

# GELD

DAS MAGAZIN  
FÜR WIRTSCHAFT,  
POLITIK &  
INVESTMENTPRODUKTE

ÖSTERREICHISCHER DACHFONDS AWARD 2020

## Die besten Fondsmanager!

### Nachhaltigkeit

Der Trend zu ESG ist unaufhaltsam.  
Auch die Renditen stimmen!  
Auf welche Fonds Sie setzen können.

### Exklusiv-Interview

IHS-Chef Martin Kocher  
über die Gefahren für  
unsere Wirtschaft.

### Anleihen

Wie Sie mit geeigneten  
Fonds den negativen  
Zinsen entkommen.

### Digitales Geld

Zentralbanken planen  
eigene Konten. Werden  
Banken nun überflüssig?

### Wer eine Reise tut

So sichern Sie Ihren  
Urlaub in der Corona-  
pandemie richtig ab!

REMEMBER 0211

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



Ihre Landesbank  
für Österreich!

Eine Information der HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG, 3000 St. Pölten, Stand 09/2020, Werbung

Corporate  
Responsibility

RATED BY  
ISS ESG

Prime

ÖKOLOGISCH.  
ÖKONOMISCH.  
LANDESBANK.  
NACHHALTIG.  
ZUKUNFTSSICHER.

**Verantwortung für die Zukunft übernehmen.**

Nachhaltig wirtschaften heißt ökologisch und sozial agieren. **Kernkompetenz der HYPO NOE** ist die Finanzierung sozialer Infrastruktur, vor allem in den Bereichen Wohnen, Gesundheit und Bildung. Die international renommierte **Ratingagentur ISS ESG** zeichnet dieses Engagement mit dem **Prime Status** und einem **Rating von C+** aus. Entsprechend ihrer Nachhaltigkeitsstrategie hat die HYPO NOE im Jahr 2020 ihren ersten Green Bond emittiert. Der **erste österreichische Green Bond**, der mit dem Umweltzeichen für nachhaltige Finanzprodukte (UZ49) vom **Bundesministerium für Klimaschutz** zertifiziert wurde.

[www.hyponoe.at/ir](http://www.hyponoe.at/ir)

 **HYPO NOE**



Mario Franzin,  
Chefredakteur GELD-Magazin

## Aktien profitieren

**D**ie US-Wahlen sind geschlagen, Donald Trump wurde abgewählt. Im Senat dominieren vorerst die Demokraten, im Repräsentantenhaus die Republikaner. Mit dem geteilten Kongress wird es dem neuen Präsidenten, Joe Biden, nicht leicht gemacht, Reformen und Hilfspakete rasch umzusetzen. Die Börsen bejubelten anfangs das Ergebnis, erwartet man sich doch von Biden ein umgänglicheres Verhältnis zur EU und zu China – zwei ständige Krisenherde während der Amtszeit Trumps. Doch es ist kaum anzunehmen, dass sich in den politisch tief gespaltenen USA viel ändern wird.

Während der US-Wahlen ist die Entwicklung der Corona-Krise in Europa in den Hintergrund getreten. Doch hier ist die Zunahme der Infektionszahlen alarmierend. Die Hoffnung auf Besserung lebt einerseits von den zahlreichen Lock Downs, deren wirtschaftlich negativen Wirkungen durch Fiskalpakete einigermaßen abgefangen werden und der Erwartung, dass bald wirksame Impfstoffe verfügbar sind. Gegen Jahresende dürften die ersten Impfungen erfolgen, doch von einer Herdenimmunität wird man noch lange Zeit entfernt bleiben. Dieses Thema wird uns noch lange erhalten bleiben.

Für Anleger ergibt sich dennoch tendenziell ein positiver Ausblick. Entscheidend dafür sind die niedrigen Zinsen, die immer mehr Investoren in Aktien zwingen – bei Kursrückgängen sind relativ früh Käufer zur Stelle. Besonders wichtig ist zur Zeit die richtige Auswahl der Einzeltitel bzw. der Investmentfonds. Gehypte Aktien werden nun in Seitwärtstrends einschwenken, Zykliker haben bereits die ersten Anstiege hinter sich, Dividendenpapiere sind wieder gefragt. Gold wird ebenso wie Kryptowährungen profitieren. Ein diversifiziertes Portfolio mit eher geringem Anleihenanteil ist das Mittel der Wahl für einen langfristigen Anlageerfolg. Apropos Diversifizierung: mit Dachfonds ist diese einfach zu erreichen. Dazu finden Sie anlässlich unseres jährlichen Dachfonds Awards alle in Österreich zum Vertrieb zugelassenen Produkte. Die Sieger stellen wir Ihnen ab Seite 78 vor, sämtliche Dachfonds finden Sie ab Seite 90 tabellarisch nach ihrem Anlageerfolg gereiht.

### 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. Isabella de Krassny, Mag. Harald Kolerus, Michael Kordovsky, Wolfgang Regner, Moritz Schuh MSc, Mag. Christian Sec  
**LEKTORAT** Mag. Rudolf Preyer • **GRAFISCHE LEITUNG** Noura El-Kordy • **COVERFOTO** vik\_y/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters\*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **EVENTMARKETING** Ivana Jovic • **PROJEKTLEITUNG** Dr. Anatol Eschetmüller • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhlir  
**DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Str. 80 • **VERTRIEB** PGV Austria, 5412 Puch, Urstein Süd 13.

[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

## 11.2020

### BRENNPUNKT

- 06 Kurzmeldungen**  
Österreich: Kampf der Armut + EU: Staatsschulden schreiben Rekorde.
- 08 Interview mit Martin Kocher**  
Der IHS-Chef glaubt an eine positive wirtschaftliche Gegenbewegung 2021.
- 10 Der digitale Euro**  
Stehen wir vor der Revolution des gesamten Geldsystems?
- 14 Wasserstoff-Technologie**  
Saubere aber teuer: Wasserstoff-Autos kämpfen mit Startproblemen.

ABGEWÄHLT  
Seite 6.



Goodbye, Mr. President!  
Donald Trump muss den Hut nehmen.

### WIRTSCHAFT

- 16 Kurzmeldungen**  
Heimische Industrie: Wieder Rückenwind + KMU: Nachhaltigkeit forcieren.
- 18 Wiener Wirtschaft**  
Was in der Bundeshauptstadt rund läuft und wo Verbesserungsbedarf besteht.

### BANKING

- 20 Kurzmeldungen**  
EZB: Weiterer Stimulus erwartet + Bankanleihen: Warnung vor erhöhtem Risiko.

- 22 Privatbanken**  
Die exklusive Investmentstrategie der Finanzprofis: Aktien nicht vergessen.

### MÄRKTE & FONDS

- 26 Kurzmeldungen**  
Real Assets: Steigende Nachfrage + Wandelanleihen: Interessante Alternative.
- 27 Experts Talk mit Daniel Koller**  
Der Experte von BB Biotech meint: „Corona rückt Biotechnologie ins Rampenlicht.“
- 28 Im Fokus: Healthcare**  
Das Gesundheitswesen ist der entscheidende Faktor im Kampf gegen Corona.
- 30 Experts Talk mit Michael Fischer**  
Der Gründer von Medical Strategy glaubt an hohes Wachstumspotenzial bei Healthcare.
- 32 Anleihen trotz Nullzinsen**  
Profitieren von einem internationalen Bonds-Portfolio. Auf dem Prüfstand: Die besten Fonds im Niedrigzinsumfeld.
- 35 Experts Talk mit Thredneedle**  
Warum Nachhaltigkeit und eine schöne Rendite keine Widerspruch sind, erklärt ein Expertenteam von Columbia Threadneedle.
- 36 Nachhaltigkeit**  
Folge des Klimawandels: Energieschub für Wasser-, Windkraft & Co.
- 39 ExpertsTalk mit Christoph Gebert**  
Der Fondsmanager erklärt die Vorteile des neuartigen Acatis Aktien Deutschland.
- 40 Institutional Investors Congress**  
Warum verantwortungsvolle Investments nicht zu stoppen sind: Gastkommentare von BNP Paribas, OFI Asset Management und Bruno Walter Finance.
- 44 Emerging Markets**  
Das Kurspotenzial der Schwellenländer ist lange noch nicht ausgeschöpft. Wie Sie als Anleger davon am besten profitieren.

## 48 Rohstoff-Radar

Erdöl: Stabilisiert +  
Gold: Profitieren vom  
Zinsumfeld + Silber:  
Rekordnachfrage.



## AKTIEN

### 50 Kurzmeldungen

Valneva: Kaufempfehlung + OMV: Empfindlicher Verlust + AT&S: Prognose hält.

### 52 Weltbörsen im Überblick

USA: Hoffnung auf massive Konjunkturspritze + Europa: Coronawelle rollt + Japan: Optimismus überwiegt.

### 54 Spezielle Anlagetipps

Philips: Ziele angehoben + Asos: Starke Ergebnisse + Medtronic: Günstiger Zeitpunkt.

### 56 Börse Deutschland

Rückschlag: Stark negative Reaktion auf neuen Corona-Schock.

### 58 Börse Wien

Aufatmen: Viele Sektoren sind von Covid-19 kaum betroffen.

## BLOCKCHAIN

### 60 Kurzmeldungen

Massentauglich: Paypal startet Kryptodienste + China: Gesetz für digitales Geld.

### 62 Kryptobörse Binance

Von null auf hundert: Die fast unglaubliche Erfolgsstory von Changpeng Zhao.

## IMMOBILIEN

### 64 Kurzmeldungen.

CA Immo: Zukauf in Warschau + Wohnungssuche: Infrastruktur entscheidend.

### 66 Immofonds und -aktien

Beide Möglichkeiten sind auch für die schmalere Geldbörse interessant.

**REISEVERSICHERUNG**  
Schutz in der Ferne, Seite 74

### 69 Experts Talk mit Paul Muno

Der Managing Director von Principal Real Estate Europe über die steigende Bedeutung von SRI bei Immobilienveranlagungen.

### 70 Experts Talk mit K. Gögele-Celeda

Die Immofinanz-Expertin über flexibles Arbeiten und moderne Büro-Infrastruktur.

## VERSICHERUNG & VORSORGE

### 72 Kurzmeldungen

Uniq: Vormarsch in Osteuropa + Valida: Nachhaltige Immobilien gefragt.

### 73 FLV-Listing

Der monatliche Überblick über die fondsgebundenen Lebensversicherungen.

### 74 Reiseversicherungen

Wie man sich vor groben finanziellen Verlusten in Zeiten von Corona schützt.



## DACHFONDS AWARD 2020

### 78 Ausgezeichnet

Die besten Produkte und Manager.

### 80 Anleihen-Dachfonds

Bonds gehören in jedes Portfolio.

### 81 Gemischte Dachfonds

Der richtige Mix macht 's aus.

### 88 Aktien-Dachfonds

Die Königsklasse.

### 89 Hedge-Dachfonds

Attraktive Alternativen.

### 90 Dachfonds-Tabelle

Facts & Figures von 500 Fonds.

## USA: Schwere Geburt

**Unübersichtliches Szenario.** Die Nerven waren bis zum Zerreißen gespannt, als die Stimmenauszählung rund um die amerikanische Präsidentschaft nicht und nicht enden wollte. Dabei geht es aber nicht nur um das Amt des Präsidenten. Aberdeen Standard Investments weist darauf hin, dass die Konstellation von künftigem Präsidenten und den Mehrheitsverhältnissen in den beiden Kammern ein entscheidender Faktor für die künftige US-Politik ist: „Der Ausgang der Wahlen könnte große Auswirkungen auf Wachstum, Inflation und Zinssätze haben. Dies spiegelt die erheblichen Unterschiede in den Ausgabenplänen der Demokraten und Republikaner wider. Am entscheidendsten ist, dass man in der Lage ist, Gesetze zu erlassen, was von der Zusammensetzung des Weißen Hauses und des Kongresses abhängt“, so die Experten. Eine andere Perspektive rollt die Fondsgesellschaft Columbia Threadneedle Investments auf: Die US-Wahlen würden unabhängig von Ihrem Ausgang vermutlich kaum weitreichende Auswirkungen auf die amerikanische Wirtschaft und Märkte haben. „Langfristig haben Wechsel in der Präsidentschaft kaum zu materiellen, fundamentalen Veränderungen in der Funktionsweise der US-Wirtschaft geführt – insbesondere dann, wenn der Kongress geteilt war“, schreibt Colin Moore, Globaler Chief Investment Officer bei Threadneedle in einem Kommentar. „Dementsprechend ist es unwahrscheinlich, dass sich die wirtschaftlichen Grundsätze, auf welche die Finanzmärkte bauen, ändern werden.“ Ein Anstieg der Volatilität wäre jedoch nicht überraschend, insbesondere da die Anleger die scharfe Rhetorik, den Zeitplan für die Lösung und die Auswirkungen der gerichtlichen Herausforderungen auf dem Weg analysieren.



## MATCH DES MONATS KAPITAL VS ARBEIT

**Neugewichtung.** In den USA, Großbritannien und anderen Industrieländern ist der Anteil des Nationaleinkommens, der der arbeitenden Bevölkerung zugutekommt, auf ein historisch niedriges Niveau gesunken. Kapitaleigentümer dagegen profitieren immer stärker, so die Investmentgesellschaft Amundi. Die Experten denken, dass unter anderem die Covid-Krise in den nächsten zwei Jahrzehnten aber eine Neugewichtung zugunsten des Faktors Arbeit auslösen wird. Eine Rückbesinnung auf ein Gleichgewicht würde die soziale und politische Stabilität wohl erhöhen und besser zu einem konsumorientierten Wachstumsmodell passen. Ein Beispiel: Die Notwendigkeit, die Lieferketten zu diversifizieren und einen Zusammenbruch der Produktionskapazitäten aufgrund einer übermäßigen Abhängigkeit zu vermeiden, ist eine starke Triebkraft. Der Trend zur Deglobalisierung bedeutet, dass Aktionäre alternative Lieferanten fordern, die geographisch in der Nähe liegen und stärker integriert sein sollten.

## GOOD NEWS

### Österreich kämpft gegen Armut

**Hilfe verdoppelt.** Nach Jahren des Rückgangs sind die Zahlen jener Menschen, die Hunger leiden und in Armut leben weltweit wieder im Steigen begriffen. Alleine dieses Jahr sind bedingt durch die Folgen der COVID-19-Krise geschätzte 88 bis 115 Millionen Menschen in die Armut gerutscht. Nicht zuletzt mit der Verdoppelung des Auslandskatastrophenfonds auf 50 Millionen Euro jährlich hilft Österreich, Wege aus Armut und Hunger zu finden. Bis zum Ende der Legislaturperiode soll die Katastrophenhilfe auf insgesamt 60 Millionen Euro pro Jahr gesteigert werden. „Aktuell fließen knapp 17 Millionen Euro in Projekte, die besonders betroffene Länder bei der Bewältigung der Pandemie unterstützen – von Palästina und dem Westbalkan bis hin zu Syrien, Jemen, Afghanistan und Westafrika. Weitere Unterstützung ist geplant“, so Martin Ledolter, Geschäftsführer der Austrian Development Agency.



### Überschuldung: Rekordkurs

**Pleitegeier kreist.** Die Staatsschulden in der Eurozone sind zuletzt rasant gestiegen. Waren sie Ende 2019 noch auf 84 Prozent des BIP gesunken (von ihrem letzten Hoch von 93 Prozent in der Eurokrise 2014), so wuchsen sie im zweiten Quartal 2020 auf 95 Prozent. Das ist der höchste Wert seit Existenz der Währungsunion! Dem nicht genug: Die EZB prognostiziert der Eurozone noch in diesem Jahr einen Anstieg der Verschuldung auf über 100 Prozent der Wirtschaftsleistung. Das Budgetdefizit aller Eurostaaten soll bereits 2020 im Durchschnitt bei zehn Prozent des BIP liegen. Schuld daran sind, was wenig verwundert, die Corona-Krise und die staatlichen Gegenmaßnahmen.



## Autobranche: 2021 als Schlüsseljahr

**Disruption.** Mit einer Börsenkapitalisierung von rund 330 Milliarden Euro ist der US-Elektroautobauer Tesla am Markt doppelt so hoch bewertet wie die deutschen Fahrzeughersteller BMW, Daimler und Volkswagen zusammen. Dabei setzt Tesla nur rund 26 Milliarden Euro im laufenden Jahr um. Die drei größten deutschen Anbieter dürften zusammen auf mehr als 460 Milliarden Euro kommen. Da stellt sich die entscheidende Frage: Sind die traditionellen Autobauer endgültig abgehängt? Bei Union Investment lautet die Antwort darauf: „Es eröffnen sich Chancen.“ Denn Europa setzt auf nachhaltige Mobilität und will die Emissionsziele verschärfen. Den deutschen Autobauern spielt dies in die Karten. Sie stehen kurz vor einer Modelloffensive im Segment für Elektroautos, in der Börsenbewertung wird dies bislang noch kaum honoriert. Als Investment sollten traditionelle Automobilhersteller also nicht abgeschrieben werden. Denn sie bieten auch attraktive und ziemlich sichere Dividenden.

## Cyber-Sicherheit: Auf dem Vormarsch

„Geiselnhaft“. Cybersecurity ist an einem Wendepunkt und in den den Chefetagen angekommen: 50 Prozent von über 3000 befragten Unternehmen weltweit geben an, Cybersecurity und Datenschutz in jeder Geschäftsentscheidung zu berücksichtigen – eine Verdopplung zum Vorjahreswert (25 Prozent). So eine Studie von PwC, die noch weitere interessante Ergebnisse liefert: Um auf alle Risikoszenarien vorbereitet zu sein, planen 43 Prozent der Führungskräfte eine Erhöhung ihrer Stress-tests, um sicherzustellen, dass ihre kritischen Unternehmensfunktionen im Falle eines Hackerangriffs weiterhin funktionieren. Abschließend ein Ausblick auf die Bedrohungen für 2021: Die größten Risikobereiche sehen die Befragten bei Anbietern von IoT- und Cloud-Diensten sowie bei Social Engineering – mehr als 60 Prozent halten Angriffe hier für sehr wahrscheinlich. Als besonders gefährlich stufen sie dabei Cyberattacken auf Cloud Services sowie Ransomware ein. Bei diesen werden die Systeme „in Geiselnhaft“ genommen und erst gegen Lösegeldzahlung (oft in Millionenhöhe) wieder freigegeben.

## DIE ZAHL DES MONATS

0123450  
**61%**

Überraschend positiv. Sechs Monate nach dem Ausbruch der Corona-Krise hat Marketagent neuerlich Österreichs Marketing- und Kommunikationsexperten zu ihren Erfahrungen und Erwartungen befragt – mit teils deutlichen Veränderungen. 61 Prozent waren von der wirtschaftlichen Entwicklung positiv überrascht – nur noch 28 Prozent sehen eine Bedrohung fürs eigene Unternehmen (nach 41 Prozent im April). -Die Corona-Arbeit der Bundesregierung wird von zwei Drittel als kompetent bezeichnet, doch nur noch 5,4 Prozent nennen sie „sehr kompetent“ – bei der Befragung im April waren es fast 58 Prozent. Überaus spannend lesen sich die Ergebnisse zur Frage nach den Chancen und neuen Möglichkeiten, welche die Krise eröffnen könnte. Verstärkt hat sich hier die „Umsetzung längst nötiger Veränderungen“ mit einem Plus von zuletzt 44,9 auf aktuell 58,8 Prozent. Auch die räumliche und zeitliche Autonomie wird von mehr Befragten als Potenzial gesehen: 78,4 gegenüber 68,7 Prozent im April.



