deutschland und Großbritannien. So berichtet der Österreichische Verband Creditreform. Die Zahl der Unternehmensinsolvenzen in der Alpenrepublik stagnierte (5.235 Fälle), nachdem die Zahlen zuvor zwei Jahre lang zurückgefallen waren.

## CORONA-KRISE

### Rettungsschirm weiter aufgespannt

**Nachgebessert.** Nach anfänglich großem Lob für die Wirtschaftspolitik der heimischen Bundesregierung im Kampf gegen die Pandemie ist mittlerweile auch verstärkt Kritik aufgeflammt. Die Hilfsmaßnahmen würden nicht ausreichen und vor allem das versprochene Geld nicht bei den betroffenen Unternehmen ankommen (siehe auch der Artikel ab Seite 18). Als Reaktion darauf wird nun etwa der Härtefallfonds weiter aufgestockt. So wird die sogenannte „zweite Phase“ ausgeweitet: Bisher konnten Unternehmer drei aus sechs Monaten aussuchen, in denen sie die Hilfgelder beanspruchen wollen. Nun sollen sechs aus neun Monaten ausgewählt werden können; weiters erhalten Antragsberechtigte mindestens 500 Euro pro Monat, was bisher nicht der Fall war.

## Manager: Die Spitzen-Verdiener



Rainer Seele, Vorstandsvorsitzender der OMV

**Astronomisch?** Eine Analyse der AK Wien zeigt: Die Vorstandsgehälter in den ATX-Unternehmen bleiben weiterhin hoch. „Astronomisch hoch“, wie es die AK ausdrückt. 2019 betrug der durchschnittliche Verdienst rund 1,9 Millionen Euro und damit das 57-fache eines

mittleren Einkommens. Seit Beginn der Erhebung 2003 handelt es sich dabei um den zweithöchsten Wert (Spitzenreiter war 2018 mit zwei Millionen Euro). Top-Verdiener im Gehaltsranking ist diesmal OMV-CEO Rainer Seele mit 7,2 Millionen Euro vor Mayr-Melnhof-Vorstandschef Wilhelm Hörmanseder (5,2 Millionen Euro) und Bawag-Boss Anas Abuzaakouk (4,9 Millionen Euro). Fast die Hälfte der Vergütung, exakt 48,9 Prozent, stammt dabei im Durchschnitt aus der variablen Komponente, also aus der klassischen Bonuszahlung. Die AK fordert, dass Unternehmen, die auf staatliche Unterstützung zurückgreifen, auf mindestens 50 Prozent der Bonuszahlungen aus dem Vorjahr für das Management verzichten müssen. Das wird in den Vorstandsetagen wohl nicht gut ankommen ...

# Bifurkation, Corona und Green Deal

Corona hat uns allen deutlich vor Augen geführt, wie schnell, umfassend und aus heiterem Himmel die Weltwirtschaft in die Knie gezwungen werden kann.

Hinzu kommen die Krisen, die schon vor Corona vorhanden waren und sich in der Zwischenzeit auch nicht aufgelöst haben – allen voran der globale Klimawandel, der weiterhin zügig voranschreitet. Es gibt also einiges zu tun: für uns als Gesellschaft!

## **Bifurkation – die Abzweigung liegt bereits hinter uns**

In der Mathematik meint Bifurkation oder Verzweigung eine qualitative Zustandsänderung in nicht-linearen Systemen unter Einfluss eines Parameters (oder mehrerer). Wie passend: Als Gesellschaft stehen wir vor dieser Weggabelung bzw. haben die Abzweigung dank Corona etwas beschleunigt, bereits genommen und nun führt kein Weg mehr zurück.

D.h. der Umbau der Gesellschaft in nahezu allen Bereichen ist mit voller Kraft im Gange und auch die Finanzwelt stellt sich um. Immer mehr Kunden fordern nachhaltiges Wirtschaften und umweltfreundliche Produkte ein. Der Ruf nach einer grünen, nachhaltigen und klimaneutralen Wirtschaft ist während der Krise noch lauter geworden.

## **Green Deal – Untergang oder Neustart?**

Die Umsetzung des Green Deal der Europäischen Union beschäftigt den Großteil der Marktteilnehmer – sind doch die Budgets der EU-Länder sowie der Banken und Unternehmer durch Corona stark belastet. Und so glauben nun viele, dass sich niemand mehr den Green Deal leisten wird können und dieser als politisches Konstrukt gestrichen oder zumindest doch den wirtschaftlichen Realitäten angepasst wird – wie auch sein ambitionierter Zeitplan.

Ich bin hier eindeutig gegenteiliger Meinung – nämlich, dass es sich die Gesellschaft im Kollektiv mit all ihren Unternehmen nicht mehr länger leisten können, Nachhaltigkeit zu ignorieren.

## **1.000 Milliarden für Wiederaufbau und Klimaschutz**

Sicher ist: Sowohl für den Wiederaufbau der Wirtschaft als auch für den Green Deal sind beträcht-



Dr. Susanne Lederer-Pabst,  
dragonfly finance

liche Geldmittel erforderlich, die nicht nur aus EU- und nationalen Budgets zur Verfügung gestellt werden können. Auch der Beitrag des Kapitalmarkts ist gefragt. Die OeKB hat bei der Begebung eines Sustainability Bonds eine Vorreiterrolle am österreichischen Kapitalmarkt eingenommen und unterstützt die Neukategorisierung von Anlageinstrumenten nach ESG-Kriterien. Gleichzeitig entdecken Investoren ihr Interesse an nachhaltigen Produkten.

Dieses sich rasch verändernde Anlegerverhalten beschleunigt den Wandel zu einer Green Economy und kann den Wiederaufbau der Wirtschaft nachhaltig und zukunftssichernd gestalten. Die Krise hat erneut gezeigt, dass nachhaltige Fonds ihre Performance besser halten können. Der Trend zur Outperformance von nachhaltigen Titeln besteht aber nicht nur in der Krise – in fast allen Phasen schlugen sie in den vergangenen zwölf Jahren, seit der SRI Index berechnet wird, den großen Bruder.

## **Zeit, Verantwortung zu übernehmen**

Spätestens jetzt heißt es für uns alle: Hinsehen und Verantwortung übernehmen für das, was wir alle im Kollektiv erschaffen haben. Denn natürlich haben wir all diese Krisen gemeinsam kreiert und uns alle gemeinsam genau dorthin gebracht, wo wir jetzt sind. Wer denn sonst?

Jeder von uns hat wohl sein Scherflein dazu beigetragen und nun ist es an der Zeit, dass wir dazu beitragen, uns von „den Geistern, die wir riefen“ wieder zu befreien. Denn wir erkennen nach und nach, dass wir diese nicht mehr wollen.

Wie wollen wir uns nun aus der Krise befreien bzw. diese bewältigen? Nun ja, über den Green Deal der EU-Kommission, der sich dem grünen Wiederaufbau der Wirtschaft widmet, könnten wir die Wirtschaft wieder auf- und gleichzeitig nachhaltig umbauen: und damit auch der Klimakrise begegnen. Das wäre aus meiner Sicht angebracht, denn eine nachhaltige Wirtschaft in der das WIR wieder mehr in den Mittelpunkt rückt, liegt uns wohl allen am Herzen – zumindest denen, die sich selbst und auch noch den nachkommenden Generationen ein Leben in Freiheit und Gesundheit ermöglichen möchten.

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

# Planlosigkeit

Die Geldschleusen sind im Kampf gegen die weltweite Pandemie ohne Rücksicht auf Verluste geöffnet worden. Eine zweifelsohne notwendige Maßnahme, dennoch regnet es Kritik an angeblich gefährlicher Planlosigkeit.

HARALD KOLERUS

Als die Corona-Krise schlagend wurde, hat die heimische Bundesregierung schnell ihr Füllhorn ausgeschüttet. Das Motto lautet: Jetzt finanzieren wir alles, was notwendig ist, um die Finanzierung kümmern wir uns später. Das ist einerseits verständlich, andererseits erscheint diese Vorgehensweise auch kurzfristig. Denn das BIP schrumpft beträchtlich, die Staatsverschuldung steigt stark und die Steuereinnahmen gehen aufgrund der Wirtschaftsflaute massiv zurück, was nicht zuletzt die Gemeinden hart tift.

## „Fake-Budget“

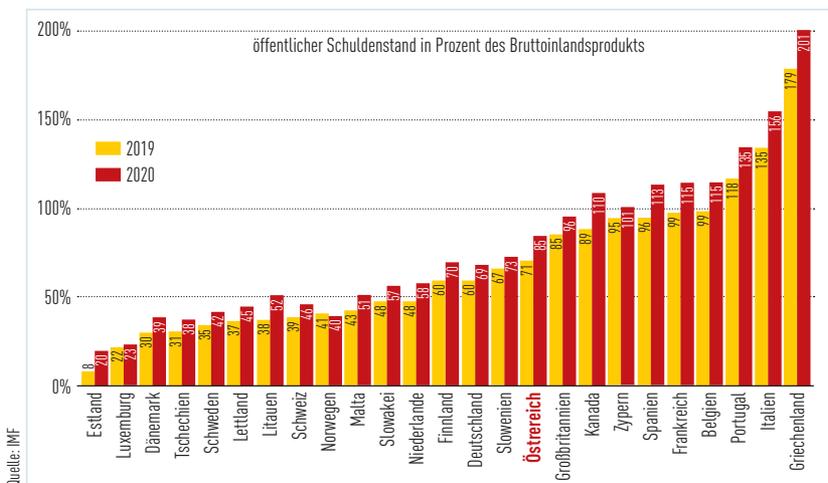
Nach einer gewissen anfänglichen Schockstarre hat auch die Opposition reagiert und bezeichnet die Pläne von Finanzminister Blümel mitunter als „Fake-Budget“. Dass es anders geht, zeige das Beispiel Deutschlands. Dort habe man sehr wohl ein Budget

zustande gebracht, das die Corona-Zahlen widerspiegeln, heißt es seitens der SPÖ. In Österreich hingegen „wird die Jahrhundertkrise nicht im Geringsten abgebildet“, so Parteivorsitzende Rendi-Wagner. Auch das zeige, dass es der Regierung an „Plan, Perspektive und an Orientierung“ mangle. Folgen dieser Planlosigkeit seien Rekordarbeitslosigkeit, ein Höchststand an Menschen in Kurzarbeit sowie hunderttausende Unternehmer, die vor einer unklaren Zukunft stehen. Ein weiterer Kritikpunkt lautet: Von den angekündigten 38 Milliarden Euro an Corona-Hilfen sind bisher gerade einmal 460 Millionen vergeben worden.

## Wichtiger Wirtschaftsfaktor

Nun ist Regierungskritik sozusagen die Lebensberechtigung der Opposition, wie sieht aber die Wissenschaft die Situation? Für 2020 rechnet die aktuelle WIFO-Prognose mit einem Budgetdefizit von 7,4 Prozent des BIP, für 2021 mit 3,3 Prozent. Die Schuldenquote dürfte auf über 80 Prozent des BIP steigen. Also durchaus beunruhigende Zahlen, wie sollen nun mittel- und langfristig die fallenden Steuereinnahmen und höheren Ausgaben gegenfinanziert und das Budget saniert werden? Dazu meint Margit Schratzenstaller-Altzinger, Ökonomin am Wifo: „Grundsätzlich ist es angesichts dessen, dass die zusätzliche Verschuldung zu einem Zinssatz von praktisch null erfolgen kann, nicht erforderlich, unmittelbar nach Überwindung der Rezession mit einer energischen Budgetsanierung zu beginnen. Eine Debatte über Maßnahmen zur Budgetkonsolidierung wäre derzeit einerseits verfrüht, weil das Ausmaß der Rezession sowie ihre budgetären Auswirkungen noch nicht bekannt sind. Andererseits wäre

## Wie stark Corona die Staatsschulden erhöht



Die Verschuldung Österreichs wird durch die Pandemie von 70 auf weit über 80 Prozent des BIP in die Höhe schnellen. Um einiges mehr als zum Beispiel in Deutschland.



Margit Schratzenstaller-Altzinger, Ökonomin Wifo

sie schädlich, weil sie die ohnehin große Unsicherheit bei Konsumenten und Unternehmen erhöhen und die Konsum- und Investitionszurückhaltung verstärken würde.“ Somit rät die Expertin von Alarmismus ab und meint, dass das Hauptaugenmerk der Wirtschaftspolitik in der Förderung eines ökologisch nachhaltigen und sozial inklusiven Wachstums liegen sollte, sodass Österreich aus der Verschuldung „herauswachsen“ kann.

**Nachhaltige Reform gefordert**

„Ein Konjunkturpaket, das stark auf öffentlichen Investitionen in wichtigen Zukunftsbereichen beruht – insbesondere klimafreundliche Infrastruktur, Bildung und Forschung sowie soziale Dienstleistungen, Stichworte Pflege und Kinderbetreuung –, kann einen wichtigen Beitrag zur Unterstützung eines solchen nachhaltigen Wachstums leisten. Werden nach der Überwindung der Rezession und bei der Rückkehr zu einem robusten Wachstum Konsolidierungsmaßnahmen gesetzt, so sollten sie ausgabenseitig wichtige Zukunftsbereiche ausnehmen und die großen Reformbaustellen, z.B. Föderalismus und Fördersystem, adressieren“, rät Schratzenstaller. Steuerliche Konsolidierungsmaßnahmen sollten dabei die bestehenden Ungleichgewichte im österreichischen System berücksichtigen – das bedeutet die hohe Abgabenbelastung der Arbeit und die mode-

rate Belastung mit umwelt- und vermögensbezogenen Steuern. Auf die aktuelle Situation zurückkommend, meint die Expertin, dass Deficit Spending für Österreich recht gut zu schultern sei und verweist auf die komfortablen Rahmenbedingungen: Die Verschuldung der öffentlichen Hand ist in den letzten Jahren ständig zurückgegangen, auf etwa 70 Prozent des BIP; 2018 und 2019 wurden erstmals seit 1974 Überschüsse erreicht. Gleichzeitig verschuldet sich Österreich zu sehr günstigen Konditionen; die zur Finanzierung der Krise erforderlichen Kredite laufen praktisch zu einem Zinssatz von Null. Schratzenstaller: „Die neue Verschuldung bringt daher keine zusätzliche Zinsbelastung für die öffentlichen Haushalte mit sich. Zur Beurteilung der Schuldentragfähigkeit ist weniger das Verhältnis Schuldenstand zu BIP relevant als die Relation von Wachstumsraten und Zinssätzen. Daher ist zentral, dass das Wachstum wieder anspringt und dass die Zinssätze niedrig bleiben.“

**Fazit: Versprochenes umsetzen**

Die Wirtschaftspolitik Österreichs erfolgt praktisch nach dem ökonomischen Lehrbuch. Das ist vielleicht nicht besonders innovativ, die Kritik sollte sich aber mehr auf die konkrete Umsetzung konzentrieren – etwa auf die raschere Auszahlung versprochener Hilfgelder. <

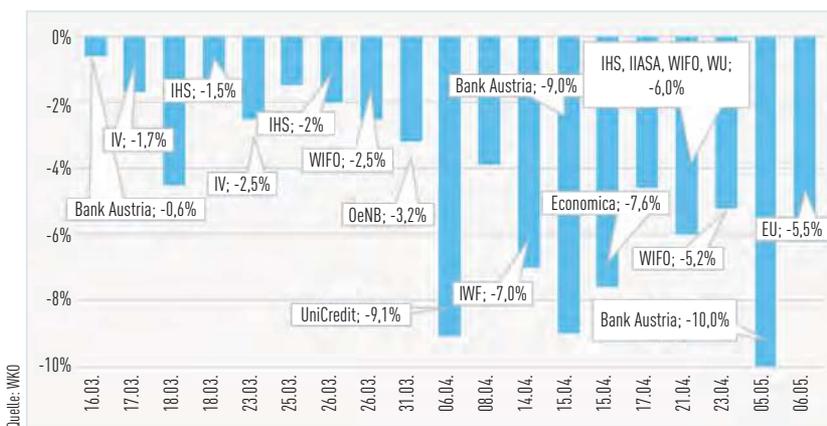
Es herrscht der Eindruck, dass die Politik eine „what ever it takes“-Strategie fährt, ohne Pläne für die Gegenfinanzierung zu haben. Ist das nicht unprofessionell, wo doch schon von jedem KMU Visibilität erwartet wird?

Die „koste es, was es wolle“-Soforthilfemaßnahmen der Wirtschaftspolitik begleitend zu den gesundheitspolitischen Einschränkungen waren alternativlos, um das Vertrauen zu stabilisieren und die Gefahr von Masseninsolvenzen und Massenarbeitslosigkeit zu verringern. Angesichts fehlender Erfahrungen mit derartigen Krisen waren und sind das Ausmaß des wirtschaftlichen Einbruchs sowie der erforderlichen Hilfsmaßnahmen schwer einschätzbar, sodass der Umfang der Soforthilfemaßnahmen sowie ihre Ausgestaltung laufend angepasst werden müssen und nicht von vornherein präzise festgelegt werden konnten. Gleichzeitig ist auch die Gegenfinanzierung über zusätzliche Verschuldung alternativlos. Eine Erhöhung von Steuern oder die Senkung von Ausgaben zur Gegenfinanzierung würden den Einbruch der Wirtschaft wiederum nur weiter verschärfen.

**Welche Risiken könnte das Deficit Spending bergen?**

Österreich befindet sich in einer relativ günstigen budgetären Ausgangssituation. Außerdem ist auch in den nächsten Jahren eher mit einer Fortsetzung der Niedrigzinsphase zu rechnen. Die Risiken des Deficit Spending sind daher begrenzt, die zusätzliche Verschuldung gefährdet einsteilen nicht die fiskalische Nachhaltigkeit der österreichischen Staatsfinanzen.

**BIP-Prognosen für Österreich (2020)**



Corona hinterlässt tiefe Spuren: Unterschiedlichen Analysen zufolge wird das BIP in Österreich heuer zwischen fünf und zehn Prozent schrumpfen.

**Niedrige Zinsen: Ungeliebte Begleiter**

**Bitte warten.** Das Bankhaus Spängler sieht die derzeit auf einem Rekordtief befindlichen Zinsen weiterhin als „treue Begleiter“ der Finanzmärkte auf beiden Seiten des Atlantiks. Sowohl die Europäische Zentralbank als auch ihr US-amerikanisches Pendant, die Federal Reserve, haben in der Corona-Krise neue Maßnahmen gesetzt, um den Auswirkungen des Lock Downs auf geldpolitischer Ebene entgegenzuwirken. Die EZB setzt insbesondere auf neue Aktivitäten bei Refinanzierungsgeschäften, die FED bekennt sich weiterhin zu einer expansiven Geldpolitik, schließt aber – entgegen zunehmender Spekulationen – einen Eintritt in das umstrittene Feld der Negativzinsen aus. „Trotz unveränderter Leitzinssätze hat die EZB bei den Refinanzierungsgeschäften nachgelegt und neue Aktionen eingeleitet, um den Liquiditäts- und Kreditfluss in der Eurozone zu stabilisieren“, so Markus Dürnberger, Bereichsleiter Asset Management im Bankhaus Spängler. Ergo: Sparrer müssen weiter auf vernünftige Zinsen warten.



Markus Dürnberger,  
Bereichsleiter Asset  
Management im Bankhaus  
Spängler

**Corona: Hilfe für Sozialwirtschaft**

**Initiativen.** Die Erste Bank bietet über ihr Social Banking eine Liquiditätsüberbrückung für Kunden an, die als gemeinnützige Organisationen der heimischen Sozialwirtschaft dienen. Zusätzlich übernimmt die Erste Stiftung die für das Jahr 2020 fälligen Zinszahlungen der Kredite. Ziel ist es, betroffene Institutionen bei der Überwindung von – durch die Coronakrise entstandenen – Finanzengpässen zu unterstützen. Das Angebot ist Teil einer weiter gefassten Social-Banking-Initiative von Erste Group und Erste Stiftung. Insgesamt sollen damit rund 25 Millionen Euro an Liquidität für gemeinnützige Organisationen verfügbar gemacht werden. Apropos Gemeinnützigkeit: Bereits seit 2015 unterstützt wiederum die UniCredit Bank Austria in Kooperation mit der Crowdfunding-Plattform „wemakeit“ heimische Kulturprojekte mit gesellschaftlicher Relevanz. Jährlich werden dafür insgesamt 100.000 Euro zur Verfügung gestellt. Die heurige Crowdfunding-Kampagne startete im Mai.

Credit: beigestellt

**KOLUMNE · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG**

**Zukunftsorientiert seit 1888**

**Seit ihrer Gründung als Niederösterreichische Landes-Hypothekenanstalt steht die langfristige Orientierung im Zentrum der heutigen HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG.**

**A**ngesichts der weltweiten Coronakrise haben die Menschen und Unternehmen täglich neue, außergewöhnliche Situationen zu meistern. Gerade jetzt brauchen sie eine verlässliche und stabile Bank an ihrer Seite. Dank ihrer zukunftsorientierten, nachhaltigen Geschäftspolitik ist die HYPO NOE seit Generationen dieser sichere Hafen bei stürmischer See. Eine harte Kernkapitalquote von 17,65 Prozent sowie die hohe Portfolioqualität mit einer

historisch niedrigen NPL-Quote von 0,94 Prozent zeigten per 31. März 2020 erneut, wie solide der HYPO NOE Konzern in der Vergangenheit gewirtschaftet hat. So bestätigte auch die internationale Ratingagentur S&P Global im Mai 2020 einmal mehr das Single A Emittenten Rating der HYPO NOE Landesbank mit Ausblick „stabil“. Als einer der größten Emittentinnen von Pfandbriefen in Österreich trägt auch die Internationalisierung des eigenen Kapitalmarktauftritts seit 2011 nachhaltig Früchte. Etwa diesen Mai durch die erste europäische Pfandbrief-Benchmarkanleihe im deutschsprachigen Raum seit Beginn der Coronakrise. Mit 127 Investoren aus 16 Nationen stellte sich das Orderbuch mit nahezu sechs-

facher Überzeichnung erneut äußerst granular dar. Mit Blick in die Zukunft arbeitet die HYPO NOE bereits seit 2013 an einem umfassenden Nachhaltigkeitsprogramm. Dieses wird seit 2016 mit einem „Prime“-Status im ISS ESG Nachhaltigkeitsrating honoriert, das heuer zudem von ‚C‘ auf ‚C+‘ angehoben wurde. Im nächsten Schritt werden Investoren über die geplante Debüt-Emission eines Green Bonds an dieser Nachhaltigkeit direkt partizipieren können.



Thomas Fendrich,  
Bereichsleiter Treasury & ALM

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

Credit: beigestellt/ Georg Wilke

# Private Banking: Beziehungs- und Krisenmanagement mit digitalem Weitblick

Die Corona-Pandemie hat zu Veränderungen im Umgang mit Bankkunden geführt. Auf Beraterseite sind Fachwissen und psychologisches Fingerspitzengefühl sowie das Etablieren zusätzlicher Kanäle gefragt.

Quasi über Nacht war alles anders. Trotz der notwendigen Vorsicht und den damit verbundenen Einschränkungen war es uns wichtig, das sicherzustellen, was man von uns erwartet: Begleiter und Ratgeber für unsere Kunden zu sein und sie dabei sicher und wohlüberlegt durch diese Zeit zu führen.

## Flexibilität ist gefragt

Unsere Mitarbeiter waren innerhalb kürzester Zeit auch aus dem Home Office heraus für unsere Kunden da. Neben Telefon und E-Mail haben wir per Videokonferenz kommuniziert. Wir waren aber unter Einhaltung entsprechender Schutzmaßnahmen auch für persönliche Kundentermine verfügbar.

## Wie reagiert man im Private Banking, das per se ja ein sehr beratungsintensives Geschäftsfeld ist, auf diese neue Situation?

Im Zuge der Corona-Krise hat sich auch das Anlegerverhalten nachhaltig verändert. Kundenbesuche in der Bank sind zwar wieder möglich, werden jedoch auf das Notwendigste beschränkt. In unseren Private Banking-Teams achten wir – wie in allen Bereichen unserer Bank – auf die Einhaltung der notwendigen Schutzmaßnahmen im direkten Kundenkontakt. Damit können Kunden unsere Beratungsleistungen nach wie vor sicher in der Bank nutzen. Aber wir bieten auch neue Kanäle für Beratungsgespräche außerhalb der Bank bzw. für den selbstständigen Online-Abschluss von Wertpapier-Produkten an: So haben unsere Kunden seit kurzem die Möglichkeit, eine telefonische Anlageberatung in Anspruch zu nehmen. Unter Berücksichtigung sämtlicher regulatorischer Rahmenbedingungen – wie Sprachaufzeichnungen, spezielle Schulungen für unsere Berater etc. – können wir unsere Services auch via Telefon in gewohnt hoher Qualität anbieten. Diese Alternative zum persönlichen Zusammentreffen wird von unseren Kunden gerade in der aktuellen Situation sehr geschätzt.



Jens-David Lehnen,  
Leiter Private Banking,  
Raiffeisenlandesbank  
NÖ-Wien AG

## Welche Wertpapier-Produkte können vollständig online abgeschlossen werden?

Schon bisher konnten unsere Kunden Wertpapier-Aufträge selbstständig über unsere Online-Banking-Plattform „Mein ELBA“ durchführen. Jetzt bieten wir mit „WILL. Die digitale Vermögensverwaltung“ ein weiteres attraktives Online-Produkt an. WILL – abgeleitet von Friedrich Wilhelm Raiffeisen – richtet sich an Kunden, die sich nicht selbst um Anlageentscheidungen kümmern und ihr Geld von Experten verwalten lassen möchten. Dies erfolgt digital und vollkommen automatisiert – von der Anlage des WILL-Wertpapierdepots und WILL-Verrechnungskontos bis hin zu den Anlageentscheidungen selbst. Dabei kann aus vier Portfolios gewählt werden, die ausschließlich mit nachhaltigen Investments gemanagt werden. Bei drei Portfolios handelt es sich um Mischportfolios, d.h. es werden sowohl aktiv gemanagte nachhaltige Fonds der RCM (Raiffeisen Capital Management) sowie nachhaltige ETFs (aktuell von iShares) veranlagt. Das vierte nachhaltige Portfolio besteht zu 100 Prozent aus ETFs. Die technische Plattform nutzen wir von unserem Partner Scalable, dem Marktführer für digitale Vermögensverwaltungen in Deutschland.

## Können Kunden, die nicht online-affin sind, WILL auch in der Bank abschließen bzw. wie können sie in weiterer Folge darüber gestionieren?

WILL kann in nur wenigen Schritten via „Mein ELBA“ oder auf unserer Website aufgerufen und abgeschlossen werden. Selbstverständlich können unsere Kunden WILL aber auch gemeinsam mit unseren Beratern vor Ort in der Bank abschließen.

Über das WILL-Cockpit, das sowohl via „Mein ELBA“ als auch über eine eigene App verfügbar ist, haben die Anleger in weiterer Folge Zugriff auf die tagesaktuellen Informationen rund um ihre digitale Vermögensverwaltung. Ebenso können auf diesem Weg flexibel Zu- oder Auszahlungen durchgeführt und Ansparpläne verwaltet werden. Ein regelmäßiges Reporting sichert dabei höchste Transparenz.

[www.privatebanking-raiffeisen.at/  
kennen-sie-WILL-schon](http://www.privatebanking-raiffeisen.at/kennen-sie-WILL-schon)

# Die besten Konditionen

**Trotz restriktiverer Rahmenbedingungen** am österreichischen Kreditmarkt gibt es noch immer eine Gruppe von Finanzinstituten mit besonders attraktiven Bedingungen für die heimischen „Häuslbauer“.

MICHAEL KORDOVSKY

**E**igentlich wäre 2020 ein hervorragendes Jahr für Häuslbauer geworden. Dann kam Corona mit Notbetrieb in den Bankfilialen und Homeoffice für wichtige Mitarbeiter sowie teils gestiegenen Refinanzierungskosten für Banken. Die gute Nachricht ist: Diverse Groß- und Regionalbanken, ausländische Institute am heimischen Kreditmarkt und die Bausparkassen haben noch immer die Geldschleusen für Immobilienkredite offen – und das zu durchaus akzeptablen Konditionen.

## Rahmenbedingungen beachten!

Um jedoch nicht ins „Fettnäpfchen“ zu treten und aufgrund eines abgelehnten Kreditantrags einen KSV-Eintrag zu bekommen, der seinerseits die weiteren Genehmigungschancen reduziert, sollte man auf Mindestkriterien und wichtige Parameter der Bonitätsprüfung achten: Mindesteinkommen, eventuelle Mindesteinkommen und die Bewertung des Einkommens. Denn es macht einen Unterschied, ob das Urlaubs- und Weihnachtsgeld als Einkommen angesetzt werden können oder nicht. Bei 2.000 Euro netto würde sich durch Einbeziehung dieser Sonderzahlungen auf 12 Monate gerechnet das kalkulierte Monatseinkommen um 19,5 Prozent auf 2.389 Euro (bei Angestellten) verbessern – ein großer Unterschied. Ältere Kreditnehmer sollten überdies noch ans maximale Endalter, an die maximale Laufzeit und an die Leistbarkeit in der Pension denken.

Üblich sind mindestens 20 Prozent Eigenmittel, eine maximale Laufzeit von 35 Jahren (manchmal auch nur 30 Jahre) und ein Endalter von 80 Jahren. Mit 80 sollte man also mit der letzten Rate den Kredit abbezahlt haben. Bezüglich Mindesteinkommen



gibt es meist keine konkreten allgemeinen Untergrenzen. Vielmehr hängt die Leistbarkeit vom Überschuss aus monatlichen Einnahmen und Ausgaben ab, wobei eine fiktive Kreditrate angesetzt wird, bei deren Kalkulation ein wesentlich höherer Zins als der aktuelle Marktzins zum Einsatz gelangt. Bei der Hypo Vorarlberg wird z.B. für den gewünschten Kreditbetrag ein fiktiver Zins von 4,5 Prozent p.a. gerechnet. Nimmt man 25 Jahre Laufzeit und zehn Jahre Fixzins zu 1,25 Prozent, dann wäre bei 150.000 Euro Kreditbetrag ohne Betrachtung der Nebenkosten die monatliche Rate bei 582,45 Euro. Doch kalkuliert mit 4,5 Prozent p.a. wären es 833,75 Euro, die sich der Kunde aus dem Überschuss der Haushaltsrechnung leisten können sollte. Doch es gibt bei mehreren Banken die Möglichkeit, dass als Rechnungszins auch der tatsächliche Startzins herangezogen wird: Die Fixzinsbin-

dung muss mindestens die halbe Laufzeit betragen, dann ist der Fixzins auch der Kalkulationszins.

Bei den Sicherheiten kommen die noch stabilen Immobilienpreise den Kunden entgegen. Zusätzliche Preisrisikoabschläge sind derzeit kaum ein Thema. Es läuft noch alles wie bisher. Eine weitere erfreuliche Nachricht ist, dass von den befragten Banken kein Institut erwähnte, eine Unterscheidung zwischen systemrelevanten und nicht-systemrelevanten Berufen zu machen – eine Entwicklung, die bereits in ihren Ansätzen begonnen hat.

## Noch günstige Konditionen

Es gibt noch immer günstige Konditionen für alle, insbesondere bei der Online-Bank ING und sogar bei diversen Bausparkassen. Der Vorteil bei den Bausparkassen ist, dass teilweise keine Zinsunterschiede zwischen unterschiedlichen Bonitäten gemacht werden. Ein Umstand, der auch für die ING gilt, wenn bestimmte Voraussetzungen erfüllt sind: „Wir haben keine bonitätsabhängigen Zinszuschläge, daher differenzieren wir nicht zwischen ‚ausreichender‘ oder ‚Top‘-Bonität und jeder Antragsteller bekommt anhand des Kaufpreises, Eigenmittel und Zinsvariation dieselbe Kondition“, so das Statement des Instituts. In Österreich arbeitet ING mit einem ausgewählten Vertriebspartnernetz zusammen. Dazu eine Sprecherin des Instituts: „Diese unabhängigen externen Finanzexperten stehen unseren Kunden mit ihrem Know-how zur Verfügung und kümmern sich um die bestmöglichen Lösungen.“

Noch sind die Konditionsunterschiede zwischen ausreichender Bonität und Top-Bonität gemäß Fallbeispiel und Antworten der

befragten Institute (siehe Tabellen unten) minimal, wobei die Bank Austria auffallend günstige Konditionen angab. Variabel stehen 0,375 Prozent p.a. für Top-Bonitäten 0,625 Prozent bei ausreichenden Bonitäten gegenüber. Bei 15 Jahre Fixzinsbindung sind es jeweils 1,00 bzw. 1,25 Prozent p.a. Bei ausreichender Bonität bei zehn- und 15-jähriger Fixzinsbindung punktet die ING mit jeweils 1,05 bzw. 1,25 Prozent p.a. In dessen mit 1,40 Prozent p.a. fix auf 20 Jahre bei ausreichender Bonität und 1,30 Prozent p.a. bei Top-Bonität eine starke Regionalbank mit günstigen Konditionen ist die Hypo Vorarlberg. Fixzinsbindungen können bei manchen Instituten auf bis zu 30 Jahre abgeschlossen werden. Ein besonderes Highlight bietet hier die start:bausparkasse

mit fix 1,75 Prozent p.a. auf 30 Jahre – und dies bonitätsunabhängig.

### Sonderaktionen und Tilgungsfreiheit

Nicht kleckern, sondern klotzen! Dieses Motto gilt teilweise noch immer im Kreditgeschäft. Manchmal lohnt es sich, gleich größere Summen aufzunehmen. Ab einem Kreditbetrag von 250.000 Euro bietet die Bawag aktuell allen Kunden bei voller Besicherung bonitätsunabhängig eine Wohnbaufinanzierung ab 0,5 Prozent p.a. (Drei-Monats-Euribor + 0,75 PP).

Ein weiterer Aspekt ist die Möglichkeit, tilgungsfreie Zeiten zu vereinbaren – die Corona-Krise illustrierte anschaulich, wie plötzlich einst wenig beachtete Faktoren über Existenzen entscheiden können. Ge-

gen solch unerwartete Einkommensausfälle sollte man sich durch die Möglichkeit absichern, tilgungsfreie Zeiten im Kreditvertrag vereinbaren zu können. In der Regel ist dies aber nur zu Beginn der Laufzeit üblich. Maximal drei Jahre zu Beginn der Laufzeit sind es bei der UniCredit Bank Austria, jeweils zwei bei Volksbank Wien und VKB. Die Bawag bietet sogar die Möglichkeit tilgungsfreier Zeiten von bis zu fünf Jahren und erklärt dies wie folgt: „Der tilgungsfreie Zeitraum ist vielen Kunden vor allem zu Beginn des Kredites wichtig. Bis das neue Haus oder die neue Wohnung bezugsfertig ist, müssen noch die aktuellen Wohnkosten bezahlt werden. Durch tilgungsfreie Zeiträume wird eine Doppelbelastung von Miete und Kreditrate vermieden.“

## RAHMENDATEN BEI DER KREDITVERGABE

	BAWAG	Hypo Vorarlberg	ING	RLB NÖ-Wien	RLB ÖÖ	start:bausparkasse	Bank Austria	VKB Bank	Volksbank	Wüstenrot
<b>Mindest-Eigenmittel</b>	ca. 20%	20% wünschenswert	20%	ca. 20%	20%****	ca. 20%	20% empfohlen	20%	20%	20%**
<b>Maximale Laufzeit</b>	35 Jahre	35 Jahre	35 Jahre	30 Jahre	in der Regel 30 Jahre	35 Jahre	30, max 35 Jahre	30 Jahre	35 Jahre	35 Jahre
<b>Maximales Endalter</b>	80 Jahre	80 Jahre	80 Jahre	K/A	75 Jahre	bis 95. Lebensjahr	kein max. Endalter	80 Jahre	80 Jahre	80 Jahre
<b>13./14. Gehalt berücksichtigt</b>	nein*	ja	ja	nein	in der Regel nicht	nein*	ja	nein	ja	ja
<b>Mindest-Nettoeinkommen</b>	966 €	Leistbarkeit zählt	1.250 €***	Leistbarkeit zählt	Leistbarkeit zählt	966 €	individuell	Leistbarkeit zählt	Leistbarkeit zählt	individuell

\*dafür keine monatliche Sicherheitsreserve in Haushaltsrechnung – \*\*vom Anschaffungspreis explizit als Hinweis – \*\*\* bei zwei Antragstellern insgesamt 1.650 € – \*\*\*\*bei entsprechendem Einkommen auch geringere Eigenmittelforderungen vorstellbar.

## KONDITIONEN BEI AUSREICHENDER BONITÄT\*

	BAWAG	Erste Bank	Hypo Vorarlberg	ING	RLB ÖÖ	start:bausparkasse	Bank Austria	VKB Bank	Wüstenrot
<b>Variabel</b>	1,0%*	3M-EUR + 1,462%	ca. 1,20% (6M-EUR + 1,35PP)	0,80%	ca. 1,10%; (3M-EUR + 1,375PP)	12M-EUR + 1,6PP	0,625%	ca. 1% (3M-EUR + 1,25PP)	0,82%; (12M-EUR (-0,278%) + 1,1PP)**
<b>10 Jahre</b>	1,25%	1,134%	1,25%	1,05%	1,25%	K/A	1,00%	1,25%	1,35%
<b>15 Jahre</b>	1,50%	1,469%	1,35%	1,25%	1,35%	K/A	1,25%	1,50%	K/A
<b>20 Jahre</b>	K/A	1,63%	1,40%	1,80%	1,55%	1,45%	1,50%	K/A	1,70%

\*Das Einkommen ist für einen 150.000 Euro-Kredit ausreichend und 20 Prozent Eigenmittel sind vorhanden (also 37.500 Euro). Aber es ist die Haushaltsrechnung schon etwas knapp (ein Grenzfall, der gerade noch durchging). Die Laufzeit beträgt 25 Jahre.

\*\* 3M-EUR + 1,0 PP Aufschlag aber Floor 0% und Cap 4,0% für die ersten 10 Jahre. (grün = beste Kondition; blau = zweitbeste Kondition).