**ARS**  
Akademie

**WISSEN  
MACHT  
ERFOLG**

Gesamtprogramm unter [ars.at](https://ars.at)

**JETZT DURCHSTARTEN  
MIT DER ARS AKADEMIE**

🔍 11266  
14.12.20, Wien\*

**Grundlagen Finanzstrafrecht –  
Vermeiden Sie teure Fehler**  
RR Springer | HR Dr. Bartalos

🔍 20829  
17.12.20,  
Virtual Classroom

**Eigenmittel – Basel III und weitere  
Entwicklungen im Kapitalbereich**  
MMag. Schirch | Dr. Sopp, CFE

\*Als Präsenz- oder auch Online-Seminar buchbar

**Jetzt anmelden:**  
ARS Akademie, 1010 Wien  
[office@ars.at](mailto:office@ars.at) | +43 (1) 713 80 24-0



# „No free lunch“

**Mit den Maßnahmen Österreichs gegen die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise zeigt sich der renommierte Ökonom Martin Kocher zufrieden. 2021 rechnet er mit einer konjunkturellen Besserung.**

HARALD KOLERUS

**D**ie Ereignisse haben sich rund um Covid-19 in den vergangenen Wochen wieder überschlagen, und wir befinden uns in Lockdown Nummer zwei. In dieser Situation sind Wirtschaftsprognosen natürlich äußerst schwierig. Dennoch versucht IHS-Leiter Martin Kocher im Gespräch mit dem GELD-Magazin, das große Bild zu zeichnen: Er meint, dass es nächstes Jahr eine konjunkturelle Gegenbewegung geben müsste.

**Im Herbst wurde praktisch die ganze Welt von stark steigenden Corona-Infektionszahlen überrollt. Wie sehen jetzt die wirtschaftlichen Auswirkungen aus?**

Das zweite Quartal des heurigen Jahres ist etwas besser als ursprünglich erwartet ausgefallen, trotz des natürlich massiven konjunkturellen Einbruchs. Für Österreich, Europa und fast die gesamte Welt zeichnet sich jetzt ein ähnliches Bild: Im dritten Quartal trübte sich die Situation wieder etwas ein. Das hängt natürlich mit den steigenden Infektionszahlen zusammen, die schneller als erwartet in die Höhe geschossen sind. Heute herrscht schlechte Stimmung bis hin zu Angst in der Bevölkerung. Die Corona-Bekämpfungsmaßnahmen waren und sind ja schon massiv, jetzt wächst die Befürchtung, dass noch mehr kommt. Was wiederum die Stimmung trübt: Menschen geben weniger Geld aus, der Konsum wird abgeschwächt und somit auch die Konjunkturzahlen.

**Der künftige Verlauf der Pandemie scheint ja nach wie vor schwer absehbar. Wie wird es mit der Wirtschaft in diesem Umfeld weitergehen?**

Wenn es keine absolut negativen Corona-



„Jetzt gilt: Klotzen, nicht kleckern!“, meint Prof. Martin Kocher

Szenarien gibt, muss 2021 eine konjunkturelle Gegenbewegung kommen. Die Frage ist eher, wie groß diese ausfallen wird. Wichtiger ist aber, wann wir das wirtschaftliche Niveau von 2019, also vor Ausbruch der Pandemie, wieder erreichen werden. Wohlgermerkt: Ich spreche hier nicht vom „normalen“ Wachstumspfad, sondern vom Vor-Krisen-Niveau. Das sollte im Jahre 2022 der Fall sein, wenn hoffentlich wieder mehr Sicherheit herrscht und die Gesundheitslage besser eingeschätzt werden kann.

**Wie sind Sie mit den bisherigen Krisen-Maßnahmen gegen die ökonomischen**

**Auswirkungen der Covid-19-Pandemie in Österreich zufrieden?**

Viele Länder haben ähnliche wirtschaftliche Programme wie Österreich gefahren – da gab es nicht viel Dissens. Der Staat muss akut eingreifen, wo Arbeitsplätze und Unternehmen gefährdet sind. Dazu zählen bekannte Maßnahmen wie Steuer-Stundungen, Haftungen, Kurzarbeit etc. Hinzu kommen Konjunkturprogramme: Steuererleichterungen, Einmalzahlungen, die Investitionsprämie, eine degressive Abschreibung und Investitionen, vor allem in den Umweltbereich. Eine interessante Zahl: 2020 sind die verfügbaren Einkommen der Österreicher



rinnen und Österreicher bisher nur um ein bis zwei Prozent gefallen. Das ist kein großer Einbruch und der staatlichen Hilfe zu verdanken. Alles in allem wurden in Österreich sehr beachtliche Pakete geschnürt, womit man sich im europäischen Gleichschritt bewegt. Das ist gut so, denn in dieser Situation gilt: Klotzen, nicht kleckern.

**Allerdings kann es nicht ohne Folgen bleiben, wenn jetzt von Staat und den Notenbanken massenhaft Kapital aufgewendet wird ...**

Das stimmt, Ökonomen sagen ja: „There is no free lunch!“ Das heißt, dass es sehr wohl Auswirkungen geben wird. So kann etwa die Notenbankpolitik, Schulden zu kaufen, nicht bis ins Unendliche fortgesetzt werden. Sollten die Zinsen irgendwann wieder einmal steigen, wird die strukturelle Schuldeneindämmung schwierig, und die Notenbanken können dann nicht so einfach aus der Politik des billigen Geldes aussteigen. Ich gehe hier von der Perspektive aus, wenn wir einmal fünf bis zehn Jahre in die Zukunft blicken.

**Apropos Schulden, droht hier in Österreich die Überlastung?**

Hierzulande macht mir das Schuldenniveau noch keine großen Sorgen. Die Staatsschuldenquote liegt bei rund 85 Prozent des BIP, was ungefähr dem Niveau nach der großen Finanzkrise von 2008 entspricht. Die Normalisierung hat damals Jahre gedauert, jetzt werden wir wahrscheinlich noch länger brauchen.

**Dennoch: Wie soll der riesige Schuldenberg wieder abgetragen werden?**

Ländern wie Österreich fällt das vergleichsweise leicht. So konnte die Republik ja sehr günstig Schulden aufnehmen, und wenn sich die wirtschaftliche Lage nach der Corona-Krise wieder verbessert, steigen die Wachstumsraten und Steuereinnahmen. Der Schuldenabbau geht dann im Idealfall

voran, ohne große gesellschaftliche Konflikte zu provozieren. In anderen Staaten ohne wirkliches Produktivitätswachstum ist das schwieriger. Italien ist ein Beispiel dafür, solche Länder müssen wieder wettbewerbsfähiger werden. Griechenland hat das teilweise geschafft, aber mit einer enormen Kraftanstrengung.

**Was in Österreich allerdings aufsteigt, ist die Angst vor stark steigender Inflation. Zu Recht?**

Nein, an der Inflationsfront sehe ich in den nächsten zwei bis drei Jahren überhaupt keine Gefahr, weil es einfach zu wenig Nachfrage nach Kapital gibt. Wenn diese wieder anspringt, wird das erst später passieren und dann auch keinen Teuerungsschock auslösen. Aber ein starker Preisanstieg irgendwann ist durchaus möglich.

**Besteht letztlich nicht die Gefahr, dass Corona andere wichtige Themen überlagert? Man denke nur an die Bekämpfung des Klimawandels ...**

Wenn wir hier den Blick auf Österreich lenken, wurde sehr wohl versucht, das Notwendige mit dem Nützlichen zu verbinden. Auch wichtige Bereiche wie Klimaschutz und Digitalisierung wurden in die Hilfspakete miteingebunden. Allerdings geht natürlich in dieser Akutphase der Krisenbekämpfung nicht alles auf einmal.

**Worauf sollten wir unsere Aufmerksamkeit, mit oder ohne Corona, lenken?**

Ein wichtiger Punkt ist der Umbau des Steuersystems in Richtung Ökologisierung. Außerdem sollte im Bereich Bildung das Geld effizienter verwendet werden. Ein weiterer „Dauerbrenner“ ist die Senkung der Arbeitskosten. Und nicht zuletzt gibt es bei der Demografie Herausforderungen. Im Zuge der Alterung müssen die Kosten für Pflege und Gesundheit bedacht werden.



**In Österreich macht mir das Verschuldungs-Niveau noch keine großen Sorgen.**

---

**ZUR PERSON**

Prof. Martin Kocher wurde 1973 in Salzburg geboren, sein Studium der Volkswirtschaftslehre schloss er an der Universität Innsbruck ab. Seine akademische Laufbahn führte ihn unter anderem an die Volkswirtschaftliche Fakultät der Universität München und an die Queensland University of Technology (Brisbane). Seit 2016 ist Kocher Wissenschaftlicher Direktor des Instituts für Höhere Studien in Wien. Außerdem ist er seit Oktober 2017 Professor für Verhaltensökonomik mit Anwendungen in der Wirtschaftspolitik Österreichs am Institut für Volkswirtschaftslehre und am Vienna Center for Experimental Economics der Universität Wien. Einige seiner Forschungsschwerpunkte sind Verhaltensökonomie und Experimentelle Ökonomik.

---

[www.ihs.ac.at](http://www.ihs.ac.at)

# Wettrennen hat begonnen

**Digitales Zentralbankgeld (CBDC) scheint 2020 zum Lieblingsthema der Notenbanken avanciert zu sein. Steht mit den mysteriösen vier Buchstaben tatsächlich die nächste Revolution des Geldsystems bevor?**

MORITZ SCHUH



CBDC ist umstritten, wird aber immer wahrscheinlicher - wann kommt die Zahlung mit dem digitalen Euro?

**W**eltweit treiben die wirtschaftlichen Auswirkungen der Covid-19-Pandemie Regierungen wieder einmal die Sorgenfalten auf die Stirn. Mit wiederholter Bereitstellung von massiver Liquidität und neuen Steuererleichterungen wird alles versucht, um die Schäden der anhaltenden Lock-Down-Maßnahmen weitgehend unter Kontrolle zu halten. Die zunehmende Komplexität der öffentlichen Finanzierungsprogramme erhöht jedoch die Unsicherheit und verlangsamt teilweise die Geschwindigkeit, mit der Unternehmen und Bürger an das notwendige Geld kommen. In einigen Ländern zeichnen sich mit jeder weiteren Zuspitzung der makroökonomischen Lage bereits ernstzunehmende Grundsteine für langfristige gesellschaftliche Spannungen ab. Zentralbanken auf der ganzen Welt arbeiten daher mit Nachdruck an einer neuen Form des Geldes: einer Zentralbank-Digitalwährung

(Central Bank Digital Currency oder CBDC), die die Bereitstellung notwendiger Mittel viel effizienter gestalten würde. Unterstützt durch den rückläufigen Einsatz von Bargeld, die immer weitere Verbreitung von Kryptowährungen, sowie konkrete Pläne einiger Unternehmen zu sogenannten privaten „Stablecoins“ wird eine baldige Realisierung von CBDC als dritte Form von Zentralbankgeld immer wahrscheinlicher.

## Was ist CBDC eigentlich genau?

Noch existiert keine einheitliche Definition für CBDC, doch aus den Plänen verschiedener Zentralbanken lässt sich ableiten, dass es sich dabei um eine digitale Form von Zentralbankgeld handelt, die sich von Guthaben auf herkömmlichen Reserve- oder Abwicklungskonten unterscheidet. Ziel ist es, den Zugang zu Zentralbankreserven über den kleinen Bereich der Geschäftsbanken hinaus auf die breite Öffentlichkeit auszuweiten. Bargeld wäre dann nicht mehr die einzige Form von Zentralbankgeld, mit der die Öffentlichkeit Transaktionen durchführen und sparen könnte. Anders als bei den derzeitigen öffentlichen Direktzahlungen, könnte die Zentralbank in Notfällen viel schneller Geldtransfers im Namen der Regierung an Einzelpersonen und Unternehmen durchführen und sogar gezielt geografisch begrenzte Erleichterungen beschließen. Zusätzlich würde die dahinterstehende Infrastruktur nahtlose Zahlungen zwischen CBDC-Konten ermöglichen.

## Ein ganz neues Finanzsystem

Die breite Einführung von CBDC würde damit ein effizienteres und integrativeres Finanzsystem schaffen, Kosten senken und



„Die Europäer greifen mehr und mehr auf digitale Wege zurück, weshalb wir uns darauf vorbereiten sollten, einen digitalen Euro einzuführen.“

Christine Lagarde,  
Präsidentin der EZB



„Physisches Geld ist nicht mehr bequem. Es wird immer unpraktischer für die Verwendung im täglichen Leben.“

Jon Cunliffe,  
Vize-Gouverneur der  
Bank of England



die Geschwindigkeit von Transaktionen erhöhen. Auch Steuerhinterziehung und der Verwendung von Zentralbankgeldern für illegale Zwecke könnte man damit einen Riegel vorschieben, was wiederum die öffentlichen Einnahmen erhöhen würde. In Ländern mit schwacher Finanzinfrastruktur würde der breitere Zugang zu Bankdienstleistungen auch eine flexiblere Geldpolitik bewirken. Denkbar wäre theoretisch auch die Einführung neuer geldpolitischer Instrumente, wie wirksame negative Nominalzinsen und gezielte Überweisungen und Abhebungen durch die Zentralbank. Zusätzlich könnten auch privat verwaltete Zahlungssysteme eingebunden und das Risiko eines Ausfalls der Zahlungsinfrastruktur in Krisenzeiten vermieden werden.

### Die Kehrseite der Medaille

Eine der großen Fragen, die sich vor einer Einführung von CBDC stellen wird, ist, welche Auswirkungen das auf den traditionellen Finanzdienstleistungssektor haben könnte. Wenn eine Zentralbank ihren Bürgern ermöglicht, Spar- und Girokonten direkt bei sich zu führen, was passiert dann mit den Geschäftsbanken, die vorher ähnliche Dienstleistungen erbracht haben? Die meisten Konzepte sehen dafür eine hybride Architektur vor, wobei CBDC als funktionelle Zahlungsebene dient, während bestehende nichtstaatliche Finanzinstitute eine zweite Schicht verwalten, die das Interface mit den Kunden darstellt und Teile der Informationsverwaltung übernimmt.

Ein weiterer wichtiger Punkt ist der Datenschutz, da es für die meisten verständlicherweise befremdlich wirkt, Gehaltsschecks und Konsumverhalten gegenüber einem öf-

fentlichen Akteur offenzulegen. Mit Verschlüsselungstechnologie und gut konzipierten Regeln kann jedoch auch ein CBDC-System einen robusten Rahmen für den Schutz der Privatsphäre garantieren. Denkbar wären etwa Schwellenwerte – beispielsweise 3000 Euro pro Monat –, bis zu welchen Transaktionen anonym blieben, darüber wäre es erforderlich, sich beim Einrichten des digitalen Kontos zu identifizieren.

### In den Startlöchern

Wie heiß das Thema in Notenbankkreisen bereits diskutiert wird, spiegelt ein Anfang Oktober veröffentlichter Bericht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) in Zusammenarbeit mit sieben Zentralbanken wider. Das Dokument mit dem Titel „CBDC: Grundprinzipien und Kernfunktionen“ wirkt – trotz der relativierenden Einleitung, dass keine der beitragenden Institutionen bisher eine Entscheidung über die Einführung von CBDC getroffen hätte – wie ein erster Leitfaden für die Emission von digitalem Zentralbankgeld. Ähnliches vermittelten auch die Worte des stellvertretenden Gouverneurs der Bank of England, Jon Cunliffe, bei der Präsentation des Berichts. „Zentralbanken müssen Schritt halten, um zu vermeiden, dass der Privatsektor Lücken im Zahlungsverkehr auf ungeeignete Weise schließt“, sagte Cunliffe mit direktem Bezug auf Facebooks Stablecoin-Projekt Libra.

Zu den sieben Zentralbanken, die das Statement gemeinsam veröffentlichten, gehören die europäische Zentralbank, die amerikanische Fed, die Bank of Japan, die Bank of Canada, die schwedische Reichsbank, die schweizerische Nationalbank und die Bank of England, nicht jedoch die Volksbank >>

### Worauf es ankommt

Die drei Grundprinzipien für die Einführung von CBDC, die von der Bank für internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) identifiziert wurden, betonen folgendes: Erstens darf die Emission von CBDC weder die Geld- noch die Finanzstabilität gefährden, zweitens muss CBDC mit den bestehenden Geld-Formen koexistieren und diese ergänzen und drittens sollte jegliche Form von CBDC Innovation und Effizienz fördern. Zu den wichtigsten weiteren Komponenten zählen Konvertierbarkeit, einfache Nutzbarkeit, Sicherheit, Geschwindigkeit, Skalierbarkeit und rechtliche Legitimation. Alle möglichen nachteiligen Auswirkungen auf das Bankensystem und die Finanzintermediation müssten vor einer Einführung unbedingt abgeschätzt und durch eine Kombination von Schutzmaßnahmen in der CBDC-Architektur und durch neue Richtlinien in den Finanzsystemen verhindert werden.

„Wir müssen die Dollarisierung verhindern. Das ist eines der grundlegenden Ziele unserer chinesischen Digitalwährung.“

Zhou Xiaochuan,  
Präsident des Chinesischen Finanzverbandes



„Ich denke, dass CBDC eines dieser Projekte ist, bei denen es für die USA wichtiger ist, es richtig zu machen, als Erster zu sein.“

Jerome Powell,  
Präsident der Federal Reserve



von China, die eigentlich auch Mitglied der BIZ ist. Grund dafür: China ist schon einen großen Schritt weiter.

### Chinas Vorsprung

Während sich die anderen Länder noch in der frühen Planungsphase befinden, hat die Peoples Bank of China bereits im April dieses Jahres als erste große Zentralbank umfangreiche CBDC-Tests gestartet. Dabei wurden digitale Wallets an Verbraucher und Unternehmer in verschiedenen Regionen Chinas vergeben. Im Rahmen eines Pilotprogramms wurden im Oktober beispielsweise 50.000 „rote Umschläge“ – in Anlehnung an Chinas traditionelle Art, Bargeld zu verschenken – mit jeweils 200 digitalen Yuan (29,75 USD) an zufällig ausgewählte Verbraucher in Shenzhen verlost. Deren Nutzung ähnelt aus Anwendersicht bestehenden kommerziellen digitalen Zahlungsmethoden wie Alipay und WeChat Pay: Benutzer laden sich die Wallets herunter, in denen sie ihr Geld speichern können und die einen QR-Code generieren, der von Zahlungsterminals verschiedenster Unternehmen, wie im Einzelhandel, im Gastgewerbe und bei Transportdienstleistungen gescannt werden können.

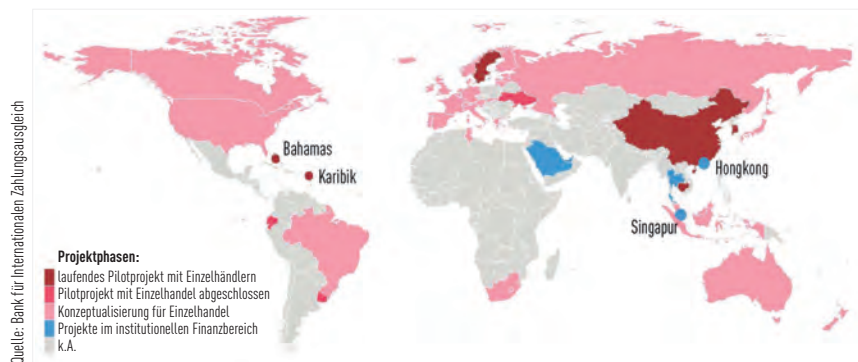
Aus Sicht der PBOC soll der digitale Yuan eher den Bargeldumlauf und nicht das langfristig auf Bankkonten eingezahlte Geld ersetzen. Geschäftsbanken soll eine Rolle bei der Verteilung der digitalen Währung zu-

kommen, wobei sie genau den gleichen Betrag ihrer Reserven bei der PBOC hinterlegen müssen. Zusätzlich sollen Datenbanken geführt werden, in denen die Ströme des digitalen Yuan von Benutzer zu Benutzer verfolgt werden. China hat seit langem das Ziel, seine Währung zu internationalisieren. Mit der Zeit könnte der digitale Yuan bei dieser Initiative helfen und es einfacher machen, Benutzer in anderen Ländern zur Verwendung des Yuan zu ermutigen.