## KONDITIONEN BEI TOP-BONITÄT\*

	BAWAG	Erste Bank	Hypo Vorarlberg	ING	RLB ÖÖ	start:bausparkasse	Bank Austria	VKB Bank	Wüstenrot
<b>Variabel</b>	0,625% (3M-EUR + 0,875PP)	3M-EUR + 1,212%	ca. 1,05% (6M-EUR + 1,20PP)	0,80%	ca. 1%; (3M-EUR + 1,25PP)	12M-EUR + 1,6PP	0,375%	ca. 0,85% (3M-EUR + 1,125PP)	0,72%; /12M-EUR (-0,278%) + 1,0PP)**
<b>10 Jahre</b>	1,125%	0,884%	1,15%	1,05%	1,125%	K/A	0,75%	1,125%	1,25%
<b>15 Jahre</b>	1,375%	1,219%	1,25%	1,25%	1,20%	K/A	1,00%	1,375%	K/A
<b>20 Jahre</b>	K/A	1,63%	1,30%	1,80%	1,375%	1,45%	1,25%	K/A	1,60%

\*Das monatliche Einkommen für einen 150.000 Euro-Kredit bietet relativ gute Absicherung (z.B. 3.500 Euro netto) und 50 Prozent Eigenmittel sind vorhanden. Die Laufzeit beträgt 25 Jahre.

\*\*In welcher Form der 12-Monats-Euribor zum Einsatz kommt, hängt bei Bausparkassen von der jeweiligen Zinsanpassungsklausel ab. (grün = beste Kondition; blau = zweitbeste Kondition).

## Short-Vola-Taktik: **Aufholjagd**



Alexander Raviol, CIO  
Alternative Solutions und  
Partner von Lupus alpha

**Potenzial.** Short-Vola-Strategien haben im Zuge des Corona-Einbruchs zunächst erhebliche Einbußen erlitten, einige Produkte wurden vom Markt genommen. Grund war der Anstieg der Volatilitäten mit dem panikartigen Ausverkauf im März, dieser verlief noch heftiger als während der Finanzkrise 2008.

Die Volatilitätsrisikoprämie als Renditequelle von Short-Vola-Strategien ist aber mittlerweile im Euro Stoxx 50 und S&P 500 auf den höchsten Stand seit 2010 gestiegen und liegt bei über 20 Prozent. Grund ist das gewachsene Bedürfnis vieler Kapitalmarktteilnehmer nach Absicherung gegen Marktschwankungen, wie sie von Short-Vola-Fonds angeboten wird. „Dies bietet diesen Produkten ein hohes Aufholpotenzial“, so Alexander Raviol von Lupus alpha.

## Schwellenländer: **Erholung**

**Liquiditätsdruck lässt nach.** Zu Beginn, als die aggressiven Lock Downs in ganz Asien eingeführt wurden, sah man starke Abflüsse bei Emerging Markets Debt-Fonds, insbesondere von Großanlegern und Privatbanken, wodurch die Liquidität auf die Probe gestellt wurde. „Inzwischen haben wir diese Phase jedoch hinter uns gelassen, und der Markt ist viel ausgeglichener, da die Investoren wieder in diese Anlageklasse wechseln wollen“, urteilt Brett Diment, Emerging Markets-Experte bei Aberdeen Standard Investments. Die jüngste Maßnahme der FED zur Bereitstellung von USD-Swap-Linien lockerte zusätzlich den Liquiditätsdruck in den Schwellenländern, auch sei es wichtig zu betonen, dass viele Schwellenländer, Unternehmen und Haushalte in deutlich besserer Verfassung als in früheren Zeiten in diese Krise gehen. Betrachtet man die Situation mit etwas Abstand und auf lange Sicht, lässt sich festhalten, dass die Zinssätze in der entwickelten Welt noch weiter gefallen sind. Da Investoren mit einem langfristigen Anlagehorizont damit beginnen, ihre Vermögensallokation auszuweiten, stehen entsprechende strategische Mittelzuflüsse bereit. „Dabei gibt es auch interessante Einstiegsmöglichkeiten für diejenigen, die in Schwellenländer investieren wollen“, so Diment.

# MATCH

## MATCH DES MONATS

### GROWTH VS VALUE

**Sektoren-Rotation in Sicht.** Seit der globalen Finanzkrise 2008/2009 haben Wachstumsaktien Value-Titel in Europa deutlich übertroffen. Denn der Value-Ansatz hat unter niedrigen und fallenden Zinsen gelitten. Inwiefern mischt die Corona-Pandemie jetzt die Karten neu? Die dramatische Outperformance des Wachstums-Stils in jüngster Zeit, insbesondere in den frühen Tagen der „Covid-Märkte“, birgt laut einer aktuellen Analyse von Candriam das Risiko einer Stilrotation in Richtung Value im Laufe dieses Jahres – oder zumindest einer Mäßigung des „wildes Wachstums“. Die Experten sind weiterhin der Überzeugung,

dass Qualitätsaktien langfristig eine Outperformance erzielen sollten. „Wir werden unsere Ausrichtung auf Qualitätswachstum in einem günstigeren Marktumfeld erneut hervorheben und wollen von den attraktiveren Bewertungen profitieren. Wir werden auch weiterhin wachsam sein und die Geschäftsgrundlagen, die Änderungen der Geschäftsmodelle, die möglicherweise in unserer neuen Welt erforderlich sind, sowie Anpassungen der Bewertungen kontinuierlich prüfen“, heißt es von Candriam. Das übergeordnete Ziel ist es, auf risikobewusste und systematische Weise Rendite zu erwirtschaften.

## OFI: **Neuer Anleihenfonds lanciert**



Yannick Lopez, Head of Fixed  
Income bei OFI

**Investment Grade im Fokus.** Anleger in Deutschland und Österreich können ab sofort in den neuen OFI RS Credit Short Term Fund investieren. Er wird von Yannick Lopez, Head of Fixed Income, verwaltet. Der Fonds investiert hauptsächlich in Euro Investment Grade-Anleihen mit einer verbleibenden Restlaufzeit von bis zu drei Jahren. Bis zu zehn Prozent seines Nettoinventarwertes können aber auch in Hochzinsanleihen veranlagt werden. Lopez verfolgt dabei eine Long-Only-Strategie und managt das Zins- und Kreditrisiko aktiv. Der Anleiheausswahl liegt darüber hinaus ein nachhaltiger Investmentansatz zugrunde, wonach nur kurzlaufende Anleihen von Unternehmen mit guter Bonität in das Portfolio nach dem Best-In-Class-Ansatz gelangen, das auf dem Rating des hausinternen sieben-köpfigen ESG-Analystenteams basiert. Derzeit sind Euro-Anleihen mit BBB+ mit rund 40 Prozent am stärksten im Portfolio gewichtet, gefolgt von A- mit 23,5 Prozent und von BBB- mit 20,6 Prozent. Bei der Sektorengewichtung liegen Banken mit circa 27 Prozent vorne, an zweiter Stelle stehen Finanzdienstleister (17,7 %). „Wer genügend Cash-Reserven hält, für den ist jetzt eine gute Möglichkeit, einzusteigen, denn die Zinsstrukturkurve hat sich abgeflacht“, analysiert Lopez.

# Nachhaltig investierende ETFs – Der Beginn eines neuen Megatrends?

**ETFs sind seit mehreren Jahren eines der Top-Themen bei europäischen Investoren und so ist es auch nicht verwunderlich, dass immer mehr Anleger aus allen Segmenten diese Produkte in ihren Portfolios einsetzen.**

Ein heißes Thema bei den bereits zum Trend gewordenen ETFs ist derzeit die Nachhaltigkeit, also die Beachtung von Kriterien hinsichtlich eines positiven Umgangs mit der Umwelt, sozialen Fragestellungen und einer guten Unternehmensführung (ESG). Dass diese beiden Trends auch im europäischen Fondsmarkt angekommen sind, ist unbestritten. Doch was passiert, wenn sie in einem Produkt vereint werden?

## **Neuauflagen nachhaltiger ETFs steigen**

Die ersten ETFs, die einem Index mit nachhaltigen Auswahlkriterien folgen, wurden im Jahr 2006 aufgelegt. Zu diesem Zeitpunkt waren ETFs zwar schon seit mehr als fünf Jahren auf dem Markt, aber bei weitem noch nicht so beliebt wie heutzutage. Dementsprechend wies der erste ETF in diesem Segment per Ende 2006 auch nur ein Volumen von 23,1 Millionen Euro auf. Seit dem ersten Quartal 2015 verzeichnen wir einen Schub bei den Neuauflagen von nachhaltigen ETFs. Mit den neuen Produkten haben die Anbieter nicht nur verschiedene Märkte und Anlageklassen investierbar gemacht, sondern sie bieten den Investoren nun auch eine breite Auswahl an unterschiedlichen Nachhaltigkeitsstrategien an, die sich insbesondere bei den Kriterien für die Titelauswahl und die Portfoliokonstruktion unterscheiden. Durch diese neuen Produkte ist das Segment der nachhaltigen ETFs zwar deutlich attraktiver geworden, doch die Investoren sind dennoch im Vergleich zu aktiv gemanagten Produkten eher zurückhaltend.

## **Nachfrage noch zurückhaltend**

Einer der Hauptgründe, warum sich diese Produkte nicht durchsetzen konnten, ist sicherlich, dass die Anbieter ihre nachhaltigen Anlageprodukte und die dahinterliegenden Auswahlkriterien bisher nicht oder nur eingeschränkt in ihrem Marketingfokus hatten. In der Folge gibt es sehr wahrscheinlich sowohl bei Privatinvestoren als auch bei Fondsselektoren noch Wissenslücken hinsichtlich der Investitionsmöglichkeiten.

Ein weiterer Punkt für die Zurückhaltung ist sicherlich darin zu sehen, dass ETFs in der Vergangenheit hauptsächlich von institutionellen Investoren genutzt wurden. Diese Investorengruppe definiert ihre Kriterien für Nachhaltigkeitsstrategien in der Regel selbst und setzt diese sehr strikt um. Somit kommen für diese Investoren nur Anlageprodukte in Frage, die ihre Kriterien exakt erfüllen, was bei Publikumsfonds und ETFs eher selten der Fall ist. Zudem sind viele institutionelle Portfolios immer noch an Standardindizes ausgerichtet, wodurch nachhaltige ETFs als Anlagealternative ausscheiden, da diese zum Teil eine erhebliche Abweichung zu den Standardmarktindizes aufweisen.

Ein weiterer Anstieg der Beliebtheit von ETFs bei privaten und professionellen Investoren, deren Portfolios nicht an Standardindizes ausgerichtet sind, sollte in Kombination mit einem verstärkten Marketing der Anbieter – zukünftig auch in dem Bereich der nachhaltigen ETFs – zu einer deutlich höheren Wachstumsrate führen, da diese Produkte nicht nur bei der Erfüllung nachhaltiger Anlageziele, sondern auch bei risikoadjustierter Betrachtung der Wertentwicklung oftmals einen Mehrwert bieten können.

Um den gewünschten Zuwachs bei den verwalteten Vermögen zu erzielen, wird es darauf ankommen, dass die Anbieter den Anlegern nicht nur die angewandten Auswahlkriterien erklären, sondern ihnen auch ihre Vorbehalte – wie zum Beispiel die Angst vor einer möglicherweise niedrigeren Wertentwicklung aufgrund der Einschränkungen des Investmentuniversums – nehmen. Gerade im aktuellen Umfeld der Corona-Krise konnten viele nachhaltige Anlageprodukte beweisen, dass sie durch den Ausschluss problematischer Industrien einen Mehrwert bieten können.

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



Detlef Glow, Head of Lipper Research EMEA

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



# Panikmache gilt nicht

**Ethische Investments** manövrieren erstaunlich gut durch die Covid-Pandemie. Die Nachfrage reißt nicht ab und die Performance kann sich sehen lassen. Eine Bestätigung dafür, dass Nachhaltigkeit ein Megatrend ist.

HARALD KOLERUS

„Viele Nachhaltigkeits-themen wie die Eindämmung des Klimawandels sind strukturelle Megatrends.“  
David Czupryna,  
Head of ESG Development  
bei Candriam



Die Corona-Krise hat die Welt erschüttert. Neben anfänglich massiven Einbrüchen der Börsen sorgen schlechte Wirtschaftsprognosen und die Angst vor Massenarbeitslosigkeit für eine gereizte Stimmung. Wäre es denkbar, dass in dieser Situation die Pandemie den Nachhaltigkeitsgedanken bei Investoren – zumindest kurzfristig – in den Schatten stellt? Frei nach dem Motto: Was kümmern mich ethische Entscheidungen, jetzt bin ich mir selbst der Nächste! Die vorliegende Datenlage scheint

allerdings erfreulicherweise das genaue Gegenteil zu beweisen: Ethische Investments werden offenbar als stärker krisenresistent angesehen. Dazu meint David Czupryna, Head of ESG (Environmental, Social, Governance) Development bei Candriam in Paris: „Wir beobachten ein zunehmendes Interesse an Strategien mit einer starken Integration von ESG-Faktoren. Die Investoren haben den Mehrwert von Nachhaltigkeit zur Kenntnis genommen. Wir erwarten demnach ein weiteres Wachstum der ESG-Allokation, wobei hierbei die meisten Anlageklassen profitieren werden.“

## DIE BESTEN NACHHALTIGEN AKTIENFONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0552385295	Morgan Stanley Global Opportunity	10.659 Mio.€	22,4 %	59,5 %	111,8 %	1,84 %
LU0302296495	DNB Fund Technology	833 Mio.€	15,3 %	46,1 %	101,2 %	2,85 %
LU0301152442	OekoWorld Klima	213 Mio.€	18,0 %	43,6 %	54,5 %	1,77 %
LU0119216553	NN (L) Global Sustainable Equity	2.149 Mio.€	23,4 %	36,0 %	46,6 %	2,42 %
BE0058652646	DPAM INVEST B Equities World Sustainable	1.304 Mio.€	14,9 %	37,7 %	42,4 %	1,84 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach 5-Jahres-Performance, Stichtzeitpunkt: 31. Mai 2020

## Zuverlässigkeit gesucht

Befürchtungen, dass der ethische Investment-Ansatz lediglich eine Hausse oder gar eine Blase war, die zerplatzen würde, sobald Investoren dringendere Prioritäten als die Covid-Krise haben, erweisen sich laut dem Spezialisten als völlig unbegründet: „Das er-

innert daran, dass die Grundlagen von ESG-Investitionen sowohl aus wirtschaftlicher als auch aus gesellschaftlicher Sicht solide sind. Investoren suchen nach Unternehmen, die über eine zuverlässige Unternehmensführung verfügen, alle Stakeholder managen und sich in Geschäftsaktivitäten etablieren, die in allen Wirtschaftszyklen einen langfristigen Erfolg versprechen.“

### Megatrend hält an

Es gilt also mit oder ohne Covid: Viele Nachhaltigkeitsthemen, wie die Eindämmung und Anpassung an den Klimawandel, Ressourcen- und Abfall-Management, verantwortungsbewusste Produktion und verant-



Wir glauben, dass die Corona-Krise den Trend hin zu nachhaltigen Investments sogar beschleunigt hat.

Mauro Maschio, Vorstand Privatkundenbank der UniCredit Bank Austria

wortungsvoller Konsum sowie der Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft sind für den Candriam-Experten eindeutig strukturelle Megatrends. Mauro Maschio, Vorstand Privatkundenbank der UniCredit Bank Austria, bestätigt: „Wir haben bereits vor der Coronakrise nachhaltige Investments als Megatrend für die Zukunft gesehen und glauben, dass die Krise und die damit einhergehende Skepsis gegenüber einer ungezügelter Globalisierung den Trend hin zu nachhaltigen Investitionen sogar angetrieben haben.

So wuchsen verantwortliche Investments von 2017 auf 2018 mit 66 Prozent auf eine Summe von insgesamt 65 Milliarden Euro und dieser Trend scheint sich eher noch zu beschleunigen.“ Was jüngste Zahlen, die Morningstar ermittelt hat, untermauern: So fiel das Volumen neu lancierter ESG-Fonds im ersten Quartal 2020 sogar höher aus als im Vergleichszeitraum des Vorjahres (siehe Grafik rechts). Andreas Knörzer, Chairman des ESG Investment Governance Committee

bei Vontobel Asset Management, kommentiert: „Die COVID-19-Krise wird die Akzeptanz und Nachfrage nach ESG-Investments nicht negativ beeinträchtigen – im Gegenteil. Dafür sorgt in Europa schon alleine die kommende EU-Regulierung, welche bisher ungebremst voranschreitet. Daher dürften thematische Anlagelösungen bei Investoren weiterhin auf steigendes Interesse stoßen.“

### Die Profiteure

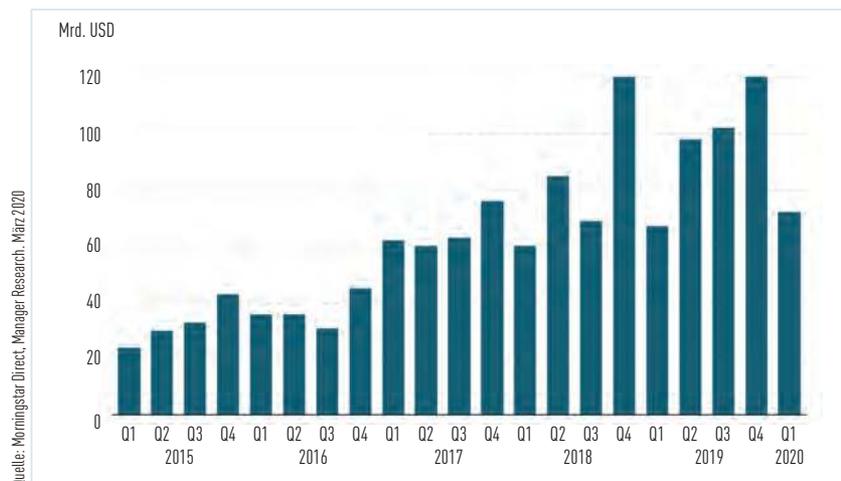
Beispiele sind Investitionen in die Gewinner des Lockdowns oder Themen wie IT, virtuelle Freizeit, Online-Handel und Hybrid-Learning. Aber auch thematische „Evergreens“ wie Wasserinvestments bleiben attraktiv. Knörzer weiter: „Die klassische Integration von Nachhaltigkeits-Aspekten in den Anlageentscheidungsprozess ist gerade jetzt besonders wichtig, denn viele Themen mit ESG-Bezug werden über den Investmenterfolg entscheiden. Aus Risikoüberlegungen stellt sich die Frage, wie sich Unternehmen gegenüber ihren Mitarbeitern, in der Transparenz bei der Entgegennahme von staatlichen Mitteln und bei innovativen Lösungen für Kunden verhalten.“ Auch auf Länderbasis hat sich für den Experten gezeigt, dass Staaten mit stabilen Institutionen und einem guten Gesundheitswesen die Krise besser gemeistert haben und damit wohl auch im >>



Für Investoren sind die Gewinner des Lockdowns oder Themen wie virtuelle Freizeit, IT und Online-Handel interessant.

Andreas Knörzer, Chairman des ESG Investment Governance Committee bei Vontobel Asset Management

### Europa: Lancierung nachhaltiger Fonds bleibt stark



Corona zum Trotz: Im ersten Quartal 2020 war das Volumen von neuen ESG-Fonds höher als im Vergleichszeitraum der Vorjahre.



**Nachhaltigkeitsfonds sind keinesfalls teurer als vergleichbare herkömmliche Produkte.**

Walter Hatak, Leiter Nachhaltige Investments, Erste Asset Management



Vergleich weniger Mittel werden aufwenden müssen, um die Wirtschaft wieder anzukurbeln.“

### Eine Frage der Kosten

Wenn wir zusammenfassen, sehen wir also eine nach wie vor rege Nachfrage bei ESG-Fonds und durchaus interessante Zukunftsaussichten. Eine prinzipielle Frage betrifft abseits von Covid aber die Kostenstruktur. Skeptiker könnten unken, dass Nachhaltig-

keitsfonds deshalb verstärkt vermarktet werden, weil sie den Anbietern überdurchschnittliche Gebühren versprechen. Mit folgender Argumentation: ESG-Research bringt eine zusätzliche Komplexität in den Investment-Prozess, die auch vergütet werden muss. Doch dem scheint nicht so zu sein. Wie wiederum eine ausführliche Studie von Morningstar belegt, weisen ESG-Fonds im Durchschnitt sogar eine günstigere oder zumindest gleichrangige Kostenstruktur im Vergleich zu „konventionellen“ Produkten auf. Maschio bestätigt das Untersuchungsergebnis: „Die Gebührenstruktur der von der UniCredit Bank Austria ausgewählten und angebotenen Fonds, die nach ESG-Kriterien investieren, bewegen sich in denselben Bereichen, wie alle anderen vergleichbaren Investmentfonds. Es ist also keine Verteuerung durch eine ESG-Analyse feststellbar.“ Was Walter Hatak, Leiter Nachhaltige Investments bei der Erste Asset Management, bestätigt: „ESG-Fonds sind keinesfalls teurer als herkömmliche Produkte. Wobei Investoren oftmals vor dem Problem stehen, welche Fonds miteinander verglichen werden sollen. Beispielsweise ist unser Erste Stock Global mit 1,82 Prozent laufender Kosten günstiger als ein ‚normaler‘ Aktienfonds.“ Aber ist das nicht unlogisch, da doch zusätzliches ESG-Research anfällt? Dazu Hatak: „Nein, denn es ist auch die Frage, welche Kosten im Fonds und welche in der KAG anfallen. So wird z.B. der Personalaufwand nicht dem Fonds umgehängt, auch betreiben wir für alle unsere Fonds Engagement, die Kosten dafür werden aufgeteilt und bleiben nicht bei ESG hängen.“

### Nachhaltigkeitsfonds werden munter nachgefragt



Der Trend zu Nachhaltigkeit setzt sich weiter fort: Das Volumen von ESG-Fonds überschritt global erneut die Marke von 800 Milliarden Dollar.

### Neue ESG-Fonds: Europa hat die Nase vorn



Im weltweiten Vergleich werden in Europa die meisten Nachhaltigkeits-Fonds lanciert, auch dieser Trend bleibt von Covid ungebrochen.

### Positiver Ausblick

Natürlich weiß niemand genau, wo uns die Corona-Pandemie noch hinsteuern wird. ESG-Fonds scheinen aber jedenfalls gut gerüstet, wobei sie vom Meta-Trend zu mehr Nachhaltigkeit profitieren. Hatak abschließend: „Der New Green Deal der EU weist den Weg: Bis 2050 soll die Netto-Treibhausgasemission auf null gestellt sein. Wobei Covid beweist, dass auch wesentliche Verhaltensänderungen möglich sind. Wenn sie gut begründbar sind.“

# Krise als Wachstumstreiber für nachhaltige Indexfonds

**Die Anzahl kostengünstiger, nachhaltig ausgerichteter ETFs steigt in Europa rasant – aktuell sind es 293 Fonds. Verglichen mit der Wertentwicklung zu ETFs auf Standardindizes können diese häufig mithalten.**

**Wie sieht es mit der Akzeptanz von nachhaltigen Indexfonds im Vergleich zu ETFs auf Standardindizes aus?**

Nachhaltige Aktien-ETFs haben sich längst etabliert und konnten bei allen Anbietern trotz der jüngsten Krise an den Aktienmärkten im ersten Quartal 2020 mehr als 6,2 Mrd. Euro Nettomittelzuflüsse verbuchen, während die Gesamtkategorie Aktien-ETF im europäischen Markt Abflüsse in Höhe von 13,1 Mrd. Euro zu vermeiden hat. Bereits im vergangenen Jahr verzeichneten ESG-konforme ETFs in Europa mit 16,5 Mrd. Euro hohe Zuflüsse (Quelle: Bloomberg, Stand: 31.3.2020).

**Glauben Sie, die Krise gibt diesem Investmentansatz zusätzlichen Schub?**

Dachfondsmanager und Vermögensverwalter bieten zunehmend Asset Allocation-Lösungen mit nachhaltigen Finanzinstrumenten. Da spielen ETFs beim Selektionsprozess immer dann eine Rolle, wenn kostengünstige und transparente Vermögensbausteine eingesetzt werden sollen. Durch unsere Stellung im Markt als drittgrößter Anbieter für nachhaltige Indexfonds (gemessen am Anlagevermögen, Quelle: ETFGI, Stand 31.3.2020) führen wir gegenwärtig intensive Gespräche mit zahlreichen ETF-Analysten.

**Was ist zur Wertentwicklung nachhaltiger Aktienindizes während der Corona-Krise zu sagen?**

Die von BNP Paribas Easy ETF abgebildeten MSCI SRI S-Series fünf Prozent Capped-Indizes konnten im ersten Quartal 2020 für die entwickelten Märkte geringere Wertverluste im Vergleich zum jeweiligen Standardindex ausweisen. So verlor der globale nachhaltige Index in dieser Marktphase 3,37 Prozentpunkte weniger als der klassische MSCI World Index. In Europa betrug die Überrendite der nachhaltigen Indizes gegenüber dem entsprechenden Mutterindex 3,54, in den USA 2,80 und in Japan sogar 4,48 Prozentpunkte.



Claus Hecher, Head of Business Development, BNP Paribas Asset Mgmt.

**Als erster ETF-Entwickler bieten Sie einen ESG-konformen Indexfonds für globale Infrastrukturaktien. Welche Anleger haben Sie hier im Fokus?**

Der ETF bildet einen Aktienindex ab, der dem Investor die Möglichkeit eröffnet, in globale Unternehmen zu investieren, die von einer zunehmenden Nachfrage nach Entwicklung und Erhaltung von globaler nachhaltiger Infrastruktur profitieren können. Der ECPI Global ESG Infrastructure Index wurde von dem italienischen Indexanbieter ECPI entwickelt, für den seit mehr als 20 Jahren ESG-Kriterien im Vordergrund stehen. Die Methodik dieses Index basiert in erster Linie auf ökologischen, gesellschaftlichen und governancebezogenen Kriterien (ESG) von weltweit tätigen börsennotierten Unternehmen. Ausgewählt werden Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von jeweils mehr als 500 Millionen Euro aus den Sektoren Kommunikation, Energie, Verkehr, Abfallwirtschaft, Wasser und soziale Infrastruktur.

**Sie bieten nun auch einen ETF an, der einen nachhaltigen europäischen Small Cap Index abbildet. Welchen Regeln folgt dieser Index?**

Mit dem BNP Paribas Easy MSCI Europe Small Caps SRI S-Series fünf Prozent Capped UCITS ETF investieren Anleger in die Wertentwicklung von 200 kleineren europäischen Unternehmen. Er ist der erste ETF auf Small Caps, der einen SRI-Ansatz verfolgt. Die Auswahl erfolgt nach der Methodik von MSCI. Der Zusatz „S-Series“ steht für strengere Umsatzgrenzen bei Ausschlüssen von Unternehmen, deren Tätigkeit unmittelbar mit fossilen Brennstoffen in Zusammenhang steht. Durch die Obergrenze bei der Gewichtung lässt sich eine Konzentration des Indexportfolios zugunsten von Aktien mit der höchsten Marktkapitalisierung vermeiden.

[www.easy.bnpparibas.de](http://www.easy.bnpparibas.de)

## Zur Person

Claus Hecher leitet seit Juli 2016 das ETF-Geschäft von BNP Paribas Asset Management im deutschsprachigen Raum. Nach mehreren Jahren im Derivategeschäft ist er seit 2008 in der ETF-Branche tätig.

# „Nichts über Bord werfen“

**Bei den Dachfonds-Awards erreicht Kathrein immer wieder sehr schöne Platzierungen. Investmentprofi Harald Besser erklärt seine Anlagestrategie in Zeiten von Covid und warnt vor überhasteten Reaktionen.**

HARALD KOLERUS



Harald Besser, Leiter Portfoliomanagement der Kathrein Privatbank AG

**Corona ist derzeit das beherrschende Thema: Wie wird sich die Krise noch auf die Finanzmärkte auswirken?**

Die Analysen gehen davon aus, dass die Wirtschaft des Euroraums 2020 um knapp acht Prozent schrumpfen wird. Das ist ein größerer Absturz als während der globalen Finanzkrise 2008. Maßnahmen der Regierung zur Eindämmung der Pandemie haben weite Teile der Wirtschaft lahmgelegt. Lockerungen der Sperren haben in einigen Ländern begonnen und weitere zeichnen sich ab. Es besteht aber das Risiko, dass bei einer zweiten Infektionswelle diese wieder zurückgenommen werden müssen. Es droht weiters die Gefahr, dass hoch verschuldete Länder zur Belastung für den Euroraum werden. Die Staatsverschuldung wird voraussichtlich die Höchstwerte nach der Finanzkrise übertreffen. Der Konjunkturzyklus, der sich in den USA bereits im elften Jahr befand, ging mit dem ersten Quartal 2020 mit dem Shut Down weiter Teile der Wirtschaft aller entwickelten Länder dramatisch zu Ende. Die USA sind von der Pandemie lange Zeit verschont geblieben, doch spätestens mit der Verhängung der Ausgangssperre in New York Ende März ist das Corona-Virus auch im Bewusstsein der Amerikaner angekommen. Unter dem Eindruck der Entwicklung in Europa und hier speziell in Italien und Spanien wurden die volkswirtschaftlichen Prognosen ständig nach unten revidiert. Die Arbeitslosenzahlen sind am Ende des ersten Quartals bereits höher als in den ersten sechs Monaten der Finanzkrise 2008/2009. Für 2021 geht man allerdings von einer deutlichen Erholung aus.

**Was ist Anlegern aktuell zu empfehlen?**

Unsere Hausmeinung wurde adaptiert und

die Aktienquote schrittweise angepasst. Gleichzeitig wurden auf Basis unseres quantitativen Investmentstils Parameter identifiziert, die unsere Risikoneigung bestimmen. Ende Mai wurde aufgrund dieser Indikatoren die Aktienquote wieder auf eine neutrale Gewichtung zurückgeführt. Für den Wiedereinstieg haben wir für unsere Kunden auch Einzeltitel identifiziert, die von Covid profitieren sollten. Die Spreads bei Unternehmensanleihen sind auch aufgegangen und bieten selektiv Einstiegsmöglichkeiten. Generell ist den Anlegern zu empfehlen, ihre langfristige Veranlagungsstrategie in Krisenzeiten nicht voreilig über Bord zu werfen. Markttiming in sehr volatilen Bären-Märkten ist nicht ratsam. So schnell die Aktien ihre Talfahrt begonnen haben, so schnell war auch schon wieder die Erholung da, die rund die Hälfte der Verluste wieder gutmachen konnte. Wie es nun weitergeht, hängt von der kaum zu prognostizierenden Entwicklung im zweiten Halbjahr ab. Die Aktienmärkte erwarten eine zügige Erholung. Wir sind hier etwas vorsichtig, vor allem angesichts der nach unten revidierten Gewinnerwartungen für 2020, die rund 30 Prozent tiefer als zu Jahresbeginn gesehen werden.

**Szenenwechsel: Das GELD-Magazin feiert 20 Jahre Dachfonds Awards, wie wichtig ist das Anlageinstrument Dachfonds?**

Gerade für die klassischen Kunden einer Privatbank sind Dachfonds ein sehr wichtiges Instrument. Über unsere Publikumsfonds kann für jede Portfoliogröße ein gut diversifiziertes Portfolio zusammengestellt werden. Für Stiftungen oder größere Vermögen ist auch ein Spezialfonds interessant, in dem noch individueller auf die Wünsche des Kun-



Dachfonds Award 2019, v.l.n.r.: Harald P. Holzer, Patrick Sabo, Harald Besser, Andreas Weidinger.

„  
**Gerade für die klassischen  
 Kunden einer Privatbank  
 wie Kathrein sind  
 Dachfonds ein sehr  
 wichtiges Instrument.**

den eingegangen werden kann. Auch sind die Publikumsdachfonds unsere Aushängeschilder und der Leistungsnachweis für die Veranlagungsqualität bei Kathrein. Daher freut es uns besonders, dass wir bei den vom GELD-Magazin organisierten Dachfonds Awards regelmäßig sehr gute Platzierungen vorweisen können. Die Awards sind für unsere Kunden ein sehr schöner Beleg dafür, dass bei Kathrein im Bereich Dachfondsmanagement seit Jahren ausgezeichnet gearbeitet wird.

#### **Wie wichtig ist das Thema Nachhaltigkeit für Ihr Haus?**

Das generelle Bewusstsein für nachhaltige Investments ist stark steigend, daran wird auch die aktuelle Corona-Krise nichts ändern. Sowohl im verwalteten Vermögen als auch in der Produktvielfalt beobachten wir seit mehreren Jahren ein sehr dynamisches Wachstum. Unterstützt wird dies zudem durch den von der Europäischen Kommission im März 2018 vorgelegten Aktionsplan „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“. In unserer Tochter, der Kathrein Capital Management (KCM), wird das Bekenntnis zu nachhaltigen Investments intensiv gelebt. Mehr als 70 Prozent der von KCM verwalteten Publikumsfonds werden bereits gemäß nachhaltigen Ansätzen veranlagt. Der Gesamtanteil an SRI-Fonds beträgt in der KCM mittlerweile 47 Prozent. Zusätzlich zum Eu-

ropäischen SRI Transparenz-Logo sind hier drei Rentenfonds mit dem Österreichischen Umweltzeichen für nachhaltige Finanzprodukte zertifiziert. Relativ neu bei uns ist die Messung des CO<sub>2</sub>-Fussabdruckes, die derzeit für zwei Publikumsfonds (globale Unternehmensanleihen, globale Aktien, Anm.) durch einen renommierten Datenprovider durchgeführt wird. Nachhaltigkeit und das Streben nach Rendite stehen zueinander nicht in Widerspruch.

#### **Was macht eine gute Privatbank aus?**

Eine gute Privatbank nimmt ihren Auftrag sehr ernst, ihre Kunden und Kundinnen bestens zu betreuen und auch durch turbulente Zeiten verlässlich zu navigieren. Sie ist anpassungsfähig und kann auf veränderte Gegebenheiten schnell und effizient reagieren. Auch sollte sie großen Wert darauf legen, ihre Kunden über die aktuellen Marktentwicklungen zu informieren und regelmäßig auf dem Laufenden zu halten. Beispielsweise haben wir unsere Informationsdichte über den persönlichen Kontakt hinaus zunehmend um elektronische Mittel erweitert, indem wir eine neue Newsletter-Serie namens Monday Markets Mail ins Leben gerufen und ein Quartals-Update, genannt „The Q“, eingeführt haben. Zudem veranstalten wir regelmäßige themenspezifische Webinare für unsere Kunden.

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

### **Kathrein Privatbank**

Als 100%ige Tochter der Raiffeisen Bank International verbindet Kathrein die Vorteile einer flexiblen Privatbank mit der Sicherheit und dem Netzwerk einer internationalen Bankengruppe. Erstellt werden maßgeschneiderte Veranlagungskonzepte, die präzise auf die Ertragsziele, die Risikobereitschaft und den Anlagehorizont der Kunden abgestimmt sind. Über die 100%ige Tochter Kathrein Capital Management wird mit weltweit anerkannten Partnern wie ISS-oekom, MSCI Inc. und Center for Social and Sustainable Products zusammengearbeitet. Diese zählen zu den führenden Vertretern in den Bereichen Rating, Indizes und Carbon Investment Reporting. Sie analysieren Unternehmen in Bezug auf soziale, ökonomische und ökologische Kriterien.

# Der Dividenden-Crash

**Ein Drittel** der deutschen Topkonzerne senkt die Dividenden. Ein Viertel wird überhaupt kein Geld ausschütten – mehr als doppelt so viele Firmen wie im Vorjahr. Die Suche nach zuverlässigen Unternehmen mit hoher Rendite wird schwerer.

WOLFGANG REGNER



Dividenden sorgen für eine gute Balance im Portfolio und verhindern den Totalabsturz.

**D**ie Entscheidung von Shell-Chef Ben van Beurden schockierte Anleger weltweit: Zum ersten Mal seit 80 Jahren (!) kürzt der Ölkonzern seine Dividende. Die Shell-Aktie büßte am Tag der Mitteilung über zwölf Prozent ein, mehrere Großaktionäre fordern inzwischen die Ablöse von van Beurden. Ein Fünftel der im euro-

päischen Aktienindex Stoxx 600 gelisteten Unternehmen haben die geplanten Dividenden bisher gekürzt oder gestrichen. Die Probleme sind aber nur aufgeschoben: 2020 werden die Gewinne bei den meisten Firmen einbrechen. Damit drohen im kommenden Jahr auf breiter Front noch stärkere Kürzungen.

## Dividendenrückgang um 35 Prozent

Die Fondsgesellschaft Janus Henderson Investors gibt seit 2014 vierteljährlich die Dividendenstudie „Janus Henderson Global Dividend Index“ heraus. Die Top-Ergebnisse: Das erste Quartal 2020 markiert zwar einen neuerlichen Höchststand des Dividendenindex, für das weitere Jahr erwartet Janus Henderson aber im besten Fall einen Rückgang der weltweiten Ausschüttungen um 15 Prozent, im schlechtesten Fall um bis zu 35 Prozent. Europa wird dabei nach Ansicht der Experten aller Voraussicht nach am stärksten betroffen sein. Die Regulierer haben hier die Banken dazu gezwungen, ihre Dividenden auszusetzen. Zudem haben Ölgesellschaften sowie eine Reihe weiterer führender Unternehmen ihre Dividenden bereits gesenkt. In Nordamerika werden die Dividenden weniger stark in Mitleidenschaft gezogen, u.a. wegen des starken Tech-Sektors. Dieser dürfte vor allem durch eine Aussetzung der Aktienrückkaufprogramme anstelle von Dividendenkürzungen seine Barmittel schonen.

Auf Sektorebene zeigen sich ebenfalls deutliche Unterschiede: Gesundheit, Teile der Lebensmittelbranche und die meisten Basisgüterwerte sind vergleichsweise sicher, in weiten Teilen des Öl- und Bergbausektors, im weiter gefassten Finanzsektor und im Bausektor stehen die Dividen-

## DIE BESTEN DIVIDENDEN-AKTIEFONDS GLOBAL

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE00B8D45093	Kames Global Equity Income	429 Mio.€	10,8%	32,5%	<b>57,9%</b>	1,36%
LU0826452848	DWS Invest II Global Equity High Conviction	121 Mio.€	13,8%	28,9%	<b>39,4%</b>	1,64%
LU0772969993	Fidelity Funds - Global Dividend	7.234 Mio.€	6,8%	16,5%	<b>32,7%</b>	1,90%
LU0329201957	JPM Global Dividend	210 Mio.€	6,1%	18,2%	<b>29,4%</b>	1,80%
LU0309191657	BL Equities Dividend	466 Mio.€	6,8%	16,2%	<b>19,7%</b>	1,44%

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

## M&G (LUX) GLOBAL DIVIDEND FUND Dividenden-Aristokraten

Der Investment-Ansatz liegt auf Unternehmen mit nachhaltig steigenden Dividenden, da diese zumeist auch eine attraktive Kursentwicklung aufweisen. US-Eliteunternehmen, die ihre Dividenden mindestens 25 Jahre hintereinander gesteigert haben, zeigen bei empirischen Studien eine schöne Out-performance. Unternehmen mit hohen Dividenden allein überzeugen nicht – solche Unternehmen können oft Probleme bekommen und die Dividende kürzen. Der Corona-bedingte Absturz an den Börsen konnte genützt werden, um Premium-Wachstumsunternehmen zu vernünftigen Preisen zu kaufen. In der Folge erhöhte sich die Technologiegewichtung, etwa durch Neuinvestments bei ADP (Software) oder beim Digitalzahlungsanbieter Visa. Zuletzt wurde in Ørsted investiert, das ist ein norwegischer Weltmarktführer für Off-shore-Windparks.



Stuart Rhodes,  
Co-Fondsmanager



ISIN LU1670710075

Volumen	1.734 Mio.€	Rendite 1 Jahr	-1,2%
Ausgabeaufschlag	4,00%	Rendite 3 J. p.a.	2,3%
Total Expense Ratio	1,95%	Rendite 5 J. p.a.	2,8%

## JPM GLOBAL DIVIDEND Die Mischung macht es aus

Fondsmanager Carsten Stroh konzentriert sich auf Unternehmen, die ihre Dividenden über einen Marktzyklus hinweg und vorzugsweise jedes Jahr steigern können. Die Unternehmen im Fonds konnten die Dividenden in den vergangenen fünf Jahren um durchschnittlich 13 Prozent pro Jahr anheben. Stroh strebt bei den Portfoliounternehmen eine Kombination aus Ertrags- und Kapitalwachstum an. „Stable High Yielders“ bieten Dividendenrenditen, die weit über dem Marktdurchschnitt liegen und in der Regel die solide Ertragsbasis für das Portfolio darstellen. Typischerweise gehören dazu etablierte Unternehmen aus Branchen wie Telekommunikation, Immobilien und Versorger. High Growth-Titel weisen hingegen eine niedrige Rendite auf, bieten aber durch steigende Ausschüttungen ein hohes Ertragswachstum – z.B. Technologieaktien oder stark wachsende Nischenplayer.



Carsten Stroh,  
Investment Specialist



ISIN LU0329201957

Volumen	210 Mio.€	Rendite 1 Jahr	6,1%
Ausgabeaufschlag	5,00%	Rendite 3 J. p.a.	5,7%
Total Expense Ratio	1,80%	Rendite 5 J. p.a.	5,3%

## FIDELITY GLOBAL DIVIDEND Gut ausbalanciert

Im Fonds wird bei den Holdings eine vernünftige Balance zwischen dem Yield (absolute Dividendenhöhe) und der Dividendenqualität gehalten. Damit wird vermieden, in Yield-Fallen zu tapen, was die Sicherheit erhöht, einen attraktiven Total Return zu erzielen. Die ausgewählten Dividendenwerte zeichnen sich durch eine wachsende Einkommensbasis und ein attraktives Potenzial für Kapitalwachstum aus. Die Unternehmen im Portfolio verfügen allesamt über prognostizierbare, konsistente Cash Flows und einfach verständliche Geschäftsmodelle mit geringer Verschuldung. Wenn die Bewertung attraktiv ist, wird auch in Wachstumsunternehmen mit optisch niedrigerer Rendite investiert. Die Corona-Krise wurde dazu genützt, von der Disruption wenig betroffene Unternehmen stärker zu gewichten, etwa Pfizer, Oracle oder Cisco Systems.



Matthew Jennings,  
Investment Director



ISIN LU0772969993

Volumen	7.234 Mio.€	Rendite 1 Jahr	6,8%
Ausgabeaufschlag	5,25%	Rendite 3 J. p.a.	5,2%
Total Expense Ratio	1,90%	Rendite 5 J. p.a.	5,8%

den eher in Frage. Am stärksten gefährdet sind die Dividenden von Banken, Nicht-Basiskonsumgütern und Industriebranchen wie Luft- und Raumfahrt.

### Beitrag zum Total Return

Doch verunsicherte Anleger sollten bedenken: Historisch betrachtet haben Dividenden schon immer einen erheblichen Beitrag zum Total Return (Dividende plus Kapitalwachstum) von Aktien geleistet. Allianz Global Investors hat im historischen Rückblick die Zeitspanne von 1970 bis 2018 unter die Lupe genommen. Das Ergebnis: Die Dividenden sind für rund 40 Prozent des Gesamtgewinns verantwortlich. „Unsere Dividendenstrategie ist auf langfristigen Kapitalerhalt und attraktive Ausschüttungen ausgerichtet. Wir möchten Anleger mit unserer Strategie

am steigenden Aktienmarkt partizipieren lassen ohne sie dem vollen Aktienmarktrisiko auszusetzen. Dabei investieren wir zum einen in Aktien von Unternehmen mit einer hohen und stabilen Dividendenrendite und zum anderen in Aktien von Unternehmen, die ein überdurchschnittliches Dividendenwachstum bieten“, erläutert Thomas Schüssler, Fondsmanager des DWS Top Dividende: „Wir erwarten Stand heute sogar, dass trotz der Krise rund 70 Prozent der Unternehmen im Portfolio ihre Dividende im laufenden Geschäftsjahr erhöhen.“ Der Großteil des Portfolios ist in Unternehmen aus defensiven Sektoren investiert. Beim Fidelity Global Dividend sorgt ebenso eine langfristige Steigerungsrate der Dividenden dafür, dass nun in der Krise die Ausschüttungen an die Anleger nicht gesenkt werden müssen.

### Ausblick: Relativ gut

Der Ausblick für Dividendenstrategien ist somit weiterhin gut. Dividenden bleiben für viele Investoren eine wichtige Ertragsquelle, denn die niedrigen Zinsen sind für längere Zeit zementiert. Jérémie Fastnacht, Fondsmanager des BL Equities Dividend, argumentiert für eine langfristige Investmentdauer: „Das durchschnittliche Gründungsjahr unserer Portfolio-Unternehmen war 1929 (!), und diese haben alle Rezessionen, Krisen und Kriege gut überstanden. PepsiCo hat die Dividende jedes Jahr seit 1972 erhöht, Nestlé hat die Ausschüttung seit 80 Jahren nicht mehr gekürzt, Kimberley-Clark seit 1934, Union Pacific seit 1900 und Colgate-Palmolive seit 1895 nicht mehr. Das sind nur wenige Beispiele, die unserem Portfolio eine hohe Resilienz verleihen.“

## Jérémie Fastnacht, Fondsmanager des BL Equities Dividend · INTERVIEW



„Wir investieren in wachstumsstarke Unternehmen, die durch hohen Cash Flow abgedeckte Dividenden bieten.“

### Wie sieht Ihr Investment-Ansatz aus?

Bei der Aktienauswahl suchen wir Investmentchancen in einem engen Anlageuniversum, das vorwiegend aus Aktien hoher Qualität besteht. Wir investieren in solche Unternehmen, die attraktive, nachhaltige, durch hohen Cash Flow abgedeckte Dividenden bieten und reales Wachstumspotenzial aufweisen. Wir haben eine Vorliebe für Unternehmen, die regelmäßig ihre Dividenden erhöhen. Das Ergebnis ist ein konzentriertes Portfolio von derzeit 31 Titel. Der BL Equities Dividend zeichnet sich durch eine relativ niedrige Volatilität aus, und, was noch wichtiger ist, durch eine hohe Widerstandsfähigkeit bei Abwärtsphasen an den Börsen. Der Fonds verlor bisher im Jahr 2020 nur 5,5 Prozent, während der MSCI All Country World Index 11,6 Prozent, einige Dividendenindizes sogar 15 Prozent verloren.

### Wie sieht Ihr Portfolio derzeit aus?

Etwa drei Viertel der Anlagen im BL Equities Dividend verteilen sich auf Unternehmen in wenig zyklischen Branchen wie zum Beispiel Hygiene, Haushalt, Ernährung, Erfrischungsgetränke, Körperpflege und Gesundheit. Unsere Unternehmen verfügen über eine beherrschende Position in ihrem Bereich und sind dank starker Marken in vielen Kategorien marktführend. Unternehmen in unserem Portfolio

haben ihre Bruttodividende in den vergangenen fünf Jahren jährlich um acht Prozent erhöht.

### Welche Erfolgsfaktoren müssen Ihre Portfoliokandidaten überspringen?

Vor allem den Return on Capital Employed oder ROCE. Vereinfacht ausgedrückt ist dies ein Maß für die Schaffung von wirtschaftlichem Wert, die Rentabilität, die auf das Kapital erwirtschaftet wird, das für den Unternehmensbetrieb eingesetzt wird. Dass Qualitätsunternehmen trotz des Wettbewerbsdrucks über längere Zeiträume wachsen und einen hohen ROCE erzielen können, verdanken sie Wettbewerbsvorteilen und dauerhaften Marktbarrieren: Vertriebsnetze, Kundenbindungen, Marken, Lizenzen, Patenten etc. Die derzeit im BL Equities Dividend vertretenen Unternehmen weisen einen ROCE von durchschnittlich 18 Prozent auf, in den großen globalen Indizes hingegen liegt der Wert nur bei acht bis zehn Prozent. Konkret heißt dies, dass unsere Unternehmen nur relativ geringe Investitionen tätigen müssen, um hohe, stabile Cash Flows zu generieren. Letztere werden reinvestiert und liefern wiederum selbst Cash Flows, so dass eine sich selbst verstärkende positive Dynamik entsteht. Die Folge: Nur zwei von 31 Portfoliounternehmen haben ihre Dividende reduziert.

# Anlagechancen im Fintech-Sektor in einer Welt nach Covid-19

**Die Covid-19-Krise hat in der Finanzindustrie einen technologischen Transformationsprozess ausgelöst, der unumkehrbar ist. Eine Chance die Investoren nicht verpassen sollten.**

Der technologische Fortschritt, neue Regularien und die digital affinen Millennials haben eine neue Ära im Finanzsektor eingeläutet. Innovative Unternehmen stellen disruptive, neue Technologien bereit und traditionelle Finanzdienstleister nutzen diese zu ihrem Vorteil. Wir halten diesen Trend für eine einzigartige Chance, die Investoren mit einem guten Verständnis des Marktes und einem wirklich aktiven und flexiblen Ansatz erschließen können – indem sie auf unterschätzte Unternehmen setzen, die den Strukturwandel im Finanzsektor vorantreiben oder von ihm profitieren.



Guy de Blonay,  
Fondsmanager des  
Jupiter Financial  
Innovation Fonds

## **Covid-19 als Beschleuniger der Finanzinnovation**

Der Coronavirus-Ausbruch beschleunigt die Umstellung auf digitale Technologien, indem er den Trend zum arbeitsplatzunabhängigen Arbeiten und die Nutzung der Cloud-Infrastruktur fördert. Gleichzeitig führt er zu einem wachsenden Interesse an Automatisierungslösungen, die Unternehmen krisenfester machen. Und er beschleunigt die Umstellung auf bargeldlosen Zahlungsverkehr. Technologische Innovationen, die über mehrere Jahrzehnte entwickelt wurden, werden nun aktuell weltweit eingesetzt.

## **Neue Normalität: bargeldloses Bezahlen auf dem Vormarsch**

Durch die weltweiten Lockdowns werden inzwischen auch Lebensmittel und Gesundheitsprodukte zunehmend online eingekauft, wodurch auch kleine Späteinsteiger zunehmend Online-Shops einrichten. Wir glauben, dass veränderte Konsumgewohnheiten und entsprechenden Reaktionen der Händler von Dauer sein werden. Angesichts der nach wie vor geringen Marktdurchdringung von

Kartenzahlungen und des E-Commerce in vielen Ländern ist der Spielraum für weiteres Wachstum hier entsprechend groß.

## **Veränderung der Arbeitswelt: Home Office**

Die aktuelle Krise könnte auch die Arbeitswelt dauerhaft verändern. In einer kürzlich von Gartner durchgeführten CFO-Befragung erklärten 74 Prozent der Befragten, nach Covid-19 mindestens fünf Prozent ihrer zuvor vor Ort tätigen Mitarbeiter in dauerhafte Home Office-Positionen verlegen zu wollen – fast ein Viertel gab an, dass dies 20 Prozent oder mehr ihrer Beschäftigten betreffen könnte. Die größten Gewinner dieses Trends dürften Unternehmen sein, die Finanzinstitute mit robusten Cloud-Plattformen und Tools ausstatten, um Mitarbeiter sicher per Fernzugriff an ihre IT-Systeme anzubinden.

## **Lehren aus der Corona-Krise:**

### **Business Resilience – eine neue Priorität**

Die Pandemie hat den Betrieb der weltweiten Finanzdienstleister gestört. Da Mitarbeiter nicht mehr ins Büro gehen können, ist es schwieriger geworden, geschäftskritische Prozesse am Laufen zu halten. Dadurch rückt die Business Resilience in den Fokus der CEOs. Automatisierungslösungen, die menschliche Arbeitskräfte bei Aufgaben wie der Bearbeitung von Versicherungsansprüchen und der Beantwortung von Kundenanrufen ersetzen können, sind zunehmend gefragt. Der Fokus auf Business Resilience kann auch den Übergang von IT-Systemen hin zu Cloud-Plattformen von Drittanbietern beschleunigen, da Cloud-Anbieter bewiesen haben, dass sie die Servicekontinuität für Kunden gewährleisten können, wenn diese ihre IT-Mitarbeiter nach Hause schicken müssen.

[www.jupiteram.com/at](http://www.jupiteram.com/at)

## **Information zum Fonds**

Jupiter Financial Innovation, L EUR Acc.

ISIN LU0262307480

(Weitere Anteilsklassen verfügbar – nähere Informationen entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt.)

# Von Corporate Action und Spezial Situationen profitieren!

**Wirtschaftliche und ökonomische Unwägbarkeiten bisher kaum gekannten Ausmaßes prägen das aktuelle Investmentumfeld und machen die zusätzliche Nutzung marktneutraler Ertragsquellen notwendig.**



Dirk Zabel, Geschäftsführer der TBF Sales and Marketing GmbH

**S**teigende Volatilität, eine sich verändernde Zinslandschaft, sowie eine hohe Korrelation verschiedener Aktienmärkte und Assetklassen erschweren aktuell sowohl die Allokation vermögenserhaltender als auch ertragreicher Portfoliostrukturen. So sind marktneutrale Ertragsquellen aktuell gefragter denn je. Dass die aktuelle Coronakrise die Marktentwicklungen massiv beeinflusst hat und nach wie vor beeinflusst, steht außer Frage. Gleichzeitig darf nicht außer Acht gelassen werden, dass die erwähnten negativen Einflussfaktoren für die Wahl einer passenden Kapitalanlage auch in einem normalen Marktumfeld vorhanden sind und deren Auswirkungen dauerhaft mit einer Investition verbunden bleiben.

Umso wichtiger ist es, sich mit langfristig orientierten – und nicht von kurzfristigen Modeerscheinungen geprägten – Fondsstrategien zu beschäftigen und so unabhängig vom jeweiligen Marktumfeld einen stabilen Mehrwert für seine Anleger zu erzielen.

## Aktives Management know how gefragt

Das aktive Management und die Suche nach zusätzlichen Ertragsquellen macht die TBF Global Asset Management GmbH aus, die von Peter Dreide im Jahr 2000 im deutschen Singen gegründet wurde. Damals wie heute spielt das risikoadjustierte und verantwortungsvolle Investieren der anvertrauten Gelder die zentrale Rolle in der Zusammenarbeit mit den Investoren. Peter Dreide und sein Team, das ausschließlich aus langjährig erfahrenen Experten auf ihrem jeweiligen Gebiet besteht, managt aktuell Assets in Höhe von etwa 1,5 Milliarden Euro in unterschiedlichen Publikums- und Spezialfonds. Die TBF Basisinvestments, TBF SPECIAL INCOME und TBF GLOBAL INCOME profitieren dabei von zwei unkonventionellen Strategien, die sich von herkömmlichen Investment-Strategien unterscheiden und so einen konstanten Mehrwert für ein Portfolio liefern können. Hierbei handelt es sich einerseits um

Unternehmensanleihen mit Fokus auf „Corporate Action“ und andererseits um die Nutzung von „Special Situations“ – Spezialsituationen oder auch Übernahmesituationen.

## „Anleihen, die macht doch jeder!“

So könnte man denken, doch die Antwort von TBF lautet: Jein! Tatsächlich verfügt zwar so gut wie jeder Multi-Asset-Fonds oder Mischfonds über eine Anleihequote. Der Unterschied liegt jedoch im „wie“. TBF hat hier einen individuellen Zugang entwickelt, der sich von dem anderer Marktteilnehmer signifikant unterscheidet. Peter Dreide und Michael Harbisch gehen bei der Titelauswahl extrem umsichtig vor und achten bei den Gesprächen mit den Vorständen investibler Unternehmen immer auf „überzeugende Stories“ und Geschäftsmodelle. Kann ein Unternehmen „überzeugen“, wird es in der hauseigenen Datenbank sowohl auf der Eigenkapital- wie auch auf der Fremdkapitalseite analysiert – also hinsichtlich seiner Aktien- und Anleihenstruktur gesamtheitlich betrachtet. Somit kann TBF nicht nur einschätzen, wie hoch die Ausfallwahrscheinlichkeit einer Anleihe ist, sondern auch Szenarien identifizieren, die zukünftig zu einem Mehrwert führen könnten. So wird ein Unternehmen mit einer hohen Liquidität, einem soliden Geschäftsmodell und einem stabilen Cashflow recht schnell die Möglichkeit nutzen, sich von Altlasten wie hochverzinsten Anleihen zu trennen, die in der Vergangenheit in einem anderen Marktumfeld aufgenommen worden waren. „Ein solch vorzeitiger Anleiherückkauf kommt öfter vor, als man glauben möchte“, kommentiert Peter Dreide hierzu und meint weiter: „Wenn wir uns vorzeitig von guten und hochverzinslichen Anleihen trennen müssen, lassen wir uns das vom Emittenten natürlich gut bezahlen. Genau diese sogenannte ‚Corporate Action‘ ist für uns immer primär relevant. Neben einem frühzeitigen Anleiherückkauf nutzen wir auch Übernahmen oder Rating-Upgrades in positiver Weise für uns, denn diese Szenarien haben einen Vorteil: Neben dem Kupon können wir auf diese Weise marktunabhängig Zusatzrenditen erzielen!“

Sofern die Marktrisiken überwiegen sollten, kommt

an dieser Stelle Guido Barthels mit seiner Erfahrung ins Spiel. Sofern es das Marktumfeld erfordert, kann so auf bonitätsstarke Anleihen als strategische Kasse ausgewichen werden.

### Übernahmesituationen aktiv nutzen

Die meisten Investoren trennen sich von ihren Aktienbeständen, sofern für das Zielunternehmen ein Übernahmeangebot gestellt wird. Im Gegensatz dazu steigt das Team der TBF mit dem TBF SPECIAL INCOME zu diesem Zeitpunkt ein. Denn die Experten von TBF nutzen hier die deutsche Gesetzgebung gezielt für die eigene Aktienstrategie. Denn nach geltendem Aktienrecht ist jeder Kleinaktionär vor einem bestimmenden Großaktionär, der mehr als 75 Prozent der Stimmrechtsanteile für sich vereinnahmt, zu schützen. Und dieser Schutz sieht neben einem garantierten Barabfindungspreis je Aktie auch eine Garantiedividende vor. Somit entkoppeln sich diese Aktien vom klassischen Aktienmarkt und zeichnen sich durch hohe, planbare Dividendenzahlungen aus. Zusätzlich können nach einer finalen Übernahme in einer gerichtlichen Auseinandersetzung die Abfindungspreise und Garantiedividenden nachverhandelt und erhöht werden. Diese speziellen Eigenheiten machen sich die Experten der TBF zunutze und kreieren so einen Fondsbaustein, der im

TBF SPECIAL INCOME etwa ein Drittel der Allokation ausmacht und die Korrelation trotz Aktienquote reduziert und damit eine alternative Ertragsquelle aktiv nutzt.

### Diversifikation innerhalb der Fonds

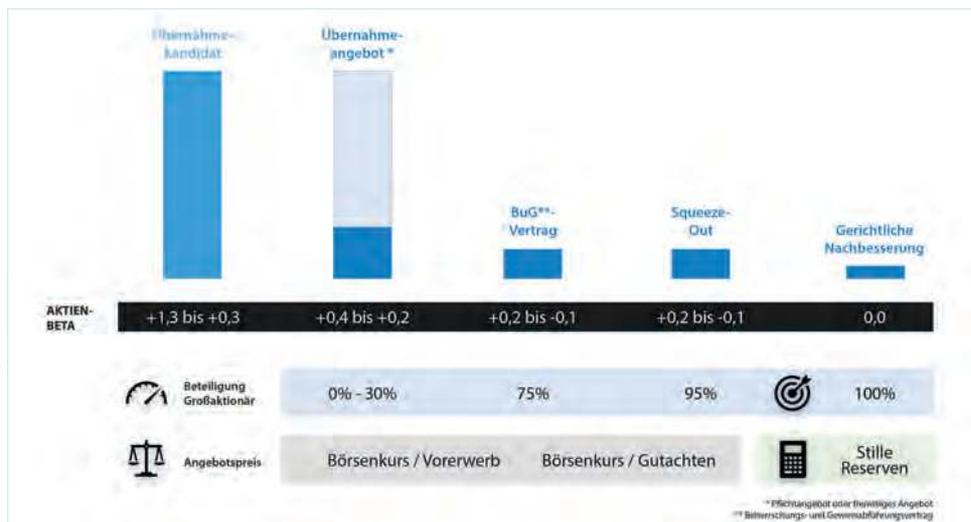
Um darüber hinaus die Fonds breiter zu diversifizieren, investiert das Portfoliomanagement in Aktien, die je nach Marktrisiko als Gesamtbaustein oder auf Einzeltitelbasis betaadjustiert abgesichert werden können sowie in Rohstoffe – etwa in Gold-ETFs oder in Rohstoffaktien (z.B. Minenunternehmen). Die Absicherungshöhe wird dabei über das langjährig erprobte Risikomodell gesteuert.

### Korrelation von Assetklassen verhindern

Mit der unkonventionellen Anleihestrategie „Corporate Action“ sowie der speziellen Aktienstrategie, bei der Spezialsituationen bzw. Übernahmesituationen integriert werden, gelingt es TBF in den Fondsstrategien, von Ertragsquellen zu profitieren, die der breite Markt oder passive Anleger nicht nutzen können. Damit macht sich das Portfolio unabhängiger von Kursgewinnen und muss sich den entsprechenden Risiken und Korrelationen weniger aussetzen.

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

## Beispiel eines idealtypischen Verlaufs einer Übernahmesituation



Die Akquisition eines Zielunternehmens ist ein Vorgang in mehreren Phasen. Das öffentliche Übernahmeangebot führt im ersten Schritt zu einer Mehrheitsbeteiligung der übernehmenden Firma. Die Restaktionäre erhalten im Gegenzug mit dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag einen garantierten Barabfindungspreis und eine Garantiedividende. Nachdem die Übernahme im Rahmen eines Squeeze-out vollzogen wurde, kann eine gerichtliche Nachbesserung zu erhöhten Abfindungspreisen führen. Die gerichtliche Nachbesserung wird bis zur finalen Entscheidung nicht als Wert angesetzt und ist daher als Stille Reserve zu betrachten.

### Kontakt

TBF Sales and Marketing GmbH  
 Dirk Zabel, Geschäftsführer  
**T:** +49 40 308 533 533  
**M:** +49 151 111 64 999  
**E-Mail:** [dirk.zabel@tbfam.com](mailto:dirk.zabel@tbfam.com)

# Risikominimierung im Fokus

**Beim Fondsmanagement liegt der Fokus bei Unternehmensanleihen auf Corporate Action und marktneutrale Zusatzrenditen. Bei Staatsanleihen spielt der Euro keine Rolle. Auf der Aktienseite spielt hingegen das Risikomanagement eine wesentliche Rolle.**

## **Sichern Sie im Anleiheteil Zins-, Währungs- und/oder Bonitätsrisiken ab?**

Bei dem TBF SPECIAL INCOME und TBF GLOBAL INCOME setzen wir bei den Unternehmensanleihen auf marktneutrale Zusatzrenditen aus Corporate Action. Das sind beispielsweise Rating-Upgrades, frühzeitige Anleiherückkäufe und Übernahmesituationen. Da wir uns hier auf unsere qualitative sowie quantitative Selektion der Titel konzentrieren und entsprechende Opportunitäten herausarbeiten, sichern wir grundsätzlich Währungsrisiken ab. So können wir uns mit den wesentlichen Inhalten unserer Strategie befassen und einen Mehrwert für die Anleger erarbeiten.

Anders machen wir das beim TBF BALANCED. Der ausgewogene Mischfonds, der von Guido Barthels gemanagt wird, konzentriert sich auf seiner Anleihe-seite – anders als alle anderen TBF Fonds mit Anleihequote – nicht auf Unternehmensanleihen und Corporate Action, sondern auf bonitätsstarke Emittenten. Dabei setzt Guido Barthels aber nicht wie die meisten Marktteilnehmer auf EUR-Anleihen mit geringen Kupons, sondern auf Anleihen der OECD-Länder und Nicht-EUR-Anleihen. Hier werden noch ordentliche Kupons gezahlt. Zudem hat der erfahrene Manager festgestellt, dass ein breit investiertes Portfolio an Währungen keine Sicherungen benötigt, da sich die Schwankungen mit der Laufzeit nivellieren. Somit kann Guido Barthels breit diversifizieren und höhere Kupons investieren – so reduziert sich der Ertrag nicht durch Sicherungskosten.

## **Im Aktienanteil sichern Sie Marktrisiken zum Teil ab. Wie steuern Sie hier die Absicherungsquote?**

Grundsätzlich hat man bei der Bestimmung einer Absicherungshöhe immer ein Problem: Der Prozess ist meist emotional gesteuert und man hofft, den richtigen Zeitpunkt zu erwischen, und die passende Absicherungshöhe zielgenau festzulegen, verliert



Peter Dreide, CIO und Founder der TBF

sich aber ggf. in Nachrichten, die wiederum Einfluss auf das eigene Meinungsbild nehmen. Um diesen Umstand komplett auszuschalten, verlassen wir uns auf unser langjährig erprobtes Risikomodell: den Q-Faktor. Der Q-Faktor zeigt uns mit je drei Standardabweichungen nach oben und nach unten auf, ob der Markt eher überbewertet oder unterbewertet ist. Wir sehen auch, welche Sicherungshöhe sinnvoll ist. Dabei ist der Q-Faktor mit seiner Dynamik mehr als ein Ampelsystem – schon geringfügige Veränderungen werden stufenlos aufgezeigt. Das emotionslose Managen von Risiken ist eine komplexe Angelegenheit, die Erfahrung und des richtigen Systems bedarf. Allerdings kann es bei der Umsetzung der Sicherungsmaßnahmen zu Problemen kommen. Mit der Organisation der Beteiligten und den genutzten Systemen haben wir die Möglichkeit, zeitnah zu reagieren und unsere Portfolios absichern zu können. So ist es uns möglich, nicht nur Risiken zu erkennen, sondern die Portfolios auch dagegen zu schützen.

## **Setzen Sie Gold als strategischen Diversifikator ein, oder mehr spekulativ – d.h. Käufe- und Verkäufe mit entsprechendem Market Timing?**

Wir setzen Gold grundsätzlich zur Diversifikation ein und nutzen hierfür Gold-ETFs oder Goldminenaktien. Bei dem TBF SPECIAL INCOME, unserem Multi-Asset-Fonds, macht das in der Regel etwa fünf bis sieben Prozent des Fondsvolumens aus.

Seit etwa eineinhalb Jahren sind Goldminenaktien jedoch ein fester Bestandteil unserer Aktienideen bzw. Portfolios – und mehr als nur ein reiner Diversifikationsbaustein. Aufgrund einer Investorenkonferenz Anfang 2019 zum Thema Gold und Minenunternehmen, haben wir festgestellt, dass das Interesse an Produzenten sehr gering war. Auch die Bewertungen der Goldminenaktien waren weit hinter dem Goldpreisanstieg zurückgeblieben. Da zeitgleich die Produktionskosten sanken, war für uns eine neue, breit zu investierende Aktienidee geboren, deren Potenziale heute noch nicht ausgeschöpft sind. Nahezu in allen Aktienstrategien der TBF finden Sie daher derzeit in passender Allokationsgröße entsprechende Titel.



Denn Wissen hat Wert.



Günther Ritzinger



Elisabeth  
Brandstätter-Hammer



Stefan Ferstl



Valerie Ritzinger



Robert Joseph

Strukturierte Weiterbildung als Inhouse-Seminare, Webinare und Trainings in Form unserer Wissenspakete

#anlageberatung

#wissensgrundlagen | #wissenserweiterung | #expertenwissen

#idd-compliance | #idd-vertrieb | #idd-governance

#geldwäscheprävention

#marktmissbrauch

kapitalmarktconsult.at



## Problem-Löser

**Das Rennen um die Entwicklung eines Impfstoffes startete im ersten Quartal. Mittlerweile sind mehr als 140 Projekte im Laufen. Wer erfolgreich ist, kann sich über ein Milliardengeschäft freuen.**

MARIO FRANZIN

”

„Ich bin zuversichtlich, dass wir in der Lage sein werden, rechtzeitig einen Impfstoff zu liefern.“

Dr. Mark T. Esper,  
US-Verteidigungsminister



Seit dem Ausbruch der Corona-Pandemie zum Jahreswechsel 2019/20 gilt die Entwicklung eines Impfstoffs gegen den SARS-CoV2-Virus – neben Medikamenten zur besseren Behandlung der Erkrankung – als die Lösung des Problems. Wenn man bedenkt, welchen wirtschaftlichen Schaden die Pandemie bzw. die Gegenmaßnahmen bislang verursacht haben – und noch werden – ist durchaus zu verstehen, dass der Impfstoffentwicklung oberste Priorität eingeräumt wird. Laut aktuellen Wirtschaftsprognosen senkt die Covid-19-Pandemie die weltweite wirtschaftliche Leistung um rund 8500 Milliarden US-Dollar und es dürften im zweiten Quartal rund 305 Millionen Vollzeitstellen verloren gehen. Alleine in Österreich wird heuer mit einem BIP-Rückgang von rund sechs bis acht Prozent gerechnet, mit stark schrumpfenden

Steuereinnahmen und einem sprunghaften Anstieg der Staatsverschuldung von 70 auf 85 Prozent. Weltweit fließen Milliarden an Fördergeldern aber auch private Beteiligungen in die Pharma- und Biotechbranche, um die Forschung und Entwicklung zu beschleunigen. In den USA werden diese Projekte zum Großteil von der Biomedical Advanced Research and Development Authority (BARDA) der US-Regierung unterstützt, die zahlreiche Impfstoffprojekte fördert. Auch in Europa wurden zahlreiche staatliche Förderungen zugesagt und China sieht dieses Thema sowieso als weitere Chance, seine Überlegenheit in Forschung und Technologie zu beweisen. Kein Wunder also, dass z.B. die CanSino Biologics in Tianjin bereits ihren entwickelten Impfstoff (Vektorvirus-Impfstoff) an Menschen erprobt – und sich sogar in der fortgeschrittenen klinischen

Phase 2 befindet. Das Pouvoir ist uner-schöpflich, arbeitet doch CanSino mit dem Beijing Institute of Biotechnology, Academy of Military Medical Sciences zusammen. Überdies kommt der Frontrunner-Effekt von CanSino aus der Erfahrung ihrer Impfstoff-Entwicklung gegen das Ebola-Virus, die nach dem gleichen Vektorviren-Prinzip auf-gebaut ist (s. Kasten auf Seite 26).

### Ein Milliarden-geschäft

Wie groß die Anstrengungen weltweit sind zeigt sich daran, dass mit Stichzeitpunkt 22. Mai – also rund vier Monate nach der ge-netischen Analyse des SARS-CoV2-Virus – weltweit bereits rund 140 Impfstoffprojekte angelaufen sind. Wer von den Firmen das Rennen macht, kann sich aber nicht nur des Ruhmes und der Ehre sicher sein, es lockt auch ein Milliarden-geschäft. Analysten gehen davon aus, dass der SARS-CoV2-Impf-stoffmarkt während der Pandemie zwischen zehn und 30 Milliarden Dollar und danach jährlich zwei bis 25 Milliarden Dollar wert sein könnte. Deshalb wird derzeit viel Geld investiert, um möglichst schnell erfolgreich zu sein. Bereits im Herbst 2020 könnten 10 bis 30 Millionen Dosen und ab 2021 monatlich mehrere 100 Millionen Dosen zur Verfü-gung stehen. Einige der Biotech-Unterneh-men sind börsennotiert und zählen aktuell zu den absoluten Highflyern am Markt (siehe Kursgrafiken unten). In vorderster Front

### Die (normalerweise) langwierige Impfstoffentwicklung



In der Regel dauert die Entwicklung eines Impfstoffes von der Virenanalyse bis zur Marktzulassung 10 bis 15 Jahre. Im Fall eines Corona-Impfstoffes dürfte sich diese Zeitspanne aus diversen Gründen – Erfahrungen mit SARS, Behörden kooperieren besser, etc. – auf rund ein Jahr verkürzen lassen.

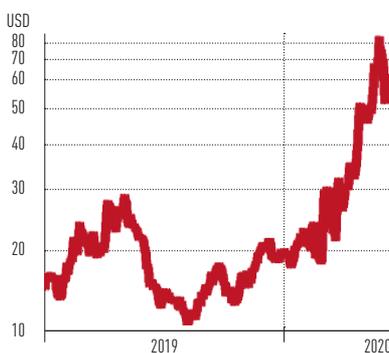
zählen dazu Moderna (USA), BioNTech (Deutschland), CanSino (China) sowie auch Novavax (USA). Jede Nachricht über eine erfolgreich absolvierte Testreihe (Phase 1 bis 3, siehe Grafik oben) wird mit einem neuen Kursfeuerwerk honoriert. Letztendlich muss aber immer bedacht werden, dass rund 70 bis 80 Prozent der Impfkandidaten aufgrund unkalkulierbarer Nebenwirkungen oder mangelndem Immunisierungsgrad während der klinischen Phasen scheitern.

### Zehn bis 15 Jahre Entwicklungszeit

Normalerweise benötigt die Entwicklung eines Impfstoffes bis zur Marktzulassung rund zehn bis 15 Jahre. Aufwändig sind besonders die Testreihen, die in Phase II und III vorgenommen werden müssen. Dabei

werden hunderten bereitwilligen Probanden verschieden hohe Dosen verabreicht, um Nebenwirkungen festzustellen, und zu prüfen, ob eine genügend starke und anhaltende Immunreaktion bzw. Immunität erfolgt. Warum trotz des prinzipiell langwierigen Prozederes bereits für Ende 2020/Anfang 2021 mit einem erfolgreichen Impfstoff gerechnet wird? Das ist auf die wesentlich raschere Zusammenarbeit zwischen Biotech-unternehmen und Behörden zurückzuführen. Bereits vor Ende einer Phase, ist schon die nächste vollständig geplant und vorbereitet – das spart Zeit. Gleichzeitig werden umfangreiche Kooperationen zum Wissensaustausch und zur Erweiterung der Kapazitäten für die zukünftige Impfstoffproduktion eingegangen. >>

### MODERNA



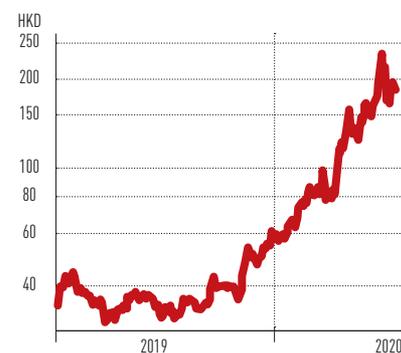
ISIN	US60770K1079		
Kurs (05.06.2020)	58,19 USD	KGV 2020 e	neg.
Marktkap.	22.626 Mio.USD	KGV 2021 e	neg.
Umsatz 2020 e	97 Mio.USD	KGV 2022 e	93,0

### BIONTECH



ISIN	US09075V1026		
Kurs (05.06.2020)	49,18 €	KGV 2020 e	neg.
Marktkap.	9.884 Mio.€	KGV 2021 e	neg.
Umsatz 2020 e	140 Mio.€	KGV 2022 e	neg.

### CANSINO BIOLOGICS



ISIN	CNE100003F01		
Kurs (05.06.2020)	184,60 HKD	KGV 2020 e	neg.
Marktkap.	5.302 Mio.USD	KGV 2021 e	138,0
Umsatz 2020 e	42 Mio.USD	KGV 2022 e	82,1

„Wir alle sind ziemlich verblüfft darüber, wie ein Impfstoff bereits 2020 hergestellt werden kann. Was opfern wir für die Geschwindigkeit?“

Kavita Patel,  
leitende medizinische Beamtin in der  
Verwaltung von Präsident Barack Obama

### Drei Impfstoff-Arten

**Inaktivierte Viren:** Bei der herkömmlichen Impfung (wie auch gegen Masern, Tetanus, Hepatitis C, usw.) werden die entsprechenden pathogenen Viren gezüchtet, chemisch inaktiviert und mit einem Adjuvans (Verstärker) versehen.

**Vektorviren:** Nicht krankmachende Viren (z.B. Adenoviren) werden biochemisch mit Antigenen des Covid-Virus beladen bzw. „verkleidet“ und lösen nach der Injektion eine Immunreaktion gegen die SARS-CoV2-Antigene aus.