### Kein First Mover Advantage

In der Regel bietet eine frühe Markteinführung erhebliche Vorteile. Zentralbanken sind jedoch Monopole und ohne Wettbewerb können sie es sich leisten, behutsam vorzugehen. Für Europa und die USA ist es noch nicht erforderlich, ihre internationale Dominanz vor einem digitalen Yuan zu schützen, da die Stellung ihrer Währungen noch eine Weile durch ihre Wirtschafts- und Finanzsysteme geschützt bleiben werden. In demokratischen Systemen braucht es natürlich auch weitaus mehr Zeit, um die Bürger über die Entwicklungen zu informieren und am Entscheidungsprozess teilhaben zu lassen. Dieser Prozess wurde gerade erst angestoßen, als Lagarde die europäische Bevölkerung Anfang November auf Twitter dazu aufgefordert hatte, ihre Meinung zu einer europäischen CBDC kundzutun. Angesichts der potentiellen Risiken gibt es gute Gründe, sich lieber etwas Zeit zu lassen. <

## Digitales Zentralbankgeld ist weltweit auf dem Vormarsch



Laut Bank für Internationalen Zahlungsausgleich hatten Anfang dieses Jahres bereits 80 Prozent der Zentralbanken weltweit begonnen, CBDC-Konzepte zu untersuchen und zu entwickeln. 40 Prozent erstellten ein Proof-of-Concept und 10 Prozent starteten bereits Pilotprojekte.

# eindeutig

Euram Bank AG  
Palais Schottenring  
Schottenring 18  
1010 Wien

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

EURAM BANK

# Wasser ist zum Fahren da

**Heute gelten Elektro-Autos als die Hoffnungsträger umweltfreundlicher Mobilität. Der Wasserstoff-Antrieb wird hingegen vernachlässigt. Schade, denn hier schlummert einiges an Potenzial.**

HARALD KOLERUS

„Wegen der höheren Reichweite beim Wasserstoffantrieb sind weniger Tankstellen nötig als beim reinen E-Auto.“  
Günther Reiter, Automotive-Experte bei PwC Österreich



Um satte 98 Prozent stieg in Österreich die Anzahl neu zugelassener E-Autos im Juli, August und September 2020 im Vergleich zum Vorjahresquartal. In den größten europäischen Märkten Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien und Großbritannien steigerten sich die Absatzzahlen sogar um 146 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal. Eine beachtliche Leistung, auch wenn die Elektro-Boliden natürlich von einem niedrigen Durchdringungsniveau aus gestartet sind. In Österreich erreichte der E-Anteil an den gesamten Neuzulassungen Ende September aber beinahe 17 Prozent. E-Autos gehört also scheinbar die Zukunft. Seltsam, dass man allerdings praktisch nichts von Wasserstoff-Autos hört, die eigentlich noch umweltfreundlicher sind. Warum ist das so?

## Politisch gefördert

„Es wird von den guten Aussichten der Elektro-Autos berichtet, da es politisch gewollt

ist – Reichweite, Preis und Modellpalette sind aber immer noch recht überschaubar“, meint Michael Sponring, Energie- und Ressourcen-Experte bei PwC Österreich. Das Problem bei den Wasserstoff-Autos ist laut dem Spezialisten wiederum die unzureichende Infrastruktur des Tankstellensystems – außerdem ist Wasserstoff als Treibstoff im Moment nicht rentabel. Hingegen positiv: Die Reichweite von Wasserstoffautos ist ähnlich wie bei den fossil betriebenen Fahrzeugen.

## Warum Wasserstoff?

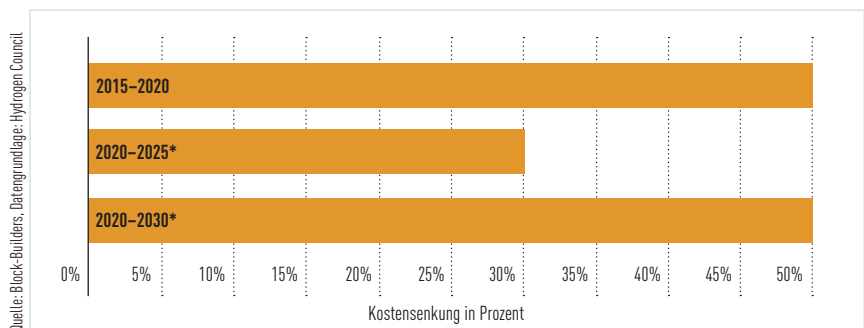
Der Hauptvorteil liegt aber im ökologischen Bereich. Sponring: „H<sub>2</sub>-Autos können im weitesten Sinn als E-Fahrzeuge gesehen werden, da sie ebenfalls mit einem Elektromotor ausgestattet sind. Doch anstatt einer Batterie wird dieser von einer Brennstoffzelle angetrieben. Innerhalb der Brennstoffzelle sorgt eine chemische Reaktion zwischen Wasserstoff und Sauerstoff für die

## So funktioniert's

Wasserstoffautos sind im Grunde Elektrofahrzeuge. Der Unterschied zum „normalen“ E-Autos: Im Fahrzeug ist eine Brennstoffzelle samt Wasserstofftank verbaut, die den Strom für den Antrieb während der Fahrt erzeugt. Eine kleine Batterie fungiert als Puffer bzw. Zwischenspeicher und deckt Lastspitzen z.B. beim Beschleunigen ab. Zudem nimmt sie Rekuperationsenergie (Bewegungsenergie beim Bremsen) auf und speichert sie.

In der Brennstoffzelle wird nun elektrischer Strom aus Wasserstoff gewonnen. Das geschieht durch die Umkehrung der Elektrolyse. Wasserstoff und Luftsauerstoff reagieren zu Wasser, dabei entstehen Wärme und elektrische Energie. Letztere treibt den Elektromotor an.

## Prognose: Deutliche Kostensenkung für grünen Wasserstoff



H<sub>2</sub>-Autos sind bisher in einer Nische gefangen, was auch auf die Kosten für Wasserstoff selbst zurückzuführen ist. Aber technologische Fortschritte geben Hoffnung: Die Kosten für die Herstellung von grünem (umweltfreundlich produzierten) Wasserstoff verringerten sich seit 2015 um 50 Prozent. Gemäß aktuellen Prognosen soll der Preis bis 2030 um weitere 50 Prozent sinken.

Entstehung von Strom. Dieser wird wiederum an den Motor weitergeleitet und treibt das Fahrzeug an. Der große Vorteil: Es treten keine Emissionen sondern nur Wasserdampf aus. Somit wäre das Wasserstoffauto im Gebrauch das umweltfreundlichste Auto.“ Günther Reiter, Automotive-Experte bei PwC Österreich, ergänzt: „Beim Wasserstoffantrieb liegt der Fokus derzeit mehr auf LKWs als auf PKWs. Die dazugehörige Infrastruktur kann entlang der Hauptverkehrsrouten gezielt ausgebaut werden, insbesondere hinsichtlich der Schwer-LKWs. Zudem sind im Vergleich zum reinen Elektroantrieb weniger Tankstellen/Ladestationen notwendig aufgrund der größeren Reichweite beim Wasserstoffantrieb.“

### Innovation und Förderung

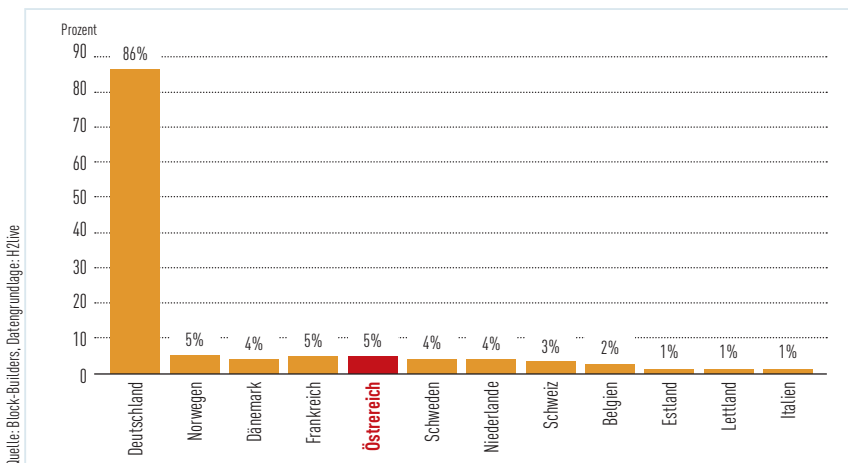
Es bleibt das Problem, dass Wasserstoff als Treibstoff zu teuer ist. Die Herstellung macht im Moment nur in Groß-Elektrolyseanlagen Sinn. Um die Produktion von Wasserstoff voranzutreiben, müssten solche Anlagen gefördert werden. Sponoring: „Innovation ist in vielerlei Richtung notwendig. Man kann vor allem von drei Bereichen, abseits des weiterhin notwendigen technologischen Fortschritts, sprechen: Ausbau der Infrastruktur, politische Unterstützung und



Aufklärung über die Nützlichkeit der Technologie in der Bevölkerung.“ Und immerhin arbeitet etwa das Deutsche Zentrum für Luft- und Raumfahrt an einem preisgünstigen Wasserstoff-Fahrzeug, das nur rund 15.000 Euro kosten soll. Noch befindet sich das Projekt in der Forschungsphase - eine Revolution durch H<sub>2</sub>-Autos bleibt also bis auf weiteres Zukunftsmusik. Leider. <

Gut, aber noch zu teuer: Wasserstoff-Autos kommen schwer auf die Überholspur.

### Anzahl der Wasserstoff-Tankstellen: Magere Bilanz



Im europäischen Vergleich finden sich einzig und alleine in Deutschland Wasserstoff-Tankmöglichkeiten im zweistelligen Bereich. Dennoch kommt auch hier auf eine Million Einwohner nur eine Tankstelle! In anderen Ländern sieht die Bilanz noch dürtiger aus: Zum Beispiel wird in Italien nur eine einzige adäquate Tankmöglichkeit gezählt.

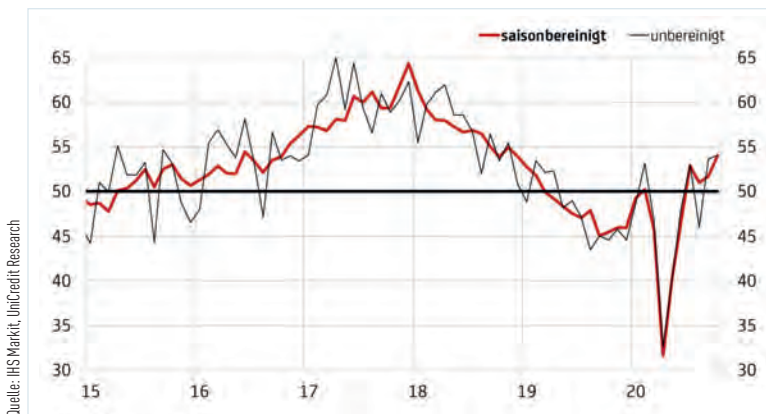
### Knackpunkte

Ein Hauptproblem der Wasserstoff-Autos ist die Infrastruktur, Tankstellen (siehe Grafik links) müssen praktisch noch mit der Lupe gesucht werden. Momentan sind außerdem die Boliden auf jeden Fall noch viel zu teuer, sie kosten rund 70.000 bis 80.000 Euro. Hier müsste man noch einiges in Forschung & Entwicklung investieren, um die Erzeugung eines Fahrzeugs für den Hersteller günstiger zu gestalten. Die Marktpalette von H<sub>2</sub>-Autos ist weiters noch stark begrenzt – aktuell sind nur drei Modelle in Österreich verfügbar (von Hyundai, Toyota und Mercedes).

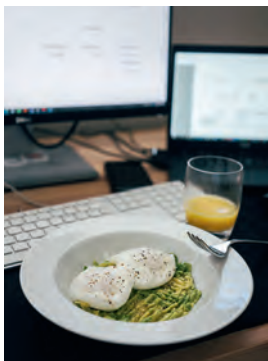
## Heimische Industrie: Stärkerer Rückenwind

**Die Hoffnung lebt.** Die mit Beginn des dritten Quartals 2020 eingesetzte Erholung der Industriekonjunktur in Österreich gewinnt an Schwung. Im Oktober ist der UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index auf 54 Punkte angestiegen. Nach dem Einbruch aufgrund der COVID-19-Pandemie liegt die heimische Industrie somit seit vier Monaten wieder auf (bescheidenem) Expansionskurs und der aktuelle Indikator weist sogar auf das stärkste Wachstum seit fast zwei Jahren hin. Hintergrund: Die Belebung der internationalen Konjunktur, ausgehend von Asien, und auch die Verbesserung des Exportumfelds in Europa machen sich vor allem in einer gesteigerten Nachfrage aus dem Ausland bemerkbar. Doch auch aus Österreich nimmt das Neugeschäft wieder zu. Vor allem die Investitionsgüterindustrie und die Erzeuger von Halbfertigprodukten standen einer starken Nachfrage gegenüber, während die Konsumgüterindustrie weniger Neuaufträge einbuchen konnte.

### UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index



## Teleworking: Corona & Berufswelt



**Unerwartete Auswirkungen.** Das Berufsnetzwerk Xing hat nicht nur die Veränderungen in der Arbeitswelt erörtert, sondern auch Fragen zu Gewicht und Beziehungsleben gestellt. Demnach haben 78 Prozent der österreichischen Xing-Mitglieder in den letzten Wochen im Homeoffice gearbeitet bzw. tun das noch immer. Interessantes Detail: Mehr als ein Drittel (ca. 36%) hat im ersten Lock Down an Gewicht zugelegt. Wobei die Gewichtszunahmen damals allerdings im niedrigen einstelligen Bereich blieben: Lediglich rund vier Prozent haben mehr als fünf Kilogramm zugenommen. Positiv: Mehr als 36 Prozent der Arbeitnehmer stellen fest, dass ihre private Beziehung durch den Lock Down gefestigt wurde. Nur sechs Prozent geben an, dass ihre Beziehung geschwächt wurde.

## DIE ZAHL DES MONATS

34%

**Angespannte Situation.** Unternehmenslenker im deutschsprachigen Raum beurteilen die aktuelle Geschäftslage und ihre Zukunftsaussichten trotz Corona-Krise überraschend optimistisch. Österreichische Manager sehen der Geschäftsentwicklung in den kommenden fünf Jahren, ähnlich wie Befragte in den Nachbarländern Deutschland und Schweiz, relativ optimistisch entgegen. Zu diesen Ergebnissen kommt eine Studie von PwC, für die 157 Entscheidungsträger, darunter 29 aus Österreich, aus dem Bereich „Vorstand, Strategie und M&A“ in der DACH-Region befragt wurden. Lediglich 34 Prozent der Manager denken laut der Studie, dass Unsicherheit und Volatilität in den kommenden fünf Jahren weiter zunehmen werden. Wobei österreichische Entscheidungsträger verstärkt auf organische strategische Maßnahmen im Bereich Forschung und Entwicklung setzen.

## KMU

### Nachhaltigkeit forcieren

**Potenzial nicht ausgeschöpft.** Die Ergebnisse einer neuen Studie „Nachhaltigkeitsmanagement in österreichischen KMU“ von der Wirtschaftskammer und der FH-Wien zeigen, dass sich KMU durch Nachhaltigkeitsmanagement Wettbewerbsvorteile erwarten, ihre Aktivitäten aber nur sehr zurückhaltend kommunizieren. Institutionalisierte Instrumente werden dabei kaum verwendet und Kooperationen mit externen Stakeholdern selten eingegangen. Die Verantwortlichkeit für den Nachhaltigkeits-Bereich liegt bei der überwiegenden Mehrheit der Unternehmen bei der Geschäftsleitung. Somit lautet das (eher ernüchternde) Fazit der Untersuchung: „Langfristige unternehmerische Chancen durch ein strategisches Nachhaltigkeitsmanagement werden von österreichischen KMU noch unzureichend genutzt.“



# WAS JETZT ZÄHLT? KOMPROMISSLOS REGELN BEFOLGEN!

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

## ARTS

THE ART OF TRADING

Member of C-QUADRAT INVESTMENT GROUP

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

# Nur du allein?

Wien erarbeitet ein Viertel der Wirtschaftsleistung ganz Österreichs und wird regelmäßig zur lebenswertesten Stadt der Welt gekürt. Was will man mehr? Zum Beispiel eine effizientere Bürokratie und zusätzliche Infrastrukturinvestments.

HARALD KOLERUS

„Die Wiener Stadtregierung hat in den letzten Jahren im Rahmen der Smart City-Ziele wichtige Impulse Richtung Digitalisierung und Industrie 4.0 gesetzt.“

Andreas Lehner,  
Geschäftsführer  
Österreichisches  
Wirtschaftsmuseum



In einer Disziplin soll der Wiener unangefochtener Weltmarktführer sein: im „Raunzen“. Ob dieses Klischee stimmt, sei an dieser Stelle dahingestellt. Objektiv gesehen, gibt es an der Bundeshauptstadt viel zu loben, aber auch einiges zu kritisieren. Und es geht sicher noch „ein bisschen mehr“, wie man so schön sagt.

## Kampf der Krise

Die Bundeshauptstadt investiert jährlich im Schnitt mehr als zwei Milliarden Euro. 2020 wurde das Gesamtvolumen der Investitionen noch vor Beginn der Covid-Pandemie um weitere 400 Millionen auf rund 2,5 Milliarden Euro erhöht. Als Unterstützung für die Wiener Wirtschaft, der Arbeitnehmer sowie für das Wiener Gesundheits- und Sozialsystem hat die Stadt zudem ein über 400 Millionen schweres Corona-Hilfspaket bereitgestellt. Zusätzlich zu den genannten Maßnahmen hat die Bundeshauptstadt ein Konjunkturpaket in der Höhe von rund 600 Millionen Euro für kommunale Daseinsvorsorge und die städtische Infrastruktur geschnürt. 360,5 Millionen stellt die Stadt selbst zur Verfügung, 239,5 Millionen Euro kommen aus dem Gemeindepaket des Bundes. Das Geld fließt in Bildungsinfrastruktur und Kindergärten, Sportstätten und Bäder, in Straßen- und Brückeninfrastruktur, den öffentlichen Verkehr und in die Wiener Pensionisten-Wohnhäuser. „Wir nehmen Geld in die Hand und investieren bewusst in die Bereiche Daseinsvorsorge, soziale Versorgung, Infrastruktur und Sport“, so Bürgermeister Michael Ludwig. Dass es sich hier um keine „Hauruck-Aktion“ handelt und bereits in der Vergangenheit viel getan wurde, steht außer Zweifel.

Denn nicht umsonst wird Wien in schöner Regelmäßigkeit vom internationalen Beratungsunternehmen Mercer zur lebenswertesten Stadt der Welt gewählt.