**Genbasierter Impfstoff:** Bei dieser neuen Methode werden mRNA-Ketten injiziert, die in den Zellen die spezifische Produktion von Viren-Antigenen induzieren, gegen die der Körper eine Immunantwort liefert.

### Neuartiger genbasierter Impfstoff

Neben den zahllosen Pharma- und Biotech-Unternehmen, die seit langem Impfungen herstellen, hat sich eine neue Art der Impfung entwickelt. Sie funktioniert nicht nach dem herkömmlichen Prinzip, deaktivierte Viren oder Vektorviren zu verabreichen, um eine Immunantwort auszulösen, sondern über die Einbringung einer spezifischen mRNA (Messenger-Ribonukleinsäure). Jede Zelle benützt mRNA als Transkript einer bestimmten DNA-Sequenz im Zellkern, um mit dieser Information im Zellplasma an den Ribosomen bestimmte Peptide (Rezeptoren, Zellbestandteile, Enzyme, etc.) zu produzieren. Die mit der Injektion eingebrachte therapeutische mRNA wird in diesen natürlichen Peptid- bzw. Proteinstoffwechsel der Zellen eingeschleust, und liefert eine kodierte Information zur Produktion spezifischer Viren-Antigene, auf die der Körper wiederum mit einer Immunantwort reagiert. Hinzugefügt muss aber werden, dass es bislang noch keinen zugelassenen Impfstoff dieser Art gibt und eventuell langfristig nachteilige Folgen derzeit noch unbekannt sind – u.U. Autoimmunerkrankungen oder Kreuzreaktionen ähnlich wie beim Rheumatischen Fieber.

### Moderna hochgejubelt

An vorderster Front der Entwickler eines SARS-CoV2-Impfstoffes auf RNA-Basis ist

die in Cambridge, Massachusetts, ansässige Moderna. Sie stellte am 18. Mai vielversprechende Zwischenergebnisse aus der Phase 1-Studie vor und möchte im Frühsommer mit der Phase 2 beginnen. Einen etwas negativen Beigeschmack hat die Aktie jedoch einerseits durch die mittlerweile extrem hohe Bewertung an der Börse – der Marktkapitalisierung von 19,2 Milliarden Dollar steht ein Jahresumsatz von knapp 100 Millionen Dollar gegenüber – sowie durch die umfangreichen Aktienverkäufe des Managements nach der Vorstellung der Phase 1-Zwischenergebnisse. Etwas weiter schon – bereits in Phase 2/3 – ist die Universität Oxford in Zusammenarbeit mit Pall Life Science und Cobra Biologics mit der Entwicklung eines Vektorenimpfstoffes. Die Produktion soll ab Herbst durch Merck in Darmstadt und dem Serum Institute of India und AstaZeneca erfolgen.

### BioNTech mit starker Unterstützung

In Deutschland setzen CureVac in Tübingen und die in Mainz ansässige BioNTech ebenfalls auf RNA-basierte Impfstoff-Kandidaten. Börsennotiert davon ist BioNTech, deren Aktienkurs seit Jahresbeginn um etwa 50 Prozent zugelegt hat. Sie macht derzeit zwar noch Verluste (2019 rd. 230 Mio. Euro), weist aber einen Nettocash-Bestand von knapp 400 Millionen Euro auf und könnte ab Anfang 2021 zu den großen Gewinnern

### MERCK



ISIN	CNE100003F01	
Kurs (05.06.2020)	105,30 €	KGV 2020 e 16,5
Marktkap.	13,31 Mrd.€	KGV 2021 e 15,0
Umsatz 2020 e	17,70 Mrd.€	KGV 2022 e 13,5

### PFIZER



ISIN	AGP8696W1045	
Kurs (05.06.2020)	35,99 USD	KGV 2020 e neg.
Marktkap.	200 Mrd.USD	KGV 2021 e 140,0
Umsatz 2020 e	246 Mio.USD	KGV 2022 e 85,0



gehören. Denn sie hat gute Chancen, zusammen mit ihren Partnern Pfizer und Shanghai Fosun Pharmaceutical eine der ersten Firmen mit einem wirksamen Impfstoff zu sein. Die beiden großen Firmen sind für die weitere Entwicklung von BioNTech wichtig, da sie einerseits eine große finanzielle Stütze sind und zudem BioNTechs Impfstoff in großen Mengen produzieren können. Derzeit hat BioNTech in Deutschland erste Studien am Menschen begonnen. Ende Juli wird mit der Bekanntgabe der Ergebnisse gerechnet und Ende 2020 soll die Entwicklungsphase 2 beginnen. BioNTech forscht daneben in Kooperation mit Genentech (gehört zu Roche) an Krebsmedikamenten, die ebenfalls eine gute Entwicklung nehmen.

### Chinesische Biotechs preschen vor

Neben der Universität Oxford erreichten bereits zwei chinesische Impfstoffentwickler Phase 2: wie bereits erwähnt CanSino Biologics – in Zusammenarbeit mit dem Beijing Institute of Biotechnology und der Academy of Military Medical Sciences – sowie das Wuhan Institute of Biotechnology Products; beide starteten die Phase 2 am 25. April. Da die chinesische Regierung alleine schon aus Reputationsgründen hinter den Impfstoff-Projekten steht, dürfte es dort relativ rasch gehen, Probanden für die Studien zu „gewinnen“, was einen zeitlichen Vorteil bringt. Ebenfalls auf die konservative Methode setzt

die in Peking ansässige Sinovac Biotech. Sie verwendet dabei ein Adjuvans des Impfstoffherstellers Dynavax aus den USA, das dort bereits in einem Hepatitis C-Impfstoff eingesetzt wird. Das kann auch ein einträgliches Geschäft sein, da der Adjuvanslieferant rund zehn bis 15 Prozent des Verkaufspreises des Impfstoffes erhält.

### Bogen spannt sich nach Österreich

Den gleichen Deal mit Dynavax wie Sinovac machte die französisch-österreichische Valneva (siehe Analyse im GELD-Magazin Mai 2020), die in Kürze mit der Entwicklung eines SARS-CoV2-Impfstoffes auf Basis inaktivierter Covid-Viren beginnen wird. Der Plan ist, den Impfstoff in etwa einem Jahr auf den Markt zu bringen. Auch Merck greift nach Österreich, indem sie Ende Mai den Wiener Impfstoffspezialisten Themis übernahm. Themis entwickelte den SARS-CoV2-Impfstoff seit März gemeinsam mit dem Institut Pasteur und dem Center for Vaccine Research an der Universität von Pittsburgh. In der präklinischen Phase befindlich, sollen die Testreihen an Menschen noch dieses Jahr starten. Durch die Komplexität der Materie und die Geschwindigkeit der Entwicklung stellt ein einzelnes Unternehmen für Anleger ein Hochrisiko-Investment dar. An diesem Thema interessierte Anleger sind mit einem Branchen-Aktienfonds gut beraten. <

## In klinischer Testphase

### Phase 2/3:

*Universität Oxford:* UK, Vektorviren-Impfstoff.

### Phase 2:

*CanSino Biologics:* China, Vektorviren;  
*Wuhan Institute of Biological Products:* China, inaktivierte Viren.

### Phase 1:

*Moderna:* USA, RNA-Impfstoff, Phase 2 im Frühsommer geplant;

*Inovio:* USA, DNA-Impfstoff;

*Shenzhen Geno-Immune Medical Institute:* China, Immunmodulation und Vektorviren;

*Sinovac Biotech:* China, inaktivierte Viren;

*BioNTech:* Deutschland, RNA-Impfstoff, seit Anfang Mai in Phase 1;

*Beijing Institute of Biological Products:* China, inaktivierte Viren;

*Novavax:* USA, seit Mitte Mai Phase 1, Totimpfstoff mit Nanopartikel-Technologie;

*Institute of Medical Biology sowie Chinese Academy of Medical Sciences:* China, inaktivierte Viren;

*Clover Biopharmaceuticals:* Australien, gentechnisch erzeugter Totimpfstoff, Produktion in eigener Anlage in China.

### DIE BESTEN BIOTECH-AKTIFONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE00B3XLHR60	<b>Polar Capital Biotechnology</b>	604 Mio.€	27,6 %	60,9 %	56,1 %	2,20 %
LU0108459040	<b>Candriam Equities L Biotechnology</b>	1.700 Mio.€	32,7 %	47,0 %	21,3 %	1,83 %
LU1540961759	<b>HBM Global Biotechnology</b>	62 Mio.€	33,1 %	46,7 %	18,2 %	2,47 %
LU0069152568	<b>UBS (Lux) Equity Fund - Biotech</b>	961 Mio.€	30,5 %	39,9 %	9,1 %	2,09 %
DE0008481862	<b>Allianz Biotechnologie</b>	313 Mio.€	32,0 %	32,8 %	8,3 %	2,06 %

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach 5-Jahres-Performance, Stichtzeitpunkt: 28. Mai 2020

# Beruhigungsmittel in turbulenten Börsenzeiten

Noch ist es schwierig, die Auswirkungen der Pandemie auf die Weltwirtschaft einzuschätzen. Trotzdem gehen wir davon aus, dass sich die Gesundheitsaktien aufgrund ihrer nichtzyklischen Nachfrage besser entwickeln werden als der breite Aktienmarkt.

Im Kampf gegen die globale Corona-Pandemie gibt es seit Anfang Mai die ersten Erfolgsmeldungen aus dem Biotechsektor. Für erste bereits zugelassene Medikamente wurde die Indikation auf Covid-19 erweitert und auch in der Entwicklung von Impfstoffen werden regelmässig Fortschritte verzeichnet. Stand Anfang Mai forschen nach Erhebungen des Journal of Virus Eradication 115 Projekte weltweit an einem Impfstoff gegen SARS-CoV-2. Zehn Vakzine befinden sich in der klinischen Entwicklung. Alle diese Substanzen zielen auf eine aktive oder passive Immunisierung des menschlichen Körpers ab. Experten beziffern das Zeitfenster, bis eine wirksame prophylaktische Impfung auf internationaler Ebene zur Verfügung steht, auf 12 bis 18 Monate.

## Diagnostik im Fokus

Zugleich läuft die Entwicklung und Produktion von Diagnostik-Schnelltests auf Hochtouren. Ein wichtiger Schritt ist hier die Zulassung, die Roche kürzlich für sein Testsystem erhalten hat. Damit lässt sich genau bestimmen, wie gross der Bevölkerungsanteil ist, der bereits eine Covid-19-Infektion durchlaufen hat. Roche ist in der Lage, monatlich Testkits im zweistelligen Millionenbereich auszuliefern. Zugleich spielen flächendeckend verfügbare Diagnostika eine Schlüsselrolle, wenn es darum geht, lokale Infektionsherde zu identifizieren und damit künftige Pandemiewellen frühzeitig einzudämmen.

Der globale Covid-19-Pandemieverlauf und die Verfügbarkeit von Diagnostiktests unterstützen eine Rückkehr zur Normalität. Deutschland befindet sich bereits mitten in der Erholungsphase. Auch in den USA haben einzelne Staaten Lockerungen der «Stay at Home-Auflagen» bekannt gegeben, so dass dort im Juni mit einer Rückkehr zur Normalität zu rechnen ist. Diese Entwicklung entspricht dem von uns erhofften Verlauf.



Dr. Cyrill Zimmermann,  
Head Healthcare Funds &  
Mandates, Bellevue Asset  
Management

Die Trends zeigen in die richtige Richtung, zumal die Massnahmen der Regierungen und der Ärztesellschaften die These einer Markterholung im 4. Quartal 2020 stützen. Wir rechnen daher im 4. Quartal dieses Jahres mit einer Rückkehr zu einem normalen Wachstum – wobei bereits im 3. Quartal wieder ein quartalweises Wachstum möglich sein sollte. Unterstützt von den weitgehend positiven Unternehmensergebnissen für das 1. Quartal 2020 stimmt diese Entwicklung auch die Investoren optimistisch.

## Krisenresistenz erneut unter Beweis gestellt

Insbesondere konnte der Medtech & Services-Sektor seine defensiven Qualitäten auch in der Corona Krise unter Beweis stellen und behauptete sich in einem äusserst schwierigen Aktienmarktumfeld. Die Fundamentalfaktoren dürften durch Covid-19 nur kurzfristig beeinflusst werden. Dies beruht in erster Linie auf der nicht-zyklischen Nachfrage. Viele gesundheitliche Probleme müssen unabhängig der Krise behandelt werden (z.B. Herzprobleme, Knochenbrüche etc.). Einzigartig ist allerdings, dass während der Pandemie zeitlich nicht dringliche Operationen wie der Einsatz von Hüft- und Knieimplantaten verschoben werden mussten. Doch fallen diese nicht ersatzlos aus, sondern werden zu einem späteren Zeitpunkt nachgeholt – was für zusätzliche Nachfrage sorgen wird. Für den Sektor sprechen zudem die mit einer Nettoschulden/EBITDA-Ratio von deutlich unter 3 solide finanzierten Bilanzen. Selbst eine Rezession wird die Branche nur gering beeinflussen, da sowohl die Nachfrage als auch die Preise dank Kostenrückerstattungen durch die Krankenkassen sehr stabil sind. Mit Blick auf die Vergangenheit zeigt sich die Branche zwar nicht immun gegen Kurseinbrüche, erholt sich aber schneller als der Gesamtmarkt.

## Strukturelles Wachstum in Asien

Positiv sind die Aussichten auch in Asien, wo die Corona Krise digitalen Technologien zum grossen Durchbruch verholfen hat. Telemedizin und Online-Konsultation von Gesundheitsdienstleistern hatten

einen beträchtlichen Anteil daran, dass die Erstversorgung von Patienten nicht von der Infektionswelle überspült wurde. Unternehmen wie Alibaba Health und Ping An Healthcare zählen zu den Gewinnern dieser Entwicklung. Dies prägt auch die Entwicklung der Aktienmärkte: Während der MSCI World Index in diesem Jahr ein Minus von 17 Prozent verzeichnet, notiert der MSCI Emerging Markets Healthcare Index aktuell 7 Prozent über dem Stand Anfang Januar.

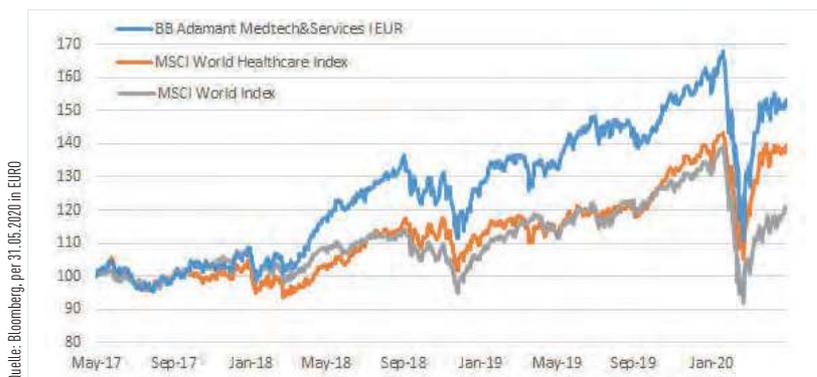
### Made in China 2025

Unabhängig von der Corona Krise hat die chinesische Gesundheitsindustrie in den letzten Jahren einen Qualitätssprung vollzogen. Die Biomedizin und die Medizintechnik zählen zu den 10 Sektoren, denen im Rahmen des staatlichen Programms „Made in China 2025“ eine Schlüsselrolle zukommt. Belief sich der Anteil der selbst entwickelten Arzneien mit Patentschutz 2018 auf 40 Prozent von allen verkauften Medikamenten, wird dieser Anteil 2023 bei 65 Prozent liegen. Innovent ist mit seiner Entwicklungspipeline gegen Krebs, Immun- und Herz-Kreislauf-Erkrankungen ein Paradebeispiel für den Aufstieg eines biopharmazeutischen Unternehmens. Das Krebsmittel Sintilimab wurde im Dezember 2018 in China als zweite lokal entwickelte Immuntherapie zugelassen.

Aber auch etliche japanische Firmen sind weltweit top. So verfügt der Pharmakonzern Eisai über das weltweit grösste Knowhow in der Alzheimerforschung. Astellas Pharma, Chugai Pharma oder Daiichi Sankyo spielen in der Krebsmedizin, der Gentherapie und den seltenen erblichen Erkrankungen ganz vorne mit. In der Medizintechnik sind japanische Firmen Innovationsführer bei Stents, Katheter Systemen und bildgebenden Verfahren. Olympus ist mit einem Marktanteil von 70 Prozent globaler Technologieführer bei Endoskopen.

Insbesondere chinesische Gesundheitsfirmen sind im Verhältnis zum erwarteten Gewinnwachstum der nächsten Jahre günstiger bewertet sind als ihre westlichen Pendanten.

## BB Adamant Medtech&Services



### Kurzportrait

Der Fonds investiert weltweit in Aktien von Unternehmen des Medizintechnik- und Gesundheitsdienstleistungssektors (ohne Medikamentenentwicklung). Das Fondsportfolio ist darauf ausgerichtet, eine attraktive und möglichst stabile Rendite zu erwirtschaften, dies auch in einem schwierigen Marktumfeld. Deshalb liegt der Portfolioanteil von grosskapitalisierten, liquiden Unternehmen bei etwa 75 Prozent, ergänzt mit schnell wachsenden, hoch innovativen klein- und mittelkapitalisierten Werten.

<b>ISIN (B-EUR)</b>	LU0415391431	<b>Auflegung</b>	30. September 2009
<b>Investment Manager</b>	Bellevue Asset Management AG	<b>Volumen</b>	1.097,7 Mio.€

## BB Adamant Asia Pacific Healthcare



### Kurzportrait

Der Fonds investiert in Aktien von Unternehmen, die ihren Sitz oder den überwiegenden Anteil ihrer wirtschaftlichen Tätigkeit insbesondere in den Gesundheitsmärkten des asiatisch-pazifischen Raumes haben. Darunter fallen Unternehmen in Bereichen wie Generika, Medizinaltechnik, Biotechnologie, Pharma und Gesundheitsdienstleistungen, die in der Entwicklung, der Herstellung oder dem Verkauf von Produkten und Dienstleistungen tätig sind.

<b>ISIN (B-EUR)</b>	LU1587985570	<b>Auflegung</b>	28. April 2017
<b>Investment Manager</b>	Bellevue Asset Management AG	<b>Volumen</b>	219,3 Mio.€

# Biotechindustrie im Rampenlicht

Mit dem Wettlauf um Medikamente und Impfstoffe gegen das Coronavirus entdecken Investoren wieder den Biotechsektor. Auch die historisch niedrige Bewertung der Biotech-Firmen ist gerade im aktuell volatilen Marktumfeld ein Kaufargument.

## Viele Anleger sehen derzeit große Chancen beim Medikament Remdesivir gegen Covid-19. Doch ist dies wirklich dauerhaft vielversprechend?

Gileads Wirkstoff hat in den letzten Wochen in mehreren Studien aufgezeigt, dass das Medikament die Verweildauer im Spital als auch eine Reduktion der Mortalität erzielt hat. Die US FDA hat aufgrund dieser Studien das Medikament unter dem „Emergency Use Authorization“ Verfahren im Mai zugelassen. Einen langfristigen Schutz vor einer Infektion mit dem Coronavirus verspricht jedoch nur die aktive Immunisierung mit Impfstoffen. Die Pharmakonzerne Johnson & Johnson, GlaxoSmithKline und Sanofi sind dabei, herkömmliche rekombinante Impfstoffe zu entwickeln, welche eine Immunreaktion gegen das Virus auslösen. Einen anderen und zeitlich kürzeren Ansatz verfolgen hier mRNA-basierte Impfstoffe.

## Wer forscht in diesem Feld?

Am weitesten fortgeschritten mit dieser Technologie ist die US-Biotechfirma Moderna. Erste klinische Tests an Probanden im Hinblick auf Sicherheit und Wirksamkeit starteten im März. Bei einem positiven Verlauf folgt im Sommer eine breiter angelegte Wirksamkeitsstudie. Die Ergebnisse könnten schon im vierten Quartal dieses Jahres vorliegen und dann



Dr. Daniel Koller, Head Investment Team, BB Biotech AG

die Basis für eine schnelle Zulassung bilden.

## Sollten sich nun Anleger Moderna ins Depot legen?

Moderna ist aufgrund seiner mRNA-Technologieplattform ein interessanter Investment Case und weniger wegen des in der Entwicklung befindlichen Impfstoffs. Wir sind schon seit 2018 in Moderna investiert, weil wir von der Technologie überzeugt sind und denken, dass dieser Ansatz die Zukunft der Medikamentenentwicklung prägen wird.

## Sollten Anleger jetzt in den Biotechsektor investieren?

Die im historischen Vergleich bereits günstige Bewertung der Biotech-Firmen ist gerade im aktuell volatilen Marktumfeld ein Kaufargument. Während die Aktienkurse von Branchenschwergewichten wie Gilead Sciences oder Regeneron Pharmaceuticals in den vergangenen Wochen bereits deutlich angezogen haben, notieren kleinere und mittelgroße Biotechs teils noch deutlich unter ihren Jahreshochs. Zugleich eröffnet die Corona-Krise für die biopharmazeutische Industrie als Ganzes jetzt die Chance, in der Öffentlichkeit wieder verstärkt als Akteur wahrgenommen zu werden, der akute medizinische Herausforderungen löst und nicht nur auf Profitmaximierung aus ist.

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

## BB Biotech AG: Wertentwicklung seit Lancierung



## BB Biotech AG in Kürze

BB Biotech ist eine börsennotierte Investmentgesellschaft, die sich weltweit an Firmen im Wachstumsmarkt innovativer Arzneimittel, basierend auf moderner Biotechnologie, beteiligt. Das Zielportfolio besteht in der Regel aus 20 bis 35 Beteiligungen. Die großen Beteiligungen umfassen in der Regel fünf bis acht Gesellschaften und machen nicht mehr als zwei Drittel des Portfolios aus. Gegründet 1993, ist BB Biotech Pionier im Bereich Biotech-Investment.

Anlagentyp	Investmentgesellschaft / Aktie
ISIN	CH0038389992
Investment Manager	Bellevue Asset Management AG
Auflegung	9. November 1993
Marktkapitalisierung	3.183,7 Mio. € (per 30.4.2020)

# Jetzt kostenlos Probeheft bestellen



# ... oder abonnieren und profitieren!



**JA** ich bestelle das **GRATIS-Probeheft** von **GELD-Magazin** (danach endet die Zustellung 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 und 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

# Selektive Chancen

**Corona führte in vielen Schwellenländern zu Kapitalabflüssen, Währungsabwertungen und Abverkäufen an den Aktien- und Anleihenmärkten. Experten meinen zum Ausblick und zu den Investmentchancen: Genaue Selektion ist Trumpf.**

MICHAEL KORDOVSKY

Seit März waren gut 26 Schwellenländer in irgendeiner Form vom Lock Down der Wirtschaft betroffen. In den 75 folgenden Tagen nach dem „Corona-Ausbruch“ (am 21. Jänner) waren an den Kapitalmärkten der Emerging Markets die Kapitalabflüsse sogar wesentlich stärker als kurz nach der Lehman-Pleite im September 2008. Von Jahresbeginn bis 8. April 2020 flossen aus Emerging Markets (EM)-Aktien 72 Milliarden und aus EM-Anleihen 25 Milliarden Dollar ab. Die Folge waren steigende Anleihenrenditen, sinkende Aktienkurse und teils auch weitere Währungsabwertungen. Betrachtet man die Entwicklung an den Aktienmärkten, so hat es im laufenden Jahr Brasilien und Kolumbien auf Eurobasis mit jeweils -42,2 bzw. -46 Prozent besonders hart getroffen. Auch Mexiko zählt zu den überdurchschnittlichen Verlierern. Hingegen liegt China nur noch minimal im Minus. Der EM-Anleihenmarkt war vor allem im ersten Quartal von Turbulenzen geprägt. Mehr als 16 Länder verzeichneten Spreads von über 1000 Basispunkten. Allerdings rechnen Experten ab der zweiten Jahreshälfte wieder mit einer Beruhigung – doch generell haben Emerging Markets viel von ihrem einstigen Glanz verloren: Argentinien fiel wieder in altbekannte Krisenmuster zurück, in Venezuela herrscht Hyperinflation, die Golfstaaten, Mexiko und Russland leiden unter niedrigen Ölpreisen, während zwischen China und den USA der Handelskonflikt immer wieder neu ins Spiel kommt.

## Selektives Vorgehen erforderlich

Claus Born, Portfoliomanager des Franklin Templeton Emerging Markets Equity Fund, blickt trotzdem vorsichtig optimistisch in die Zukunft: „Die inländische Erholung in Nord-

asien sowie die niedrigeren Ölpreise unterstützen eine Reihe von Schwellenländern, aber es bleibt abzuwarten, inwieweit Konjunkturmaßnahmen die Nachfragevernichtung ausgleichen können.“ Aktuelle Chancen sieht Born in einer schnelleren Erholung chinesischer Gesellschaften, die primär von der Binnennachfrage abhängen, und ausgehend von den niedrigen Energiepreisen, die generell gut für Asien sind, insbesondere für Indien, China, Indonesien und die Philippinen. Rebecca McVittie, Investmentdirector Emerging Markets Equities bei Fidelity International, sieht kurzfristig die meisten Schwellenländer in einem komplexen Zusammenhang zwischen der Virus-Ausbreitung, der Effektivität der Eindämmung, der Wirtschaftshilfepolitik und dem Verhalten des Privatsektors. China zeigt einen „First-in-First-out“-Effekt und fährt die Wirtschaft wieder hoch. Dort ergeben sich laut McVittie in den Bereichen Internet und Verbrauchermarkt Chancen für Stockpicker. „In begrenztem Ausmaß finden wir Chancen in Brasilien. Hier bleibt aber das Makro-Umfeld herausfordernd.“

## Asien im Vorteil

Kritisch ist auch der Ausblick des Analysten Gerhard Massenbauer: „Alle Länder der Erde sind durch die globale Rezession herausgefordert. Länder wie Nigeria und Mexiko, deren Staatsbudgets stark vom Ölpreis abhängen, tun sich schwer in Konkurrenz zu den USA und der EU Geldgeber zu finden. Staaten wie Südafrika und Brasilien, die wirtschaftlich einige Bedeutung erlangt hatten, werden diese wieder verlieren. Gerade diese beiden Staaten hatten schon in den letzten Jahren mit Rezession oder ungewöhnlich schwachem Wachstum zu kämp-

## Fakten zu EM-Aktien:

- › Von den Top-100-Unternehmen an den Börsen Taiwan, China/Hong Kong und Korea weisen jeweils nur 43, 52 bzw. 62 Prozent eine Nettoverschuldung auf, verglichen mit 82 Prozent in den USA.
- › Bezogen auf das Kurs/Buchwert-Verhältnis weist per 30. April der MSCI Emerging Markets Index zum MSCI World einen Abschlag von 34 Prozent auf und im Vergleich zum Durchschnitt der letzten 25 Jahre sind es 15 Prozent.
- › Per 30. April stand ein KGV von 13,3 in den Schwellenländern eines von 17,5 in den entwickelten Volkswirtschaften gegenüber.
- › Betrachtet man die Forward-KGVs so liegen sie in den Ländern Russland und Türkei unter 8 und in Korea und Argentinien zwischen 11 und 12 (per 21.5.).

fen, mit starker Zunahme der Staatsverschuldung und hoher Arbeitslosigkeit. Ich rechne in den kommenden beiden Jahren damit, dass es diesen Staaten nicht gelingt, am Kapitalmarkt Mittel aufzunehmen. Denn es gibt deutlich attraktivere Anleihschuldner, deren Rückzahlungsfähigkeit nicht in Frage gestellt ist.“ Zu den derzeit aussichtsreichsten Emerging Markets zählt Massenbauer an erster Stelle die asiatischen Staaten, die noch relativ am besten aufgestellt sind. Zum einen seien deren Bevölkerungen jung und damit „vor einer Breitenwirkung“ von Corona besser geschützt. Zum anderen seien diese Volkswirtschaften „relativ autark und nur gering verschuldet“. Zu den Positivbeispielen zählt Massenbauer Indonesien, Malaysia, Thailand, Vietnam und langfristig auch die Türkei, die vom zunehmenden Konflikt mit China bei der Neuverteilung von Produktionsstätten profitieren sollte. Größere Probleme hingegen sind in Argentinien, Brasilien, Südafrika, Nigeria und Kenia zu erwarten.

### Die passenden Investments in Schwellenländer

Bei Aktienfonds ist ein Fondsmanagement wichtig, das in der Lage ist, die solidesten und aussichtsreichsten Unternehmen zu selektieren, was renommierten Häusern wie BlackRock, Fidelity, JPMorgan und Franklin Templeton durchaus gelingt. Wer aber von einzelnen Märkten wie Indonesien, Indien, China oder Russland überzeugt ist, kann diese über ETFs abdecken. Bei Anleihefonds hingegen zählt die breite Streuung auf unterschiedliche Bonitätsspektren, Länder, Firmen, Hart- und Lokalwährungen, sodass

es Sinn macht, mehrere EM-Bond-Fonds ins Depot zu legen. Wichtig: In der aktuell volatilen und unsicheren Marktphase sollten Schwellenländer-Positionen verteilt über einen Zeitraum von neun bis 18 Monaten in mehreren Etappen aufgebaut werden. Dann können jedoch Aktien gegenüber Anleihen übergewichtet werden (z.B. 60/40 Prozent).

### Währung als Performance-Faktor

Die Schwankungen bei den Lokalwährungen (LW) der Schwellenländer sind nicht zu unterschätzen und können im ungünstigsten Fall vor allem bei Anleihen die gesamte Wertentwicklung (über)kompensieren. Daher stellt sich gerade jetzt die Frage, wann ein günstiger Einstiegszeitpunkt in EM-Lokalwährungen vorliegt. Dazu Antje Praefcke, FX- & EM-Resarch bei der Commerzbank: „Generell erst, wenn sich eine wirtschaftliche Erholung weltweit abzeichnet und die Pandemie als unter Kontrolle bzw. überwunden gilt.“ Und sie ergänzt: „Zu vermeiden sind dann aber Währungen von Ländern, die hohe Leistungsbilanz- und Haushaltsdefizite aufweisen oder aber auch eine hohe Auslandsverschuldung haben, z.B. Brasilien, Türkei, Südafrika. Länder, deren Inflationsraten schnell steigen, sind ebenso zu vermeiden (z.B. die Türkei), vor allem, wenn aufgrund der Wirtschaftsschwäche niedrige Leitzinsen und möglicherweise negative Realzinsen vorherrschen oder die Leitzinsen weiter gesenkt werden sollen. Denn dies spricht für eine weitere Währungsschwäche, die wiederum eine hohe Auslandsverschuldung zu einem weiter steigenden Risiko macht.“ Generell sollte auf solide Fundamentaldaten wie Leistungsbilanzüber- >>



„Das EM-Kurs-Buchwert-Verhältnis liegt aktuell mit 1,5 weiterhin unter dem langjährigen Durchschnitt.“

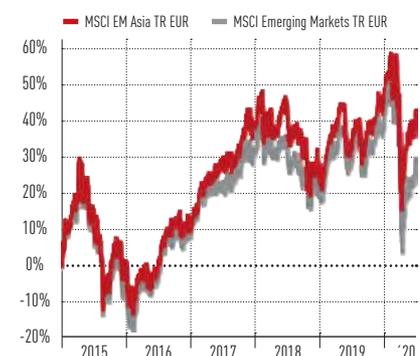
Austin Forey, Fondsmanager des JPM Emerging Markets Equity Fund

### DIE BESTEN-AKTIONSFONDS EMERGING MARKETS GLOBAL

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0053685615	JPM Emerging Markets Equity	7.441 Mio.€	7,3%	18,6%	<b>40,0%</b>	1,73%
LU0571085413	Vontobel Fund MTX Sustainable EM Leaders	5.157 Mio.€	4,5%	13,9%	<b>31,1%</b>	2,02%
LU1102505762	Fidelity Funds - Emerging Markets Focus	227 Mio.€	4,9%	18,4%	<b>31,1%</b>	1,13%
LU1012015118	Flossbach von Storch Global EM Equity	114 Mio.€	5,8%	13,1%	<b>30,9%</b>	1,79%
LU0772938923	Nordea 1 - Emerging Markets Focus Equity	65 Mio.€	12,9%	19,6%	<b>29,6%</b>	1,82%
LU0047713382	Blackrock GF Emerging Markets	1.811 Mio.€	8,7%	22,5%	<b>28,7%</b>	1,86%
LU0815263628	Morgan Stanley Emerging Leaders Equity	263 Mio.€	15,7%	14,8%	<b>27,0%</b>	2,19%
LU0602539602	Nordea 1 - Emerging Stars Equity	2.567 Mio.€	14,8%	18,1%	<b>26,7%</b>	1,82%

Quelle: Lipper, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 5. Juni 2020

### MSCI EMERGING MARKETS



Der Gesamtindex MSCI Emerging Markets hinkt dem MSCI EM Asien hinterher, da z.B. Lateinamerika, das im globalen Index enthalten ist, eine deutliche Underperformance aufweist.

„Wir halten aktuell keinen Energietitel und haben unser Exposure in Finanzwerten der Ölexporture, primär Russland und Nigeria, reduziert..“

Rebecca McVittie, Investmentdirector Emerging Markets Equities bei Fidelity International



schuss oder ein nur kleines Defizit, solider Haushalt, geringe Auslandsverschuldung, niedrige Inflation bzw. glaubwürdige Geldpolitik der Zentralbank/Leitzinsentwicklung geachtet werden. Als positives Beispiel nannte Praefcke Russland, „zumal die Notenbank eine solide Geldpolitik betreibt.“ Insbesondere der Rubel hat unter diesen fundamentalen Aspekten gute Chancen auf eine solide Erholung.“ Bezüglich Lokalwährungs-Anleihenfonds sollte derzeit aber noch mit einem größeren Einstieg zugewartet werden. Nach der jüngsten Korrektur bereits teils günstige Chancen bieten indessen Hartwährungsanleihen, wofür gut gemanagte Fonds mit Hartwährungs-Fokus in Frage kommen (siehe Tabelle).

Ein weiterer zentraler Aspekt ist der ESG-Faktor. Im jüngsten Abschwung hohe relative Stärke zeigte beispielsweise der Apollo Nachhaltig New World, dessen Veranlagungsspektrum im Vergleich zum Gesamtmarkt ein höheres Durchschnittsrating und eine Untergewichtung stark erdölexportierender Länder aufweist.

#### Das Stock Picking ist entscheidend

Eine Selektion nach langfristiger Performance sollte sich bei den EM-Aktienfonds lohnen, denn trotz Krise bleiben die Stockpicking-Fähigkeiten der Fondsmanager erhalten. Unter diesem Aspekt interessant erscheint der Fidelity Funds Emerging Markets Fund. „Um als attraktiver Investmentkandi-

dat für den Fonds erachtet zu werden, muss eine Aktienrendite von über 20 Prozent geboten werden“, beschreibt McVittie eines der Investmentkriterien. Die Auswahlcharakteristik verleiht dem Portfolio einen Quality-Growth-Stil. Zu den drei größten Positionen gehören Alibaba, TSMC und die indische HDFC Bank. Zum „Erdöl-Exposure“ meint McVittie: „Wir halten aktuell keinen Energietitel und haben unser Exposure bei Finanzwerten der Ölexporture, v.a. Russland und Nigeria, reduziert.“

Ein weiteres Beispiel für einen guten EM-Aktienfonds ist der Emerging Markets Equity Fund von JPMorgan. Fondsmanager Austin Forey benützt die hauseigene umfassende Research-Plattform, um qualitativ hochwertige Unternehmen zu identifizieren, die über lange Perioden ein nachhaltiges Gewinnwachstum erzielen. Daraus resultiert ein langfristig überzeugendes Portfolio mit Quality- und Growth-Elementen. Der JPMorgan Emerging Markets Equity Fund brachte es seit Auflage im Jahr 2005 auf ein Plus von 136 Prozent. Forey sieht derzeit attraktive Bewertungsniveaus für Langfristinvestoren: „Das EM-Kurs-Buchwert-Verhältnis liegt aktuell mit 1,5 weiterhin unter dem langjährigen Durchschnitt. Obwohl es noch immer viele Unbekannte für die zukünftige Entwicklung des Marktes gibt, ist jetzt ein guter Zeitpunkt zum Investieren.“ Übergewichtet hat der Fonds aktuell z.B. den Software-Entwickler EPAM und Techtronic Industries. <

### Die wichtigsten Kriterien für die Aktienauswahl von Rebecca McVittie:

- > **Qualität:** Ausreichend kapitalisierte Firmen, die im Stande sind, überlegene Gesamtkapitalrentabilitäten zu erzielen, und die einen starken freien Cash Flow entweder zur Finanzierung zukünftigen Wachstums oder zu Dividendenausschüttungen heranziehen.
- > **Stetige Erträge:** Führende Unternehmen, die einen überlegenen Level an Wachstum und Rentabilität aufrechterhalten können, woraus ein nachhaltiger Wettbewerbsvorteil resultiert, wie zum Beispiel Marktanteile, Technologie- oder Kostenführerschaft; Unternehmen mit solider attraktiver Performance-Historie.
- > **Günstige Einstiegskurse:** Hier geht es um eine attraktive Bewertung auf Basis der nachhaltigen Ertragskraft über den Konjunkturzyklus und um entsprechende Bewertungsmultiplikatoren.

#### DIE BESTEN ANLEIHENFONDS EMERGING MARKETS GLOBAL

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
<b>HARTWÄHRUNG</b>						
LU0053685615	Barings Emerging Markets Debt Blended	7.441 Mio.€	7,3 %	18,6 %	<b>40,0 %</b>	1,73 %
LU0571085413	First State Emerging Markets Bond	5.157 Mio.€	4,5 %	13,9 %	<b>31,1 %</b>	2,02 %
LU1102505762	Aberdeen - Select EM Investment Grade Bond	227 Mio.€	4,9 %	18,4 %	<b>31,1 %</b>	1,13 %
LU1012015118	Amundi Funds II Emerging Markets Bond	114 Mio.€	5,8 %	13,1 %	<b>30,9 %</b>	1,79 %
LU0772938923	JPM EM Investment Grade Bond	65 Mio.€	12,9 %	19,6 %	<b>29,6 %</b>	1,82 %
<b>LOKALWÄHRUNG</b>						
IE00BKZGK917	Barings Emerging Markets Local Debt	1.776 Mio.€	6,6 %	7,2 %	<b>19,5 %</b>	0,68 %
LU0907927338	DPAM L Bonds Emerging Markets Sustainable	1.749 Mio.€	1,6 %	3,7 %	<b>17,5 %</b>	1,04 %
LU1127970090	T Rowe Emerging Local Markets Bond	86 Mio.€	4,1 %	4,6 %	<b>14,5 %</b>	0,82 %
LU0910636462	Goldman Sachs Emerging Markets Debt Blend	742 Mio.€	2,2 %	4,6 %	<b>13,7 %</b>	1,58 %
LI0183909998	LGT Sustainable Bond Fund EM Defensive	164 Mio.€	1,7 %	6,6 %	<b>11,5 %</b>	1,47 %

Quelle: Lipper, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 5. Juni 2020

# 10 Jahre „LLB Anleihen Strategie CEEMENA“: No Risk – No Return?

Der LLB Anleihen Strategie CEEMENA Emerging-Markets-Fonds der LLB Österreich behauptet sich seit Auflage im Juni 2010 als einer der besten seiner Peer Group.

Die Strategie hat sowohl in positiven Marktphasen als auch in Zeiten von Marktverwerfungen bewiesen, dass sie die Ertragspotenziale heben kann, ohne dabei nicht vertretbare Risiken einzugehen. Der Fonds investiert in die äußerst attraktiven, zeitweise auch recht volatilen zentral- & osteuropäischen Anleihemärkte sowie opportunistisch in ausgewählte Titel der Golfregion und Nordafrika. Das Anlageuniversum umfasst Staatsanleihen bzw. Anleihen von staatsnahen Unternehmen sowie supranationalen Institutionen. Investiert wird dabei in sogenannte Hartwährungsanleihen sowie in geringerer Maße auch in die lokalen Anleihemärkte in den Währungen der Region.

Als langjähriges Managementteam des Fonds kommen wir in unserer Anlagestrategie dem Bedürfnis der Investoren nach attraktiven höheren Renditen, die diese Assetklasse bietet, entgegen. Gleichzeitig sind wir immer darauf bedacht, die damit verbundenen möglichen höheren Schwankungen durch einen Total-Return-Ansatz und aktives Management zu minimieren.



Dr. Christoph von Bonin,  
Fondsmanger des  
LLB Anleihen Strategie  
CEEMENA

## LLB Anleihen Strategie CEEMENA



Quelle: LLB; in der Vergangenheit erzielte Performance bietet keine Gewähr für die zukünftige Entwicklung; Stichtzeitpunkt: 20.06.2020

Zu Jahresbeginn 2020 waren die Aussichten für Anleihen aus den Schwellenländern durchaus positiv. Die Covid-19-Pandemie hat das vielversprechende Investmentklima jedoch temporär ins Negative gedreht. Umso attraktiver erscheint das Portfolio aktuell, nachdem die Risikoprämien mittlerweile wieder weit höher geworden sind.

Die Schwellenländer wurden von der Krise doppelt getroffen: Einerseits durch den aus der Pandemie resultierenden „Lockdown“ und den nachfolgenden Wirtschaftseinbruch, andererseits aber auch durch den Öl-Konflikt. Gerade im Investmentuniversum des LLB CEEMENA sind viele Länder stark von Rohstoffen und insbesondere vom Rohöl abhängig, was sich auch deutlich in den Kursabschlägen der Anleihen widerspiegelte. Auch die abnehmende Liquidität drückte die Kurse teilweise weit unter ihre fundamental faire Bewertung, nachdem viele Emerging-Markets-Fonds teils hohe Mittelabflüsse verzeichneten und „forced sellers“ gewissermaßen zu jedem Preis verkauften.

Wir haben exakt diese Situation zum Vorteil der Investoren genützt und vor allem die übermäßig stark gefallen, langlaufenden US-Dollar-Bonds aus dieser Region zu Lasten von kürzeren Euro-Anleihen und Lokalwährungsanleihen aus Zentral- und Osteuropa deutlich zugekauft. Angesichts der signifikant geringeren Zinsdifferenz zum Euro sind gute Teile dieser US-Dollar-Anleihen jedoch gegen eine Dollarabwertung abgesichert. Wir sind davon überzeugt, dass gerade die fundamental attraktiven Bondmärkte dieser Region das stärkste Aufholpotenzial haben und auch in Zukunft relative und absolute Outperformance gegenüber den traditionellen Anleiheklassen aufweisen, wenn sich die wirtschaftliche Situation wieder erholt.

In den letzten Wochen zeichnete sich diese Erholung bereits deutlich ab und Anleihen aus der Wachstumsregion CEEMENA stellen für uns auch in Zukunft ein hervorragendes Ertrags- & Diversifikationselement innerhalb eines ausgewogenen Bondportfolios dar.

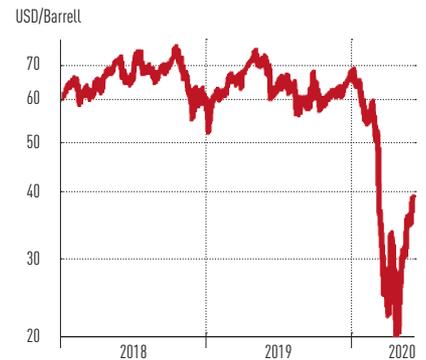
[www.llb.at](http://www.llb.at)

### ERDÖL · Stark unter Druck

„Ramschpreise“. Bereits im April spitzte sich die Situation zu: Öllager weltweit näherten sich ihren Kapazitätsgrenzen an; speziell die US-Sorte WTI kam unter Druck und wurde sogar zu „Ramschpreisen“ im negativen Bereich gehandelt. „Diese extremen Verwerfungen hinterlassen ihre Spuren am Markt. Es entsteht eine Situation in der Kassapreise für Öl deutlich billiger handeln als zukünftige Futures-Preise“, so Markus



Ploner Geschäftsführer von Spängler IQAM Invest. Das Resultat sind Rollverluste, die Gewinne durch Preissteigerungen des Rohstoffes über die Zeit „auffressen“. Langfristige Investoren sollten genau solche Extrem-Situationen meiden. Wobei die Öl-Industrie auch aufgrund struktureller Veränderungen unter Druck bleibt. Durch den Fracking-Boom überschwemmt US-Schieferöl den Markt mit neuem Angebot. Erneuerbare Energien werden wettbewerbsfähig, Klima-Ziele mit der Forderung, den CO<sub>2</sub>-Ausstoß zu senken, haben ihren Weg in Regierungsprogramme gefunden. Auch Effizienzgewinne im Bereich der Mobilität und der Austausch von Verbrennungsmotoren hin zum Elektroantrieb reduzieren den Bedarf an Öl. Nicht zuletzt sind in Zeiten von Corona Home Office und digitale Meetings salonfähig geworden, was Wege ausfallen lässt und ebenso wie die schwächere Konjunktur die Öl-Nachfrage drosselt. (hk)



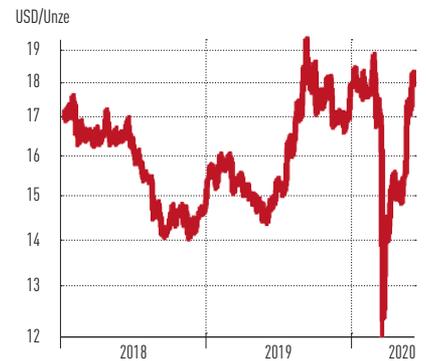
Zwar konnte sich der Ölpreis in den letzten Wochen erholen, Corona bremst aber Konjunktur und Nachfrage nach dem „Schwarzen Gold“ aus. Längerfristig macht der Trend zu Nachhaltigkeit der Öl-Industrie zu schaffen.

### SILBER · Noch Aufholpotenzial?

**Im Fokus.** In Krisenzeiten ist der Blick traditionell immer auf Gold gerichtet, wie sieht es aber mit dessen „kleinem Bruder“, dem Silber, aus? Gold erscheint heute im Vergleich zu Silber relativ teuer bewertet. Zum Höhepunkt der Corona-Krise war das Metall als sicherer Hafen gefragt, weshalb der Goldpreis auch deutlich stärker angestiegen ist als der Silberkurs. In der Spitze kletterte das Gold-Silber-Ratio auf 127: ein Rekord-



wert. Zum Vergleich: Im historischen Durchschnitt liegt dieses Verhältnis bei knapp 65. Das bedeutet, dass mit einer Unze Gold 65 Unzen Silber gekauft werden können. Ende Mai lag dieser Wert bei 98. Der Trading-Spezialist IG Group kommentiert: „Silber steht derzeit stark im Fokus der Marktteilnehmer. Grund ist, dass der Silberpreis gegenüber Gold einiges an Nachholpotenzial aufwies. Doch mittlerweile könnte das Silber den größten Teil dieses Potenzials bereits ausgeschöpft haben.“ Dennoch sehen die Experten noch charttechnischen Spielraum bis zum starken Widerstandsbereich zwischen 18,5 und 19 Dollar je Unze. Das bedeutet im Umkehrschluss: Sollte diese Hürde gemeistert werden, wäre wieder mehr Luft nach oben vorhanden. Im Juli 2016 markierte der Silberpreis mit über 20 Dollar den höchsten Wert in den vergangenen fünf Jahren, somit könnte dieses Niveau als nächste Messlatte dienen. (hk)



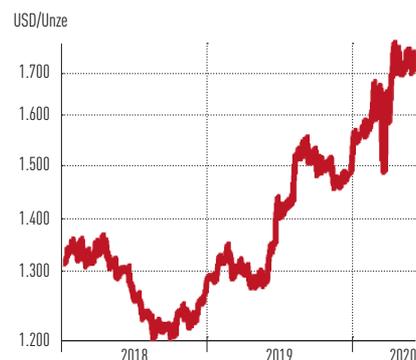
Auch Silber konnte im Zuge der Corona-Pandemie stark performen. Mittlerweile ist allerdings einiges an „Pulver verschossen“. Eine Konsolidierung auf dem aktuellen Niveau erscheint als realistisches Szenario.

## GOLD · Fels in der Brandung

**Corona als „Brandbeschleuniger“.** Es gibt eine Reihe von Argumenten, die derzeit besonders für Gold sprechen: So kühlt sich die schuldeninduzierte Expansion in den USA bereits seit Ende 2018 ab. In Gold gemessen hat der US-Aktienmarkt seinen Höchststand bereits vor über 18 Monaten erreicht. „Das Coronavirus und die Reaktionen darauf wirken als massiver Brandbeschleuniger für die überfällige Rezession“, heißt es im aktu-



ellen und vielbeachteten „In Gold We Trust-Report“ von Incrementum. Dass die allgemeine Krisenstimmung das Edelmetall weiter beflügeln sollte, braucht da nicht extra ausgeführt zu werden. Hier verwundert es doch, dass der Preis seit Mitte April in einen Seitwärtstrend umgeschwenkt hat. Die Erklärung dazu: Die zunehmende Aufhebung von Corona-Lock Down-Maßnahmen in Europa und in den USA lässt Anleger auf eine zügige wirtschaftliche Erholung hoffen. „Die gestiegene Risikofreude treibt die Kurse an den Aktienmärkten, bei sicheren Anlagemöglichkeiten wie Gold sorgt sie für Gewinnmitnahmen“, so der Edelmetallhändler Ophirum. Die Aussichten für Gold bleiben laut den Spezialisten dennoch gut: Die in der Corona-Krise beschlossenen Hilfen werden zu einer Belastung der Staatshaushalte und zu einer höheren Inflation führen. Hier gilt wiederum das Edelmetall als sicherer Hedge in der Brandung. (hk)



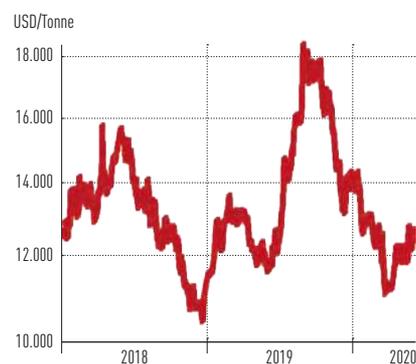
**Der Goldpreis hält sich, von kurzfristigen Korrekturen abgesehen, auf hohem Niveau – und das ungeachtet steigender Aktienkurse. Anleger könnten vorübergehende Preisschwächen beim Gold zum Akkumulieren nutzen.**

## NICKEL · Profitieren vom E-Boom

**Chinas entscheidende Rolle.** Bei den Industriemetallen spielt die Exit-Strategie aus der „Corona-Krise“ eine zentrale Rolle. Insbesondere ist dabei die wirtschaftliche Entwicklung Chinas ein wesentlicher Aspekt. Das Reich der Mitte stellt nämlich je nach Industriemetall circa 50 bis 60 Prozent der globalen Nachfrage. Es zahlt sich daher aus, einen näheren Blick auf die weitere Entwicklung Chinas, vor allem auf den Bausek-



tor sowie die Industrie zu werfen. Und auf die Automobilbranche: Bei zukünftigen Trends gilt vor allem Nickel als Hoffnungsträger, das in Batterien verbaut wird, die im Rahmen eines E-Mobilitäts-Booms stark nachgefragt werden könnten. Denn nicht zuletzt setzt China im Kampf gegen extreme Luftverschmutzung und Klimawandel auf Elektro-Autos. Mit gravierenden Auswirkungen: „2019 hat der Anteil der globalen Nickel-Nachfrage aus der Batterieindustrie rund fünf Prozent betragen. Bis 2040 soll diese Quote auf rund ein Drittel ansteigen“, ist auf der Plattform [miningscout.de](https://miningscout.de) zu lesen. Der Nickelmarkt wird übrigens stark von wenigen Staaten bestimmt: Ein Gutteil des weltweiten Nickels wird in Indonesien und in den Philippinen gefördert. Einschränkungen in diesen Ländern (so verhängte Indonesien einen Ausfuhrstopp für unverarbeiteten Nickel) können den Preis schnell nach oben ausschlagen lassen. (hk)



**Während der Corona-Pandemie hat sich Nickel sehr gut gehalten. Verantwortlich dafür sind die zuvor schlechte Performance im Zuge des Handelskriegs und die glänzenden Aussichten im Bereich der E-Mobilität.**

**voestalpine: Tiefrote Zahlen ...**

... und düsterer Ausblick. Der Stahlkonzern wurde bereits vor der Coronakrise durch die gebremste Automobilkonjunktur, massiven Anlaufschwierigkeiten im neuen US-Autowerk in Cartersville, durch höhere Rohstoffkosten und die US-Strafzollpolitik belastet. Hinzu kam im Dezember eine empfindliche Kartellstrafe in Höhe von 65,5 Millionen Euro wegen illegaler Preisabsprachen. Bereits vor Weihnachten summierten sich Sonderabschreibungen, Vorsorgen und Rückstellungen auf 360 Millionen Euro – eine Gewinnwarnung wurde ausgegeben. Die Covid-19-Pandemie erschwerte die ohnehin bereits missliche Lage ab März zusätzlich. Es kam zu Produktionskürzungen und temporären Stilllegungen in nahezu allen Bereichen sowie zu Kurzarbeit. Letztendlich führten diese Umstände im Geschäftsjahr 2019/20 (per Ende März) zu einem Umsatzrückgang von 6,2 Prozent auf 12,7 Milliarden Euro und zu einem Nettoverlust von 216 Millionen Euro. Die Dividende wird von 1,10 auf 0,20 Euro je Aktie deutlich gekürzt.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**400.000.000**

**Wienerberger.** Der börsennotierte Ziegel- und Baustoffkonzern platzierte Anfang Juni eine 400 Millionen Euro schwere Unternehmensanleihe. Die Stückelung liegt bei 100.000 Euro, die Laufzeit beträgt fünf Jahre, der jährliche Kupon liegt bei 2,750 Prozent. Der Emissionserlös wird zur Stärkung der Liquidität und zur Verlängerung des Fälligkeitsprofils ver-

wendet. Die Emission war rund zweieinhalbmal überzeichnet. Rund 90 Prozent der Anleihe gingen an internationale institutionelle Investoren, die restlichen zehn Prozent an institutionelle aus Österreich. Der Emissionspreis betrug 99,425 Prozent des Nominales. Die Anleihe wird zum Amtlichen Handel der Wiener Börse zugelassen.

**FLUGHAFEN WIEN  
Niedrigeres Kursziel**



**Covid-Krise.** Die Einschränkungen bei der Reisefreiheit erwischte Fluglinien und die entsprechende Infrastruktur mit voller Breitseite. In Österreich kratzt die AUA am Rande des Konkurses, Laudamotion will den Standort in Wien schließen. Für 2020 rechnet man für den Flughafen Wien mit einer Verringerung der Passagierabfertigungen von rund 20 Prozent. Zudem kommt der Airport den Fluglinien mit Preisnachlässen entgegen, was ebenfalls auf den Ertrag drückt. Die Analysten der RCB reduzierten nun die Bewertungsprämie und setzten das Kursziel für die Aktie von 40 auf 28 Euro herab. HSBC reduzierte es vor kurzem von 33 auf 31 Euro. Die Anlageempfehlungen lauten „Halten“. Anfang Juni notierten die Titel des Flughafen Wien um die 28 Euro – nach dem zwischenzeitlichen „Panik-Tief“ am 18. März bei 17 Euro.



**Apeiron Biologics: Vienna Insurance Group steigt ein**

**Medikament gegen SARS-CoV2.** Apeiron Biologics ist ein in Wien ansässiges Biotechnologieunternehmen, das zwar prinzipiell auf Immun-Onkologie spezialisiert ist und bereits ein Medikament gegen Neuroblastom am Markt hat, sich aber bereits seit dem Jahr 2005 intensiv mit dem SARS-Virus beschäftigt. Damals entwickelte das Team von Apeiron unter Federführung von Josef Penninger den Wirkstoff APN01, der als spezifischer ACE2-Hemmer das Eindringen des Virus in die Wirtszelle und damit dessen Vermehrung verhindert. Anfang April wurde aus aktuellem Anlass die klinische Phase 2-Studie gestartet, zu deren Finanzierung Anfang Juni eine Kapitalerhöhung in der Höhe von 11,9 Millionen Euro durchgeführt wurde. An der Privatplatzierung beteiligte sich

die Vienna Insurance Group mit rund sieben Millionen Euro – sie ist nun mit etwas mehr als drei Prozent an Apeiron beteiligt. Bei einem positiven Verlauf der Studie wird eine beschleunigte Zulassung und Verfügbarkeit von APN01 in Europa angestrebt. „Das Versicherungsgeschäft zielt auf die Erhaltung von Werten ab, die Sicherheit von einer Generation zur nächsten garantieren. Nachhaltig zu handeln bedeutet für uns jedoch mehr, als nur finanzielle Sicherheit zu schaffen. Wir berücksichtigen auch soziale und ökologische Trends. Aktuell heißt dies, den allgemeinen Wunsch zu unterstützen, so rasch wie möglich wirksame Hilfsmittel gegen das Coronavirus zu entwickeln“, erklärt Elisabeth Stadler, Generaldirektorin der Vienna Insurance Group.

„Wir unterstützen damit den allgemeinen Wunsch, so rasch wie möglich ein wirksames Hilfsmittel gegen das Coronavirus zu entwickeln.“

Elisabeth Stadler, CEO der Vienna Insurance Group

# Erfolge in schwierigen Zeiten

Die aktuelle Krise hat auch die S IMMO AG nicht gänzlich verschont, doch dank des diversifizierten Immobilien-Portfolios konnten die Mieterlöse um rund zehn Prozent gegenüber der Vorjahresperiode gesteigert werden.

Bei der S IMMO stiegen die Gesamterlöse sowie das EBITDA um rund neun Prozent. Was erwarten Sie ertragsseitig für das krisendominierte zweite Quartal?

Wir konnten im ersten Quartal 2020 vor allem auf der operativen Seite Erfolge verbuchen. Obwohl auch wir seit Mitte März von der COVID-19-Krise getroffen sind, konnten wir vor allem die Mieterlöse – um rund zehn Prozent gegenüber der Vorjahresperiode auf 31,1 Mio. Euro – steigern. Und besonders beim FFO I – eine bedeutende Kennzahl für die operative Performance – gelang uns eine Steigerung um 27,8 Prozent auf 13,8 Mio. Euro.

Natürlich geht diese Krise an uns nicht spurlos vorüber, aber es sind nicht alle Regionen und vor allem nicht alle Nutzungsarten im gleichen Ausmaß betroffen. Im April hatten vor allem Hotels und der Handel deutliche Einbußen. Der Mai war sicherlich noch kein Wonnemonat, aber wir sehen zunehmend positive Signale, eine schrittweise Lockerung der Maßnahmen und einen Hoffnungsschimmer am Horizont. Jedoch Faktoren wie die Dauer der Restriktionen, eine mögliche zweite Infektionswelle und die Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum führen zu zahlreichen Unsicherheiten.

Denken Sie, dass die Abwertungen in Höhe von 30 Mio. Euro für das Gesamtjahr reichen werden?

Wir haben zum 31.03.2020 Abwertungen in Höhe von 31,5 Mio. Euro vorgenommen. Die Regionen waren dabei in unterschiedlichem Ausmaß betroffen. In Österreich wurden Abwertungen in Höhe von 8,6 Mio. Euro vorgenommen, in der CEE-Region beliefen sie sich auf 22,9 Mio. Euro. Das Bewertungsergebnis des deutschen Immobilienportfolios konnte sogar ein leichtes Plus verzeichnen, da der Verkaufspreis einer deutschen Immobilie die Bewertung zum 31.12.2019 deutlich übertroffen hat. In Summe macht das negative Bewertungsergebnis nur in etwa 1,3 Prozent des nach IFRS bilanzierten Immobilienvermögens der Gesellschaft aus. Wie sich die Bewertungen im Laufe des restlichen Jahres ent-



Mag. Ernst Vejdovszky,  
Vorstand der S IMMO AG

wickeln, ist schwer zu prognostizieren, aber wenn sich die Lage nun zunehmend beruhigt, wäre es möglich, dass der Großteil bereits eingepreist ist.

Welche langfristigen Auswirkungen erwarten Sie generell auf die Immobilienpreise bzw. -renditen in den Segmenten Wohnen, Büro, Gewerbe und Hotel?

In den Bereichen Handel und Hotel wird man in den nächsten Monaten natürlich noch weiterhin Auswirkungen spüren, und es wird wohl etwas dauern, bis man hier von einer nachhaltigen Erholung sprechen wird können. Im Bürosegment erwarte ich mir keine dramatischen Auswirkungen. Ich halte auch nichts von den Vermutungen, dass die letzten Wochen eine Abkehr vom klassischen Büro bewirken werden. Ganz im Gegenteil: Ich denke, wir haben alle erlebt, wie wichtig das Büro als Treff- und Kommunikationspunkt ist – das wird auch in Zukunft so sein. Den Trend zum Großraumbüro wird man aber möglicherweise überdenken müssen. Wohnimmobilien könnten sogar zu den Profiteuren der Krise zählen. Denn gerade bei risikoaversen Investoren ist dieser Bereich in Krisenzeiten oft besonders beliebt. Das anhaltend niedrige Zinsniveau begünstigt diesen Umstand.

Das Aktienrückkaufprogramm läuft noch. Wo legen Sie jetzt den Schwerpunkt zum Nutzen für die Aktionäre?

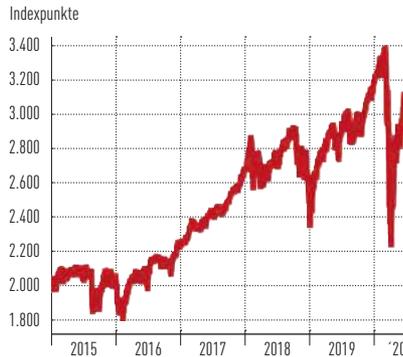
Wir haben dank der Kapitalerhöhung Anfang 2020 eine starke Eigenkapital- und Liquiditätsbasis. Somit können wir auch im aktuell sehr schwierigen Umfeld erfolgreich arbeiten und uns schon jetzt auf das Jahr 2021 fokussieren. Es werden sich in dieser Krise Chancen ergeben und wir haben die Stärke, die Expertise und eben auch die entsprechenden Mittel, diese Chancen in den richtigen Momenten zu erkennen und zu nutzen. Davon profitieren unsere Aktionäre. Das Aktienrückkaufprogramm läuft voraussichtlich bis Ende September. Vergleicht man unseren aktuellen Börsenkurs mit unserem inneren Wert, wird schnell klar, dass es für uns aktuell eine gute und lukrative Entscheidung ist, in unsere eigenen Aktien zu investieren.

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

## USA · Rekord-Sparquote lastet auf dem Handel

**33 Prozent.** So hoch lag die Sparquote der US-Privatkonsumenten im April. Dennoch stieg das Verbrauchervertrauen im Mai von 71,8 auf 72,3 Punkte – das war etwas mehr als erwartet, ist aber noch immer schwach. Zu Beginn der Corona-Krise lag der Wert bei 101. Mittlerweile haben 41 Millionen Amerikaner ihre Jobs verloren. Im ersten Quartal 2020 fielen die Unternehmensgewinne um fast 14 Prozent. Dabei erwarten Volkswirte eine weitaus schlechtere Entwicklung von Corporate America im zweiten Quartal. Und wenn sich die US-Firmenlenker große Sorgen um ihre Gewinne machen, machen sie um größere Investitionen einen weiten Bogen. Die Hypothekenzinsen fielen auf ein neuerliches Rekordtief – die 30-jährige Fixrate auf 3,15 Prozent. Vor einem Jahr lag sie noch bei 4,0 Prozent. Das wirkt sich positiv auf dem Wohnimmobilienmarkt aus: Die Anzahl der Anträge für Wohnhypotheken geht nach oben und das Kreditvolumen stieg seit Jahresbeginn um 54 Prozent. Das US-BIP hingegen ist im ersten Quartal um satte 5,0 Prozent gefallen – statt um 4,8 Prozent wie bei der ersten Schätzung. Die Aufträge für langlebige Konsumgüter fielen im April um starke 17,2 Prozent. Überraschend leicht ist es noch für US-Unternehmen, Kapital aufzunehmen: Seit Jahresbeginn liegt das Volumen neu emittierter Anleihen mit Investmentgrade-Rating bei über 1000 Milliarden Dollar.

### S&P 500



### Erholung bleibt stabil

Der S&P 500 setzte die Bärenmarkttraly fort und übersprang sogar die psychologisch wichtige Marke von 3.000 Punkten. Damit hat er zwei Drittel der Corona-Verluste schon wieder aufgeholt. Wir setzen für Neuinvestitionen weiterhin auf die 2.600-Punkte-Marke.

## CHINA · Das öffentliche Leben fährt langsam hoch

**Hoffnungsschimmer.** Das Land, von dem die Corona-Krise ihren Ausgang nahm, ist nun auch das erste, wo sich das öffentliche Leben langsam wieder regt. Die Konjunkturdaten sehen allerdings dramatisch schwach aus. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) für das verarbeitende Gewerbe fiel im Februar auf ein Rekordtief von 35,7 Punkten, jener für Dienstleistungen sogar auf 29,6 Punkte. Immerhin läuft aber die Industrieproduktion wieder an. Der Vorteil Chinas ist, dass es mit der Kontrolle über sein gesamtes Finanzsystem einen totalen wirtschaftlichen Zusammenbruch sehr wirksam verhindern kann. Dieses Jahr wird zwar einen deutlichen Konjunkturabschwung bringen, ab dem dritten Quartal sollte aber wieder eine Erholung einsetzen. Das Vertrauen der Chinesen in die Zukunft soll durch Steuererleichterungen gefördert werden und in einigen Monaten dürfte der Konsum wieder kräftig anspringen. Elektronikläden, Kaffee Ketten und sogar die Behörden senken derzeit ihre Preise und verteilen Rabattcoupons, um die Kundschaft zum Shoppen zu bewegen. Interessanterweise ist der MSCI China seit dem Januar-Hoch nur um etwa 20 Prozent gefallen. Damit hielt er sich besser als die meisten Weltbörsen: Die chinesische Wirtschaft ist weniger konjunkturanfällig als jemals zuvor. So sind die Gewichtungen zyklischer Sektoren im MSCI China seit dem Jahr 2000 stark zurückgegangen. (wr)

### HANG SENG CHINA ENTERPRISES



### Bodenbildung geht weiter

Nachdem der HSCEI die Marke von 8.500 Punkten verteidigen konnte, erholte er sich bis auf 10.000 Punkte, bevor er erneut einbrach. Zuletzt stand er unter 9500 Punkten. Ein neuerlicher Test der 8500er Marke ist zu befürchten. Für Engagements ist es noch zu früh.



### Zweifelhafter Aufschwung

Der Euro Stoxx 50 konnte sich von der wichtigen 3.000 Punkte-Marke bisher nicht wirklich lösen: Er verharrt im Bereich bis 3.100 Punkte. Dass die Seitwärtsbewegung bald in einen neuerlichen Aufschwung übergeht, erscheint zweifelhaft. Unsere Empfehlung: Den Index beobachten.

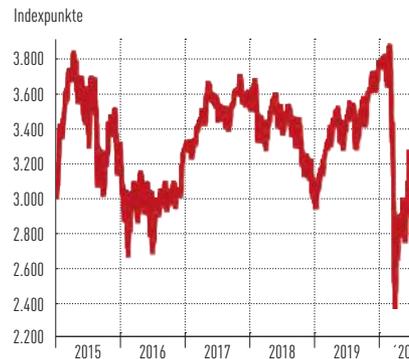


### Rally geht weiter

Nach dem Vierjahrestief bei 16.500 Punkten konnte sich der Nikkei bis auf über 20.000 Punkte erholen. Nach einem Rückschlag stieg der Index fast auf 22.000 Punkte. Damit fehlen ihm nur noch acht Prozent bis zum Jahresanfangsstart. Stopp auf 19.700 Punkte anheben.

## EUROPA - Deflationsgefahr nimmt zu

### EURO STOXX 50



**Von Inflation keine Spur.** Die Teuerungsrate sank im Mai auf 0,1 Prozent, vor allem wegen der niedrigen Energiepreise, aber auch die Löhne steigen nicht. Häufig liegt sogar die Reallohnentwicklung nach schweren Rezessionen zunächst einmal im negativen Bereich. EZB-Chefin Christine Lagarde rechnet daher in der Eurozone nun sogar mit einem Wachstumseinbruch um acht bis zwölf Prozent. Der Einkaufsmanagerindex (EMI) stieg von 13,6 auf 30,5 – immer noch weit weg von der 50-Punkte Marke. Die EZB drückt weiter aufs Gaspedal. Dabei geht es um das „Pandemic Emergency Purchase

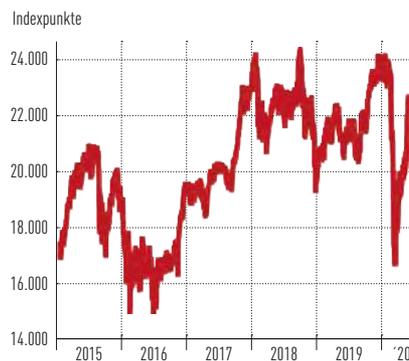
Programme“ (PEPP). Volkswirte rechnen mit einer Verlängerung des PEPP bis ins Jahr 2021 hinein und mit einer Anhebung des Volumens von derzeit 750 Milliarden auf mindestens 1000 Milliarden Euro. Denn geht die EZB weiter im bisherigen Kauftempo vor, wären die Mittel bereits im Oktober ausgeschöpft. Auch der EU-Wiederaufbaufonds spielt der EZB in die Hände. Die EU-Kommission will an den Finanzmärkten 750 Milliarden Euro aufnehmen. 500 Milliarden Euro könnten als nicht zurückzahlbare Zuschüsse überwiesen werden, weitere 250 Milliarden Euro als Kredite. Die EU-Kommission will, dass vor allem in Zukunftsgebiete wie Klimaschutz, Digitalisierung, Forschung oder Gesundheit investiert wird. Das Geld soll deswegen über EU-Programme vergeben werden – unter Bedingungen. (wr)

## JAPAN - Neustart mit Hindernissen

**Tokio erwacht aus dem Shut Down.** Es könnte ein böses Erwachen werden. In Japan geht nach dem Ende des Corona-Notstands die Wirtschaft in den meisten Landesteilen wieder an den Start. In der Hauptstadt Tokio sowie in der Provinz Fukuoka bereitet ein erneuter Anstieg der Neuinfektionen in den vergangenen Tagen jedoch wieder Sorgen. Die Regierung plant zwar im Moment nicht, für Tokio und Fukuoka wieder den Notstand auszurufen, doch die Zahl der Neuinfektionen steigt wieder zweistellig. Zum Höhepunkt Mitte April waren es allerdings noch mehr als 200 Fälle gewesen. Japan zählte bis Ende Mai insgesamt 17.500 Infektionsfälle und rund 900 Tote. Damit steht die Nummer drei der Weltwirtschaft vergleichsweise gut da. Nach nur eineinhalb Monaten konnte die Lage nach eigenen Angaben unter

Kontrolle gebracht werden. Und das ohne Einschränkungen wie in Europa. Dennoch ist die japanische Wirtschaft in die Rezession gerutscht. In den ersten drei Monaten des Jahres schrumpfte die Volkswirtschaft der Inselnation um 3,4 Prozent. Und das zweite Quartal wird wesentlich schwächer ausfallen. In der japanischen Großindustrie sorgt die Angst vor den Folgen des Coronavirus erstmals seit Jahren für Pessimismus. Das geht aus einer kürzlich veröffentlichten Quartalsumfrage („Tankan“-Bericht) der japanischen Notenbank unter rund 10.000 Unternehmen des Landes hervor. (wr)

### NIKKEI 225



# Zu viel Optimismus?

**Trotz grottenschlechter Konjunktur- und Unternehmenszahlen sowie der Gefahr einer zweiten Corona-Welle klettern die Weltbörsen munter weiter. Sie konzentrieren sich derzeit nur auf die wenigen positiven Daten.**

WOLFGANG REGNER

**D**ie aktuellen deutlichen Kursanstiege an den Aktienmärkten reflektieren nicht die Realwirtschaft. In den USA gibt es fast 40 Millionen Arbeitslose, und die Zuversicht von Konsumenten und Unternehmen bleibt schwach. So kamen die Käufer nach Aufhebung der Shut Downs z.B. bei Modeketten nur sehr zögerlich in die Geschäfte. Aktienindizes wie DAX und der S&P 500 liegen nur gut 12 Prozent im Minus, die Technologieaktien an der Nasdaq erzielten sogar zahlreiche Rekordhochs. Allerdings ist der Anteil defensiver, wachstumsstarker Technologiewerte und anderer

nicht zyklischer Aktien an der Marktkapitalisierung des S&P 500 auf 70 Prozent gestiegen. Analysten rechnen damit, dass ihre Gewinne im zweiten Quartal „nur“ um 13 Prozent fallen – und nicht um 71 Prozent wie bei Finanzwerten und Zyklikern.

Auf der anderen Seite ist Chinas Volkswirtschaft, die zweitgrößte der Welt und ihr wichtigster Wachstumsmotor, im ersten Quartal um fast zehn Prozent geschrumpft. Die US-Industrieproduktion lag im April um 15 Prozent niedriger als vor einem Jahr und die Einzelhandelsumsätze sackten um 22 Prozent in die Tiefe. In zwei Monaten ging

in den USA der Beschäftigungszuwachs von zehn Jahren wieder verloren! Letzte Woche legte Fed-Chairman Jerome Powell düstere Zahlen vor: Im März hat sich in 40 Prozent aller US-Haushalte mit einem Jahreseinkommen unter 40.000 Dollar eine Person arbeitslos gemeldet. Das Schlimmste könnte uns aber noch bevorstehen: Einige Volkswirte schließen nicht aus, dass die US-Arbeitslosenquote im Mai auf 20 bis 25 Prozent steigt. Der Corona-Poker geht nur dann gut aus, wenn das Hochfahren der Wirtschaft weltweit ohne deutlichen Anstieg der Infiziertenzahlen vor sich geht.

## NOVO NORDISK · Diabetes-Profiteur

Der Insulin-Hersteller Novo Nordisk hat im ersten Quartal von den Auswirkungen der Corona-Krise profitiert. Der Umsatz legte im Vergleich zum Vorjahresquartal um 16 Prozent auf 33,88 Milliarden Dänische Kronen (4,54 Milliarden Euro) zu. Währungsbereinigt betrug das Plus 14 Prozent. Analysten hatten im Schnitt mit weniger gerechnet. Weltweit führte die Virus-Pandemie

dazu, dass Kunden von Novo Nordisk ihre Lagerbestände auffüllten und so den Umsatz ankurbelten. In der Folge hält Novo Nordisk an seinem Ausblick für 2020 fest. Der Pharmakonzern erwartet ein währungsbereinigtes Umsatzplus von drei bis sechs Prozent, das operative Ergebnis soll währungsbereinigt zwischen ein und fünf Prozent zulegen. Der Umsatz mit den neuen GLP-1-Diabetes-Medikamenten stieg im Vergleich zum Jahresstart 2019 um 40 Prozent. Vor allem die neuere Arznei Ozempic trieb die Entwicklung an. Kürzlich hat das Unternehmen außerdem die Zulassung des Diabetes-Mittels Rybelsus in der Europäischen Union erreicht, die Produktpalette entwickelt sich also weiter. Interessant ist auch, dass die neueren Präparate dabei helfen, starkes Übergewicht abzubauen. Das operative Ergebnis legte um 14 Prozent auf 16,3 Milliarden Kronen zu. Währungsbereinigt lag das Plus bei 12 Prozent.



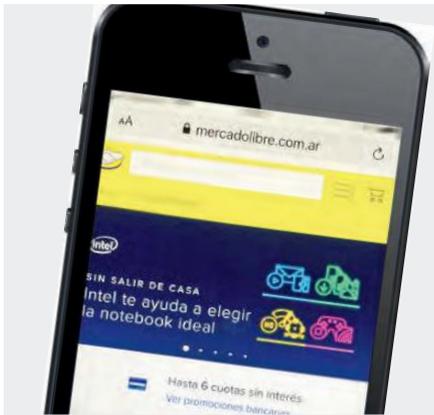
Der Chart zeigt einen langfristigen Aufwärtstrend. 2020 erzielte der Titel ungeachtet der Corona-Krise neue Rekordstände bei 60 Euro. Kauf bei Rücksetzer auf 56 Euro, Stopp-Loss bei 48 Euro platzieren.