## Warten auf Godot

Solche Auszeichnungen wärmen das „goldene Wiener Herz“, sich auf den Lorbeeren auszuruhen, gilt aber nicht. Wo der Schuh drückt, weiß Alexander Biach (siehe Interview rechts), Standortanwalt für Wien. Diese Funktion wurde im letzten Jahr bundesgesetzlich verankert und in der Wirtschaftskammer angesiedelt. Ihre Aufgabe ist es unter anderem, bei Genehmigungsverfahren von Bauvorhaben volkswirtschaftliche Effekte als Argumente zur Entscheidungsfindung einzubringen. Biach meint etwa zu Klagen von KMUs über zu viel Bürokratie in Wien: „Wir brauchen eine schlanke Verwaltung, die sich als Serviceeinrichtung versteht. Dort sind wir sicher noch nicht, daher kann ich die kritischen Stimmen durchaus verstehen. Ein Auswuchs der Bürokratie sind auch die überlangen Genehmigungsverfahren. Aktuell wurde die letzte Genehmigungshürde für die 380kV-Leitung erteilt. 55 Jahre hat die Behörde dafür gebraucht. So lange wartet man nicht mal auf Godot. Klar ist, dass es hier mehr Tempo und Mut zu Entscheidungen braucht.“ Lob und Kritik kommen auch von Andreas Lehner, Geschäftsführer „Verein Österreichisches Gesellschafts- und Wirtschaftsmuseum“. (Das Wirtschaftsmuseum ist eine seit 1925 bestehende Institution, die sich stark der Volksbildung verpflichtet hat.) Lehner: „Mit gerade einmal 0,5 Prozent der Fläche, aber rund 20 Prozent der Bevölkerung Österreichs, erwirtschaftet Wien im Jahr 2018

## REALE BRUTTOWERTSCHÖPFUNG: WIEN „GEGEN“ ÖSTERREICH

	WIEN	ÖSTERREICH
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr	
2008	+ 1,2%	+ 1,6%
2009	- 2,9%	- 4,3%
2010	+ 0,7%	+ 2,0%
2011	+ 1,3%	+ 3,0%
2012	- 0,8%	+ 0,8%
2013	+ 1,1%	+ 0,5%
2014	+ 0,0%	+ 0,3%
2015	+ 0,5%	+ 0,8%
2016	+ 2,4%	+ 2,0%
2017	+ 1,4%	+ 2,6%
2018	+ 2,2%	+ 2,6%
2019*	+ 1,5%	+ 1,6%
2020*	- 4,1%	- 6,7%

\*Prognose / Quelle: WIFO

über 96 Milliarden Euro, also ein Viertel des österreichischen BIPs. Beim Bruttoregionalprodukt je Einwohner liegt Wien deutlich über dem Österreichschnitt. Einzig die Regionen Linz-Wels und Salzburg und Umgebung können hier mithalten.“ Weiteres Lob des Experten: „Die Wiener Stadtregierung hat in den letzten Jahren im Rahmen der Smart City-Ziele wichtige Impulse Richtung Digitalisierung und Industrie 4.0 gesetzt. Beeindruckend ist etwa die Innovationsoffensive in der Seestadt Aspern im 22. Bezirk mit dem Technologiezentrum Seestadt oder der ersten Pilotfabrik Österreichs, wo Experten der TU Wien gemeinsam mit nationalen und internationalen Unternehmen an Lösungen für die Industrie 4.0 arbeiten. Stadtregierung, kommunale sowie private Unternehmen und die Wiener Wirtschaftskammer arbeiten meiner Einschätzung nach also schon seit Jahren erfolgreich zusammen, um das Erfolgsmodell Wien auch in die Zukunft zu tragen.“

### Noch mehr Bildung

Allerdings sieht Lehner im schulischen Bildungsbereich die Notwendigkeit von Veränderung: „Das ist jedoch ein österreichweites Problem. Projekt- und praxisorientiertes interdisziplinäres Lernen müsste gefördert, die 50 Minuten Lehr/Lern-Einheiten an den Schulen aufgebrochen werden. Kreativität müsste vermehrt in den Unterricht einge-

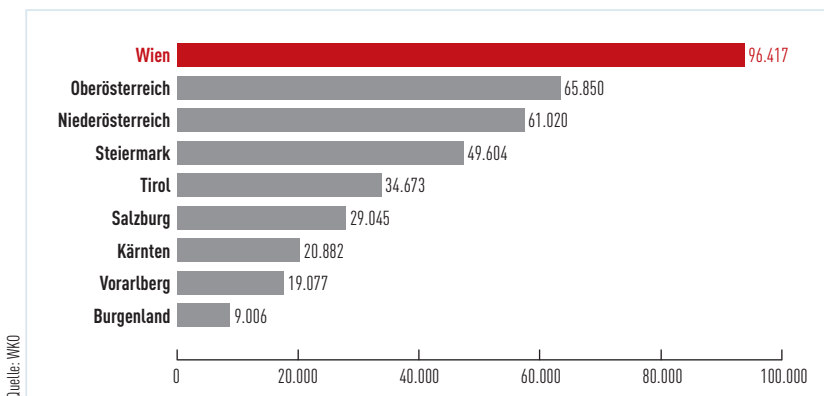
hen, so dass die junge Generation befähigt wird, Antworten und Lösungen auf zukünftige Fragen und Herausforderungen zu finden – Fragen, die wir heute noch gar nicht kennen.“ Übrigens: Lediglich 1,5 Prozent der 25- bis 64-Jährigen haben heute im Bereich „Naturwissenschaften, Mathematik und Statistik“ die höchste abgeschlossene Ausbildung. Im Bereich „Informatik und Kommunikationstechnologie“ sind es gerade einmal 1,3 Prozent. Lehner: „Ein höherer Anteil wäre für die Wiener Wirtschaft von Vorteil und könnte durch spezielle Anreize in den Schulen, etwa einem eigens zugeschnittenen Digital Literacy-Programm, auch erreicht werden.“ In diesem Sinne darf es ruhig auf gut Wienerisch noch „ein bisserl mehr“ sein. <

### LEBENSQUALITÄT: GOLDENES WIEN

PLATZIERUNG 2019	STADT
1	Wien
2	Zürich
3	Vancouver
3	München
3	Auckland
6	Düsseldorf
7	Frankfurt
8	Kopenhagen
9	Genf
10	Basel

Quelle: Ranking Quality of Living, Mercer

### Vergleich Bruttoregionalprodukt in Mio. Euro



Wien ist sozusagen das „produktivste Bundesland Österreichs,“ wobei es natürlich auch die bei weitem meisten Einwohner zählt, nämlich knapp 1,9 Millionen. Als Wasserkopf betrachten die Wiener ihre Stadt dennoch nur ungern.

## INTERVIEW



Alexander Biach,  
Standortanwalt für  
Wien

### Wien gilt als eine der lebenswertesten Städte der Welt, wie sieht der wirtschaftliche Vergleich mit anderen Metropolen aus?

In Wien lebt es sich gut, das stimmt. Es gibt aber auch Aufholbedarf. Der internationale Standortwettbewerb wird jetzt noch härter werden. Daher gilt es, in Stärkefelder zu investieren – zum Beispiel in die Gesundheitswirtschaft. Hier ist Wien schon gut aufgestellt und könnte international eine führende Rolle einnehmen. Dafür sind aber Investitionen in die Infrastruktur und Bemühungen um die Top-Forscher notwendig. Bei der Frage, wie es um die Infrastruktur am Standort Wien bestellt ist, schnitt Wien in internationalen Studien nur mittelmäßig ab. Hier müssen wir aufholen. Das betrifft das Gesamtverkehrsnetz, den Ausbau der digitalen Infrastruktur, die Energieversorgung und die Modernisierung des öffentlichen Raums.

### Welche Maßnahmen stehen konkret auf der Agenda?

Für Wien haben wir Projekte der öffentlichen Hand im Umfang von sechs Milliarden Euro identifiziert. Diese würden alleine in der Bauphase rund 50.000 Jobs bringen. Dazu zählen beispielsweise der Ausbau des öffentlichen Verkehrs mit Straßenbahnen und Schnellbahn, der Bau des Lobautunnels oder die Revitalisierung von heruntergekommenen „Grätzeln“ und Straßen in Wien. Manche Projekte wurden bereits beschlossen, andere hängen noch in der Genehmigungsschleife und einige sollten vorgezogen werden.

## EZB Stimulus erwartet

**Kommentar der DWS.** „Deutliche Abwärtsrisiken für die Konjunktur“, der „unterliegende Inflationstrend ist gedrückt“ und die „EZB wird ihre geldpolitischen Instrumente kalibrieren“. Das waren die entscheidenden Schlagworte auf der letzten EZB-Presskonferenz. Damit hat Präsidentin Christine Lagarde hohe Erwartungen geschürt, dass die EZB im Dezember geldpolitisch erneut nachlegen und auch im kommenden Jahr einen zusätzlichen geldpolitischen Stimulus liefern wird. Ulrike Kastens, DWS-Volkswirtin, kommentiert: „Eine Senkung des Einlagensatzes erwarten wir nach wie vor nicht und hielten das auch für kontraproduktiv. Eine erneute Verbesserung der Konditionen für Langfristender (TLTROs) könnte aber beschlossen werden. Insbesondere vor dem Hintergrund der zuletzt wieder verschärften Standards für Unternehmenskredite. Die EZB werde aber alles tun, um die Kreditkonditionen so günstig wie möglich zu gestalten.“

## Bankanleihen: **Vorsicht**



Barbara Mainieri,  
Kredit-Spezialistin bei DPAM

**Unsicherheit.** Mit Blick auf festverzinsliche Anlagen sollte in der zweiten Jahreshälfte vorsichtig agiert werden – vor allem auch bei Bankanleihen. Hierauf verweist Barbara Mainieri, Credit-Analyst bei DPAM. Sie meint weiter: „Die zweite COVID-19-Welle, die gesamtwirtschaftlichen Aussichten und die US-Präsidentenwahlen werden vermutlich zu einer verstärkten Volatilität und erhöhten Risiken im Bankensektor führen.“ Es sei davon auszugehen, dass die Spreads von Bankanleihen aufgrund der erwähnten Unsicherheiten unter Druck geraten werden. Die Höhe der notleidenden Kredite (NPLs) wird außerdem von der Ausweitung der fiskalischen Unterstützungsprogramme und von Schuldentilgungsaufschüben abhängen. Vor diesem Hintergrund sei es ratsam, als Anleger den sichersten Teil der Kapitalstruktur zu bevorzugen (vorrangige Anleihen, obwohl der Anteil der Bonds mit negativer Rendite beträchtlich ist) und Banken mit einer besseren Rentabilität und einem niedrigeren Niveau an NPLs in den Fokus zu nehmen. Bei DPAM sind die nordischen Banken und Retail-Institute aus Kerneuropa (hauptsächlich französische, Benelux- und Schweizer Banken) die bevorzugte Wahl.

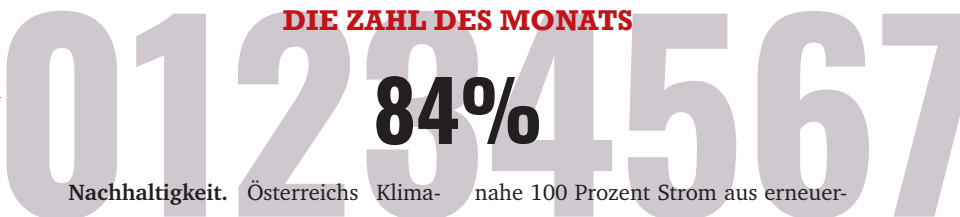
## Wirtschaft: **Rebound 2021**



Bernd Spalt,  
CEO der Erste Group

**Fokus auf CEE.** „Ein Lock Down ist eine probate Methode, um eine Pandemie zu stoppen. Für den kommenden Wirtschaftsaufschwung nach der Krise brauchen wir aber einen weitsichtigeren Plan in Europa“, so Bernd Spalt, CEO der Erste Group. Ausgehend von der traditionell schwachen Eigenkapitalausstattung von Unternehmen in Österreich, aber auch im CEE-Raum fordert er die Regierungen der Region auf, rechtzeitig auch an Anreizsysteme für die Kapitalisierung von grundsätzlich soliden Unternehmen zu denken. 2021 erwartet die Erste bereits eine deutliche, wenn auch nicht lineare Erholung der CEE-Märkte in der Größenordnung zwischen vier Prozent (Rumänien und Tschechische Republik) und sechs Prozent in der Slowakei.

## DIE ZAHL DES MONATS



**Nachhaltigkeit.** Österreichs Klimapakt für Großbetriebe („klimaaktiv Pakt2020“) sah bis Ende 2020 eine Reduktion der Treibhausgasemissionen um mehr als 16 Prozent und eine Steigerung der Energieeffizienz um mindestens 20 Prozent im Vergleich zu 2005 vor. Die Bank Austria gab nun bekannt, dass sie diese Benchmarks übertroffen hat. Das Institut konnte die Treibhausgasemissionen von 2008 bis Ende 2019 um 84 Prozent, den Abfall im selben Zeitraum um 79 Prozent reduzieren und die Energieeffizienz von 2005 bis Ende 2019 um 55 Prozent steigern. Seit Beginn 2020 wird zudem zu bei-

nahe 100 Prozent Strom aus erneuerbaren Energien bezogen. In der Unternehmenszentrale am Austria Campus wurde eine der größten Geothermie-Anlagen in Europa zur Gewinnung von Erdwärme für Heizung und Kühlung errichtet. klimaaktiv ist wiederum eine Initiative des Bundesministerium für Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Innovation und Technologie (BMK). Mit der Entwicklung und Bereitstellung von Qualitätsstandards, der Aus- und Weiterbildung von Profis, mit Beratung, Information und einem großen Partnernetzwerk will klimaaktiv die Klimaschutzförderungen und -vorschriften ergänzen.

# Was Unternehmen aktuell brauchen

## Geförderte Finanzierungen und Cash Management-Lösungen stark nachgefragt.

**D**ie Corona-Krise stellt den Wirtschaftsstandort Österreich vor große Herausforderungen. Es gibt kaum ein Unternehmen, an dem die Krise spurlos vorübergeht und viele werden noch lange mit den Auswirkungen kämpfen. Jetzt geht es bei vielen Unternehmen darum, sich für die nächsten Monate und Jahre zu rüsten. In Zusammenarbeit mit der Hausbank können große Sorgen genommen und die finanzielle Zukunft gesichert werden. Vor allem eine individuelle Beratung wird von den Unternehmen derzeit stark nachgefragt.



Reinhard Karl,  
Generaldirektor-Stv.,  
RLB NÖ-Wien

Ein besonderes Augenmerk wird bei Raiffeisen NÖ-Wien auf die Unterstützung der Unternehmen bei Ansuchen für Förderungen gelegt. Gerade bei Förderansuchen für die staatlich garantierten Überbrückungsfinanzierungen handelt es sich oft um sehr komplexe Fragestellungen, die gemeinsam von Unternehmen und Kundenbetreuern erarbeitet werden müssen. Unsere Experten versorgen unsere Kunden mit gut aufbereiteten Informationen und sichern auch in dieser herausfordernden Situation eine profunde Beratung.

Aber auch die Finanzierung von Neuinvestitionen steht derzeit verstärkt im Fokus: Mit Produkten aus der OeKB-Palette, wie z.B. dem OeKB Exportinvest, konnten exportierende Unternehmen schon bisher ihre Investition in Österreich günstig finanzieren. Wird diese um die COVID-19-Investitionsprämie ergänzt, bietet sich für viele Unternehmen gerade jetzt ein attraktiver Zeitpunkt für eine Investition.

Zudem verzeichnen wir eine hohe Nachfrage rund um bargeldlose Zahlungsverkehrslösungen für Unternehmen. Dabei reicht das Beratungsspektrum von Bezahlösungen für Webshops über bargeld- und kontaktloses Bezahlen im Geschäft bis hin zu individuellen Cash Management-Lösungen für mittlere und größere Unternehmen – Services, die es auch in Krisenzeiten ermöglichen, die Kunden zu erreichen.

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

Feier mit uns  
25 Jahre!

# Mit 25 Free Trades\* über Tradegate

Jetzt zu unserem Jubiläum ein Depot  
bei Österreichs Online Broker Nr. 1  
eröffnen und gratis traden.

- Jeder weitere Trade nur 2,50 Euro\*\*
- Keine Depotgebühr bis Ende 2021
- Keine Negativzinsen

Details & Infos auf [hellowbank.at/depot](https://hellowbank.at/depot)



25 Jahre  
Börse ist,  
wo du bist.

\* Die Free Trades sind innerhalb von 6 Monaten ab Depoteröffnung einzulösen. Die Spesen werden bei Einlösung des zugesandten Codes nach Durchführung der Transaktionen rückvergütet. Etwaige fremde Spesen sind von dieser Aktion ausgeschlossen. Berücksichtigt werden ausschließlich Transaktionen über den Börsenplatz Tradegate.

\*\* Für 6 Monate ab Depoteröffnung und Transaktionen bis 10.000 Euro pro börslicher oder außerbörslicher Order via Internet (zzgl. ev. anfallende Auslandsspesen)

# Gemischtes Bild

**Abwarten und investiert bleiben, aber nicht auf aktive Portfoliosteuerung vergessen. So kann man die Strategie exklusiver Privatbanken zusammenfassen. Dabei werden Aktien Performancetreiber bleiben, trotz hoher Volatilität.**

HARALD KOLERUS

**L**angfristiges Vermögensmanagement ist eine genuine Aufgabe von Privatbanken. Wie gehen die Finanzprofis nun mit der zweiten Corona-Schockwelle um? Wie schätzen sie die Situation der Weltwirtschaft ein und wie sieht ihre Investmentstrategie aus? Das GELD-Magazin hat bei ausgewählten Häusern nachgefragt.

## Ökonomie: Viele Krisenherde

Christian Nemeth, Chief Investment Officer und Vorstandsmitglied der Zürcher Kantonalbank Österreich, fasst die fundamentale Situation so zusammen: „Nach dem enormen Absturz im Frühling hat sich die Weltwirtschaft in vielen Teilen wieder erholt. Begünstigt wurde diese Entwicklung durch Nachholeffekte und die massive Unterstützung seitens der Regierungen und Notenbanken. Der weitere Verlauf wird zäher und holpriger sein. Die Stimmungsindikatoren zeigen vielerorts eine Verlangsamung der Aktivitäten an und auch die zuletzt wieder rasch ansteigenden Infektionszahlen bremsen die weitere Erholung.“ Die nächsten Monate werden laut dem Experten daher von mehr Unsicherheit begleitet werden. „Ohne eine wirksame Therapie bzw. einen Impfstoff gegen das Coronavirus wird die Rückkehr zur Normalität schwierig“, so Nemeth. Dieter Hengl, Vorstandsvorsitzender der Schoellerbank, schätzt die Situation ähnlich ein: „Die lange Liste von Gefahren für die Aktienmärkte ist in der aktuellen Weltlage nicht von der Hand zu weisen: von der Wirtschaftskrise durch die Corona-Pandemie über den Brexit bis hin zu einer ganzen Reihe geopolitischer Spannungen. Die globale Konjunktur hat sich zwar trotz der Corona-Krise wieder stabilisiert und nimmt an Fahrt auf, doch die Situ-

ation ist fragil, und es kann wieder zu Rückschlägen kommen. Die aktuellen Kursentwicklungen an den Börsen spiegeln nicht diese fragile wirtschaftliche Situation an den Weltmärkten wider. Eine dauerhafte ökonomische Erholung wird erst dann ein-

treten, wenn es einen effektiven Impfstoff gegen das Virus gibt.“ Aber Hengl sieht auch Positives: „Die Vergangenheit zeigt, dass Zeiten erhöhter Ängste immer wieder auch gute Chancen bieten, um Aktien zu kaufen. Wir stehen jedenfalls bereit, wieder



„Während des dritten Quartals haben wir die neutrale Positionierung der Aktienquote unverändert beibehalten. Auf Sicht von einem Jahr gehen wir von positiven Aktienträgen aus.“

**Stefan Neubauer, Vorstand der Kathrein Privatbank**

### ● Euro- und US-Staatsanleihen

Negativ sind wir bei den Aussichten für Staatsanleihen in Euro wie auch bei US Treasuries eingestellt. Zusätzlich sind wir weiterhin negativ, was den Dollar gegen den Euro anbelangt.

### ● Emerging Markets

Investments in Emerging Markets (Aktien wie auch Anleihen) beobachten wir aktuell sehr genau. Die Währungen einiger Schwellenländer sind stark unter Druck gekommen und haben seit Jahresbeginn teils deutlich korrigiert.

### ● Nachhaltige Investments

Bei fast allen Asset Klassen steht die Ampel vor allem für „nachhaltige Investments“ auf grün. Der Trend zu ESG und SRI hat sich im Jahr 2020 nochmals spürbar verstärkt.



„Um einen Ertrag über der Inflationsrate zu erzielen, ist der Einsatz konjunktursensitiver Anlageklassen unumgänglich, unter denen Aktien mittelfristig auch weiterhin die attraktivste Option darstellen.“

**Harald Friedrich, Stv. Vorstandsvorsitzender der LLB Österreich**

### ● Staatsanleihen der Eurozone

Euro-Staatsanleihen hoher Bonität bieten aufgrund tiefer Renditen und zunehmender „Financial Repression“ sehr moderate Ertragsaussichten.

### ● High-Yield-Corporate Bonds

High-Yield-Anleihen weisen aktuell Renditeaufschläge auf, die wir angesichts steigender Ausfallraten nur noch für angemessen erachten. Die schwächsten Emittenten des High-Yield-Segments würden wir derzeit bereits meiden.