ISIN		DK0060534915	
Kurs (05.06.2020)	57,30 €	KGV 2019	23,6
Marktkap.	134,5 Mrd.€	KGV 2020 e	24,0
Umsatz 2020 e	18,7 Mrd.€	KGV 2021 e	21,0
Buchwert/Aktie 2020 e	3,76 €	Div. 2020 e	2,08 %

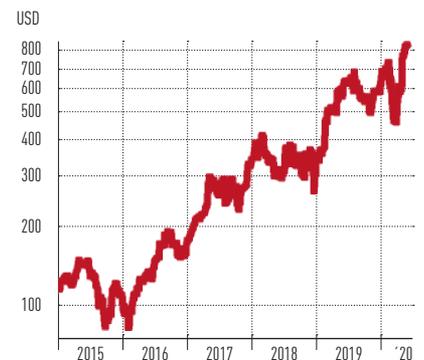


## MERCADOLIBRE - Die eBay Lateinamerikas

MercadoLibre (deutsch: freier Markt) gilt als die „südamerikanische eBay“. Die Gesellschaft aus Buenos Aires konzentriert sich auf das Betreiben von Auktions- und Kleinanzeigen-Portalen nach dem Vorbild von eBay und kooperiert bereits seit mehreren Jahren mit dem US-Konzern. MercadoLibre ist eine Wachstumsrakete. Der E-Commerce-Anbieter verfügt über eine herausragende



Stellung in Lateinamerika und weist enorme Wachstumsraten auf. Allein zwischen 2016 und 2019 wuchs der Umsatz um rund 180 Prozent. Ein Bereich, der besonders stark wächst, sind die Zahlungsdienstleistungen mit dem eigenen Bezahlssystem MercadoPago. Die Zahl der registrierten Nutzer von MercadoLibres Plattform erhöhte sich im Schlussquartal 2019 um 20 Prozent auf 320,6 Millionen. Der Umsatz stieg um knapp 58 Prozent auf 674,3 Millionen Dollar. Im Gesamtjahr 2019 verzeichnete MercadoLibre einen Umsatzanstieg um 64 Prozent auf 2,36 Milliarden Dollar. Die rasante Expansion geht – ähnlich wie bei Amazon in den vergangenen Jahren – derzeit noch zu Lasten der Gewinne. Im vierten Quartal verbuchte das Unternehmen einen Nettoverlust von 54 Millionen Dollar. Im Gesamtjahr 2019 beläuft sich das Minus auf 172 Millionen Dollar. Auf Sicht eines Jahrzehnts hat der Kurs um 1.600 Prozent zugelegt.



Zuletzt konnte MercadoLibre bei 842 Dollar ein neues Allzeithoch markieren. Der Titel wird auch an der Nasdaq gehandelt. Kauf erst bei Kursen zwischen 740 und 760 Dollar. Stopp-Loss bei 582 Dollar setzen.

ISIN	US58733R1023		
Kurs (05.06.2020)	756,50 €	KGV 2019	neg.
Marktkap.	37,52 Mrd.€	KGV 2020 e	neg.
Umsatz 2019	2,03 Mrd.€	KGV 2021 e	600
Buchwert/Aktie 2019	37,22 €	Div. 2020 e	0,01 %

## USU SOFTWARE - Digitalisierungs-Gewinner

Die Digitalisierungsbranche gehört zu den größten Profiteuren der aktuellen Corona-Krise. Während es in einigen anderen Bereichen aktuell eine Corona-bedingte Sonderkonjunktur gibt, die genauso abflachen wird wie die Pandemie selbst, wird der Digitalisierungsboom noch lange anhalten und vielen Software- und IT-Unternehmen zu deutlichem Umsatz- und Ergebniswachstum



verhelfen. Die USU Software AG entwickelt und vertreibt ganzheitliche Softwarelösungen für wissensbasiertes Service Management und ist in diesem Bereich der größte europäische Anbieter. USU hat über 1.000 Kunden aus allen Teilen der internationalen Wirtschaft, die mit USU-Lösungen Transparenz schaffen, agiler sind, Kosten sparen und ihre Risiken senken. USU selbst steigerte den Umsatz 2019 um 5,7 Prozent auf 95,6 Millionen Euro. Dabei legten die Saas-Erlöse (Software-Abogeschäft) besonders deutlich zu. Der Nettogewinn hat sich gegenüber dem Vorjahr mehr als verfünffacht und erreichte 2019 einen Wert von 5,3 Millionen Euro. Der bereinigte operative Gewinn (bereinigtes EBIT) wuchs um 50,9 Prozent auf 6,2 Millionen Euro. Die Liquidität im Unternehmen liegt mit 10,4 Millionen Euro auf einem hohen Niveau. Der Cashflow wurde auf 9,5 Millionen Euro ausgebaut, die Eigenkapitalquote liegt bei hohen 57,6 Prozent.



Die USU-Software-Aktie zeigt einen mittelfristigen Seitwärtstrend und erholte sich rasch vom Corona-Tief. Kauf daher bei Rückfall auf rund 15,10 bis 16,00 Euro, Stopp-Loss-Limit bei 12,90 Euro setzen.

ISIN	DE000A0BVU28		
Kurs (05.06.2020)	19,85 €	KGV 2019	31,6
Marktkap.	209 Mio.€	KGV 2020 e	40,0
Umsatz 2020 e	101 Mio.€	KGV 2021 e	28,9
Buchwert/Aktie 2020 e	5,80 €	Div. 2020 e	2,12 %

# Noch nicht über dem Berg

**Die Nachricht kam nicht überraschend. Deutschland rutscht in eine schwere Rezession. Dennoch gibt es einige Anzeichen dafür, dass der Tiefpunkt bereits erreicht ist. Die Stimmung hat sich leicht verbessert.**

WOLFGANG REGNER

**D**as Bruttoinlandsprodukt (BIP) schrumpfte im ersten Vierteljahr gegenüber dem Vorquartal um 2,2 Prozent. Allerdings entfielen vom gesamten Quartal nur knapp zwei Wochen auf den Shut Down. Das zweite Quartal dürfte demnach deutlich schlimmer werden. Volkswirte rechnen mit einem BIP-Rückgang in Höhe von zehn Prozent. Die jüngsten Zahlen zur Industrieproduktion und die Tatsache, dass für über 30 Prozent der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten Kurzarbeit vorangemeldet wurde, lassen Schlimmes befürchten. Für 2020 rechnet die Bundesregierung sogar mit der schwersten Rezession der Nachkriegsgeschichte. Die Wirtschaftsleistung der größten Volkswirtschaft Europas dürfte demnach um 6,3 Prozent schrumpfen. Ökonomen und Verbände erwarten teilweise einen noch tieferen Einbruch.

Positive Nachrichten sehen anders aus. Immerhin stieg aber der ifo-Geschäftsklimaindex im Mai von 74,2 auf 79,5. Gute Daten beginnen allerdings erst ab 100 Punkten. Die vom ifo-Institut befragten Firmen bewerten vor allem ihre Geschäftsaussichten deutlich besser als im Vormonat.

## Gewinneinbruch „dank“ Corona

Der operative Gewinn (EBIT) der DAX-Konzerne brach im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahreszeitraum um durchschnittlich 24 Prozent auf insgesamt rund 20,3 Milliarden Euro ein, wie aus einer Auswertung des Beratungs- und Prüfungsunternehmens EY hervorgeht. Noch deutlich schlechter dürfte das zweite Quartal ausfallen. Elf DAX-Unternehmen schafften immerhin ein Gewinnplus, darunter der Pharma- und Chemiekonzern Merck, der Energieriese RWE und der Pharma- und Agrarchemiekonzern Bayer.

Einen Absturz erlebte die Lufthansa mit einem operativen Verlust (bereinigtes EBIT) von 1,2 Milliarden Euro. Für das laufende zweite Quartal wird ein noch wesentlich höheres Minus erwartet. Deutliche Gewinnrückgänge verzeichneten unter anderem auch Adidas sowie die Autobauer Volkswagen und Daimler. Immerhin sind die Kassen der Unternehmen noch gut gefüllt. Zum Ende des ersten Quartals lagen die liquiden Mittel bei insgesamt 95,3 Milliarden Euro, das waren nur 0,4 Prozent weniger als zu Beginn des Quartals.

## Corona-Profiteure

Dagegen befinden sich einige Unternehmen infolge der Corona-Krise sogar im Aufwind. So etwa der Anbieter von Software für Online-Zusammenarbeit – etwa Video-Konferenzen und Fernwartung – TeamViewer. Gab es Ende 2019 noch 464.000 Abonnenten, waren es bis Ende März schon über 514.000. Die Einnahmen kletterten zwischen Januar und März im Vorjahresvergleich um 75 Prozent auf knapp 120 Millionen Euro. Mit dem Abo-Modell ist TeamViewer in der Branche ein Vorreiter. Viele Softwareanbieter tun sich mit der Umstellung von Lizenz- auf Abo-Konzepte noch schwer. Allerdings zeichnet sich ab, dass es sich dabei um einen vorübergehenden Effekt handelt – die Coronakrise wird nicht ewig dauern. Darauf wies TeamViewer auch schon im März hin. Die starke Nachfrage infolge der Pandemie habe sich gegen Ende April abgeschwächt und im Mai weitgehend normalisiert, sagte Finanzchef Stefan Gaiser zuletzt bei der Zahlenvorlage. Weitere Softwareprofiteure sind der Bausoftware-Hersteller Nemetschek, der Arztpraxen-Spezialist CompuGroup und das IT Systemhaus S&T.

## VW zum Diskontpreis

Die Beteiligungsgesellschaft Porsche (nicht zu verwechseln mit der Automarke Porsche) hat als Großaktionär von VW ihren Aktienanteil weiter erhöht. Aus einer aktuellen Meldung geht hervor, dass Porsche SE zuletzt für 81 Millionen Euro weitere VW-Stammaktien erworben hat und damit nun 53,3 Prozent hält. Die VW-Stammaktie notierte zuletzt bei rund 133 Euro und die Aktie der Porsche SE bei rund 43 Euro. Vereinfacht gesagt bekommen Aktionäre der Porsche SE eine halbe VW-Stammaktie für 43 Euro. Bei einem Kurs der VW-Stammaktie

## DAX · Knapp am 13.000er



**Erholung geht weiter.** Nachdem der Widerstand bei 10.600 Punkten überwunden werden konnte, erholte sich der DAX kurzfristig über die 11.000er-Marke. Wie prognostiziert, kam es dann zu einem Test der Marke bei 10.600 Punkten. So konnte der DAX neue Luft holen und anschließend bis auf knapp 13.000 Punkte ansteigen. Nach dem Schließen der hier vorhandenen Kurslücke besteht allerdings die Gefahr eines neuerlichen Rückgangs. Spekulative Anleger, die bei rund 10.600 Punkten eingestiegen sind, erhöhen das Stopp auf 11.840 Punkte.

von 133 Euro müsste eine halbe Stammaktie aber rund 67 Euro kosten. Nicht zu vergessen: Die Porsche SE hält eine Nettoliquidität (Bankguthaben abzüglich Schulden) in Höhe von 553 Millionen Euro. Der Nettoinventarwert der Porsche-Aktie liegt aktuell deutlich über dem Aktienkurs, sodass selbst unter Einbeziehung der noch laufenden Gerichtsverfahren aus der gescheiterten Übernahme von VW durch Porsche – und des daraus womöglich resultierenden Mittelabflusses von gut fünf Milliarden Euro – noch immer ein deutlicher Abschlag übrig bliebe.

### Bechtle im Höhenflug

Der IT-Dienstleister Bechtle gehört eindeutig zu den Gewinnern der Corona-Krise. Das massive Verlagern von Arbeitsplätzen ins Homeoffice hat im ersten Quartal für gute Geschäfte gesorgt. „Wir haben im Industrieumfeld wie bei unseren öffentlichen Kunden einen starken Nachfrageschub gespürt, insbesondere bei technischen Lösungen rund um die Umsetzung virtueller Formen der Zusammenarbeit“, sagte CEO Thomas Olemtz, der aber nicht davon ausgeht, dass es weiterhin so gut läuft. Vor allem komplexere IT-Projekte haben einen größeren Vorlauf und seien angesichts der Beschränkungen eher nicht angegangen worden, das könne man auch bereits im Auftragseingang aus dem April sehen. Zudem drohen größere Lieferprobleme als bisher. Rund 70 Prozent der IT-Hardware werde in China gefertigt, sagte Olemtz. Es dauere acht Wochen, bis die Teile in Europa ankämen. Die Einschränkungen in dem zuerst von der Pandemie betroffenen Land würden Europa damit im zweiten Quartal treffen, selbst wenn in China mittlerweile wieder nahezu normal produziert würde. <

## RWE - Früchte des Konzernumbaus reifen



ISIN	DE0007037129		
Kurs (05.06.2020)	30,40 €	KGV 2019	2,0
Marktkap.	16,69 Mrd.€	KGV 2020 e	18,5
Umsatz 2020 e	14,35 Mrd.€	KGV 2021 e	14,9
Buchwert/Aktie	28,50 €	DIV. 2020 e	2,73 %

**Erneuerbare Energien.** Nach der Transaktion mit Eon, bei der die Netze abgegeben und erneuerbare Erzeugungskapazitäten zugekauft wurden, spielen nachhaltige Energiequellen bei RWE eine immer wichtigere Rolle. Im 1. Quartal setzte RWE 3,8 Milliarden Euro um – Windkraft, Solarenergie, Wasser, Biomasse und Gas steuerten davon mehr als eine Milliarde Euro bei. Neben erhöhten Windkapazitäten spiegelt sich hier auch ein Rückgang der Erzeugung mit Kohle wider (- 44 %). RWE hat den Großteil seiner Produktion auf Termin verkauft und leidet daher kaum unter der Corona-Schwäche.

## VW - Ohrfeige vor dem Bundesgerichtshof



ISIN	DE0007664039		
Kurs (05.06.2020)	148,98 €	KGV 2019	6,6
Marktkap.	76,96 Mrd.€	KGV 2020 e	15,2
Umsatz 2020 e	214,18 Mrd.€	KGV 2021 e	6,8
Buchwert/Aktie	234,00 €	DIV. 2020 e	1,95 %

**Verurteilt.** Der Bundesgerichtshof hat erstmalig in Sachen Dieselbetrug geurteilt: Der Autohersteller VW muss Schadenersatz für manipulierte Fahrzeuge zahlen – wegen „vorsätzlicher, sittenwidriger Schädigung“. Der Wolfsburger DAX-Konzern habe durch bewusste Täuschung die Fahrzeuge in hoher Stückzahl in den Verkehr gebracht. Somit steht fest: Die Kunden können ihr Fahrzeug zurückgeben und den Kaufpreis teilweise zurückverlangen – oder eine Entschädigung kassieren. Der Dieselskandal könnte sich für VW noch ausweiten. Fachkundige Anwälte rechnen mit einer neuen Klagewelle.

## HYPOPORT - Ausblick bestätigt



ISIN	DE0005493365		
Kurs (05.06.2020)	400,50 €	KGV 2019	80,8
Marktkap.	16,69 Mrd.€	KGV 2020 e	92,0
Umsatz 2020 e	2,52 Mrd.€	KGV 2021 e	71,3
Buchwert/Aktie	32,70 €	DIV. 2020 e	0,0 %

**Wachstum.** Der Baukreditvermittler Hypoport bestätigte trotz Coronakrise seinen Jahresausblick. Er rechnet heuer mit einem Umsatz von 400 bis 440 Millionen Euro und peilt ein operatives Ergebnis von 35 Millionen bis 40 Millionen Euro an. Im Gesamtjahr sollen die Einnahmen so um 19 bis 31 Prozent und der operative Gewinn um 16 bis 21 Prozent steigen. Nach dem ersten Quartal scheinen die Ziele erreichbar. Von Januar bis März steigerte Hypoport den Umsatz um 28 Prozent auf 101 Millionen Euro. Das EBIT (operativer Gewinn) zog um 31 Prozent auf 10,5 Millionen Euro an.

# Finanzkrimi oder Machtkampf?

Um keinen anderen DAX-Titel ringen Gegner und Befürworter so intensiv wie um die Wirecard-Aktie. Selbst eine externe Sonderprüfung durch KPMG konnte nicht sämtliche Vorwürfe ausräumen. Nun warten alle auf die endgültigen Gewinnzahlen.

WOLFGANG REGNER

„  
Alle verbuchten Umsätze und Kundenbeziehungen mit Drittpartnern sind authentisch und nachvollziehbar.“

Markus Braun, Vorstand und Technischer Direktor der Wirecard AG



Donnerstag, 28. April, frühmorgens noch vor Börseneröffnung: Wirecard wird von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft KPMG der Bericht zur Sonderuntersuchung übergeben und umgehend veröffentlicht. Doch der heiß ersehnte Prüfbericht der Finanzgebarung Wirecards von 2016 bis 2018 bringt nicht die erhoffte Entlastung und keine Reinwaschung von Vorwürfen der Bilanzfälschung. Die Aktie stürzt um bis zu 26 Prozent ab. Denn Wirecard muss die Termine für die Veröffentlichung der Jahresbilanz 2019 und die Jahreshauptversammlung zum dritten Mal verschieben. Und einzelne Passagen des Prüfberichtes haben es in sich: „Die Wirecard AG hat von KPMG im Verlauf der Untersuchung angeforderte Dokumente teilweise nicht bzw. erst mehrere Monate nach Anforderung geliefert, wodurch sich die Untersuchung insgesamt verzögerte“, schreiben die KPMG-Prüfer. Somit konnte der Bericht Teile der Vorwürfe weder ausräumen noch bestätigen und ist als Persilschein unbrauchbar. Und so werden die Kritiker Wirecards immer mächtiger und zahlreicher.

## Zweifelhaftes Drittpartnergeschäft

Besonders die umstrittenen Drittpartner (TPA) zeigten sich nicht sonderlich kooperativ. Originalton KPMG: „Wir konnten die Prüfungen der Jahre 2016 bis 2018 nicht vollständig abschließen, da uns nicht alle dafür erforderlichen Dokumente vorgelegen hatten.“ Dabei könnte es gerade in Asien – im Einzugsbereich der Drittpartner Wirecards – Scheingeschäfte gegeben haben, um die Bilanz aufzupolieren. Etwa das soge-

nannte „Round Tripping“. Ein typisches Beispiel dafür wäre der gegenseitige Verkauf von identischen Assets in gleicher Höhe zwischen zwei Gesellschaften. Oder die gegenseitige Bezahlung von nicht existierenden „Services“. Der Zweck hinter solchen Finanzmanövern besteht in der Aufblähung des Umsatzes – Gewinne lassen sich dadurch nicht künstlich erhöhen. Im Mittelpunkt stand dabei Wirecards Partner Al Alam aus Dubai. Über den soll laut der britischen „Financial Times“ im Jahr 2016 rund die Hälfte des Unternehmensgewinns vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen erzielt worden sein – dieses Thema war bereits mehrmals Auslöser für heftige Shortattacken auf Wirecard. Al Alam ist für Wirecard ein Drittpartner, der in Ländern, in denen das Unternehmen über keine eigenen Lizenzen verfügt, die Abwicklung des Zahlungsverkehrs übernimmt. Brisant: „Teile des erforderlichen Datensatzes stehen unter der Kontrolle von TPA-Partnern, die nicht zur Zusammenarbeit bereit gewesen sind“, so KPMG.

## Solides Geschäftsmodell

Dabei verfügt Wirecard über ein solides Geschäftsmodell, hätte also Bilanztricks gar nicht nötig. Der Internetbezahlendienst ermöglicht Konsumenten sicheres Bezahlen bei Millionen von MasterCard-Akzeptanzstellen. Zusätzlich können registrierte Nutzer in Echtzeit untereinander Geld versenden oder empfangen. Darüber hinaus bietet die Wirecard-Gruppe über die eigene Bank Lösungen in den Bereichen Corporate Banking, Prepaid- bzw. Co-branded-Karten so-

## Zur Person

Dr. Markus Braun (geboren 1969 in Wien) ist ein Unternehmer und Tech-Investor. Er ist seit Januar 2002 geschäftsführendes Vorstandsmitglied und Technischer Direktor der Wirecard AG. Braun hat sein Studium der Wirtschaftsinformatik 1995 an der Technischen Universität Wien abgeschlossen und 2000 promovierte er in Sozial- und Wirtschaftswissenschaften. Pikantes Detail am Rande: Von 1998 bis 2001 arbeitete Braun für KPMG in München.

wie Konten-Produkte; sowohl für Geschäfts- als auch für Privatkunden. Die Umsätze steigen stetig zweistellig, seit 2006 von 82 auf 1488 Millionen im Jahr 2018.

Markus Braun ist mit einer Beteiligung von sieben Prozent einer der größten Anteilseigner von Wirecard. Er hat das Unternehmen als strategischer Kopf und technologisches „Wunderkind“ in den vergangenen Jahren zu dem gemacht, was es heute ist. Nach einem Vorstandsumbau wird sich Braun nun vorwiegend um die Strategie und um die Technologie kümmern, im Vorstand soll eine neue starke Person fürs Tagesgeschäft und eine weitere für den Vertrieb installiert werden. Auch soll das für das Tagesgeschäft zuständige Ressort des Chief Operating Officer in seinen Zuständigkeiten neu aufgestellt und unter eine neue Leitung gestellt werden. In der obersten Führungsebene wird zudem der Amerikaner James Freis, der von der Deutschen Börse kommt, durch ein hochrangig besetztes Compliance-Ressort die Einhaltung von Gesetzen und Regeln überwachen. Um die Transparenz zu erhöhen, hat Wirecard angekündigt, die Praxis bei der Abwicklung zu ändern und vermehrt auch in Ländern Lizenzen zu beantragen, in denen das Unternehmen noch keine besitzt. Um die Transparenz solcher Drittpartnergeschäfte zu verbessern, sollen sie über eine eigene Datenplattform laufen, damit Prüfer ihre Stichhaltigkeit gegenchecken können.

### Die Gegner formieren sich

Fondsgesellschaften, die an Wirecard beteiligt sind, wie Union Investment und Deka, fordern inzwischen offen den Rücktritt von Vorstandschef Markus Braun. Dabei droht Ärger an der juristischen Front: Die Rechtsanwaltskanzlei Tilp strengt eine Musterfeststellungsklage gegen Wirecard an, womit die Firma nun auch den ersten deutschen Rechtsstreit am Hals hat. Tilp verlangt Schadenersatz wegen Fehlinformation des Kapitalmarkts zwischen 2016 und 2020. Allein durch das Kommunikationsdesaster rund um die KPMG-Sonderprüfung sei zeitweise ein Börsenwert von mehr als fünf Milliarden Euro vernichtet worden. Die Vorgänge um die KPMG-Sonderprüfung hätten das Fass

am Ende zum Überlaufen gebracht, ließen die Tilp-Anwälte durchblicken.

### Hedgefonds bringen sich in Stellung

Die Nettoleerverkaufspositionen der gegen den Konzern wettenden Großspekulanten summieren sich derzeit auf über zehn Prozent des Grundkapitals. Dass sich u.a. der britische Hedgefonds TCI mit Leerverkaufspositionen von aktuell 1,5 Prozent gegen Wirecard positioniert hat, sollte nicht unterschätzt werden. TCI-Manager Christopher Hohn war es vor Jahren gelungen, den damaligen Vorstandschef der Deutschen Börse, Werner Seifert, aus einer ähnlichen Position heraus aus dem Amt zu jagen. TCI ist also ebenfalls brandgefährlich für Braun und hat bei der Staatsanwaltschaft München Strafanzeige gegen mehrere Wirecard-Vorstandsmitglieder eingebracht.

Doch auch Braun kann auf Großaktionäre setzen. So hat die US-Bank Goldman Sachs ihren Stimmrechtsanteil erst Ende Mai von 14 auf 16 Prozent ausgebaut. Zusammen mit Morgan Stanley, Citigroup und der Société Générale kontrollieren die „Braunfreundlichen“ Institute fast 40 Prozent der Stimmrechte. Braun selbst hält über sieben Prozent und hat zuletzt für knapp 2,5 Millionen Euro eigene Aktien gekauft. Im Dezember, wenn der Vertrag von Braun ausläuft, könnte der langjährige Wirecard-Lenker jedoch seine ganze Macht verlieren – die Vertragsverlängerung steht auf der Kippe. Aufsichtsratschef Thomas Eichelmann stelle mehrere Bedingungen dafür, schreibt das „Manager Magazin“. Die zwei wichtigsten: Erstens müssten die Wirtschaftsprüfer von EY dem Jahresabschluss 2019 ein uneingeschränktes Testat geben. Zweitens müssen auch Probleme mit der Finanzaufsicht BaFin ausbleiben.

### Wirecard bleibt noch umstritten

„Wirecard bleibt günstig bewertet, wenn die Finanzkennziffern vollständig und angemessen sind“, schrieb Analyst Stephane Hourii von Oddo BHF. Sollten sich aber Unregelmäßigkeiten ergeben, hält er die Titel noch für zu teuer. Es sei daher zu früh, um sich eindeutig positionieren zu können. <



Hinsichtlich der Existenz und Höhe der Umsatzerlöse aus den TPA-Geschäftsbeziehungen kann KPMG in Bezug auf den Untersuchungszeitraum 2016 bis 2018 weder eine Aussage treffen, dass die Umsatzerlöse existieren und der Höhe nach korrekt sind, noch die Aussage treffen, dass sie nicht existent und in der Höhe nicht korrekt sind. Der Zeitraum 2016 bis 2018 bleibt ein schwarzes Loch.

NordLB

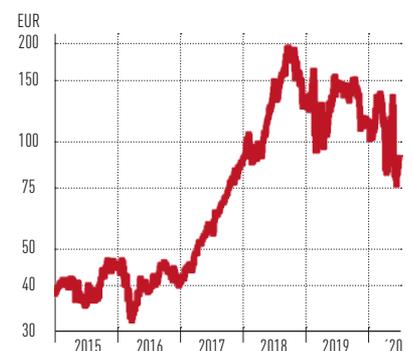
Dass KPMG keine Gesamtbeurteilung ausgerechnet über das zuvor stark kritisierte Drittpartnergeschäft treffen konnte, werten wir sehr negativ.

BayernLB

KPMG hat 75 Prozent der Umsätze rechnerisch und auf Vertragskonformität hin überprüfen können, weitere 12 Prozent sind auf Plausibilität geprüft worden. Dies deutet darauf hin, dass die Verbuchung des Großteils der Einnahmen auf korrekten Grundlagen beruht. Der Betrugsvorwurf sollte damit vom Tisch sein.

Warburg Research

### Aktienkurs Wirecard



Seit dem Hoch bei 197 Euro stürzte die Wirecard-Aktie durch eine Serie negativer Berichte bis auf 75 Euro ab. Shortseller schütten Öl ins Feuer und verdienen kräftig daran.

# Systemrisiken sinken

**Die dynamische Kurserholung überraschte viele Investoren. Sie waren in Aktien trotz der günstigen Bewertung untergewichtet. Doch die umfangreichen fiskalischen Hilfspakete entfalten ihre Wirkung.**

MARIO FRANZIN

Die EZB erhöhte ihr Pouvoir für Anleihenkäufe von 750 auf 1350 Milliarden Euro, es folgt ein Hilfsfonds des ESM in der Höhe von mehr als 500 Milliarden Euro und Ende Mai stellte die EU-Kommission einen Wiederaufbaufonds in der Höhe von 750 Milliarden Euro in Aussicht. Zusätzlich brachten praktisch alle Länder massive fiskalische Hilfen auf den Weg. In Deutschland wieder 130 Milliarden Euro. Damit sinken vorerst die systemischen Risiken – wie drohende Staatspleiten und Insolvenzwellen. Hinzu kommt, dass in den meisten Industrieländern – mit wenigen Ausnahmen – eine zweite Infektionswelle bislang entweder ausblieb oder rasch wieder unter Kontrolle gebracht werden konnte. Damit antizipiert die Börse eine rasche Wirtschaftserholung im zweiten und dritten Quartal – die Kurse steigen. So manche Marktbeobachter sehen das mit Skepsis. Selbst die EZB malte mit einem BIP-Rückgang in der Eurozone in diesem Jahr von 8,7 Prozent ein düsteres Bild. In der Realwirtschaft sieht es tatsächlich z.T. überhaupt nicht rosig aus – vor allem im Tourismus-, Reise- und Gastronomiebereich werden die Einbußen nicht so rasch wieder aufgeholt werden. Auch im Einzelhandel stottern die Umsätze noch mehr als sie wieder fließen. Die Zahl der Arbeitslosen liegt in Österreich bei einer halben Million und 1,3 Millionen Arbeitnehmer sind noch in Kurzarbeit.

## Finanzwerte erholen sich deutlich

Allen voran steigen dennoch die Kurse der Bankaktien. Das ist vor allem auf die Nachbesserungen der staatlichen Hilfspakete zurückzuführen. Man nimmt an, dass damit vor allem im KMU-Bereich eine Pleitewelle verhindert werden kann, was die Banken

## DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	GEWINNREND. '20e	DIV. '19e
Warimpex	25,0 %	0,00 %
Raiffeisen Bank Int.	12,2 %	k.A.
Strabag	11,4 %	3,40 %
UBM Development	10,9 %	5,84 %
Bawag	10,9 %	k.A.
Rosenbauer	9,8 %	2,50 %
Vienna Insurance Group	9,3 %	k.A.
Kapsch TrafficCom	8,3 %	1,33 %
Telekom Austria	8,2 %	3,51 %
Immofinanz	8,0 %	5,12 %
Uniq	7,6 %	2,86 %
Zumtobel	7,4 %	1,32 %

Quelle: marketscreener.com, Stichtzeitpunkt: 04. Juni 2020

durch umfangreiche Kreditausfälle stark belasten würde. Nun im Gegenteil: Die Banken dürften u.U. sogar davon profitieren, dass sie vermehrt Kredite stunden und Kredite mit staatlichen Garantien unterstützt vergeben und sich das Risiko mit Zinsaufschlägen abgelten lassen. Das kann das Manko der Kreditausfälle bzw. der Rückstellungen für notleidende Kredite abmildern. Die für heuer erwarteten Gewinnrenditen liegen zwischen 6,0 Prozent (Erste Group Bank) bis

12,2 Prozent bei der Raiffeisen Bank International. Ein Grund, warum Bankaktien trotz annehmbarer Kursfantasie – sie notieren durchwegs gut ein Drittel unter ihren Buchwerten – bei Anlegern weniger beliebt sind, ist auch die Unsicherheit bezüglich der Dividenden. Den Banken wurde von der europäischen Bankenaufsicht bzw. der Finanzmarktaufsicht nahegelegt, bis Ende Oktober keine Dividenden zu bezahlen, um für einen möglichen Notfall gerüstet zu sein. Abgesehen davon, dass das nicht gerade Vertrauen erweckt, darf man nun bis in den Herbst hinein gespannt sein, ob sich eine Gewinnausschüttung für die Aktionäre ausgeben wird. Ebenso wie jene der Banken, legten auch die Kurse der Versicherer Vienna Insurance Group und Uniq wieder zu. Das ist eigentlich klar, wenn man die stark rückläufigen Infektionszahlen beobachtet. Für die Versicherer fallen einerseits weniger Leistungen an, aber auch die Kapitalanlageergebnisse sollten sich wieder mit steigenden Kursen – sowohl am Aktien- wie auch am EZB-manipulierten Anleihenmarkt – verbessern. Für ein Investment ist mittelfristig die Vienna Insurance Group (siehe auch Kasten rechts) zu bevorzugen, da heuer sowohl deren Gewinn-

## ATX-INDEX · Überraschende Erholung



**Hilfspakete.** „Nicht kleckern, sondern klotzen“ ist die Devise bei den zahlreichen geld- und fiskalpolitischen Unterstützungen. Das hebelte auch den ATX in der Hoffnung weiter nach oben, dass sich die Wirtschaft rasch erholen werde. Der Widerstand bei 2250 Punkten wurde zügig überschritten, was den Aufwärtstrendkanal, der zur Zeit bei 2150 Punkten gut unterstützt ist, bestätigte.

rendite wie auch die Dividende höher ausfallen dürfte. Bei der Uniqa wurde die Dividende bereits auf 0,18 Euro je Aktie gekürzt und für 2020 komplett gestrichen.

### Immobilienaktien hinken nach

Die Aktienkurse von CA Immo, Immofinanz und S Immo kamen bislang nicht richtig in die Gänge. Grund dafür sind die bereits im ersten Quartal vorgenommenen Wertberichtigungen, die die Ergebnisse optisch unvorteilhaft in den roten Bereich drückten (mit Ausnahme der CA Immo, deren EBIT sich auf 26 Millionen Euro halbierte), obwohl die Mieterträge angestiegen waren. Die Feuerprobe kommt nun mit den Zahlen zum zweiten Quartal. Hier wird sich die temporäre Schließung von Gewerbebetrieben und Hotels am stärksten auswirken. Der zu erwartende negative Effekt dürfte jedoch bis zum Jahresende hin wieder kompensierbar sein, was die Aktien bei den derzeit niedrigen Kursen attraktiv macht.

### Industrie unterschiedlich betroffen

Vom Lock Down und den Reiseeinschränkungen sind die einzelnen Branchen bzw. Unternehmen sehr unterschiedlich tangiert. Das spiegelt sich in den mehr oder weniger reduzierten Gewinnerwartungen wider. Im Durchschnitt aller ATX-Prime-Werte wurden die für heuer geschätzten Gewinne seit Jahresbeginn um rund die Hälfte nach unten korrigiert. Am stärksten betroffen sind Semperit (nach dem abgeblasenen Verkauf der Medizinsparte), FACC als Zulieferer der Flugzeugindustrie, Do&Co aufgrund der Flugausfälle und der Verbote für Großevents, der Flughafen Wien und PolYTEC (Autozulieferer). Am besten hielten sich hingegen die Gewinnsschätzungen bei Agrana – sie wurden bei ihr sogar um 20 Prozent auf 1,13 Euro je Aktie angehoben; bei Mayr-Melnhof, Rosenbauer und EVN wurden sie praktisch unverändert belassen. Ziemlich am hinteren Ende finden sich wiederum einige Schwergewichte. So wurden die Schätzungen bei OMV, Lenzing und voestalpine um etwa 70 Prozent reduziert. Halbiert wurden sie z.B. bei allen drei börsennotierten Banken, Wienerberger und der S Immo. <

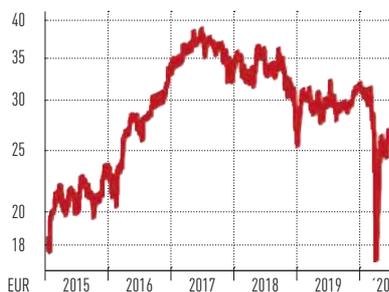
## RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL · Höhere Risikokosten



ISIN	AT0000606306	
Kurs (03.06.2020)	17,36 €	KGV 2019 4,9
Marktkap.	5,71 Mrd.€	KGV 2020 e 8,2
Umsatz 2020 e	5,19 Mrd.€	KGV 2021 e 7,2
Buchwert/Aktie 2019	35,90 €	Div. 2019 e k.A.

**Ausblick angepasst.** Operativ lief es im ersten Quartal gut. Das Betriebsergebnis konnte um 66 Prozent auf 650 Millionen Euro gesteigert werden. Höhere Risikokosten und Wertberichtigungen drückten jedoch den Periodengewinn um 22 Prozent auf 177 Millionen Euro. Auf Jahressicht erwartet der Vorstand einen Rückgang beim Kreditwachstum und einen ROE im mittleren einstelligen Prozentbereich. Analysten erwarten heuer einen Rückgang des Nettoergebnisses von 1227 auf rund 700 Millionen Euro. Als Dividende sollen 20 bis 50 Prozent des Konzernergebnisses ausgeschüttet werden.

## STRABAG · Rückläufige Bauleistung



ISIN	AT0000000STR1	
Kurs (03.06.2020)	26,50 €	KGV 2019 7,3
Marktkap.	2,72 Mrd.€	KGV 2020 e 8,8
Umsatz 2020 e	14,05 Mrd.€	KGV 2021 e 8,2
Buchwert/Aktie 2019	37,30 €	Div. 2019 e 3,40 %

**Günstig bewertet.** Aufgrund fertiggestellter Projekte und coronabedingter temporärer Baustellenschließungen fiel die Bauleistung im ersten Quartal um neun Prozent auf 2,8 Milliarden Euro. Der Auftragsstand konnte mit 17,7 Milliarden Euro annähernd stabil gehalten werden. Das ist eine hervorragende Leistung, denn der Hauptverband der Deutschen Bauindustrie meldete Auftragsrückgänge im ersten Quartal von 30 bis 40 Prozent. Auf Jahressicht ist bei der Strabag mit einem leichten Umsatzrückgang auf etwa 14 Milliarden Euro und einem etwa um 20 Prozent niedrigeren Jahresgewinn zu rechnen.

## VIENNA INSURANCE GROUP · Stabile Entwicklung



ISIN	AT0000908504	
Kurs (03.06.2020)	19,74 €	KGV 2019 7,6
Marktkap.	2,53 Mrd.€	KGV 2020 e 10,7
Umsatz 2020 e	9,53 Mrd.€	KGV 2021 e 7,8
Buchwert/Aktie 2019	40,60 €	Div. 2019 e 5,83 %?

**Druck auf die Solvenzquote.** Die Vienna Insurance Group steigerte die Prämieinnahmen im ersten Quartal um sieben Prozent auf 3,1 Milliarden Euro. Trotz gleichzeitig niedrigerer Schadensquote stieg der Periodengewinn aber nur um drei Prozent auf 85,8 Millionen Euro. In den Folgequartalen wird mit einem Rückgang der Neuabschlüsse gerechnet und mit einem weiteren Druck auf die Solvenzquote. Sie lag zum 31. März bereits am unteren Ende des Zielkorridors. Der Dividendenvorschlag von 1,15 Euro je Aktie ist noch aufrecht, wird jedoch erst im Herbst final entschieden.