### ● Emerging Markets Bonds

Anleihen aus Schwellenländern sind aus unserer Sicht derzeit die attraktivste Anleihekategorie, weshalb wir sie in gemischten Mandaten übergewichten.

neue Liquidität in Aktien zu investieren, wenn die Umstände dafür günstig sind.“

### **Digitalisierung: Krise als Chance**

Manfred Huber, Vorstandsvorsitzender der Euram Bank, fügt hinzu: „Nach dem heftigen Einbruch der Wirtschaft im zweiten Quartal setzte ab Beginn des dritten Quartals ein Aufschwung ein, wobei bis zum Niveau vor der Krise noch einiges an Luft nach oben ist. Am schwersten tut sich Europa mit dem wirtschaftlichen Aufholprozess, wäh-

rend die immer optimistischen USA und die jungen Wirtschaften Asiens wesentlich früher wieder auf Wachstumskurs umschwenkten. Jedoch setzt der Aufschwung nicht in vollem Umfang ein, insbesondere Tourismus und Luftfahrt leiden ungebrochen an mangelnden Kunden. Positiv zu vermerken ist, dass sich neue Geschäftsmöglichkeiten dank zunehmender Digitalisierung im täglichen Leben bieten. Diesem Digitalisierungsprozess hat die Krise einen ungeahnten Schub gegeben.“ >>



„Die globale Konjunktur hat sich zwar trotz der Corona-Krise wieder stabilisiert und nimmt an Fahrt auf, doch die Situation ist fragil, und es kann wieder zu Rückschlägen kommen.“

Dieter Hengl, Vorstandsvorsitzender der Schoellerbank

#### **Anleihen schlechter Bonität, europäische Staatsanleihen**

Bei High-Yield-Anleihen ist mit weiter steigenden Ausfallsquoten zu rechnen, aber auch sehr sichere europäische Staatsanleihen sind aus Renditeüberlegungen derzeit keine attraktive Investimentoption.

#### **Aktien USA**

Amerikanische Aktien sind noch immer ein fixer Bestandteil unserer Allokation, doch der Anteil fällt niedriger aus als in der Vergleichsbenchmark.

#### **Aktien Europa**

Deutliche Übergewichtung europäischer Aktien mit starken Wettbewerbsvorteilen und soliden Bilanzen. Außerdem wird auf Unternehmensanleihen im Investment-Grade-Bereich und inflationsgeschützte Anleihen gesetzt.



„Aktien werden im nächsten Jahr ein wichtiger, um nicht zu sagen der wesentliche Ertragsbringer sein. Volatilität, insbesondere im kurzfristigen Bereich, gilt es dabei zu akzeptieren.“

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

#### **Deutsche Staatsanleihen**

Schon in den Jahren vor der Corona-Krise waren die Renditen am Anleihemarkt insbesondere in der Eurozone sehr niedrig und werden wohl auch bis auf weiteres nicht wieder steigen. Skepsis haben wir gegenüber Deutschen Staatsanleihen (negativer Carry).

#### **Unternehmensanleihen**

Unternehmensanleihen weisen zwar einen attraktiven Spread auf, haben jedoch in der Regel eine niedrige absolute Rendite.

#### **Aktien, Edelmetalle, High Yield**

Favoriten sind Aktien (unter Beachtung von Bewertung, Konjunkturausblick, Liquidität), Edelmetalle, Emerging Markets und High Yield Anleihen.



„Nach dem enormen Absturz im Frühling hat sich die Weltwirtschaft in vielen Teilen wieder erholt.“

Christian Nemeth, Vorstandsmitglied der Zürcher Kantonalbank Österreich

#### **Aktien Japan**

Die Investoren setzen darauf, dass der neue Premierminister überfällige Reformen durchsetzt. Diese Erwartung halten wir für übertrieben und gehen von einer künftig schwächeren Kursentwicklung aus.

#### **Anleihen Emerging Markets**

Ohne eine gewisse Risikobeimischung ist es auf der Anleihe Seite nicht möglich, eine positive Rendite darzustellen. Das Chancen-/Risikoverhältnis bei den EM-Anleihen erscheint derzeit attraktiv.

#### **Aktien USA**

Trotz politischer Unsicherheiten sind US-Aktien sowohl konjunkturell als auch von der Sektorenaufteilung nach wie vor begünstigt. Die vergleichsweise hohe Bewertung ist nicht unbegründet – Qualität hat ihren Preis.

### U statt V

Trotz solch positiver Nebeneffekte wird der Weg zurück zur Normalität schwierig werden. Harald Friedrich, Stellvertretender Vorstandsvorsitzender der Liechtensteinischen Landesbank Österreich, kommentiert: „Das Wachstumstempo wird sich nicht nur wegen der steigenden Zahl an Corona-Neuinfektionen in den kommenden Monaten deutlich abflachen. Nach einer anfänglichen V-förmigen Erholung dürfte die weitere Erholung der Weltwirtschaft auf das Vorkrisenniveau aus heutiger Sicht eher einem U gleichen. Da mittlerweile bei den Testkapazitäten große Fortschritte erzielt wurden und Erfahrungswerte zur effektiven Behandlung von COVID-19 vorliegen, können glücklicherweise auch deutlich gezieltere Maßnahmen gesetzt werden. Deshalb werden die wirtschaftlichen Auswirkungen aufgrund der neuerlichen Verschärfung der Corona-Situation deutlich geringer ausfallen als jene im zweiten Quartal.“

### Das Prinzip Hoffnung

Es besteht also Hoffnung. Wozu passt, dass Stefan Neubauer, Vorstand der Kathrein Privatbank, an die Markteinführung eines Impfstoffs in den kommenden sechs Monaten glaubt. Wodurch sich die globale Wirtschaft dann relativ rasch erholen sollte: „Allerdings wird auch nach COVID-19 der Fokus auf Digitalisierung im Bereich der Kommunikation und damit die verstärkte Akzeptanz von Home-Office und virtuellen Meetings zu spüren sein und somit die Nachfrage nach Büroimmobilien und die geschäftliche Reisetätigkeit nachhaltig reduzieren. Damit bleibt es für die Tourismusbranche und vor allem für Fluglinien auch zukünftig sehr herausfordernd.“ Ob sich wirklich ein Trend in Richtung Re-Regionalisierung entwickelt, sei schwer zu sagen, wäre aber aus europäischer Sicht wünschenswert. Neubauer: „Der Mega-Trend, welcher die Welt wohl nachhaltig verändern wird, ist der durch COVID-19 unterstützte Digitalisierungsboom, den wir aktuell hautnah miterleben und auch die internationalen Aktienbörsen spiegeln diese Entwicklung eindrucksvoll wider.“ Jens-David Lehnen, Lei-

„Dem Digitalisierungsprozess hat die Corona-Krise einen ungeahnten Schub gegeben.“

Manfred Huber,  
Vorstandsvorsitzender  
Euram Bank



ter Private Banking, Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien, wirft für das GELD-Magazin abschließend einen ausführlichen Blick auf die Weltbörsen: „Nach dem schweren Kurssturz im ersten Quartal haben Aktienmärkte vielerorts ihr Vorkrisenniveau wieder erreicht, die Bewertungen können aber insgesamt nach wie vor als fair bis attraktiv eingeschätzt werden. Lediglich einige wachstumsstarke Unternehmen bzw. Branchen sehen etwas ‚übersteuert‘ aus, wobei die hohen Bewertungen hier vor dem Hintergrund einer sehr guten Geschäftsentwicklung und weiteren -prognose durchaus gerechtfertigt sind. Damit stehen die Aktienmärkte in Kontrast zu den meisten Segmenten des Anleihenmarktes, welche zum Teil enorm hoch bewertet sind. Diese relative Attraktivität der Aktienmärkte ist einer der Einflussfaktoren, die zu einem vorsichtig positiven Ausblick für 2021 beitragen. Die weiteren wichtigen Eckpfeiler sind die erwartete Erholung von Konjunktur und Unternehmensgewinnen sowie die Geldpolitik.“

### Investmentchancen

Zusammengefasst: Es gibt also auch jetzt gute Anlagemöglichkeiten. Zum Beispiel favorisiert der Schoellerban-Experte Hengl internationale Aktien mit starken Wettbewerbsvorteilen und soliden Bilanzen. Euram-Vorsitzender Huber meint: „Nach dem Motto ‚Jede Krise bietet auch Chancen und Möglichkeiten‘ haben wir verstärkt nach Unternehmen gesucht, die trotz der weltweiten Lock Downs ihren Umsatz steigern konnten.“ Gute Beispiele dafür sind Amazon und Zoom (Video Calls). Eine Zusammenfassung der Experten-Strategien finden Sie auf den vorhergehenden Seiten. <

### Leitfaden

Zur schnellen Orientierung hat das GELD-Magazin „Investment-Ampeln“ (Seiten 26 und 27) mit Privatbanken-Profis erstellt. Daran teilgenommen haben: Kathrein, Liechtensteinische Landesbank (Österreich), Zürcher Kantonalbank (Österreich), Schoellerbank und Raiffeisenlandesbank NÖ Wien. Erfreulich und bemerkenswert: Ein großes „Heulen und Zähneklappern“ herrscht trotz der historischen Corona-Krise unter den Investment-Experten nicht. Zu Vorsicht wird natürlich geraten. Festzustellen ist eine Tendenz zu Qualitätsaktien; dass es bei Börsen-Engagements besonders in Zeiten wie diesen zu starken Volatilitäten kommen kann, wird dabei von den Privatbanken explizit hervorgehoben.



# NDR Active Allocation Kathrein Fund

Möchte man den NDR Active Allocation Kathrein Fund in wenigen Worten beschreiben, treffen hierbei innovativ und zukunftsweisend eindeutig zu.

Der Multi-Asset-Vermögensverwaltungsfonds überzeugt mit seinem innovativen und zukunftsweisenden Konzept und wird in Kooperation mit dem bekannten US-Analysten-Haus Ned Davis Research (NDR) von der Kathrein Privatbank dynamisch gemanagt. Der NDR Active Allocation ist der erste und bislang einzige Fonds in Europa, der berechtigt ist, den Brand-Namen „NDR“ zu verwenden, und der auf den Research-Ergebnissen von NDR basiert. Auf Basis der Daten von Ned Davis Research, welche in die Modelle der Kathrein Privatbank einfließen, werden im NDR Active Allocation Kathrein Fund die Aktien-, Anleihen- und Cash-Quote aktiv gesteuert. Je nach Marktlage kann sich die Aktienquote in einer Bandbreite von 0 bis 100 Prozent bewegen.



Harald Holzer, Mitglied des Vorstandes, Kathrein Privatbank AG

Das „Global Balanced Account Model“ des Fonds dient dabei zur Steuerung der taktischen Quoten Aktien/Anleihen und Anleihen/Cash. Die taktische Über- oder Untergewichtung der sieben Aktien-Regionen wird über das sogenannte „Global Regional Equity Mode“ gesteuert.

Die perfekte Symbiose aus einer Fülle an Datenmaterial und der verarbeitenden Modelle lassen eine detailgenaue Prognosequalität mit hoher Trefferquote, insbesondere in Phasen eines Marktumbruchs, entstehen.

Ein erfolgreiches Konzept, das sowohl von institutionellen Investoren und Family Offices als auch von Privatkunden stark nachgefragt wird.

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

## NDR Active Allocation Kathrein Fund

Der dynamisch gemanagte Fonds investiert in die Asset-Klassen Aktien, Anleihen und Geldmarkt. Das Investmentuniversum umfasst auf der Aktienseite die sieben Anlageregionen Asien-Pazifik ex Japan, Europa ex UK, USA, Kanada und Emerging Markets.

Das Anleihensegment investiert in eurodenominierte Staats- und Unternehmensanleihen. Dabei bilden Indikatoren wie makroökonomischen Daten, Sentimentdaten und technische Signale die Grundlage für Investmententscheidungen.

Die **Kathrein Privatbank AG** mit Sitz in Wien wurde 1924 von Carl Kathrein gegründet und zählt zu den führenden Privatbanken im deutschsprachigen Raum. Die Kernkompetenz liegt in der Verwaltung von privatem, unternehmerischem und institutionellem Vermögen sowie dem Vermögen von Privatstiftungen. Als Tochter der Raiffeisen Bank International AG bietet die Kathrein Privatbank die Vorteile eines flexiblen, eigenständigen sowie serviceorientierten Instituts und die Sicherheit einer stabilen, internationalen Bankengruppe.

**Harald Holzer** ist seit 1999 bei der Kathrein Privatbank tätig. Er ist seit 2010 Mitglied des Vorstandes und derzeit für den Bereich Marktfolge zuständig.

Harald Holzer erwarb an der University of Illinois einen BA in Commercial Studies und einen MBA in Investments. Seine berufliche Laufbahn begann er als Portfolio-Manager für International Bonds bei der Sparinvest Kapitalanlage AG. Seit 1992 ist er Chartered Financial Analyst, seit 2001 auch Präsident der CFA Society Austria, der österreichischen Vereinigung der Finanzanalysten. 1994 avancierte er zum Geschäftsführer und Leiter des Portfolio-Managements einer österreichischen Kapitalanlagegesellschaft. Harald Holzer zählt zu den erfahrensten Investmentmanagern Österreichs, was zahlreiche Publikationen und Vorträge zu Fragen des Portfolio-Managements sowie nationale und internationale Auszeichnungen für die unter seiner Ägide gemanagten Anlageprodukte belegen.

**Real Assets: Nachfrage steigt weiter**



Mark Versey, CIO Real Assets, Aviva Investors

**Nachhaltigkeits-Bewusstsein wächst.** Global agierende institutionelle Anleger wollen in den nächsten zwölf Monaten bevorzugt in Real Assets investieren, da die COVID-19-Pandemie auch weiterhin die Volkswirtschaften und Finanzmärkte weltweit nachhaltig belasten wird. Das belegt eine Studie von Aviva Investors, basierend auf den Antworten von über 1000 Entscheidungsträgern bei Versicherern und Pensionsfonds mit einem verwalteten Vermögen von zwei Billionen Euro. Wesentliche Erkenntnis laut Mark Versey, Investmentexperte bei Aviva: 49 Prozent der Versicherer und 37 Prozent der Pensionsfonds rechnen mit einer Erhöhung ihrer Allokation in Anlagestrategien für Real Assets. Dabei kristallisierten sich langfristige Einkommen aus Immobilien als bevorzugte Anlageklasse heraus. Weiters betonten die Befragten den Wunsch, ihr Engagement bei Anleihestrategien zu erhöhen, wobei auf Infrastrukturanlagen 48 Prozent, Immobilienbonds 46 Prozent und Anleihen von Privatunternehmen 46 Prozent entfallen. Ein weiterer, durchaus erfreulicher, Aspekt: Die Studie zeigt auch, dass Anleger von Real Assets sich immer stärker auf soziale Verantwortung konzentrieren. Die Einbeziehung von Vermögenswerten des Gesundheitswesens in die Portfolios war für 55 Prozent der Versicherer und 45 Prozent der Pensionsfonds ein wichtiger Faktor. Investitionen in den sozialen Wohnungsbau und in Bildung wurden ebenfalls als bedeutend angesehen.

**Aktien: Heikle Angelegenheit?**



Laurent Le Grin, Anleihenexperte bei DPAM

**Wandelanleihen.** Eine prinzipielle Erhöhung der Aktienquoten sei bei den bereits wieder erreichten Bewertungsniveaus angesichts der eher ungewissen Erholung der Wirtschaft „eine heikle Angelegenheit“, meint Laurent Le Grin, Head of Convertible Bonds bei DPAM (Degroof Petercam Asset Management). Trotz großzügiger geld- und fiskalpolitischer Unterstützung werden die Aktienmärkte vor allem mit Blick auf die weitere Entwicklung der Pandemie schwankungsfreudig bleiben. Laurent Le Grin hält in diesem Umfeld und im Zuge der wirtschaftlichen Entwicklung Wandelanleihen für ein interessantes Investment, um reine Aktien- und Bonds-Allokationen zu ergänzen. Angesichts der niedrigen Renditen bei klassischen Anleihen würden Convertible Bonds eine Chance auf höhere Erträge bieten, insbesondere weil ein ambitioniertes Volatilitätsniveau an den Aktienmärkten ihre Bewertungen unterstützen wird.

**DIE ZAHL DES MONATS**

60%

**Klimasünder identifizieren.** Der Vermögensverwalter Legal & General Investment Management (LGIM) bewertet mit dem „Climate Impact Pledge“ mehr als 1000 Unternehmen weltweit in wichtigen Sektoren unter Klimaaspekten. Die untersuchten Titel stehen für mehr als 60 Prozent der Treibhausgasemissionen von börsennotierten Firmen weltweit. Bei Konzernen, die Mindeststandards nicht einhalten – zum Beispiel ihre Emissionen nicht umfassend offenlegen oder keine wichtigen Nachhaltigkeits-Zertifizierungen erreichen – wird LGIM auf der Hauptversammlung gegen das Management stimmen und gegebenenfalls Unternehmensanteile aus ausgewählten Fonds verkaufen. Unternehmen, die sich in puncto Klimaschutz hervortaten, werden öffentlich gelobt, bei anderen – darunter ExxonMobil – stimmte LGIM gegen das Management und stieß ihre Aktien aus der Future-World-Fondspalette ab. Eine positive Entwicklung etwa verzeichnen hingegen zum Beispiel Dominion Energy und Subaru. Das japanische Unternehmen, zuvor auf der Ausschlussliste, wird wieder in Zukunft in die Future-World-Fonds aufgenommen.

**Erratum:**

**MainFirst Global Equities**

**Performance-Zahlen.** In der Ausgabe Oktober des GELD-Magazins im Artikel über globale Aktienfonds wurden irrtümlicherweise falsche Zahlen in der Tabelle zum MainFirst Global Equity publiziert. In der Online-Ausgabe des GELD-Magazins wurden diese Mitte Oktober bereits korrigiert. In der folgenden Tabelle finden Sie nun die richtigen Zahlen mit ursprünglichem Stichzeitpunkt 30. September 2020.

ISIN LU0864709349

Volumen	230 Mio.€	Rendite 1 Jahr	41,1 %
Ausgabeaufschlag	5,00 %	Rendite 3 J. p.a.	13,1 %
Total Expense Ratio	1,90 %	Rendite 5 J. p.a.	14,9 %

# Wir gehen davon aus, dass das Interesse der Biotech-Investoren nachhaltig ist

Mit dem weltweiten Ausbruch der Corona-Pandemie ist der Biotechsektor ins Scheinwerferlicht der Öffentlichkeit und der breiten Investorengemeinde gerückt.

## Die Welt wartet gespannt auf einen Corona-Impfstoff. Wo steht die Entwicklung aktuell?

Es wurden erste Ergebnisse zahlreicher therapeutischer Modalitäten zur Behandlung akuter Infektionen mit zumeist geringem medizinischem Nutzen vorgestellt. Bei der Entwicklung vorbeugender Impfstoffe wurden weitere Fortschritte erzielt. Angeführt wird das Feld dabei von den mRNA-Vakzinen von Moderna und Pfizer/Biontech und AstraZenecas auf einem genetisch veränderten Schimpansen-Adenovirus basierten Impfstoff.

## Welche Rolle spielt der First-to-Market-Effekt für den kommerziellen Erfolg eines Impfstoffes?

Es ist klar, dass Impfstoffe der einzige breite Lösungsansatz für die Pandemie und die damit verbundenen enormen gesundheitlichen als auch wirtschaftlichen Herausforderungen darstellen. First to Market ist wichtig, noch wichtiger wird es aber sein, wie effektiv oder wie gut die Wirksamkeit dieser Impfstoffkandidaten ist, aber auch natürlich die Verträglichkeit, und wer von den Herstellern schlussendlich die entsprechenden Herstellungskapazitäten bereitstellen kann.

## Sie sind ja in Moderna investiert ...

Ja, seit 2018. Obwohl wir damals natürlich noch nichts von COVID-19 geahnt haben, erkannten wir vor einigen Jahren bereits das enorme Potenzial von mRNA-Vakzinen und haben an einer privaten Serie-G-Finanzierung für Moderna teilgenommen. Außerdem investieren wir seit vielen Jahren in andere Therapie-Arten, die sich gegen entzündliche Signalwege richten, so etwa durch Engagements in tonangebenden Unternehmen, wie etwa in Incyte. Dem Potenzial von RNA-Therapeutika tragen wir auch durch unsere langfristige Beteiligung an Alnylam und Ionis Rechnung. Nicht investiert sind wir generell in großen Pharmaunternehmen oder Pharmakonzernen mit riesigen Impfstoffsparten. Angesichts



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

der Ungewissheit über die letztendliche Rentabilität derartiger Investitionen und ihrer Auswirkungen auf den Börsenwert dieser Unternehmen bleiben wir zurückhaltend, wenn es darum geht, in großem Stil eingesetzte konventionelle Arzneien und Technologien zu unterstützen. Sie sind zwar erfolgversprechend, stellen aber keine bahnbrechenden Investitionsmöglichkeiten dar.

## Wird das Interesse der Investoren am Biotechsektor auch in der Zeit nach COVID-19 anhalten? Und was bedeutet das für Forschung und Entwicklung?

Wir gehen davon aus, dass dieses Interesse nachhaltig ist. Einerseits erwarten wir, dass uns die Pandemie sicherlich noch einige Zeit beschäftigen wird, andererseits glauben wir, dass die Biotechbranche weiterhin eine zentrale Rolle im Bereich der innovativen Medikamentenentwicklung einnehmen wird. Wie sie es historisch schon getan hat. Aber auch wird sie aufgrund der Pandemie von neuen Ansätzen profitieren. Sei es von Prozessoptimierungen, schnelleren klinischen Studien, bis hin zur Akzeptanz von diagnostischen Tests, sei dies im Bereich von COVID-19, aber sicherlich auch zukünftig möglicherweise durch eine höhere Akzeptanz von genetischen Tests, sei dies bei verschiedenen Erbkrankungen oder in der Onkologie.

## Nach einer sehr ruhigen ersten Jahreshälfte 2020 nahmen die Übernahmeaktivitäten im 3. Quartal mit der Ankündigung größerer Transaktionen zu ...

Ja. Gilead legte ein Angebot für Immunomedics in Höhe von 21 Mrd. USD vor, Sanofi unterbreitete Principia ein Übernahmeangebot im Umfang von 3,7 Mrd. USD und Johnson & Johnson bot 6,5 Mrd. USD für Momenta. Leider zählte keiner dieser Übernahmekandidaten zu unseren Portfoliounternehmen. Zu Beginn des 4. Quartals konnten wir dann auch von einer Übernahme profitieren: Bristol-Myers Squibbs unterbreitete Myokardia eine Offerte in Höhe von 13 Mrd. USD.

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

# Corona unterstreicht die Bedeutung des Healthcare-Sektors

Phasenweise geraten Pharma-Konzerne wegen vermeintlich zu hoher Medikamenten-Preise in die Kritik. Doch jetzt zeigt sich, dass das Gesundheitswesen zentraler Teil einer Lösung der Corona-Krise ist.

**D**as Virus SARS-CoV-2 verdeutlicht einmal mehr, dass nur ein funktionierendes Gesundheitswesen das Wohl des Einzelnen und das Funktionieren der Wirtschaft gewährleisten kann. Der Mediziner Dr. Michael Fischer hat die Bedeutung des Healthcare-Sektors schon früh erkannt. Bereits vor 20 Jahren lancierte die von ihm gegründete Medical Strategy den MEDICAL BioHealth (WKN: 941 135; ISIN: LU0119891520). Der Fonds wurde bereits im Jahr darauf vom deutschen Magazin FINANZEN als „Fonds des Jahres“ ausgezeichnet. Es folgten zahlreiche weitere Auszeichnungen, sowohl für das Management-Team als auch für den Fonds – zuletzt in diesem Jahr insgesamt sieben Euro Fund Awards und erneut zwei Goldmedaillen von Sauren Fonds-Research.

## Klare Fokussierung auf Healthcare

Beim MEDICAL BioHealth handelt es sich um einen Aktienfonds, der sich ausschließlich auf Werte aus dem Gesundheitssektor konzentriert – ein Markt, der überdurchschnittlich stark wächst. Dafür gibt es mehrere Gründe: Die demographische Entwicklung, mit immer mehr Menschen, die zunehmend älter und damit auch häufiger krankheitsanfällig werden, die wachsenden Mittelschichten in den Schwellenländern, die sich zunehmend eine adäquate Gesundheitsversorgung leisten können, sowie eine Vielzahl neuer Therapien und Wirkstoffe, die bei Patienten früher kaum behandelbare Krankheiten lindern. Diese Innovationen werden immer stärker von forschenden Biotech-Unternehmen vorangetrieben. Der hohe Wissenszuwachs hinsichtlich der Entstehungsursachen von Erkrankungen führt immer häufiger zu Quantensprüngen in der medizinischen Forschung. Mehr als 50 Prozent der Wirkstoffe, die sich derzeit in der späten Entwicklung befinden, stammen aus dem Biotech-Bereich. Im MEDICAL BioHealth zählen Unternehmen, die neuartige Krebs-Behandlungsmöglichkeiten, Gen-

und RNA-Therapien sowie Medikamente gegen sogenannte seltene Erkrankungen im Fokus haben, zu den Anlagenschwerpunkten.

## Innovative Small- und Mid Caps

Die meisten der neuen und innovativen Wirkstoffe entwickeln kleine und mittelgroße Unternehmen. Von ihnen stammten zuletzt rund 70 Prozent aller Innovationen, denen die amerikanische Gesundheitsbehörde FDA die Zulassung erteilte. Big Pharma-Unternehmen leiden dagegen selektiv unter Patentabläufen. Es kommen dann schnell Nachahmermedikamente (sogenannte Generika) auf den Markt und drücken auf die Umsätze und Gewinnmargen der ehemaligen Blockbuster.

Um ihre Entwicklungspipelines aufzufüllen, lizenzieren die großen Pharmakonzerne immer wieder die Wirkstoffe von kleineren Entwicklungs-Unternehmen ein oder sie übernehmen diese vollständig. In diesen Fällen werden regelmäßig hohe Aufgelder gezahlt, die häufig 100 Prozent und mehr ausmachen. Im September dieses Jahres hat beispielsweise der amerikanische Biotech-Konzern Gilead angekündigt, den Onkologiespezialisten Immunomedics zu übernehmen. Ziel war es, das Produktportfolio um ein potenziell breit einsetzbares Krebsmedikament zu erweitern. Immunomedics war im MEDICAL BioHealth zum Zeitpunkt der Offerte die größte Position. Nach dem Übernahmeangebot von Gilead verkaufte das Fondsmanagement die Aktie mit einem Gewinn von mehr als 300 Prozent verglichen mit dem durchschnittlichen Einstiegskurs.

Derartige Ereignisse validieren die strategische Ausrichtung: Medical Strategy konzentriert sich mit dem MEDICAL BioHealth schwerpunktmäßig auf innovationsstarke Small- und Mid Caps aus den Bereichen Biotech und Emerging Pharma.

## Komplexe Geschäftsmodelle

Diese kleinen und mittelgroßen Innovationstreiber aus dem Healthcare-Sektor unterscheiden sich sehr häufig in einem wesentlichen Punkt von Large Caps: Ihre Produkte befinden sich noch in der Entwicklung und generieren noch keine Umsätze und Gewinne. Daher gilt es zu analysieren und zu bewerten, wie

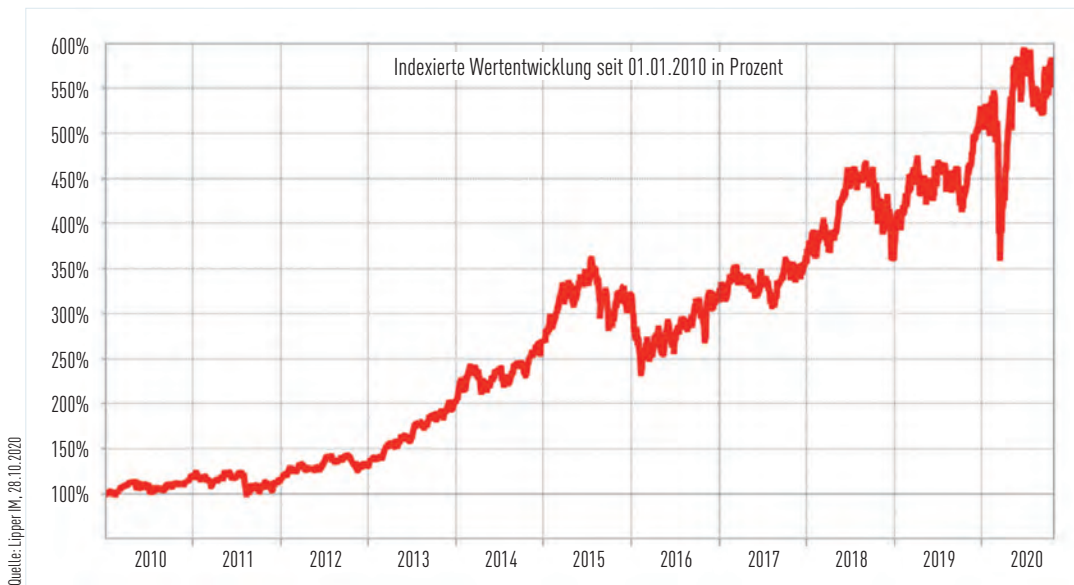
hoch die Wahrscheinlichkeit ist, dass ein Wirkstoff die Marktreife erlangt, und ob das Unternehmen über ein entsprechend qualifiziertes Management sowie über ausreichend finanzielle Mittel verfügt, um eine spätere Markteinführung auch erfolgreich umzusetzen. Auf Basis von Umsatz- und Gewinnschätzungen wird dann ein fairer Unternehmenswert abgeleitet.

Um diese komplexen Geschäftsmodelle zu verstehen und bewerten zu können, umfasst das Team um Dr. Michael Fischer Mediziner und Molekularbiologen. Zusätzliches Know-how liefern ein renommierter medizinischer Beirat und ein umfangreiches Netzwerk. Die recherchierten Informationen über insgesamt rund 900 Healthcare-Unternehmen werden in eine ständig aktualisierte Datenbank aufgenommen. Die daraus resultierende breite Informationsbasis und die hohe Expertise des Fondsmanagements bilden die Grundlage für den Erfolg des MEDICAL BioHealth.

Der Healthcare-Sektor bietet weiterhin überdurchschnittliche Wachstumsraten. Mit seiner langjährigen Erfahrung ist Medical Strategy gut gerüstet, um auch künftig einen fassbaren Mehrwert für Investoren generieren zu können. Bei den aktuell an den Börsen laufenden „Wetten“ auf Medikamente zur Behandlung von COVID und von Impfstoffen zum Schutz vor dem Corona-Virus ist aufgrund der teilweise relativ hohen Bewertungen und der Unklarheit über zukünftige Marktpotenziale eine sehr differenzierte Betrachtung erforderlich. Deshalb stellt dieses Segment im MEDICAL BioHealth derzeit nur eine Beimischung dar.

Vielmehr setzt das Team um Dr. Fischer mit rund 150 Titeln breit gestreut auf individuelle Selektion im BioPharma-Bereich – und das seit Jahren mit großem Erfolg. Seit der Lancierung vor 20 Jahren hat der Fonds eine Wertentwicklung von 8,7 Prozent p.a. erzielt (Stand: 30. September 2020).

## MEDICAL BioHealth



Berechnung nach der Bruttowertentwicklung (BVI-Methode), d.h. ohne Berücksichtigung des Ausgabeaufschlags. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

### Kurzportrait

Der Fonds investiert weltweit ausschließlich in Aktien aus dem Healthcare-Sektor. Den Schwerpunkt bilden Unternehmen aus den Bereichen Biotech und Pharma.

<b>ISIN (B-EUR)</b>	LU0119891520	<b>Auflegung</b>	30.10.2000
<b>Investment Manager</b>	Medical Strategy	<b>Volumen (insgesamt)</b>	555 Mio. €

### Kontakt

Medical Strategy  
 Daimlerstraße 15  
 86356 Neusäß  
 Tel.: +49 821 25 93 51 -14  
 E-Mail: [relations@medicalstrategy.de](mailto:relations@medicalstrategy.de)

# Corona sensibilisiert Investoren für hohes Wachstumspotenzial im Healthcare-Sektor

Die Pandemie unterstreicht auf eindrucksvolle Weise, wie wichtig eine funktionierende Gesundheitsversorgung ist. Der MEDICAL BioHealth setzt bereits seit 20 Jahren auf den Healthcare-Sektor.

**Herr Dr. Fischer, wie sind Sie seinerzeit auf die Idee gekommen, den Fonds in der Form zu initiieren?**

Zum Ende der 90er Jahre war für mich erkennbar, dass innovative Entwicklungen zunehmend mehr von der Biotechnologie, und nicht mehr von der Pharmaindustrie ausgehen. Deshalb erschien es lohnenswert, insbesondere auf mittelgroße und kleinere Unternehmen zu setzen, die in der Breite eine bessere Medikamentenpipeline aufweisen.

**Was hat sich in den 20 Jahren seit der Lancierung des MEDICAL BioHealth im Segment Healthcare und im Fonds selbst wesentlich verändert?**

Grundsätzlich haben wir unsere Strategie auf BioPharmaunternehmen zu setzen, die mit neuen Substanzen eine bessere Behandlung ermöglichen und dadurch hohes Wachstum generieren können, nicht verändert. Sie ist auch nach 20 Jahren unverändert gültig. Verändert hat sich jedoch die Anzahl der Unternehmen. Durch das stark gestiegene Know-how bezüglich der Entstehungsursachen von Erkrankungen befinden wir uns in einem breiten und langanhaltenden Innovationszyklus. Vor allem in den USA wird dieser Wissenszuwachs durch die Bereitschaft, viel Kapital bereitzustellen, optimal gefördert. Das bedeutet: Mehr Innovation in mehr Unternehmen, die Auswahl ist stark gestiegen: Das ist sehr gut für die Investoren.

**Ein Blick in das aktuelle Fonds-Portfolio zeigt, dass Sie vor allem die Subsektoren Biotech und Emerging Pharma hoch gewichten.**

Richtig. Vor 20 Jahren gab es noch relativ wenige Biotech-Unternehmen und diese standen oftmals noch am Beginn ihrer Produktentwicklungen. Heute liefern sie das Gros der neuen und innovativen Wirkstoffe. Auch viele kleine, sich entwickelnde (emerging) Pharmafirmen sind mit einer Fokussierung auf spezielle Therapiebereiche erfolgreich. Das honorieren wir mit entsprechenden Gewichtungen.



Dr. Michael Fischer, Unternehmensgründer und geschäftsführender Gesellschafter von Medical Strategy sowie Fondsmanager des MEDICAL BioHealth

**Außerdem mischen Sie in einem kleineren Umfang Pharmakonzerne bei.**

Auch im Pharmasegment gibt es immer wieder Sondersituationen, die Potenzial bieten. Diese nutzen wir gerne, da es uns dabei hilft, den Fonds zu jedem Zeitpunkt liquide aufzustellen. Sie sind somit quasi eine Unterstützung der Cashposition, die aber auch einen Renditebeitrag leisten kann.

**Was bedeutet die Corona-Pandemie für den Healthcare-Sektor aus Sicht der Investoren?**

Zum einen hebt es noch einmal die Bedeutung des Sektors hervor. Zum anderen erkennen die Investoren zunehmend, dass es sich hier um einen absoluten Wachstumsmarkt handelt. In der jüngsten Zeit haben sich die Anleger ja sehr stark auf „klassische“ Tech-Titel fokussiert, wie die FAANG-Aktien. Es gibt jedoch auch andere Bereiche, die über strukturell sehr hohe Wachstumspotenziale verfügen. Dazu zählen ganz klar auch Biotech und Emerging Pharma.

**Ihre Team-Mitglieder sind zu einem großen Teil Naturwissenschaftler, Sie selbst sind Mediziner. Das ist ungewöhnlich für die Finanzbranche.**

Beim MEDICAL BioHealth handelt es sich auch nicht um einen herkömmlichen Fonds. Wir investieren ausschließlich in Werte aus dem Healthcare-Bereich und auch hier mit einem Schwerpunkt auf Therapieentwickler. Wir beurteilen, wie aussichtsreich eine neue Substanz ist, und ob das Unternehmen über ausreichend finanzielle Mittel und das Management über genügend Know-how verfügt, so dass das Medikament dann auch tatsächlich den Markt erreichen kann. Da helfen Ihnen klassische Finanzkennzahlen nur wenig weiter.

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

---

## Zur Person

Dr. Michael Fischer hat 1992 Medical Strategy gegründet und im Oktober 2000 den MEDICAL BioHealth initiiert. Zusammen mit dem Molekular-Biologen Mario Linimeier und dem gesamten Team analysiert er Aktien fundamental und setzt vor allem auf Unternehmen mit überproportionalen Wachstumsaussichten aus dem Healthcare-Bereich.

---

# Nobelpreis für Crispr-Cas9 – hilft uns die Genschere beim Klimawandel?

Die Zeitepoche, in der wir uns befinden, ist megaspannend, weil Krisen und Chaos auch immer enormes kreatives Potential freilegen! Der momentane Wandel geht mit enormem Aufruhr und Tohuwabohu einher.

Corona birgt die riesige Chance, die Gesellschaft aus ihren teils überholten, lange nicht mehr dienlichen Strukturen, zu befreien. Alleine das Schulsystem auf Homeschooling umzustellen, hätte uns vermutlich Jahrzehnte beschäftigt. Innerhalb einiger Tage war dies geschafft! Beleuchtet werden jetzt – im in mehrererlei Hinsicht atemberaubendem Tempo – alle kritischen Bereiche des gesellschaftlichen Zusammenlebens, und das zumeist vor dem allgegenwärtigen Hintergrund der Klimakrise.



Dr. Susanne Lederer-Pabst,  
dragonfly finance

## Bewältigbarer Klimawandel durch Crispr-Cas?

Manchmal machen Forscher Entdeckungen, bei denen sofort klar ist, dass diese die Welt revolutionieren: Crispr-Cas9, auch „Genome Editing“ oder „Genschere“ genannt, ist solche eine. Emmanuelle Charpentier und Jennifer Doudna haben am 7.10.2020 für diese Entdeckung den Nobelpreis erhalten. Crispr-Cas9 kann Gene an- und ausschalten, einzelne Buchstaben in der DNA präzise löschen oder neue einfügen. Der Code des Lebens lässt sich somit umschreiben wie eine Geschichte am PC und hat, so revolutionär wie es ist, bereits Science-Fiction-Filme inspiriert, Ethikkommissionen auf den Plan gerufen und eine neue Milliardenindustrie geschaffen.

Der Menschheit wurde ein enorm mächtiges Werkzeug gegeben, um die Biologie zu beherrschen. Die Pläne reichen vom trockentoleranten, glutenfreien Supergetreide über tierloses Fleisch bis hin zur Heilung schwerer Krankheiten und natürlich auch Corona. Die wohl größten Hoffnungen wurden im Medizinbereich ausgelöst – nicht minder wichtig: der Klimawandel. Crispr-Cas könnte uns helfen, auch diese Herausforderungen zu bewältigen.

## Langlebige Pflanzen stellen Ernährung sicher

Unvorhersehbare Wetterbedingungen sowie der Anstieg von Krankheitserregern bedeuten für viele Pflanzenkulturen den Tod. Für Länder in Afrika, die

bereits jetzt von Hunger und Dürrekatastrophen bedroht sind, und somit letztlich für uns alle, könnte dies furchtbare Auswirkungen haben. Ultimatives Ziel ist es, Pflanzen zu schaffen, die gegen Dürre, Überschwemmungen, Salzwasser und Schädlinge resistent sind, denn „Gene Editing“ findet und ersetzt vorhandene Gene – ohne DNA von anderen Organismen hinzuzufügen. Das ist der Unterschied zu genmanipulierten Pflanzen, die es – mit vielerlei Nachteilen – bereits gibt.