# David übernimmt Goliath

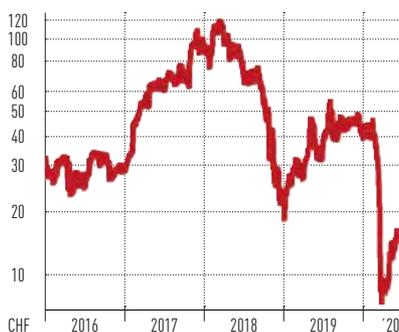
Nach langem Tauziehen hat AMS den Übernahmekampf um Osram gewonnen. Ziel ist es, den weltweit größten Hersteller von Sensorlösungen und Photonics zu schmieden. Gelingt dies, verdoppelt sich wohl der Kurs der AMS.

ISABELLA DE KRASSNY



Mit der Übernahme von Osram kann AMS die Produktpalette erweitern und das hohe Know-how in die Geschäftsbereiche der etwa doppelt so großen Osram einbringen.

## AKTIENKURS DER AMS



Die Kapitalerhöhung im Verhältnis 4 zu 9 und 9,20 Schweizer Franken je neuer Aktie führte im März zu einem raschen Kursverlust von rund 40 auf 7,80 Schweizer Franken.

Das hat sich die Führungsriege von AMS mit Sicherheit anders vorgestellt. Den kräfteaufwendenden und teuren Übernahmekampf gegen die Finanzinvestoren Bain Capital und Carlyle konnte AMS in der zweiten Runde für sich entscheiden. Das kleine steirische Unternehmen bot dabei fast vier Milliarden Euro für den unvergleichlich größeren deutschen Beleuchtungskonzern. Dann kam Covid-19.

Der Kurs der AMS rauschte auf ein Viertel des ursprünglichen Wertes: Die ganze AMS kostete an der Börse nicht einmal mehr 800 Millionen Euro. Die dringend notwendige Kapitalerhöhung konnte nur mit Hängen und Würgen unter einem massiven Verwässerungseffekt bei den Altaktionären zu 9,20 Schweizer Franken durchgeboxt werden. Die Devise hieß „Zähne zusammenbeißen und durchziehen“. Ein Rückzieher kam nicht mehr in Frage, da das Angebot bereits von 55 Prozent der Osram-Aktionäre ange-

nommen worden war und diese auf ihr Geld warteten. Der Vorstandsvorsitzende der AMS, Alexander Everke, ist jedoch Optimist und von dem Deal überzeugt: „Alles wird gut“. Nach der abgeschlossenen Transaktion besitzt AMS 68,2 Prozent der Aktien an Osram. Die Vorbereitungen zur Integration der beiden Unternehmen laufen bereits auf Hochtouren.

## Produktpalette ergänzt sich

Industriell macht der Zusammenschluss durchaus Sinn. Beide Unternehmen verfügen über einander ergänzende Produkte und können gemeinsam zum weltweit größten Hersteller von Sensorlösungen und Photonics avancieren. Nicht nur technologisch ergänzen sich die beiden Unternehmen perfekt, auch die Kundenstruktur ist komplexer: Osram macht im Gegensatz zu AMS den größten Teil seines Umsatzes im Automobil- und Industriebereich, AMS in der Consumer Electronic. Die technologischen Lösungen der AMS sind viel weiter fortgeschritten als dies die Automobilindustrie gemeinhin kennt. Gemeinsam wird der neue Konzern konkurrenzlose Produkte anbieten können. Das Kundeninteresse ist schon jetzt enorm, ließ Everke im Rahmen der Hauptversammlung wissen.

AMS entwickelt und produziert schwerpunktmäßig Lösungen für Sensoren in den vielfältigsten Anwendungen. So tragen z.B. die 3D-Gesichtserkennung und die ausgezeichnete Kameralistung der Apple-Geräte die Handschrift von AMS. Man könnte fast sagen: Wo Apple draufsteht, ist AMS drin. Das hat aber auch einen Nachteil: Mehr als die Hälfte des Umsatzes wird noch mit Apple gemacht – und das soll sich bald ändern. Die unschlagbare AMS-3D-Sensorik

wird nun auch in einer Reihe von High-End-Plattformen auf Android-Basis angeboten. Ein Geschäftsmodell, das sich rechnet.

### Milliarden-Budgets

2019 erzielte AMS einen Umsatz von 1,9 Milliarden Euro und einen stolzen Nettogewinn von rund 300 Millionen Euro. Auch das erste Quartal kann sich sehen lassen. Der Umsatz kletterte auf 500 Millionen Euro und liegt damit um 32 Prozent über dem

Vergleichswert des Vorjahres. Die EBIT-Marge betrug bereinigt satte 20 Prozent, ein Wert von dem Osram nur träumen kann. Der große Bruder verlor mit 821 Millionen Euro im ersten Quartal fast acht Prozent seines Umsatzes, das EBIT war negativ.

Nun heißt es für AMS: Die Ärmel hochkrempeln. Die angestrebten Synergieeffekte von 300 Millionen Euro müssen gehoben werden, die ertragschwachen Osram-Teile veräußert und F&E fokussiert werden. Die

nächsten beiden Jahre gelten als Übergangszeit, aber schon 2022 könnte der gemeinsame Umsatz bei über sechs Milliarden Euro liegen, das EBITDA bei 1,5 Milliarden und das EBIT bei fast einer Milliarde. Demgegenüber steht eine derzeitige Marktkapitalisierung von 3,5 Milliarden Euro bzw. ein Enterprise Value von 5,5 Milliarden Euro. Sollte es keinen durch Covid-19 verursachten Weltuntergang geben, steht einer Kursverdoppelung somit nichts mehr im Wege. <

## INTERVIEW

**Sie haben den Übernahmekampf um den Beleuchtungskonzern Osram nach langem Tauziehen für sich entschieden. Kurz danach kam Covid-19. Hat diese Krise etwas an Ihren Plänen geändert?**

Covid-19 hat keinen Einfluss auf die Attraktivität dieser Transaktion, denn sie war eine strategische Entscheidung auf einen Betrachtungszeitraum von 10 bis 15 Jahren.

**Der Aktienkurs der AMS hat sich seit Ankündigung der Osram-Übernahme um rund 60 Prozent reduziert. Glauben Sie immer noch, dass ein Zusammenschluss zwischen AMS und Osram wertbildend ist oder verstehen die Märkte die Zusammenhänge einfach nicht?**

Ja, wir sehen langfristig ein bedeutendes Wertschöpfungspotenzial. Osram ist komplementär mit seinem Portfolio und wir können gemeinsam Produkte anbieten, die Wettbewerber nicht anbieten können. Im Kern ist unsere M&A-Strategie unüblich. Wir kaufen keinen Umsatz, der deckungsgleich mit dem vorhandenen Portfolio ist, sondern wir kaufen Technologie dazu, die wir nicht haben. Daher ist diese Transaktion auch etwas komplexer und der Wertzuwachs nicht kurzfristig sondern eher mittel- bis langfristig zu sehen. Das Feedback der Kunden ist sehr positiv. Kunden wollen mit uns – AMS und Osram – gemeinsam an neuen Technologien arbeiten, um Wachstumsmärkte erschließen zu können. Daher sehen wir, dass diese Transaktion langfristig äußerst wertsteigernd sein wird.

**Osram und AMS haben im Geschäftsjahr 2019 fast 700 Millionen Euro in Forschung und Entwicklung (F&E) investiert. Welches Einsparpotenzial sehen**

**Sie in diesem Bereich, ohne den Unternehmen Zukunftspotenzial zu nehmen?**

Wir sehen Einsparungspotenzial bei gewissen Themen, wo die Unternehmen in der Vergangenheit Lösungen jeweils für sich entwickelten. Die können nun zusammengelegt werden. Viel wichtiger für uns ist es aber, darauf zu achten, dass wir die Entwicklungsleistungen in die richtigen Bereiche beider Unternehmen lenken und damit Wachstumsmärkte erschließen, die uns ein zweistelliges Wachstum bei hoher Profitabilität ermöglichen.

**Zwar haben Sie Osram zugesagt, bis 2022 keine fusionsbedingten Kündigungen auszusprechen, dennoch versprechen Sie sich durch die Fusion bis zu 300 Millionen Euro an Synergiepotenzial?**

Wir haben umfangreiche Vereinbarungen mit Osram getroffen, und die halten wir auch ein. Einsparungspotenzial sehen wir z.B. in der Fertigung in Asien. Dabei geht es aber weniger darum, wie viel man einspart – sondern vielmehr: in welchen Bereichen? Wir sind nach wie vor fest davon überzeugt, dass die Synergien von mehr als 300 Millionen Euro erreicht werden können, ohne die Vereinbarungen mit Osram zu verletzen.

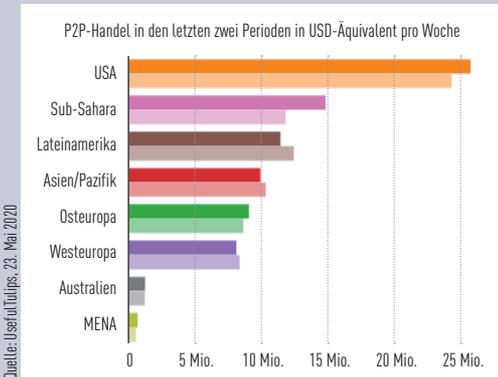
**Auf der Hauptversammlung holten Sie sich neuerlich die Genehmigung einer Kapitalerhöhung über eine Wandelanleihe oder über Genussrechte unter Ausschluss der Bezugsrechte. Droht damit nicht eine weitere Verwässerung der Altaktionäre?**

Die Einräumung des bedingten Kapitals ist ein üblicher Vorratsbeschluss, der dem Unternehmen die Flexibilität gibt, sich bei Bedarf rasch und ohne großen Aufwand zu finanzieren.



Alexander Everke,  
CEO der AMS AG

**AUF DEM VORMARSCH**  
**Afrika verzeichnet Rekordniveau**  
**im Bitcoin-Direkthandel**



Quelle: UserfulTulips, 23. Mai 2020

**Bekannt.** Im Mai erreichte das Peer-to-Peer Bitcoin-Handelsvolumen in Afrika Rekordwerte von mehr als 52 Millionen Dollar. Die Länder südlich der Sahara überholten damit Lateinamerika und nahmen im Kontinentalvergleich zum ersten Mal den zweiten Platz ein! Den größten Anteil macht dabei der Handel in Nigeria gefolgt von Südafrika und Kenia aus. Die Einführung von Kryptowährungen macht in Afrika aufgrund seiner relativ jungen Bevölkerung, den häufigen Währungskrisen und einer Vielzahl an Bewohnern ohne Zugang zu Bankdienstleistungen schon länger bedeutende Fortschritte. Wie ein kürzlich veröffentlichter Bericht zeigt, zählen Uganda, Nigeria, Südafrika, Ghana und Kenia bei Google-Suchen nach Bitcoin häufig zu den Top-10.

**Nachgefragt: Bitcoin-Derivathandel auf Höchststand**

**Gefragt.** Im Mai verzeichnete die Chicagoer Optionsbörse CME gleich mehrere Rekordwerte für den Handel mit Bitcoin-Derivaten. Wie ein CME-Sprecher bekannt gab, wurde am 14. Mai ein Open Interest von 10.792 Kontrakten für Bitcoin-Futures mit einem Gegenwert von 53.960 Bitcoin festgestellt. Am 4. Mai verzeichnete die Börse 66 „Large Open Interest Holders“, also Investoren mit einem außerordentlich hohen Open Interest. Besonders diese Zahl lässt auf ein gesteigertes Interesse institutioneller Investoren schließen. Neben den Futures wurden auch im Zusammenhang mit den 2020 eingeführten Bitcoin-Optionen weitere Rekorde gebrochen. Am 13. und 14. Mai wurden Optionskontrakte mit einem Höchstwert von 4.389 Bitcoin gehandelt. Gleichzeitig erreichte das Options Open Interest ein Rekordhoch von 14.535 Bitcoin.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**1.000.000**

**Trend.** Im Vorfeld des Bitcoin Halvings stieg die Anzahl der aktiven Bitcoin-Adressen am 7. Mai zum dritten mal seit Bestehen auf über eine Million an. In der Vergangenheit wurde dieser Meilenstein jeweils von einem Kursanstieg begleitet – im Juni 2019, als der Preis nach einem langen Bärenmarkt erstmals wieder die 13.000 Dollar-Hürde knackte, und während der gigantischen Rally im Herbst 2017. Wichtig zu betonen ist jedoch, dass aktive Adressen keinen Auf-

schluss darüber geben, wieviele Bitcoin die jeweiligen Wallets tatsächlich halten und die Frage, ob der Trend auch dieses Mal auf weitere Kurssteigerungen schließen lässt, bleibt daher natürlich offen! Fest steht aber, dass der Anstieg auf eine höhere Netzwerkaktivität und Adoption hinweist. Dieses gesteigerte Interesse im Zusammenhang mit dem Halvening spiegelte sich auch deutlich in den Google-Suchanfragen zum Thema wider.

**Anspielung: Halving-Block mit versteckter Nachricht!**



„Wir stellen fest, dass die Bedenken von Satoshi Nakamoto nicht nur aktuell sind, sondern seit der Wirtschaftskrise 2008 immer ernster werden!“

Qingfei Li, CMO, F2Pool

**Historisch.** Der 11. Mai war in mehrfacher Hinsicht historisch für die Bitcoin-Community! Das seit Monaten herbeigefiebte Blockreward-Halvening reduzierte nicht nur die Zahl der mit jedem Block neu geschaffenen Bitcoin auf einen Schlag von 12,5 auf 6,25, sondern ging auch gleich mit einer versteckten Hommage an die Entstehung des digitalen Zahlungsnetzwerkes einher. Das chinesische Mining-Unternehmen F2Pool, welchem per Zufall die Ehre zuteil wurde, die letzten Bitcoin vor dem historischen dritten „Halving“ zu schürfen, platzierte die Nachricht „NYTimes 09/Apr/2020 With \$2.3T Injection, Fed’s Plan Far Exceeds 2008 Rescue.“ in besagtem Block. Diese Schlagzeile ist eine Anspielung auf eine

ähnliche Nachricht, die 2009 vom – bis dato unbekannt – Bitcoin-Erfinder Satoshi Nakamoto im ersten Block integriert wurde. „The Times 03/Jan/2009 Chancellor on brink of second bailout for banks.“ bezog sich damals auf die globale Finanz- und Wirtschaftskrise und das schwindende Vertrauen in zentralisierte Währungssysteme. F2Pool CMO Qingfei Li kommentierte die Aktion mit den Worten: „Mit den Veränderungen im globalen Wirtschaftsumfeld haben die Zentralbanken verschiedener Länder schrittweise aggressive Maßnahmen ergriffen. Wir stellen fest, dass die Bedenken von Satoshi Nakamoto nicht nur aktuell sind, sondern seit der Wirtschaftskrise 2008 immer ernster werden!“



**Menschen  
für  
Menschen**

Karlheinz Böhm's Äthiopienhilfe

**GEMEINSAM ALS**

**MENSCHEN FÜR MENSCHEN!**

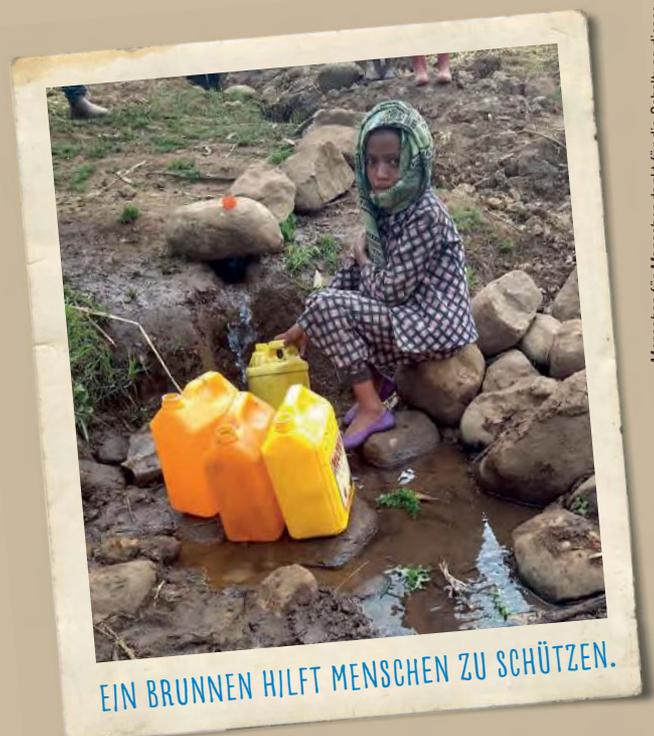
Gemeinsam Leben retten! Wir müssen **jetzt Brunnen und Quellfassungen bauen**, um Frauen, Männer und Kinder in Äthiopien zu schützen. **Damit Infektionskrankheiten wie Covid-19 keine Chance haben:**

**10 Euro sichern einem Menschen langfristig sauberes Wasser.**

**Bitte helfen Sie – als Mensch für Menschen!**

Spendenkonto IBAN: AT28 3200 0000 0022 2000

Online spenden unter: [www.mfm.at/spenden](http://www.mfm.at/spenden)



**EIN BRUNNEN Hilft Menschen zu schützen.**

# Einstieg in die Kryptowelt

**Kryptowährungen haben ihr zweifelhaftes Image abgelegt und erwecken im gegenwärtigen Wirtschaftsumfeld zunehmend auch das Interesse traditioneller Investoren. Was sollte man als Privatanleger beim Investieren beachten?**

MORITZ SCHUH

„  
Bitcoin erinnert mich an Gold im Jahr 1976, als ich erstmals ins Investment-Business kam.“

Paul Tudor Jones,  
Gründer & CEO,  
Tudor Investment Corp.

## Wo kaufen?

### Größtes Volumen: Binance

Sitz: Malta, Art: Exchange, Eigenschaften: 150 Assets, Margin Trading, Futures Trading, Token Launch Plattform, OTC Desk, Debit Card.

### Größter Broker: Coinbase

Sitz: USA, Art: Broker/Exchange, Eigenschaften: 30 Assets, Margin Trading, professioneller Custodian Service, OTC Desk, Debit Card.

### Älteste Börse: Bitstamp

Sitz: Luxemburg/UK, Art: Exchange, Eigenschaften: 5 Assets, sehr sicher.

### Institutioneller Service: Kraken

Sitz: USA, Art: Exchange, Funktionen: 33 Assets, Margin Trading, Futures Trading, OTC-Desk, ausgefeilte API für automatisiertes Trading.

### Heimisch: Bitpanda

Sitz: Österreich, Art: Broker/Exchange, Funktionen: 31 Assets, OTC-Desk, tokenisierte Edelmetalle.

**F**ür aufmerksame Leser von Finanznachrichten kaum zu übersehen war sicherlich die kürzlich erschienene Meldung über den bekannten Makroinvestor Paul Tudor Jones, der bekanntgab, Bitcoin als Hedge gegen die wachsende Inflationsgefahr der außerordentlich expansiven Geldpolitik der Zentralbanken zu nutzen. Angaben des Hedgefondsmanagers zufolge hält die Tudor Investment Corp. deshalb derzeit fast zwei Prozent seiner Assets in der Kryptowährung. Will man privat diesem Beispiel folgen, dann stehen einem jedoch meist nicht die Mittel und Wege institutioneller Investoren, wie Jones, zur Verfügung. Es drängt sich also die Frage auf, wie man als Kleinanleger richtig vorgehen sollte.

## Vorbereitung ist alles

Am besten keine Zeit verlieren, denn der beste Zeitpunkt zu investieren, war sowieso immer gestern, richtig? Aber nicht so voreilig, es mag zwar trivial klingen, doch der erste und wahrscheinlich wichtigste Schritt vor dem Sprung in die Welt der Kryptowährungen ist es, genau über die Materie Bescheid zu wissen. Auch wenn Sie schon Erfahrung im Handel mit traditionellen Assets haben, Bitcoin & Co ticken anders. Der 24/7 Kryptomarkt ist schneller, die Preisschwünge extremer und die technischen Eigenheiten wesentlich komplexer als bei Aktien, Währungen oder Rohstoffen.

Nehmen Sie sich daher Zeit, beobachten Sie den Markt und machen Sie sich mit den Basics vertraut (Tipp: einfach mal nach „Bitcoin 101“ googeln). Sobald Begriffe wie „Private Key“, „Wallet“, „Chain Split“, „Staking“ oder „Stable Coin“ keine absoluten Fremdwörter mehr darstellen, sind Sie bereit für den nächsten Schritt.

## Not your Keys, not your Coins!

Auch der Kryptomarkt erfordert manchmal Geduld, bis Investitionen Früchte tragen. Wer deshalb auf Nummer sicher gehen möchte, der sollte sich im zweiten Schritt über die richtige langfristige Verwahrung seiner Coins Gedanken machen. Es mag zwar verlockend sein, sich in gewohnter Art und Weise einfach die Zugangsdaten seiner Handelsplattform zu merken und sich nicht weiter mit technischen Einzelheiten persönlicher Verwahrung herumzuschlagen, doch bei Kryptowährungen stellt dies nicht nur ein Sicherheitsrisiko dar, sondern impliziert auch einen potenziellen Ertragsverlust.

## Kryptotoken und Wallet

Um das zu verstehen, reicht es vorerst aus, zu wissen, dass Kryptotoken nicht wie beim Herunterladen eines MP3-Songs lokal auf dem Gerät des Käufers gespeichert werden, sondern nur als eine Buchung zugunsten des Käufers im dezentralen Blockchainregister erfolgt. Über ein sogenanntes Wallet, das mit einem öffentlichen und einem privaten Schlüssel ausgestattet ist, ist man in der Lage, Guthaben in diesem Register zu empfangen oder Abbuchungen zu tätigen. Der Public Key entspricht dabei der Empfangsadresse und der Private Key dem Zugriffsschlüssel oder Passwort, das es erlaubt, Kryptoassets auf ein anderes Wallet zu transferieren. Nur der exklusive Besitz des Private Keys gibt Ihnen absolute Souveränität über Ihre Assets, schützt vor Verlusten durch Hackerangriffe auf Börsen und gibt Ihnen uneingeschränktes Besitzrecht auf mögliche kryptospezifische Gewinne, die über Kurssteigerungen hinausgehen (Stakingerträge, Chain Splits oder Airdrops). Haben Sie sich einmal für ein Wallet

entschieden und dieses aufgesetzt, dann ist es an der Zeit, eine passende Plattform oder Bezugsquelle zu finden. Unter den Möglichkeiten, in Kryptowährungen zu investieren oder diese zu erwerben, wollen wir uns an dieser Stelle auf die zwei gängigsten und sichersten Methoden konzentrieren.

### So kommen Bitcoins ins Wallet

Haben Sie einen eher langfristigen Anlagehorizont und präferieren Sie Anonymität und Barzahlung gegenüber günstigen Konditionen und einer Vielzahl an Trading-Features, dann bieten sogenannte Bitcoin-Automaten eine einfache Lösung, Kryptowährungen zu kaufen und auf Ihr Wallet zu transferieren. Die Geräte – ähnlich einem Geldautomaten – erlauben für eine Gebühr von rund fünf Prozent des Spotpreises einen direkten Tausch von Euro gegen die gewünschte Kryptowährung. Wo sich der nächste Automat in Ihrer Nähe befindet und welche Funktionen dieser unterstützt, erfahren Sie unter [www.coinatmradar.com](http://www.coinatmradar.com). Legen Sie eher Wert auf günstige Preise sowie schnellen und mobilen Handel, dann empfiehlt sich der Kauf auf einer der vielen Online-Kryptobörsen. Wie bei der Wahl des



geeigneten Wallets sollten Sie dabei etwas Zeit aufwenden, um die richtige Plattform für Ihre Bedürfnisse zu finden. Achten Sie dabei besonders auf die Reputation und den Firmensitz des dahinterstehenden Unternehmens, um mögliche Betrugsfälle zu vermeiden! Wundern Sie sich auch nicht, wenn bei der Registrierung nach einer Reihe an Dokumenten zur Identitätsverifizierung gefragt wird. Da auch Kryptobörsen von nationalen Behörden reguliert werden, müssen diese mehrere Anforderungen in Bezug auf KYC- und AML-Regeln erfüllen. Haben Sie diesen Vorgang erledigt, können Sie mit dem Handel starten. Besonders hier gilt aber wieder: Not your Keys, not your Coins! <

Hardware Wallets wie jene von Ledger bieten den optimalen Kompromiss zwischen Bedienfreundlichkeit und Sicherheit. Der Zugriff erfolgt dabei über mobile Interfaces, die neben einer intuitiven Übersicht auch Transaktionen erlauben. Die Verwahrung des Private Keys ist lokal beim Besitzer des Geräts und ermöglicht einfache Backups.

---

## So verwahren Sie Ihre Kryptowährungen sicher

**Paper Wallet:** Eine der einfachsten und auch sichersten Aufbewahrungsformen ist das Ausdrucken des Private & Public Keys auf einem Blatt Papier. Einfach mit Hilfe von Services wie [walletgenerator.net](http://walletgenerator.net) (Bitcoin) oder [myetherwallet.com](http://myetherwallet.com) (Ethereum-Token) ein Wallet erstellen, ausdrucken und vor Wasser, Feuer und Diebstahl geschützt lagern.

*Vorteile: einfach, offline (sehr sicher); Nachteil: leicht zu verlieren.*

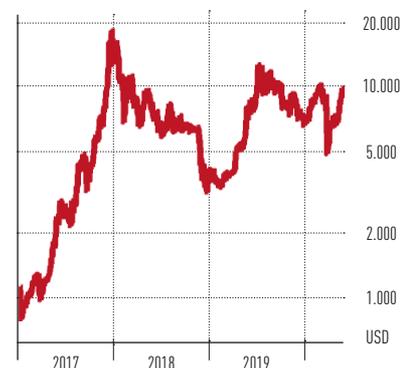
**Software Wallet:** Private & Public Keys können auch auf dem eigenen Desktop, dem Smartphone oder online bzw. cloudbasiert gespeichert werden. Dafür gibt es eine Vielzahl von Lösungen mit unterschiedlichen Funktionen und Sicherheitsgraden.

*Vorteil: mobiler Zugriff; Nachteile: teilweise kompliziert, teilweise bei Drittparteien, online (weniger sicher).*

**Hardware Wallet:** Dabei handelt es sich um kleine tragbare Speichermedien, welche mehrere Wallets unterschiedlicher Kryptowährungen gleichzeitig unterstützen und über USB oder Bluetooth mit dem Internet verbunden werden können, um Transaktionen durchzuführen. Bekannte und seriöse Hersteller sind Ledger, Trezor und Keepkey.

*Vorteile: einfach, offline (sehr sicher), Multicurrency Wallets; Nachteil: sind leicht zu verlieren.*

### Bitcoin in US-Dollar



Der Bitcoin-Preis stieg zwar bereits im Vorfeld des letzten Halvings auf rund 10.000 US-Dollar, doch bei den beiden vorherigen Halvings setzte ein kräftiger Anstieg erst mit einer Zeitverzögerung im Nachhinein ein.

**"THE SHORE"**  
Award gewonnen



**Blick auf die Donau.** Die exklusive Lage und der direkte Blick auf die Donau macht „The Shore“ nun auch zu einem preisgekrönten Immobilienprojekt. Eingebettet in Grün- und Parkflächen mit direktem Wasserzugang, entsteht auf knapp 17.000 m<sup>2</sup> ein luxuriöses Wohnerlebnis in der Kuchelau (19. Bezirk). Bis Frühjahr 2022 werden 125 Apartments ab 7.200 Euro pro Quadratmeter mit exklusivem Concierge Service, Privatstrand sowie Sport- und Wellnessmöglichkeiten errichtet. Nun überzeugte „The Shore“ eine Expertenjury unter Vorsitz von Stardesignerin Aline Matsika beim Award „Premium Stars of Luxury Real Estate“ und holte sich in der Kategorie „Urban Austria“ den 1. Platz – von 150 nominierten Luxusimmobilien weltweit.

**Signa Prime: Hotel Bauer Palazzo gekauft**

**Venedig.** Das berühmte Hotel Bauer Palazzo in Venedig hat einen neuen Eigentümer. Zum Jahreswechsel wurden seitens der SIGNA Prime die entsprechenden Verträge mit dem US-Investor Elliott unterzeichnet. Ende Mai erfolgte das Closing. Über den Kaufpreis wurde Stillschweigen vereinbart. SIGNA übernimmt mit der Immobilie auch den Hotelbetrieb mit 210 Zimmern, der nach der Coronavirus-bedingten Schließung spätestens ab Anfang Juli weitergeführt werden soll. Das am Canal Grande – wenige Gehminuten vom Markusplatz entfernt – liegende Hotel Bauer Palazzo hat im Jahr 1880 das erste Mal seine Türen für Gäste geöffnet und blickt damit auf eine lange Geschichte zurück. Eigentümer waren damals der Unternehmer Julius Grünwald und seine Frau. Nach Grünwalds Tod wurde das Hotel im Jahr 1930 an die italienische Familie Benatti verkauft und im Laufe der folgenden Jahrzehnte kontinuierlich erweitert.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**2.300.000**

**ERSTE Immobilien-Fonds.** Mit Ende April lag das Volumen der beiden Erste Immobilienfonds bei 2,3 Milliarden Euro – was einen weiteren Anstieg bedeutet. Dazu der Geschäftsführer der Erste Immobilien KAG, Peter Karl: „Natürlich ist der Immobilienmarkt von der globalen Rezession betroffen. Wir gehen aber davon aus, dass Immobilien als Anlageklasse auch in Zukunft von Investoren gefragt sein werden. Es

sind weiterhin keine Zinssteigerungen zu erwarten, also fehlt es an Alternativen. Immer wichtiger wird bei der Immobilienanlage die Differenzierung nach Lage und Nutzungsart. Für Nutzungsarten, die stärker von der Corona-Krise und der Rezession betroffen sind bzw. bei schwierigeren Lagen wird es höhere Risikoabschläge geben. Gute Qualität in guten Lagen wird zumindest stabil bleiben.“

**Immobilien gefragt: Hauspreise steigen um 10 Prozent**

**ImmoScout24.** Die eigenen vier Wände haben in den vergangenen Wochen an Bedeutung gewonnen. Jeder zweite Österreicher schätzt nach der Coronakrise sein Zuhause mehr als zuvor. Jeder Fünfte hat jedoch auch festgestellt, dass das derzeitige Domizil Mängel aufweist oder nicht optimal ist. Rund acht Prozent sind sogar der Meinung, dass sie dringend ein neues Haus oder eine neue Wohnung benötigen. Das zeigt sich auch in der Preisanalyse der Kaufpreise von ImmoScout24. Demnach sind im ersten Quartal 2020 die Preise für Häuser in Österreich durchschnittlich um 9,6 Prozent im Vergleich zum ersten Quartal 2019 angestiegen. Auch für eine Eigentumswohnung musste im Schnitt um 4,9 Prozent mehr bezahlt werden. „Das deckt sich mit unserer Beobachtung, dass

Immobilien für die Österreicher derzeit wichtiger sind denn je. Auf unserer Plattform verzeichnen wir nahezu ein Allzeithoch an Anfragen“, so Markus Dejmek, Österreich-Chef von ImmoScout24. Im Durchschnitt muss man in Österreich 3.260 Euro/m<sup>2</sup> für das eigene Haus berappen (2019: 2.975 Euro/m<sup>2</sup>). Am günstigsten sind Häuser im Burgenland mit 1.930 Euro/m<sup>2</sup>, gefolgt von Kärnten mit 2.328 Euro/m<sup>2</sup>. Das teuerste Pflaster für Häuser ist und bleibt Tirol mit 7.316 Euro/m<sup>2</sup>, gefolgt von Wien mit 5.139 Euro/m<sup>2</sup>. Wien verzeichnet als einziges Bundesland jedoch ein leichtes Preisminus. „Das Umland nimmt weiter an Beliebtheit zu, seit Beginn der Krise verzeichnen wir zwei Drittel mehr Suchanfragen nach Immobilien mit Garten und Balkon“, so Dejmek.



„Immobilien sind für die Österreicher derzeit wichtiger denn je. Auf unserer Plattform verzeichnen wir nahezu ein Allzeithoch an Anfragen.“

Markus Dejmek,  
Österreich-Chef von ImmoScout24

Sie starteten vor kurzem mit der Immobilien-Crowd-Plattform RECrowd.at. Was ist Ihr USP?

Unsere Plattform entstand in Zusammenarbeit mit dem Immobilienmakler RE/MAX-DCI und der in Österreich etablierten Crowdfunding-Plattform Conda. Damit haben wir die Wertschöpfungskette erweitert. Auf der einen Seite unterstützt uns RE/MAX bei der Prüfung der angebotenen Immobilienprojekte sowie bei Bedarf bei der Verwertung, und auf der anderen Seite können wir über Conda von Beginn an zusätzlich zu unserer eigenen Plattform ein großes Publikum ansprechen. Damit starten wir einerseits gleich mit einer hohen Expertise und zum anderen können wir die Projekte zum Vorteil der Anleger günstiger kalkulieren.

Die Gefahr bei solchen Investments ist immer, dass ein Projekt floppt und der Anleger sein Geld verliert. Immerhin liegen die Renditen bei den Beteiligungen bei etwa fünf bis sieben Prozent. Wie bauen Sie hier negativen Überraschungen vor?



Das Um und Auf bei der erfolgreichen Beteiligung an Immobilienprojekten ist die Planungssicherheit.

Wenn wir ein Projekt anbieten, muss es vorher eine mehrstufige Prüfung bestehen. Erst schauen wir uns die Kalkulationen selbst an, ob sie realistisch sind und einen Puffer beinhalten – falls einmal doch etwas nicht ganz so läuft, wie geplant. Dabei werden wir von RE/MAX unterstützt, die über ein großes lokales Markt-Know-how verfügen. Das ist bei Immobilienprojekten hinsichtlich der Planungssicherheit besonders wichtig. Zusätzlich prüft Conda das Projekt und zum Schluss ein Wirtschaftsprüfer. Es ist zwar nicht ganz ausgeschlossen, aber die Gefahr einer Projektleite wird dadurch sehr minimiert.

Wenn ich als Anleger in ein Projekt investiere, wohin genau fließt mein Geld? Gibt es hier ein Insolvenzrisiko?

Nein. Die Einzahlungen erfolgen immer auf ein Treuhandkonto, von dem das Geld an den Projektentwickler weitergeleitet wird. Ebenso werden die Auszahlungen der Zinsen und die Rückzahlung des Darlehens über ein Treuhandkonto abgewickelt.

KOLUMNE · trivium GmbH

## Immobilien waren noch NIE so BILLIG!

Sind Immobilien nicht schon zu teuer und platzt hier eine „Blase“? Ich habe hier eine kontroverse Einstellung.

In Mitteleuropa werden riesige Vermögen gehortet. Pensionskassen, Versicherungen, Banken, Stiftungen, vermögende Privatpersonen und die breite Masse der Mittelstandsfamilien haben über 75 Jahre Friedenszeit Vermögen angehäuft. Die Ausgaben, die die europäischen Staaten aktuell beschließen, werden dafür sorgen, dass die Zinsen noch sehr lange niedrig bleiben. Das bedeutet aber auch für viele Anleger, dass diverse Assetklassen ausfallen. So etwa die renommierte „risikolose Veranlagung“, die 10-jährige deutsche Bundesanlei-

he: Eine Verzinsung von -0,3 Prozent ist nur bescheiden attraktiv. Damit fallen aber auch alle anderen Anleihen aus, die als Investment für die großen Vermögen die Basis gebildet haben – oder auch die Bankanleihe oder das Sparbuch. Aktien sind sicherlich interessant, aber zu riskant für Institutionen und auch für Private. Immobilien sind eine Möglichkeit, um positive Erträge zu generieren – und gepaart mit niedrigen Fremdkapitalzinsen sind sie besonders attraktiv. Im Jahr 2010 hat man für die 10-jährige deutsche Bundesanleihe noch 3,2 Prozent bekommen und bei einer Büroimmobilie 7 Prozent verdient: Somit ein bisschen mehr als das Doppelte für wesentlich mehr Risiko.

Aktuell ist die Bundesanleihe im Minus und für eine vergleichbare Büroimmobilie bekommt man immer noch 3,5 bis 4 Prozent. Ab dem Jahr 2021 werden die Preise der Immobilien aufgrund der fehlenden Alternativen weiter steigen und die Zinsen weiter niedrig bleiben. Das bedeutet aber auch: Jetzt kaufen – Immobilien waren noch nie so billig!



Mario Kmenta, Geschäftsführer trivium GmbH

[mario.kmenta@trivium.at](mailto:mario.kmenta@trivium.at)

# Anhaltende Nachfrage

**Vorsorgewohnungen** werden auch nach der Krise nichts von ihrem Reiz für Anleger mit genügend Eigenmitteln verlieren. Jedoch hat die Krise zu neuen Trends bei der Wohnungsnachfrage geführt, die es bei Bauprojekten umzusetzen gilt.

CHRISTIAN SEC



Der Bauboom geht zu Ende. Das wird in den kommenden Jahren das Angebot am Wohnungsmarkt verknappen.

**A**usgehend von der Kapitalmarktkrise 2008/2009 hat sich das Segment der Vorsorgewohnung immer mehr an Bedeutung gewonnen und ist von einem Produkt für einige wenige Spitzenverdiener zu einer sinnvollen Veranlagungsmöglichkeit geworden, um für später vorzusorgen. Wie sich Wohnungsmieten und Kaufpreise jedoch nach der Corona-Krise weiterentwickeln, hängt stark davon ab, wie die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sein werden.

Faktum ist: Kurzarbeit und massive Arbeitslosigkeit haben klar negative Effekte auf die Kaufkraft und auf die Investitionsbereit-

schaft heimischer Haushalte. Damit werden auch die Investitionen in Eigenheime zurückgehen, wie eine Studie von Interconnection Consulting zeigt. Der Einbruch der Baugenehmigungen in diesem Jahr beträgt 14,9 Prozent gegenüber dem Vorjahr, was sich auf die Fertigstellung von Wohnanlagen in den folgenden Jahren auswirken wird. Während der Abschwung 2020 noch relativ moderat verlaufen soll, wird dieser, laut den Prognosen von Interconnection Consulting im Folgejahr schon drastischer ausfallen und etwa 8,7 Prozent betragen.