## Lösung zahlreicher Umweltprobleme durch tierloses Fleisch

Wenn sich Tiere von Gräsern ernähren, die für den menschlichen Magen nicht verwertbar sind, ist das sinnvoll. Doch nur ein kleiner Teil der Tiere kann auf Weiden grasen: Alleine Österreich muss 600.000 Tonnen davon importieren, für das zum Großteil südamerikanischer Regenwald abgeholzt wurde. Weltweit leiden Menschen an Hunger, dennoch werden 90 Prozent der Soja- und 30 Prozent der weltweiten Getreideernte an Tiere verfüttert – für die „Produktion“ von vergleichsweise wenig Fleisch.

Bei der Abholzung von Regenwald gehen wertvolle Pflanzen- und Tierarten für immer verloren und es entstehen enorme Mengen an Treibhausgasemissionen. Zusätzlich zum Einsatz von Pestiziden und Düngemitteln, den direkten Emissionen der Tiere und allen verbundenen Transporten ist Fleisch daher das Lebensmittel mit der höchsten Klimabelastung. Ganz abgesehen von dem unsagbaren Tierleid, das damit einhergeht. Fleisch aus dem Labor wäre somit ein Durchbruch und würde gleich viele Problemfelder lösen. Um zu erschwinglichen Preisen und tatsächlich frei von tierischen Produkten produzieren zu können, ist die moderne Biotechnologie unverzichtbar. Was vor wenigen Jahren noch Utopie war, wird nun zunehmend konkret – wundervoll!

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

# Strategien gegen Nullzinsen

**Festverzinsliche Wertpapiere** hatten lange die Funktion, als Sicherheitspuffer gegenüber Aktien zu dienen. Diese Funktion ist auch heute noch unverzichtbar, allerdings sollte man auf breit aufgestellte Anleihefonds setzen.

WOLFGANG REGNER

## Herausforderungen für Anleiheinvestoren

› **Zinsrisiken:** Anleihepreise bewegen sich in der genau entgegengesetzten Richtung wie die Renditen: steigen die Renditen, fallen die Anleihekurse.

› **Kreditrisiko:** Ein Schuldner kann die Zinsen nicht mehr zahlen und auch die Tilgung zu 100 Prozent am Laufzeitende nicht leisten. Hier kommen die Anleiheratings ins Spiel. Bonds sicherer Emittenten mit einem hohen Rating sind „Investment Grade“, während riskantere Bonds mit niedrigeren Ratings als BBB+ als High Yield-Anleihen bezeichnet werden.

› **Liquiditätsrisiko:** In Krisenzeiten kann es vorkommen, dass eine Anleihe nur mit geringeren Umsatzvolumina gehandelt wird. Dann kann es sein, dass ein Anleiheinvestor seinen Bond nicht oder nur zu einem schlechten Kurs verkaufen kann.

› **Inflationsrisiko:** Ist die Inflation höher als die Anleiherenditen, erleiden Bondholder zwar keinen Zinsverlust, aber einen Verlust ihrer realen Kaufkraft. In einem solchen Szenario können die Anleihen auch deutlich fallen.

Vor zwanzig Jahren hatten selbst erstklassige Staatsanleihen noch Kupons von vier oder sogar fünf Prozent. Die Anleger kauften also die Wertpapiere, behielten sie bis zur Fälligkeit und profitierten jedes Jahr vom Kupon. „Dieser klassische Buy-and-Hold-Ansatz funktioniert nicht mehr“, erklärt Frank Lipowski, Fondsmanager des FvS Bond Opportunities R, der vorwiegend in Unternehmensanleihen investiert. „Heute müssen Investoren viel aktiver und damit auch flexibler vorgehen, wenn sie Renditen erzielen wollen. Das Schöne am Anleihemarkt ist, dass er nicht nur eine Einkommensquelle bietet. Der Markt ist mit seiner Vielzahl von Emissionen und Emittenten riesig und Anleger können von Kursanstiegen profitieren, selbst wenn die Rendite negativ ausfällt. Oder anders ausgedrückt: Eine bereits negative Rendite kann aus verschiedenen Gründen eben noch weiter fallen. Und wer mit der nötigen Akribie und Aktivität solche Investments eben nicht einfach nur kauft und liegen lässt (womit dann ein Verlust per se garantiert wäre), kann auch mit negativ rentierenden Unternehmensanleihen Geld verdienen. Wir nen-

nen so etwas gerne ‚denk das Undenkbare‘. Hätten Sie bis vor kurzem gedacht, dass japanische Anleihen inzwischen quasi Hochzinspapiere sind? Vielleicht rentieren Top-Unternehmensanleihen künftig ja sogar unterhalb von Staatsanleihen erstklassiger Bonität“, meint Lipowski. Geschadet hat dem Flossbach-Fonds diese Einschätzung jedenfalls nicht: im Gegenteil. Die Dreijahresperformance liegt bei satten 15,8 Prozent.

Marion Le Morhedec, Fondsmanagerin des AXA WF Global Sustainable Aggregate Bond, erklärt das Krisenmanagement ihres Investmenthauses. „Unser größtes Risiko waren übergewichtete Positionen in Investment Grade (IG)-Unternehmensanleihen (corporate credit), sowohl in den USA als auch in Europa. Um dieses Risiko abzu-  
hedge setzten wir einerseits Credit Default Swaps (CDS, Versicherung gegen die Zahlungsunfähigkeit eines Schuldners) ein, andererseits eröffneten wir Short-Positionen in italienischen Staatsanleihen via Bond-Futures als Makro-Hedge-Strategie. So konnten wir die Underperformance bei Unternehmensbonds abfedern. Bei deutlich ››

## DIE BESTEN ANLEIHESTRATEGIE-FONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 J.p.a.	5 J.p.a.	TER
LU0399027613	Flossbach von Storch - Bond Opportunities	4.860 Mio.€	7,2%	<b>5,0%</b>	5,7%	1,05%
LU0170291933	Candriam Bonds Global High Yield	230 Mio.€	6,1%	<b>3,7%</b>	4,6%	1,26%
LU0210533179	JPM Global Aggregate Bond Fund	307 Mio.€	1,3%	<b>3,6%</b>	2,1%	0,91%
LU0337577430	Fidelity International Global Bond	1.065 Mio.€	6,3%	<b>3,5%</b>	2,7%	1,09%
LU1691812256	Franklin High Yield Fund	1.120 Mio.€	-1,6%	<b>3,3%</b>	3,9%	1,52%
LU1670719886	M&G (Lux) Global Macro Bond Fund	850 Mio.€	8,5%	<b>2,4%</b>	1,8%	1,48%
DE0009788026	DWS Qi Extra Bond Total Return	215 Mio.€	1,6%	<b>2,1%</b>	3,2%	0,65%
LU0184633773	AXA WF Global Sustainable Aggregate Bond	430 Mio.€	4,0%	<b>2,0%</b>	1,9%	0,99%
LU0330917880	BlackRock GF World Bond Fund	1.183 Mio.€	3,3%	<b>1,9%</b>	1,5%	1,08%
LU0170994346	Pictet Global Emerging Debt	2.920 Mio.€	1,5%	<b>0,5%</b>	2,2%	1,43%

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, Stichtzeitpunkt: 31. Oktober 2020



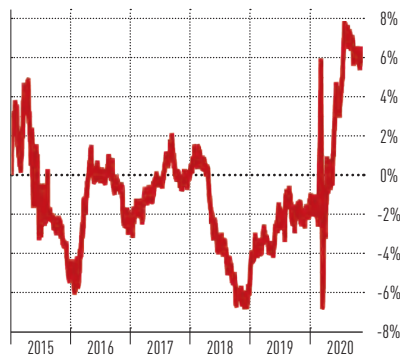
## M&G GLOBAL MACRO BOND

### Die globale Fixed-Income-Palette

Der Investmentansatz kombiniert Top-Down-Makrofaktoren (BIP-Wachstum, Zinsen, Inflation, etc.), aus denen die Duration des Fonds abgeleitet wird, mit einer Bottom Up-Selektion der Einzelpositionen sowie der Asset Allocation. „Wir wenden beispielsweise Relative Value-Strategien an (günstige Bonds werden gegenüber zu teuren bevorzugt), aber auch Währungsstrategien, die zusätzliche Performance liefern können“, so Fondsmanger Jim Leaviss. Hier spielen die Leistungsbilanz, das BIP-Wachstum, die Geldpolitik und die Kaufkraftparitäten die wichtigste Rolle. Währungen wie der US-Dollar und der japanische Yen gelten als sichere Häfen, während etwa die norwegische Krone oder der Canadian Dollar mit dem Ölpreis und der Inflation positiv korreliert sind. Sie passen z.B. gut zu inflationsgeschützten Anleihen.



Jim Leaviss,  
Fondsmanger



ISIN LU1670719886

Volumen	850 Mio.€	Rendite 1 Jahr	8,5%
Ausgabeaufschlag	4,00%	Rendite 3 J. p.a.	2,4%
Total Expense Ratio	1,48%	Rendite 5 J. p.a.	1,8%

## DWS QI EXTRA BOND TR

### Euro-Zinsen in Emerging Markets

Der DWS Qi Extra Bond TR investiert ausschließlich in Hartwährungsanleihen – US-Dollar und Euro. Der Investmentansatz zielt darauf ab, die solidesten Schwellenländer zu identifizieren, die vor einer Rating-Heraufstufung stehen könnten, was zu einem eher konservativ aufgestellten Portfolio führt. Der Fokus liegt auf weniger verschuldeten Emerging Markets mit solider Fiskalpolitik, denen ein robuster institutioneller Rahmen und politische Stabilität zugute kommt. Auch ESG-Kriterien und speziell soziale Indikatoren fließen in diesen Prozess mit ein. Daher konnte der DWS Qi Extra Bond Total Return die Corona-Krise gut managen. Nach einer umfangreichen Krisenanalyse wurden Länder, deren Krisenmanagement und Wirtschaft sich als relativ schwach herausgestellt haben, zurückgefahren.



Marcus Hoff,  
Fondsmanger



ISIN DE0009788026

Volumen	215 Mio.€	Rendite 1 Jahr	1,6%
Ausgabeaufschlag	3,00%	Rendite 3 J. p.a.	2,1%
Total Expense Ratio	0,65%	Rendite 5 J. p.a.	3,2%

## CANDRIAM GL. HIGH YIELD

### Hohe Zinsen mit Währungs-Hedge

Der Investmentprozess des Candriam Bonds Global High Yield ist relativ fokussiert. So werden nicht geratete Emittenten oder Finanzanleihen gemieden. Die Bottom Up-Analysen sind die Basis des Investmentprozesses, der im Anschluss daran mittels einiger Makrofilter die Positionsgrößen festlegt. Die Cash-Position ist weiterhin relativ hoch. Der Fokus auf ESG-Faktoren hilft ebenfalls dabei, die Kreditwürdigkeit und Schuldentragfähigkeit der Emittenten einzuschätzen. Qualitätsunternehmen mit starken Fundamentaldaten in widerstandsfähigen Branchen, etwa auch lukrative Nischenanbieter oder Emittenten mit Preismacht, werden bevorzugt, gemieden hingegen die meisten stark zyklischen Sektoren. Im Kern muss die Fähigkeit stehen, hohe freie Cash Flows zu erzielen, was das Ausfallrisiko in Krisenzeiten reduziert.



Nicolas Jullien,  
Fondsmanger



ISIN LU0170291933

Volumen	230 Mio.€	Rendite 1 Jahr	6,1%
Ausgabeaufschlag	2,50%	Rendite 3 J. p.a.	3,7%
Total Expense Ratio	1,26%	Rendite 5 J. p.a.	4,6%

sinkender Liquidität in diesem Segment stellen wir Corporate Credit-Positionen sehr liquide Positionen, z.B. US-Staatsanleihen (Treasuries), gegenüber“, erläutert Morhedec.

### Unverzichtbarer Stabilisator

„Mehr als je zuvor sollten Anleihen als Portfoliostabilisator eingesetzt werden. Wenn das Momentum an den Aktienmärkten schwächer wird, bieten Anleihen, wie wir es dieses Jahr mehrmals gesehen haben, eine Art Versicherung, um Verluste auf der Aktienseite abzufedern. Sowohl Kursgewinne als auch sinkende Spreads generieren positive Renditen. Darauf konzentrieren wir uns beim Fidelity Global Bond Fund“, sagt Manager Rick Patel. Der Fonds strebt nach ei-

ner defensiven Ausrichtung in allen Marktphasen, indem er in relativ sichere Assets wie US-Treasuries investiert, aber er baut auch Positionen auf, die oft konträr zur Marktmeinung sind und ein höheres Risiko aufweisen, um Kapitalgewinne zu erzielen. „Zum Beispiel haben wir im Zuge des Corona-Crashes Staatsanleihen verkauft und nun günstig bewertete Unternehmensanleihen ins Portfolio geholt. Generell fokussieren wir unsere Strategie aber auf Qualitätstitel im IG-Segment.“ Die traditionelle Rolle von Anleihen lag darin, „den Investoren eine reale Rendite zu liefern: also Erträge oberhalb der Inflationsrate. Trotz der extrem tiefen Zinsen und vielen Anleihen mit negativer Rendite, die wir den Notenbanken zu verdanken haben, gibt es immer noch einige Argu-

mente für ein Fixed-Income-Investment, allerdings mit einem neuen, flexiblen Ansatz“, erklärt Marilyn Watson, Head of the Global Fundamental Fixed Income Strategy Team und für den BGF World Bond mitverantwortlich. Es gibt Bereiche, die im Fadenkreuz der Notenbanken auftauchen und wo die Zinsen nach unten gedrückt werden, und solche, wo diese nicht aktiv sind. So ist z.B. die US-Notenbank Fed dabei, einen erheblichen Teil des Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index (bzw. der darin enthaltenen Anleihen) zu kaufen, vor allem US-Treasuries und Mortgage Backed Securities (Hypothekenanleihen), während weite Teile im Corporate Credit-Bereich und strukturierte Zinsprodukte nicht aufgekauft werden, was dort zu höheren Renditen führt.“ <

## Frank Lipowski, Fondsmanager des FvS Bond Opportunities · INTERVIEW



„Der Anleihemarkt ist mit einer Vielzahl an Emittenten riesig und Anleger können sogar von Kursanstiegen profitieren, selbst wenn die Rendite negativ ist.“

### Wie sieht Ihr Investment Case für den Bereich Unternehmensanleihen (vorwiegend in Euro denominated) aus?

Im Zuge der Coronakrise haben wir Chancen genutzt, um Unternehmensanleihen mittlerer Qualität zu reduzieren und in Papiere mit höherer Qualität mit längeren Laufzeiten umzuschichten. Unser Fokus lag auf höherwertigen Unternehmensanleihen, die in US-Dollar denominated sind. Mit Blick auf mögliche Chancen, die sich durch die dort steiler gewordene Zinsstrukturkurve ergeben können, bevorzugten wir dabei Laufzeiten um die 20 Jahre. Die aus den Positionen resultierenden Währungsrisiken haben wir größtenteils abgesichert. Nachdem wir bei Anleihen von Emittenten schwächerer Bonität (High Yield Bonds) und Nachranganleihen (Hybrid Bonds) weniger aktiv waren, nutzten wir die Schwäche dieser Titel zum Quartalsende, um hier einige Positionen selektiv aufzubauen.

### Welche Chancen hat die Corona-Krise eröffnet?

Wir sind mit einer sehr defensiven Positionierung in das Jahr 2020 gegangen, nicht weil wir die Ausbreitung der Corona-Pandemie befürchtet hätten, sondern weil unseres Erachtens in vielen Marktsegmenten Risiken nicht mehr adäquat bepreist waren. Als es zum Höhepunkt der Krise zu einem breiten Ausverkauf am Anleihemarkt kam, nutzten wir unse-

re Liquidität, um den Bestand an hochwertigen US-Corporate Bonds auszubauen. Dabei fokussierten wir uns auf Papiere von Emittenten mit resilienten Geschäftsmodellen.

### Zuletzt erreichte der FvS Bond Opportunities schon wieder neue Höchststände. Was sind die Faktoren dieses Erfolgs?

Zum einen waren wir zu Beginn der Krise sehr defensiv aufgestellt und verfügten über ausreichend Liquidität und Flexibilität, um im März von den lukrativen Neuemissionen bei hochwertigen Unternehmensanleihen mit längeren Laufzeiten profitieren zu können. Zum zweiten waren wir im Februar bis Anfang April phasenweise über Terminkontrakte in US-Staatsanleihen mit Laufzeiten von zwei und fünf Jahren investiert. Mit dieser Position konnten wir (weitgehend ohne Währungsrisiko) von den Zinssenkungen der US-Notenbank profitieren. Drittens haben wir den Bestand an qualitativ hochwertigen US-Unternehmensanleihen mit Laufzeiten zwischen 20-30 Jahren aufgestockt. Ein hohes Maß an Aktivität gepaart mit Flexibilität und dem Fokus auf einen Risiko-Ertrags-gesteuerten Investmentansatz waren und bleiben die Treiber für vergangene und zukünftige Performance. Wir erwarten nach vorne blickend wenig Unterstützung durch weitere Spread-Einengungen und bleiben eher defensiv ausgerichtet.

# Nachhaltige Geldanlage ermöglicht Rendite und positive Wirkung

Immer mehr Anleger wollen nicht nur Rendite erzielen, sondern auch einen positiven Beitrag für Umwelt und Gesellschaft leisten. Dementsprechend wächst das Angebot an nachhaltigen Investmentlösungen.

Wird der aktuelle Trend zur Nachhaltigkeit die Geldanlage dauerhaft prägen?

► **Herbert Kronaus:** Wir sind überzeugt, dass sich Firmen langfristig nur dann vorteilhaft entwickeln werden, wenn sie auch bei Umwelt- und Sozialkriterien sowie in der Unternehmensführung gut abschneiden. Denn diese ESG-Aspekte sind ein zentraler Teil der neuen wirtschaftlichen Realität, und die regulatorischen Anforderungen an CO<sub>2</sub>-Emissionen und an die soziale Verantwortung werden weiter steigen. Dies wirkt sich auch auf die Renditen am Kapitalmarkt aus. Daher erwarten wir eine immer stärkere Nachfrage nach nachhaltig verantwortungsvollen Geldanlagen – unserer Ansicht nach ist das ein langfristiger Trend.

Wie wird Columbia Threadneedle dieser Entwicklung gerecht?

► **Alexandra Frania:** Wir haben frühzeitig begonnen, uns darauf einzustellen. Beispielsweise gehörte Columbia Threadneedle 2006 zu den ersten Unterzeichnern der Prinzipien für verantwortliches Investieren der Vereinten Nationen. Zudem haben wir unsere Expertise in der nachhaltigen Geldanlage verstärkt, etwa durch den Aufbau eines Teams für verantwortungsvolles Investieren (Responsible Investment). Und im Frühjahr 2019 haben wir unsere traditionelle Aktienanalyse um ein innovatives, selbst entwickeltes Rating-System mit Fokus auf nachhaltige Geldanlage ergänzt. Dieses ermöglicht unseren Fondsmanagern eine detaillierte und vorausschauende Gesamtschau darauf, wie verantwortungsvoll Unternehmen wirtschaften. Und es zeigt, wie gut Firmen Risiken im Zusammenhang mit Umwelt, Gesellschaft und Unternehmensführung managen.

Welchen Nutzen bringt dieses Rating-System Ihren Anlegern?

► **Sonja Rücker-Böhm:** Im Zusammenspiel mit der Analyse traditioneller Finanzkennzahlen ermöglicht



Herbert Kronaus, Country Head Austria & Central and Eastern Europe



Alexandra Frania, Sales Director Austria & Central and Eastern Europe



Sonja Rücker-Böhm, Client Services Manager Austria & Central and Eastern Europe

es weitergehende Erkenntnisse. Ein gutes Beispiel dafür ist der Threadneedle (Lux) Pan European ESG Equities. Die Fondsmanager Ann Steele und Dan Ison konzentrieren sich seit jeher erfolgreich auf hochwertige Unternehmen mit starken Wettbewerbsvorteilen, einer Preismacht und hohen Eintrittsbarrieren. Und sie haben erkannt: Um solche Unternehmen zu identifizieren, werden Umwelt- und Sozialkriterien sowie eine gute Unternehmensführung immer wichtiger. Daher haben die Portfoliomanager ihre ESG-Analyse in den vergangenen 18 Monaten intensiviert. Diese zukunftsweisende Entwicklung machen wir transparent, indem wir „ESG“ Anfang Oktober 2020 in den Namen des Fonds aufgenommen haben. Die Miteinbeziehung von Risikofaktoren wie Währungsrisiken bildet dabei selbstverständlich stets die Basis.