## Preisanstieg und sinkende Rendite

Aber wie stark ist dabei das Segment der Vorsorgewohnungen von dieser Entwicklung betroffen? „Mit den sinkenden Fertigstellungszahlen von Wohnungen ab dem nächsten Jahr wird es ein begrenztes Angebot an guten Eigentumsobjekten geben“, so Sandra Bauernfeind, Wohnungsexpertin und Managing Partner bei EHL. „Wir haben in dieser Phase eine gute Quote an Kaufanboten erhalten und wir sehen, ähnlich wie 2008/09, dass gerade in Zeiten der Krise, wenn die Aktienmärkte hochvolatil sind, Immobilien eine interessante Variante sind, Geld anzulegen. Hinzukommt das derzeit knappe Angebot an guten Eigentumsprojekten in Wien. Daher wird es in Wien weiterhin zu leicht steigenden Preisen am Wohnungssektor kommen“, so Bauernfeind. Bei den Mieten sieht die Expertin wiederum eine stabile Seitwärtsbewegung, die heuer keine Steigerungen bringen wird. „Daher werden die Renditen kurzfristig sinken“, so Bauernfeind.

Einen ähnlichen Befund für den Markt erstellt Michael Schmidt, Geschäftsführer bei der 3SI Immogroup. „Vor allem die Krise

2008 hat gezeigt, dass die Preise bei Wohnimmobilien schlussendlich sogar gestiegen sind, und wir gehen auch jetzt davon aus, dass sie mittelfristig anziehen werden. Nach der ersten Unsicherheit haben wir wieder zahlreiche Verkäufe tätigen können.“

### Banken geben wieder grünes Licht

„Ein Grund für den anhaltenden Optimismus liegt darin begründet, dass die Banken nach anfänglicher Zurückhaltung nun wieder fremdfinanzierte Wohnungsprojekte im selben Ausmaß unterstützen wie zuvor“, erklärt Schmidt. Auch Bauernfeind sieht vonseiten der Finanzierung derzeit keine auffälligen Verhaltensänderungen der Banken und damit von der Finanzierungsseite auch keinen Einschnitt in die Nachfrage. „Der größte Teil dieser Projekte ist sowieso mit einem hohen Eigenkapitalanteil unterlegt. Nur bei Finanzierungen mit einem hohen Fremdfinanzierungsanteil sind die Banken zurückhaltender geworden“, so Bauernfeind. Aber dies treffe nur für einen geringen Anteil der Vorsorgewohnungsprojekte zu.

### Bessere Onlinevermarktung

Ein wesentlicher Vorteil der Vorsorgewohnungen liegt darin, dass dieses Segment leichter online zu vermarkten ist als z.B. Mietwohnungen. So werden einzelne Einheiten verkauft, ohne dass eine direkte Be-

sichtigung zwingend notwendig ist, da sie nicht für die Eigennutzung vorgesehen sind. Auch Bauernfeind erzählt, dass es zwar eine deutliche Reduktion der Anfragen während der Krise zu verzeichnen gab, allerdings war diese im Bereich der Vorsorgewohnungen weniger deutlich als bei den selbstgenutzten Objekten – nämlich nur ca. 50 Prozent, was auch dem Online-Vertrieb zu verdanken sei. Auch was die Mietstundungen betrifft, die Mieter beantragen können, wenn sie aufgrund der Corona-Pandemie arbeitslos geworden sind, gibt es vonseiten der Immobilienwirtschaft Entwarnung. Die vielerorts heraufbeschworene Gefahr, dass dadurch die Eigentümer und Vermieter in Bedrängnis kommen könnten und ihre Kreditraten nicht zurückzahlen könnten, bewahrheitete sich nicht. „Wir bewirtschaften rund 1.000 Vorsorgewohnungen und bis dato sind mir nur zwei Anfragen für Mietzinsaussetzungen bzw. -reduktionen wegen Covid-19 bekannt“, erklärt Marion Weinberger-Fritz von Raiffeisen Vorsorge Wohnung GmbH. Auch bei der 3SI ImmoGroup wurde kein einziger Fall einer Mietzinsstundung registriert.

### Balkone und Terrassen gefragt

Offen ist, ob die Menschen ihr verfügbares Einkommen nach Erfahrungen mit der Krise neu verteilen werden. Ob der Wohnraum gegenüber dem Urlaub oder dem neuen Auto



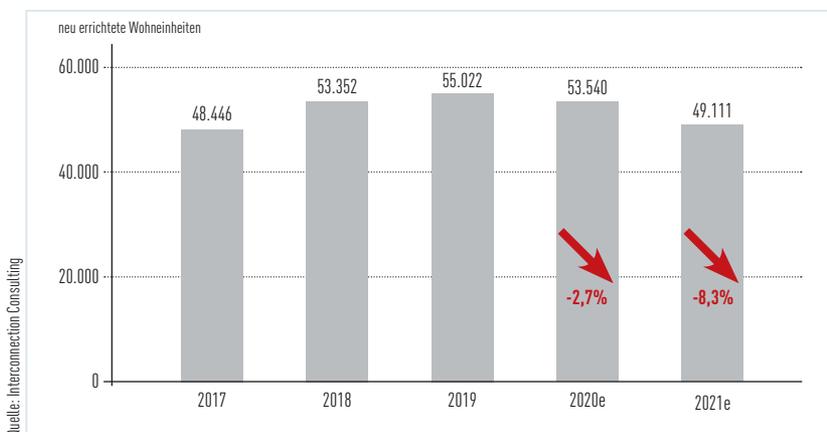
„  
Mit den sinkenden  
Fertigungszahlen  
von Wohnungen wird  
es ein begrenztes  
Angebot an guten  
Eigentumsobjekten  
geben.“

Sandra Bauernfeind,  
GF EHL Wohnen GmbH  
EHL Wohnen GmbH

an Wertigkeit gewinnt. Die Erfahrung, während des Lock Downs in beengten Verhältnissen zu leben, könnte dafür sorgen, dass so mancher die Prioritäten seiner Investitionen dahingehend verändert, sein Geld in einen größeren Wohnraum zu stecken. So kommt das Markt- und Meinungsforschungsinstitut Marketagent in seinem Isolationsreport zu dem Schluss, dass die Isolation leichter auszuhalten war, wenn das Zuhause mehr Platz bietet. Dabei zeigte sich, dass insbesondere Personen, denen maximal 50 m<sup>2</sup> als Wohnfläche zur Verfügung standen, die Decke früher auf den Kopf gefallen ist. Gerade Freiflächen, wie Balkone und Terrassen, könnten dadurch einen Aufschwung erleben. „Wir haben bereits beobachtet, dass Freiflächen wie Balkone und Terrassen mehr gesucht werden“, so Bauernfeind. Auch Michael Schmidt bestätigt diese Beobachtung und ergänzt: „Wir merken insbesondere einen regelrechten Run auf Altbauwohnungen mit Freiflächen. Hier ist die Nachfrage sogar stärker als zuvor, aber auch im Neubau trifft dies zu.“ Schmidt kommt daher zu dem Schluss: „Freiflächen müssen jetzt noch mehr in den Fokus der Entwickler treten.“

Was die Wohnfläche selbst betrifft, so sind die Experten jedoch skeptisch, dass sich hier eine starke Veränderung ergeben wird, da dies ja meist nicht eine Frage des Wollens, sondern eine Frage des Haushaltsbudgets ist. „Niemand wohnt freiwillig in eineinhalb Zimmern“, so Weinberger-Fritz. Da sieht die Vorsorgewohnungsexpertin die „Flucht aufs Land“ als realistischen Trend, um der räumlichen Beengung zu entfliehen – natürlich abhängig von der öffentlichen Anbindung und den finanziellen Möglichkeiten. <

## Corona stoppt den Wohnbau-Boom in Österreich



Heuer und im kommenden Jahr wird in Österreich mit einem deutlichen Rückgang an neu errichteten Wohnungen gerechnet: Darauf lässt der diesjährige Einbruch bei den Baugenehmigungen gegenüber dem Vorjahr schließen.

## Pensions-Report: Österreich im Mittelfeld



Andreas Csurda, Vorstand der Allianz Pensionskasse

**Noch weiter ausbaufähig.** Ein mäßiges Zeugnis stellt der erstmals veröffentlichte „Allianz Global Pension Report“ dem heimischen Rentensystem aus: Unter den 70 bewerteten Ländern rangiert Österreich lediglich auf Rang 34. Top-Performer sind Schweden, Belgien und Dänemark. Analysiert wurden nicht nur die demographischen und fiskalischen Grundvoraussetzungen, sondern auch die Nachhaltigkeit und Angemessenheit der Pensionssysteme. Hintergrund: Die geburtenstarken „Babyboomer“ treten in den nächsten Jahren verstärkt ihren Ruhestand an. In den nächsten drei Jahrzehnten wird der Anteil der Über-65-jährigen an der Erwerbsbevölkerung in Österreich auf über 50 Prozent steigen. Damit schrumpft die Zahl der potenziellen Beitragszahler, gleichzeitig steigt unsere Lebenserwartung. Nur wenige Länder haben ihre Pensionssysteme auf diesen demografischen Wandel eingestellt – Österreich zählt laut der Analyse nicht dazu. Zwar sei laut Andreas Csurda, Vorstand der Allianz Pensionskasse, die staatliche Pension sehr gut ausgebaut, die betriebliche oder private Vorsorge geraten dabei vergleichsweise ins Hintertreffen. Gefordert wird ein Ausbau dieser zweiten und dritten Säule bzw. eine stärkere Bewusstseinsbildung zur Problematik.

## NÖ Versicherung: Ausgezeichnet

**Branchenbarometer.** Der Finanz-Marketing Verband Österreich (FMVÖ) verlieh zum 14. Mal den Recommender-Award für Kundenzufriedenheit an Unternehmen der österreichischen Finanzbranche. Für Verbandspräsident Erich Mayer erfüllt der FMVÖ-Recommendier gleich mehrere Funktionen: „Die Auszeichnung hat sich als maßgebliches Branchenbarometer etabliert. 8.000 Bank- und Versicherungskunden fällen als größte Jury Österreichs klare Urteile darüber, welche Unternehmen es schaffen, ihre Kunden von sich nicht nur zu überzeugen, sondern zu begeistern. Unsere Gütesiegel fungieren damit sowohl als Orientierungshilfe für Kunden als auch als Benchmark für Finanzinstitute.“ Die Niederösterreichische Versicherung kann sich bereits zum 11. Mal in der Kategorie „Regionalversicherung“ über eine Auszeichnung freuen; dem Unternehmen wurde vom FMVÖ erneut das Gütesiegel für „Hervorragende Kundenorientierung“ verliehen. Die NÖ Versicherung mit 44 Kundenbüros in Niederösterreich und Wien beschäftigt knapp 680 Mitarbeiter, davon 460 in der Kundenbetreuung. Das Unternehmen erwirtschaftet ein Prämienvolumen von fast 335 Millionen Euro und betreut rund 300.000 Kunden mit etwa 1,36 Millionen Versicherungsverträgen.

## Cyber-Versicherungen: Vorsicht!

**Schlupflöcher.** Hackerangriffe haben heute viel weitreichendere Auswirkungen als noch vor wenigen Jahren: Durch die fortschreitende Digitalisierung der Unternehmen steigt die Abhängigkeit von Technik, IT oder dem elektronischen Zahlungsverkehr. Als Folge boomen Cybercrime-Versicherungen, also der finanzielle Schutz vor Attacken aus dem Internet, auch in Österreich. Die Angst ist berechtigt, stieg doch 2019 die Internetkriminalität um 45 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Das Problem: Beinahe täglich denken sich Hacker neue Bedrohungen aus, die viele Versicherungen als Schlupfloch nutzen, um im Schadensfall nicht zu zahlen. Und auch die Gefahr von Bedienungsfehlern durch Mitarbeiter (Stichwort Home Office) sollte von Versicherungen abgedeckt werden. Daher sind eine kontinuierliche Anpassung der bestehenden Versicherungs-Polizzen und das „aufrüsten“ auf einen 360-Grad Versicherungsschutz unabdingbar, empfiehlt der Versicherungsmakler Seipt & Partner.

## KFZ: Online-Angebote werden immer beliebter



nexible-CEO John-Paul Pieper

**Schnelles Handeln.** In digitalen Angelegenheiten gelten die Österreicher noch immer als „Muffel“, ein Bild das wohl schrittweise korrigiert werden muss. Zu diesem Fazit kommt die deutsche Online-Kfz-Versicherung nexible gut ein Jahr nach ihrem Markteintritt in Österreich. Denn in neun von zehn Schadensfällen sind digitale Kommunikationswege bereits die erste Wahl. Für die Betroffenen ergeben sich dadurch kürzere Reaktionszeiten, gleichzeitig sparen sie sich den Weg in ein Büro oder das Warten in Telefon-Hotlines. Auch das Angebot, sich online jederzeit informieren zu können, wird stark nachgefragt. „Voll-digital“ bedeutet dabei, dass die Versicherung online abgeschlossen wird, der Kunde seine Polizze elektronisch erhält und Schäden digital kommuniziert werden. nexible-CEO John-Paul Pieper: „Wir erleben die Österreicher als extrem digitalaffin. Die digitale Variante findet nicht nur bei nexible-Kunden sondern auch bei fremdversicherten Unfallgegnern überwiegend Anklang.“

## VERSICHERUNG · Fondsgebundenen Lebensversicherungen

### PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2016	2017	2018	2019	YTD	p.a. (seit Start)	
 <b>Allianz Elementar Lebensversicherung AG</b> 1130 Wien, Hietzinger Kai 101-105 Tel.: +43 1/878 07-0 Fax: +43 1/878 07-2830 www.allianz.at	<b>Dachfonds</b>								
	Allianz Invest Defensiv	100 % Renten	5,0 %	2,8 %	-3,3 %	5,9 %	-4,3 %	<b>3,8 %</b>	
	Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	5,0 %	3,3 %	-4,5 %	9,5 %	-5,1 %	<b>4,1 %</b>	
	Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	4,4 %	7,1 %	-8,0 %	13,4 %	-4,6 %	<b>3,7 %</b>	
	Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,6 %	7,3 %	-8,0 %	19,2 %	-6,2 %	<b>3,5 %</b>	
	Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien	7,8 %	9,4 %	-10,3 %	25,2 %	-7,0 %	<b>0,9 %</b>	
	Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend	4,4 %	5,7 %	-7,5 %	15,2 %	-4,7 %	<b>2,9 %</b>	
	<b>Einzelfonds</b>								
	Allianz Invest Vorsorgefonds	100 % Renten	3,0 %	-1,2 %	0,4 %	3,8 %	0,9 %	<b>3,9 %</b>	
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	7,3 %	1,9 %	-0,8 %	6,5 %	-2,9 %	<b>4,7 %</b>	
	Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten	1,9 %	4,6 %	-1,5 %	7,9 %	-3,7 %	<b>5,0 %</b>	
	Allianz Invest Osteuropafonds	100 % Aktien	21,5 %	10,6 %	-10,1 %	34,4 %	-26,1 %	<b>3,6 %</b>	
	Allianz Invest Aktienfonds	100 % Aktien	-3,8 %	7,7 %	-11,7 %	30,0 %	-14,4 %	<b>-0,9 %</b>	
	Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	11,0 %	-7,5 %	1,5 %	16,6 %	2,3 %	<b>4,1 %</b>	
Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-0,1 %	-0,6 %	-2,8 %	3,3 %	2,7 %	<b>3,5 %</b>		
Allianz Invest Austria Plus	100 % Aktien	12,7 %	32,8 %	-17,6 %	18,7 %	-26,9 %	<b>3,4 %</b>		



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

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

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



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

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

Mindestanlagesumme 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	31.05.2020	
<b>Sicherheitsklasse</b>	ca. 25 % Aktienanteil	17,19 €	17,71 €	17,86 €	17,20 €	18,37 €	<b>17,74 €</b>
<b>Balanceklasse</b>	ca. 50 % Aktienanteil	16,79 €	17,51 €	18,00 €	16,92 €	18,94 €	<b>17,90 €</b>
<b>Dynamikklasse</b>	ca. 75 % Aktienanteil	15,98 €	16,84 €	17,62 €	16,16 €	18,96 €	<b>17,44 €</b>
<b>Aktivklasse</b>	ca. 100 % Aktienanteil	11,33 €	12,03 €	12,77 €	11,44 €	14,04 €	<b>12,52 €</b>
<b>A 25</b>	ca. 25 % Aktienanteil	11,73 €	12,07 €	12,17 €	11,72 €	12,52 €	<b>12,13 €</b>
<b>A 50</b>	ca. 50 % Aktienanteil	10,63 €	11,08 €	11,38 €	11,72 €	11,99 €	<b>11,33 €</b>
<b>A 75</b>	ca. 75 % Aktienanteil	9,95 €	10,46 €	10,96 €	10,05 €	11,79 €	<b>10,85 €</b>
<b>A 100</b>	ca. 100 % Aktienanteil	8,51 €	9,03 €	9,59 €	8,59 €	10,54 €	<b>9,40 €</b>

Stichtzeitpunkt: 31. Mai 2020



# Gesunde Versicherer

**Auch wenn sich das öffentliche Gesundheitssystem in der Corona-Zeit von seiner besten Seite zeigte, gibt es noch immer viele Lücken im System, die die privaten Krankenversicherer schließen können.**

CHRISTIAN SEC

„Die wahrgenommene Qualität des öffentlichen Gesundheitssektors wirkt gegen eine verstärkte Nachfrage für eine private Gesundheitsversicherung.“

Thomas Czypionka,  
Gesundheitsökonom; IHS



**D**ie Unzufriedenheit mit dem öffentlichen Gesundheitssektor spiegelte sich vor der Krise in Zuwächsen bei privaten Krankenversicherungen wider. Das Prämienvolumen bei Zusatzkrankenversicherungen ist im Vorjahr auf 2,3 Milliarden Euro angestiegen. 2015 lagen die Prämien hier noch bei 1,9 Milliarden Euro, wie die Zahlen des Versicherungsverbandes zeigen. Mit der Corona-Krise machte der öffentliche Gesundheitssektor aber Werbung in eigener Sache. „Die Krise hat hierzulande das Vertrauen der Bevölkerung in das öffentliche Gesundheitssystem jedenfalls gestärkt“, erklärt Gesundheitsökonom Thomas Czypionka vom Institut für höhere Studien (IHS). Fast wiederum zum Leidwesen der privaten Versicherer. Denn öffentliche und private Leistungen im Gesundheitswesen stehen in einem Konkurrenzverhältnis. „Gerade die wahrgenommene Qualität des öffentlichen Gesundheitssektors sowie das durch die Krise gesunkene verfügbare Einkommen wirken gegen eine verstärkte Nachfrage für eine private Gesundheitsversicherung“, so der Gesundheitsökonom.

## Lange Wartezeiten und Mangel bei Präventivmedizin

Es ist aber nicht alles Gold, was glänzt – vor allem nicht im öffentlichen Gesundheitswesen. „Was die ‚Reparaturmedizin‘ bzw. den stationären Bereich betrifft, ist die öffentliche Versorgung gut aufgestellt“, so Czypionka. Anders ist die Situation aber im ambulanten Bereich. Lange Wartezeiten auch bei Akutfällen sind dort keine Seltenheit. Grund dafür ist nicht zuletzt die steigende Anzahl der Wahlärzte, die sich seit 1999 mehr als verdoppelt hat, während die Zahl der Krankenkassen-Vertragsärzte in diesem Zeitraum konstant geblieben ist.

Die freie Arztwahl, schnellere Termine bzw. kurze Wartezeiten und die Kostenübernahme sind nicht umsonst die entscheidende Motivation für Kunden, eine Zusatzversicherung abzuschließen, wie eine Umfrage der Wiener Städtischen Versicherung ergab. Um auch die Akutversorgung außerhalb der Geschäftszeiten der Wahlärzte zu bedienen, hat die Uniqa für ihre Kunden einen Zusatzbaustein für 5,86 Euro monatlich im Programm. Dieser bietet auch an den Wochen-

enden oder in der Nacht raschen Zugang zu medizinischer Akutversorgung außerhalb von überfüllten Spitalsambulanzen, auch dann, wenn der Hausarzt geschlossen hat. Mittlerweile ist der Dienst in fünf Bundesländern abrufbar.

### Österreich ist kein Vorzeigeland

„Ein deutliches Defizit herrscht in Österreich im Bereich der frühen Intervention und Vorsorge“, erklärt Cypionka. Eine Statistik der OECD unterstreicht dies deutlich: So liegt der Anteil der gesunden Lebensjahre an der Gesamtlebenszeit in Österreich bei äußerst mageren 72 Prozent bei Männern und bei 68 Prozent bei Frauen. In Schweden leben die Menschen durchschnittlich 15 Jahre länger gesund, aber auch in Italien oder in Spanien – in den sogenannten „Corona-Hotspots“ – sind die gesunden Lebensjahre deutlich mehr als in der Alpenrepublik.

Die Misere des öffentlichen Gesundheitssystems kann am Beispiel Diabetes aufgezeigt werden. So ist die Rate bei der Spitalsaufnahme von Diabeteserkrankten in Österreich die dritthöchste im OECD-Vergleich. Das heißt, erst wenn die Schäden so groß sind, dass Nieren und andere Organe geschädigt sind, zeigt unser Gesundheitssystem, was es kann. Wenn es jedoch um die Vorsorge der Krankheit – wie z.B. Bewegungstherapie, Ernährungsberatung, Screenings, Einstellung der Medikation usw. – geht, hinkt Österreich im Vergleich zu Staaten wie Dänemark oder den Niederlanden weit hinterher. Es fehlt an interdisziplinärer Zusammenarbeit der einzelnen Fachbereiche, an Schulungen der Betroffenen und an vielem mehr, wie auch der Rechnungshof kritisiert. Fünf Deutsche Versicherer haben den Mangel in der Diabetes-Betreuung in ihrem Land auch erkannt und daher das mySugr-Paket für Diabetiker implementiert. Das ehemalige Wiener Start-up mySugr – 2017 vom Schweizer Konzern Roche übernommen – hat sich zum Ziel gesetzt, dass sich die Diabetes-User um nichts mehr kümmern brauchen.

Genau in diesem Segment der Vorsorge, Früherkennung und Prävention – also im Bereich der ganzheitlichen Gesundheit – sieht Cypionka auch die Möglichkeit für private

Versicherer, eine Lücke des öffentlichen Systems zu schließen.

### Der sechste Kondratieff-Zyklus

Der Zukunftsforscher Leo Nefiodow bewertet die „ganzheitliche Gesundheit“ gar als den „sechsten Kondratieff-Zyklus“, also als den langfristig wichtigsten Motor für die wirtschaftliche und gesellschaftliche Entwicklung. So wie bei den früheren Langzeitzyklen Basisinnovationen – wie z.B. die Entwicklung der Dampfmaschine oder die Informationstechnologie – die Auslöser für langfristige Wirtschaftszyklen waren, sieht er in der Biotechnologie und in der Psychosozialen Gesundheit die neuen Initiatoren der globalen Wirtschaft. Es geht dabei immer um den Blickwinkel, gesund zu bleiben – und dies betrifft Geist und Körper gleichermaßen.

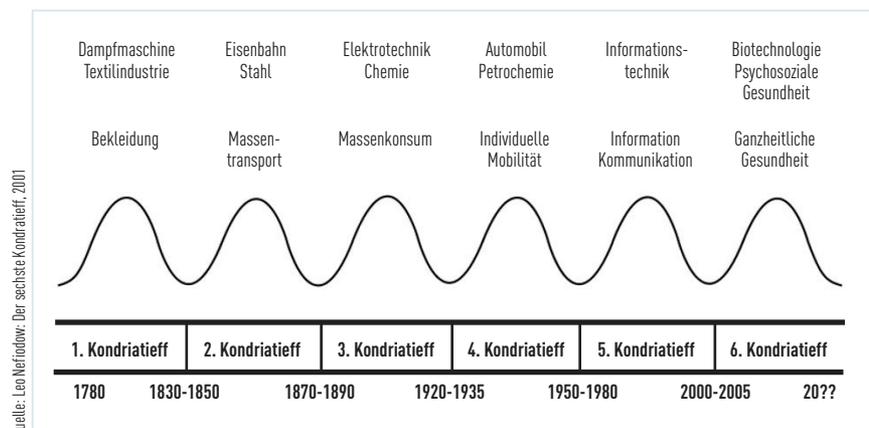
Schon während der Corona-Krise hat die Allianz eine Zusammenarbeit mit Instahelp, einer psychologischen Online-Beratung, gestartet, um die mentale Gesundheit im Zusammenhang mit dem Corona-Stress zu fördern und zu stärken. Auch nach überstandener Coronakrise wollen die Allianz und Instahelp ihre Kooperation fortsetzen. Die privaten Krankenversicherer sind jedenfalls sehr optimistisch, was die Zukunft der privaten Krankenvorsorge betrifft. „Die Covid-19-Krise bringt die Menschen zum Nach- >>



„Die Covid-19-Krise fördert das Bewusstsein für die private Krankenversicherung durch ein gesteigertes Gesundheitsbewusstsein.“

Peter Eichler,  
Vorstand der Uniqa,  
Bereich Personenversicherung

### Die langen Wellen der wirtschaftlichen Entwicklung



Seit 2005 erlebte die Biotechnologie riesige Fortschritte bei der Entwicklung neuer Medikamente. Damals wurde auch das menschliche Genom erstmals vollständig entschlüsselt. Rund um die Gesundheit wird zudem immer stärker auf die Lebens- und Ernährungsqualität geachtet.

„Rein technisch gäbe es heute schon die Möglichkeit, aufgrund einer DNA-Analyse ein personalisiertes Krankenversicherungsprodukt anzubieten.“

Alexander Bockelmann, ehemaliger Digitalisierungschef der Uniqa



denken und fördert das Bewusstsein für die private Krankenversicherung durch ein gesteigertes Gesundheitsbewusstsein“, erklärt Peter Eichler, Mitglied des Vorstands der Uniqa im Bereich Personenversicherung. Doris Wendler, Vorstandsdirektorin der Wiener Städtischen, ergänzt: „Was wir bereits vor der Corona-Krise bemerkt haben, wird sich nun noch verstärkt fortsetzen.“

Aber die Krankenversicherer sind sich auch der gewandelten Kundenbedürfnisse in Richtung ganzheitliche Gesundheit bewusst: „Die Krankenversicherung geht heute über die ursprüngliche Bedeutung, im Krankheitsfall Kosten zu übernehmen, weit hinaus“, so Eichler. Die Uniqa mit einem Marktanteil von über 40 Prozent der größte Krankenversicherer in Österreich sieht sich gerade in einer Transformationsphase zu einem umfassenden medizinischen Dienstleister, der seinen Kunden im Ökosystem Gesundheit mehr als die reinen Versicherungsprodukte anbietet.

### Problem Datenspeicherung

Dem Gedanken, gesund zu bleiben anstatt gesund zu werden, verpflichtet, ist Prävention mittlerweile unverzichtbarer Bestandteil in den meisten Gesundheitsvorsorgeprodukten. Der Generali-Gesundheitscoach, der bei allen Gesundheitsprodukten des Versicherers integriert ist, motiviert bei Ernährungsumstellung, erstellt einen individuellen Fitnessplan und berät auch zum Thema mentale Gesundheit. Bei der Uniqa gibt es ein medizinisches Kompetenzzentrum, das unter anderem telefonische Beratung durch Ärzte anbietet. Kunden können Vorsorgeuntersuchungen in Anspruch nehmen und sich Fitness-Profile erstellen lassen. VitalCoaches bieten Personal Trainings und Beratungen zu gesundheitsrelevanten Themen an. Weiters können Uniqa-Kunden mit einer DNA-Lifestyle-Analyse testen, ob sie für bestimmte Nährstoffe unverträglich sind. Die Analyse soll dabei helfen, schlecht verträgliche Nahrungsmittel zu meiden, eine eingeschränkte Entgiftung von Schwermetallen, Pestiziden und Lösungsmitteln zu erkennen, und den Körper optimal mit wichtigen Nährstoffen zu versorgen. Im MEDplus

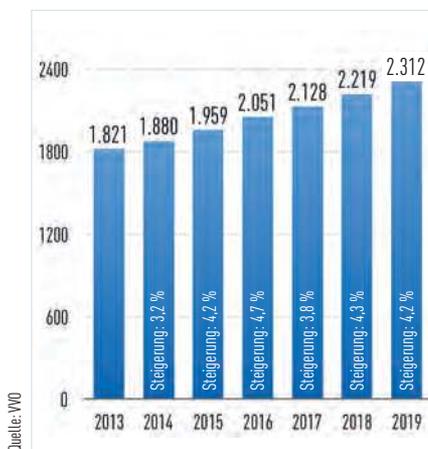
Kombi-Tarif der Wiener Städtischen sind z.B. neben der klassischen Sonderklasse eine Privatarztversicherung, Physio- und Psychotherapien sowie Gesundheits-Checks und Wellnessaufenthalte inbegriffen.

Eine Problematik stellt bei neuartigen Produkten, die der Prävention dienen, das Dilemma zwischen Datengewinnung und Datensicherheit dar, wie Alexander Bockelmann, ehemaliger Digitalisierungschef der Uniqa und heute beim Schweizer Versicherer Baloise tätig, feststellt. „Rein technisch gäbe es heute z.B. schon die Möglichkeiten aufgrund einer DNA-Analyse ein personalisiertes Krankenversicherungsprodukt anzubieten, aber das widerspricht dem Prinzip des Risikoausgleichs über das Portfolio.“ Diesbezüglich wünscht sich Bockelmann daher eine klare Vorgabe der Regulatorik, was erlaubt ist und was nicht. Derzeit fungiert die Uniqa bei ihrem DNA-Angebot lediglich als Schnittstelle zwischen Anbietern (Kooperationspartnern) und Kunden. Neben den Möglichkeiten, durch Digitalisierung zukünftig mehr Informationen über die Kunden zu gewinnen und die Produkte in der Krankenversicherung zu personalisieren, schaffen die Präventionsmaßnahmen der Versicherungskunden einen ganz pragmatischen Vorteil für die Versicherer. Denn wer sich gesund ernährt und gesund lebt, der wird einen höheren Anteil seiner Lebenszeit gesund bleiben und daher dem Versicherer auch geringere Kosten im letzten Drittel seines Lebens verursachen.

### Fazit

Die Corona-Krise wird dazu führen, dass der Anteil der Gesundheitsvorsorge im gesamten Vorsorgeportfolio steigen wird. Das bietet die Chance, dass trotz sinkender verfügbarer Einkommen insgesamt eine höhere Summe in die private Krankenversicherung fließen wird. Jedoch wird dieser Markt nicht allein von den Versicherern bedient und ist höchst kompetitiv. Viele Start-ups drängen in den Markt, der noch hohe Renditen verspricht. Die Versicherer sind dazu angehalten, die richtigen Partner aus dem Tech-Bereich für die Kundenbedürfnisse zu finden, wie das Beispiel bei Diabetes zeigt. <

### Investition in Krankenvorsorge



Die Nachfrage nach Krankenzusatzversicherungen ist in den vergangenen Jahren kontinuierlich gestiegen.

# THE MAGIC OF INNOVATION goes digital...

**D**ie größte internationale Versicherungsveranstaltung bietet für zukunftsorientierte ManagerInnen, Brokers, Investoren und Startups die virtuelle Bühne für Knowledge Transfer, den INSURY Startup Pitching mit dem Motto „THE (INSURANCE) FUTURE IS NOW!“



Das Digitalevent #MOI2020 zeigt neue Technologien auf, wie die Kunden in Zukunft besseres und schnelleres Service bekommen können. Diese Technologien sind Blockchain, IoT und künstliche Intelligenz. Auf viele offene Fragen werden Inspirationen und Impulse gezeigt, wie die Versicherungsbranche die digitale Transformation als Chance nutzen kann.

#### Was erwartet die Teilnehmer?

Neue Erkenntnisse durch inspirierende Keynotes aus der Welt, wie Facebook, Google, LinkedIn, Swiss Life Select.

Weitere Themenschwerpunkte sind: Sales & Marketing, Ecosystem & Plattform Economy, InsurTech News, Robotic, AI & Co., Climate Change & Disaster.

Nach dem INSURY Startup Pitching wird das Publikum entscheiden, wer der INSURY Award Gewinner ist. Let's innovate insurance world!

THE MAGIC OF INNOVATION für zukunftsorientierte ManagerInnen, die bereit sind, die neuen Herausforderungen als Chance wahrzunehmen.

#### Information

Termin: 18. - 19. August 2020

Ticketreservierung unter:

ticket@magicofinnovation.eu mit 10% Rabattcode „GELD“ oder T: +43 /664/8207347

[www.magicofinnovation.eu](http://www.magicofinnovation.eu)





**Alles unter dem Himmel**

Zhao Tingyang. Verlag: Suhrkamp. 266 Seiten.

ISBN: 978-3-518-29882-4

**Paradiesisch?** Das vorliegende Werk wurde im Rahmen einer umfangreichen China-Story im GELD-Magazin bereits kurz angerissen, das Buch verdient aber nochmals eine eingehendere Betrachtung. Denn der zeitgenössische chinesische Philosoph Tingyang Zhao stellt hier nichts weniger vor, als das Konzept einer besseren Weltordnung. Er beruft sich dabei auf das uralte Tianxia, was übersetzt soviel wie „alles unter dem Himmel“ bedeutet. Einfach gesagt, besteht die Erwartung darin, dass die Welt auf dem Prinzip der Koexistenz beruhen könnte. Und nicht auf beinhardter Konkurrenz und Antagonismus. Zhao schreibt: „Die internationale Politik ist nicht nur unfähig, internationale Konflikte zu lösen, sie ist im Gegenteil unaufhörlich damit beschäftigt, nach Strategien zu suchen, die dem Gegner Niederlagen zuführen.“ Das heute vorherrschende Konzept der Nationalstaatlichkeit würde keine soliden Rezepte der Konfliktlösung kennen, „außer dem Kampf bis zum bitteren Ende“. Der Philosoph spricht sich stattdessen für ein Konzept der „Globalpolitik“ aus, in dem alle Teilnehmer profitieren und sich nationale Grenzen und eigenstaatliche Interessen auflösen. Klingt utopisch, gab es aber bereits einmal – eben in Form des Tianxia im antiken China. Allerdings umspannte dieses System damals nur rund die halbe Fläche der heutigen Volksrepublik. Wie das Konzept global umgesetzt werden soll, bleibt leider unklar. Ansonsten wird ein umfassender Überblick zur politischen Frühgeschichte Chinas geboten.



**Weltordnung ohne den Westen?**

Gernot Erler. Verlag: Herder. 207 Seiten.

ISBN: 978-3-451-38075-4

**Die Rolle Europas.** Wie das links vorgestellte Buch beschäftigt sich auch Autor Gernot Erler mit den Möglichkeiten einer neuen Weltordnung. Er ist studierter Historiker und war Koordinator der deutschen Bundesregierung für die zwischengesellschaftliche Zusammenarbeit mit Russland und Zentralasien. Seine Zugewandtheit an das Thema ist also aus der Praxis gespeist, wobei er die bange Frage behandelt, ob „der Westen“ (gemeint ist hiermit vor allem Europa) nicht zunehmend von der globalen Bühne verschwindet und in relativer Bedeutungslosigkeit zu versinken droht. Seine Antwort lautet: „Eine Weltordnung ohne eine europäische Rolle wird es nicht geben. Aber auch keine, die alleine von Europa geprägt wird.“ Vielmehr bestimmt Multipolarität das Bild, neue große Player sind aufgetreten, allen voran China. In dieser neuen Weltordnung dürfe natürlich nicht das „Dschungelgesetz“ gelten, mit der alleinigen Überlebenschance des Stärkeren im Kampf um knappe Ressourcen. Zum Beispiel: Wasser, Nahrungsmittel und Energiequellen. Der Autor fordert daher ein Minimum an „Global Governance“ inklusive gültiger Verhaltensregeln. „Der Respekt für das Wirken von starken Weltorganisationen würde wachsen“, meint Erler. In diesem Zusammenhang kritisiert er etwa, dass bei der Nato mehr Sand ins Getriebe zu geraten droht und spricht sich für eine ständige Dialogbereitschaft aus. Nur so können internationale Konflikte gelöst werden, wobei als konkretes Beispiel der Ukraine-Konflikt genannt wird.



**Towers of Germany**

Thomas Zabel. Verlag: FBV. 219 Seiten.

ISBN: 978-3-95972-207-0

**Luftige Höhen.** Wolkenkratzer entstanden zunächst vor allem in New York und Chicago, später in Ostasien und teilweise in Europa. In Deutschland genossen Hochhäuser bis vor kurzem eher ein stiefmütterliches Dasein, aber auch bei unseren Nachbarn ist der Trend zum Vertikalen Wohnen ausgebrochen. Thomas Zabel hat sich diesem Phänomen angenommen und führt die Leser in luftige Höhen. Dabei wirft er auch einen Blick auf die Kulturgeschichte der Wohnhochhäuser und stellt prinzipielle Vor- sowie Nachteile dieser Bauform dar. Speziell auf Deutschland gemünzt schreibt er: „Die ersten Wohntürme moderner Prägung haben es geschafft, die technischen und städtebaulichen Herausforderungen zu meistern – und am Markt erfolgreich zu sein.“ Wichtig ist für den Autor, dass die Politik nicht ausgerechnet jetzt auf die Bremse tritt: „Regulierungen und Gesetze sind alle Akteure gewohnt. (...) Fatal wäre es jedoch, wenn die pauschalen Vorschriften überhandnehmen und Investoren und Architekten zu stark eingeschränkt würden. Denn dann finden sich keine Käufer für die Millioneninvestitionen – und Bauherren fangen mit ihren Vorhaben gar nicht erst an.“ Zabel meint, dass Wohnen „über den Wolken“ erst am Anfang steht und das Potenzial hat, noch viel populärer zu werden. Das gilt für Investoren, aber natürlich auch für Mieter bzw. Wohnungskäufer. In diesem Zusammenhang wäre es für die Rahmenbedingungen wünschenswert, dass viel mehr Wolkenkratzer über 150 Metern entstehen.



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](mailto:abo-center@wienerzeitung.at)

🌐 [wienerzeitung.at/abo](http://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](http://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.