Welche nachhaltigen Anlagemöglichkeiten gibt es im Bereich Anleihen?

► **Herbert Kronaus:** Soziale Anleihen (Social Bonds) sind besonders interessant. Öffentliche Institutionen und Unternehmen begeben Social Bonds, um damit gezielt soziale Projekte zu finanzieren, die wünschenswerte gesellschaftliche Entwicklungen fördern. Dazu gehören etwa bezahlbarer Wohnraum, Zugang zu Bildung und Beschäftigung, zu Gesundheitsversorgung sowie Pflege, Transport und Kommunikation. Columbia Threadneedle hat die beiden ersten Fonds in Europa aufgelegt, die gezielt in soziale Anleihen investieren. Dazu gehört der Threadneedle (Lux) European Social Bond, der seit Mai 2017 auf dem Markt ist und seit September 2020 auch Privatanlegern offensteht. Portfoliomanager Simon Bond und sein Team berücksichtigen ESG-Aspekte während des gesamten Anlageprozesses. Die zuverlässige Kalkulation von Anlage- und anderen Risiken haben wir dabei stets im Blick. Dies bestätigt auch die Luxemburger Finanz-Kennzeichnungsagentur (LuxFLAG), die den Threadneedle (Lux) European Social Bond 2018 mit dem ESG-Label ausgezeichnet hat.

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

**Wichtige Hinweise:** Für Werbezwecke. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung einer Anlage. Der Wert der Anlagen und etwaige Einkünfte daraus sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen sowie von Wechselkursveränderungen beeinflusst werden. Das bedeutet, dass ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhält. Eine Kapitalanlage ist Risiken ausgesetzt. Diese Information stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten dar, noch ist sie als Anlageberatung anzusehen.

# Energieschub

**Anleger unter Strom:** Es geht um Billionen Euro. Sollen die Klimaziele von Paris erreicht und die Erderwärmung effizient bekämpft werden, muss massiv in Erneuerbare Energien investiert werden.

HARALD KOLERUS



„Ende der 2030er Jahre könnte Sonnenenergie die Stromquelle Nummer eins sein.“

Nicolas Deltour,  
Portfoliostrategie bei  
Candriam



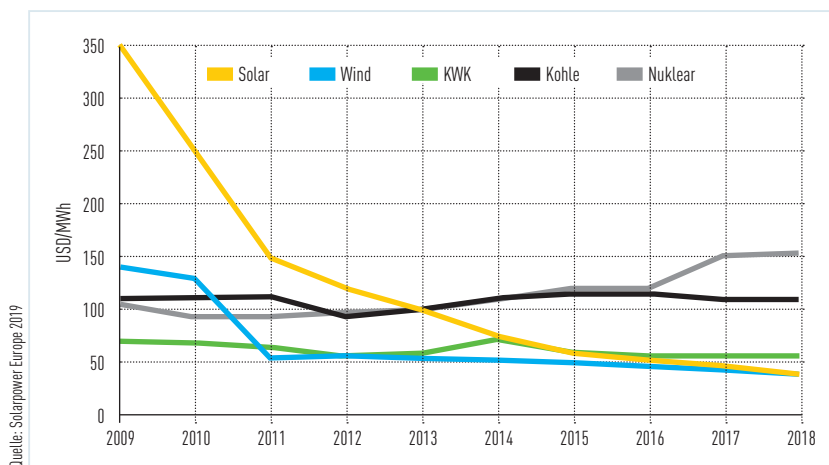
Über 240 Milliarden Euro wurden im vergangenen Jahr weltweit in Erneuerbare Energien investiert, und ein Ende der Fahnenstange ist dabei noch nicht in Sicht. Ganz im Gegenteil. Bislang haben sich Regierungen und Unternehmen aus aller Welt verpflichtet, bis 2030 eine Billionen Dollar (rund 800 Milliarden Euro) zusätzlich in Kapazitäten für alternative Energien zu investieren.

## Enormer Nachholbedarf

Aber selbst solche Summen sind laut dem Portal [www.energiezukunft.eu](http://www.energiezukunft.eu) zu wenig für einen wirksamen Zubau an regenerativen Stromanlagen weltweit. Denn erneuerbare Energien decken erst 13,4 Prozent des weltweiten Strombedarfs. Dabei wurden in den vergangenen zehn Jahren Investments von 2,3 Billionen Euro in den erneuerbaren Be-

reich investiert. Es wird also noch massig Geld fließen, was natürlich interessante Möglichkeiten für Anleger eröffnet. Die Frage ist, welche Form erneuerbarer Energien die besten Chancen hat, das übergeordnete Ziel der CO<sub>2</sub>-Reduzierung zu erreichen? Nicolas Deltour, Portfolio- und Aktien-Spezialist bei Candriam, antwortet darauf: „Aus globaler Sicht wird Solarkraft der Hauptverantwortliche sein. Der World Energy Outlook schätzt, dass Sonnenenergie bis Ende der 2030er Jahre die Stromquelle Nummer eins sein wird. Aber sowohl die Wasser- als auch die Windenergie wachsen rasant. Es ist klar, dass all diese regenerativen Energien in den kommenden Jahrzehnten eine wichtige Rolle bei der Transformation der Energieerzeugung spielen werden. Die Kombination all dieser Quellen gibt uns die besten Erfolgchancen.“

## Ökostrom wird immer günstiger



Vergleicht man die Kosten der Energieerzeugung, springt ins Auge, dass die alternativen Quellen immer effizienter genutzt werden. So sind etwa Solar- und Windkraft gegenüber den fossilen Trägern bereits mehr als konkurrenzfähig.

## Wasser(stoff) Marsch!

Henning Padberg und Thomas Sørensen, Portfoliomanager bei Nordea heben wiederum besonders die Rolle der „Wasserstoffwirtschaft“ hervor. Padberg: „Sauberer Wasserstoff steht allmählich im Mittelpunkt und gewinnt an politischer und wirtschaftlicher Dynamik. Er ist auch ein Eckpfeiler der Netto-Null-Emissionspläne vieler Regierungen, wie zum Beispiel des European Green Deal. Die Wasserstoffwirtschaft hat das Potenzial, unsere auf fossilen Brennstoffen basierenden Volkswirtschaften zu dekarbonisieren. Eines der Hauptangebote einer Wasserstoffwirtschaft sind Brennstoffzellen, die den fossilen Brennstoff ersetzen und so Treibhausgasemissionen eliminieren. Sørensen fügt hinzu: „Wenn Wasserstoff aufgrund niedrigerer Kosten für erneu-



Sonne und Wind: Kosteneffizient im Kampf gegen den Klimawandel

erbaren Strom an Dynamik gewinnt, kann der Traum von kohlenstofffreier Energie Wirklichkeit werden. Eine zentrale Herausforderung ergibt sich jedoch aus der Tatsache, dass Wasserstoff eine geringe Energiedichte aufweist, was den Transport und die Speicherung über große Entfernungen komplex und kostspielig macht. Dies könnte sich aber in Zukunft ändern.“ So sind die Kosten für die Elektrolyseurtechnologie, mit der Wasserstoff aus erneuerbaren Energien erzeugt werden kann, in den letzten fünf Jahren sowohl in Europa als auch in Nordamerika um 40 Prozent gesunken. Sørensen: „Das hat Industrien wie Stahl, schwere Fahrzeuge, Schifffahrt, Zement, Düngemittel und Stromerzeugung dazu ermutigt, Maßnahmen zu prüfen, um den Erdgasverbrauch durch Wasserstoff zu ersetzen.“ (Siehe auch Artikel über Wasserstoffautos ab Seite 14.)

### Vorsicht ist geboten

Fassen wir zusammen: Technologischer Fortschritt, rasante Wachstumszahlen, steigende Kosteneffizienz und schlichtweg der Druck durch den Klimawandel sprechen für

Investments in Alternativenergien. Dennoch darf man nicht blindlings auf Einkaufstour gehen. So stand der Sektor zumindest in der Vergangenheit eng mit Subventionen in Verbindung. Interessant ist in diesem Zusammenhang zu erfahren, was Strategen von der Thematik halten, die keine explizit „grünen Fonds“ managen. So wie Niall Gallagher, Investment Director des GAM Star Continental European Equity und GAM Star European Equity: „Die langfristige Performance von Investitionen in Erneuerbare Energien war nicht immer die beste. Es ist nicht optimal, dauernd von Subventionen abhängig zu sein. Mit unseren europäischen Aktienfonds-Strategien hat GAM vor fünf Jahren begonnen, sich für Erneuerbare zu interessieren: Als klar war, dass Wind- und Solarenergie zunehmend wettbewerbsfähiger gegenüber den thermischen Altanlagen werden würde.“

### Go with the wind

In einem europäischen Kontext war GAM besonders an der Offshore-Windenergie interessiert, die im Hinblick auf ihre Größenordnung eine ziemlich vorhersehbare >>



„Wasserstoff rückt in den Mittelpunkt und gewinnt an politischer wie wirtschaftlicher Dynamik.“

Henning Padberg,  
Portfoliomanager Nordea

„Europäische Offshore-Windkraftunternehmen stehen an der Spitze einer globalen Revolution.“  
Niall Gallagher, Investmentspezialist GAM



Leistung bietet und die sie zu einer attraktiven Grundlaststromalternative macht. Gallagher: „Angesichts ihrer Entfernung von der Küste - aus den Augen und aus dem Sinn - findet Offshore-Windkraft auch in der Öffentlichkeit Unterstützung. (Der Ausbau zu Lande ist wegen ‚Verschandelung‘ und der Nähe zu bewohnten Gebieten in die Kritik geraten, Anm.) Genauso wie die Offshore-Ölförderung in den 1970er Jahren ist die Nordsee die Wiege der weltweiten Offshore-Windtechnologie. Europäische Unternehmen stehen an der Spitze einer globalen Revolution mit bedeutenden Exportmöglichkeiten an der Ostküste der USA, in Südostasien und in Japan.“

### Interessante Aktien

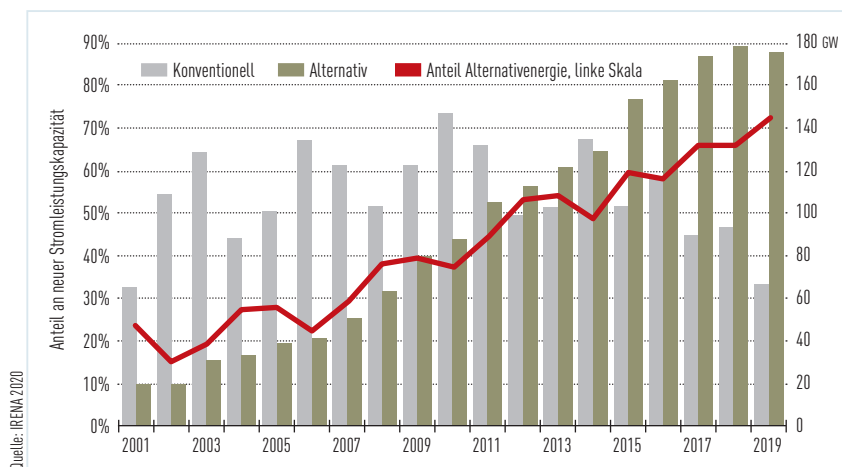
An Anlagemöglichkeiten mangelt es also nicht. Auf welche Titel setzen nun die Profis? Candriam verwendet einen doppelten thematischen Filter, um sein „investierbares“ Universum zusammenzustellen: Ausgenommen sind Unternehmen, die die zehn Global-Compact-Principles der UNO nicht einhalten, sowie Titel, die in hohem Maße kontroversen Aktivitäten ausgesetzt sind. Das Fondsmanagement führt weiters eine gründliche Analyse jedes Unternehmens im investierbaren Universum nach fünf grundlegenden Kriterien durch: Managementqua-

lität, Geschäftswachstum, Wettbewerbsvorteil, Wertschöpfung und finanzielle Hebelwirkung. Gallagher von GAM gewährt ebenfalls Einblick ins Portfolio und kommt gleich zu attraktiven Einzeltiteln: „Europa ist die Heimat der beiden größten Offshore-Windentwickler der Welt: Orsted und RWE. In beide haben wir in den letzten drei Jahren investiert.“ Der Experte nennt aber auch zwei interessante Investitionen aus dem Bereich der Energieeffizienz: „Infineon ist ein weltweit führender Entwickler und Hersteller von Leistungshalbleitern. Diese spielen eine bedeutende Rolle bei der Bestimmung der Effizienz von Wechselstrom-Elektromotoren in allen möglichen Anwendungen vom Kühlschrank bis zum Auto. Kingspan ist wiederum ein Hersteller von Isolationsmaterialien für Wohn- und Industrieanwendungen. Die Bauvorschriften betonen zunehmend die Bedeutung der thermischen Effizienz in neu gebauten Häusern, und Kingspan verfügt über einige der führenden Produkte auf dem Markt.“ Abschließend Nordea-Spezialist Padberg: „Unsere Portfoliobeteiligungen Linde und Air Liquide sind gut positioniert, um von der Wasserstoffwirtschaft zu profitieren, da sie nicht nur wichtige Wasserstofflieferanten sind, sondern auch jahrzehntelang intensiv in diesem Bereich geforscht haben.“

## Fallende Kosten

Die Fortschritte, die in den letzten zehn Jahren bei der Reduktion der Kosten für Elektrizität aus Wind- und Sonnenenergie erzielt wurden, sind überwältigend. Zwischen 2010 und 2023 werden die Aufwendungen der Solar-Photovoltaik auf nivellierter Basis um 90% und die der Onshore- und Offshore-Windenergie um etwa 50% gesunken sein. Ein weiterer Preisverfall ist in der nächsten Dekade zu erwarten. Ein konkretes Beispiel aus dem Bereich der Solarenergie: Zahlte man 2008 noch ca. 5000 Euro pro Kilowatt-Peak (kWp, das Maß für die Leistung), so hat sich dieser Wert für kleinere Anlagen auf heute 1600 Euro/kWp fast gedrittelt. Logischerweise sind die Kosten für Photovoltaik-Großanlagen noch deutlicher gesunken, sie haben bereits die magische Grenze von 1000 Euro/kWp unterschritten.

## Neu installierte Stromleistung: drei Viertel sind ökologisch



Erneuerbare Energien sind bei neu installierten Stromanlagen eindeutig auf dem Vormarsch. Sowohl ihre absolute Leistung in Gigawatt (GW, rechte Skala) als auch ihr Anteil an der Gesamtkapazität (linke Skala) steigt in den letzten Jahren massiv an.

# Nachhaltigkeit in deutschen Nebenwerten – Der ACATIS Aktien Deutschland ELM

Bei deutschen Aktienfonds war bislang die Titelauswahl nach Kriterien der Nachhaltigkeit noch nicht Standard gewesen. Nun liegt mit dem ACATIS Aktien Deutschland ELM der erste Fonds dieser Art vor.

**Herr Gebert, weshalb haben sei beim ACATIS Aktien Deutschland ELM kürzlich die Selektionskriterien um Nachhaltigkeitsaspekte erweitert?**

Zunächst war es für uns sehr überraschend, dass der Fonds mit der Erweiterung der erste nachhaltige Deutschland-Aktienfonds ist. Zurzeit sehen wir allerdings, dass das Thema Nachhaltigkeit für Investoren immer mehr in den Fokus rückt und in den nächsten Jahren ihr Anlageverhalten beeinflussen wird. Mit der Erweiterung um Nachhaltigkeitskriterien möchten wir diese Entwicklung frühzeitig mitbegleiten und den Investoren damit einen einzigartigen Mehrwert liefern.

**Welche Nachhaltigkeitskriterien wenden Sie an?**

Als Grundlage für die Auswertung der Titel gemäß den Nachhaltigkeitskriterien dient der strenge ACATIS Fair Value Ansatz, der bereits bei den anderen Nachhaltigkeitsfonds von ACATIS angewendet wird. Diese Kriterien hat ACATIS vor über zehn Jahren mit Investoren erarbeitet. Seitdem werden sie laufend ausgebaut, verfeinert und ergänzt. Bei diesem Ansatz ist beispielsweise neu und innovativ, dass neben Ausschlusskriterien die ESG-Kriterien (Environment, Social, Governance) und die SDG (Sustainable Development Goals) berücksichtigt werden.

**Wie unterscheiden sich die ESG-Kriterien und die Sustainable Development Goals?**

Die ESG-Ratings haben sich bewährt, um die Nachhaltigkeitsleistungen oder die gesellschaftliche Verantwortung eines Unternehmens bezogen auf die Vergangenheit des Unternehmens in den drei Bereichen Umwelt (E), Soziales (S) und Unternehmensführung (G) zu beurteilen. Die Sustainable Development Goals (SDG) sind in die Zukunft gerichtet und analysieren, inwieweit Unternehmen etwa in der Lage sind, Nachhaltigkeitsleistungen bis zum Jahr 2030 entsprechend dem ESG-Pflichtkanon erfüllen zu können.



Christoph Gebert,  
Managing Director und  
Senior Fondsmanager,  
Ehrke & Lübbert AG

**Und wie sieht es mit der Value-Strategie aus?**

Der seit 18 Jahren erfolgreiche Investmentprozess für die Aktienausswahl, das heißt, die Art und Weise, wie wir Unternehmen bewerten, bleibt unverändert; hinzukommt freilich die Betrachtung hinsichtlich der Nachhaltigkeitskriterien. Es findet daher eine strenge Vorauswahl nach ESG-Kriterien statt. Ansonsten suchen wir für den ACATIS Aktien Deutschland ELM weiterhin aktiv und antizyklisch Titel nach der Value-Strategie von Warren Buffett. Im Unterschied zu Buffett fokussieren wir uns zusätzlich auf Value bei Wachstumsunternehmen. Dabei bevorzugen wir weltmarktführende und strukturell wachsende Unternehmen aus dem deutschen Small- und Midcap-Segment, gerne inhabergeführt. Entscheidende Kriterien bei der Unternehmensanalyse sind für uns die Qualität des Geschäftsmodells, das Management und die Unternehmenskultur sowie eine attraktive Bewertung. Aktuell sind Value-Aktien bei Investoren nur mäßig beliebt. Doch da wir antizyklisch investieren, bieten sich gerade jetzt gute Einstiegsmöglichkeiten. Man darf aber nicht vergessen, dass Kursschwankungen und Rückgänge dazugehören, gerade auch bei kleineren Werten.

**Was betrachten Sie bei Value-Titeln im Detail?**

Beim Geschäftsmodell betrachten wir die Marktstellung und die Marktanteile eines Unternehmens. Weiters seine Größe und ob Eintrittsbarrieren für Wettbewerber („Burggraben“) bestehen. Relevant ist ferner, ob Abhängigkeiten von einzelnen Kunden oder Lieferanten vorhanden sind, und wie die Innovationskraft und das Wachstumspotenzial sind. In Hinblick auf das Management zählen für uns eine langfristige Unternehmensplanung sowie ehrliche und transparente Kommunikation. Bei der Bewertung kommt es darauf an, ob das Unternehmen mit einem deutlichen Abschlag zum aktuellen Kurs notiert. Wir werfen einen Blick darauf, ob es Fehlbewertungen der Substanz oder unterschätztes Wachstumspotenzial gibt. Insofern werden neben klassischen Value-Aktien auch Growth-Aktien analysiert.

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

# Nachhaltigkeit im Fokus

**Ethische Investments sind weiter auf dem Vormarsch: Klimawandel und Covid-19 schärfen das Verantwortungsgefühl der Anleger. Auch von der Politik kommt Unterstützung.**



**D**er vom GELD-Magazin ins Leben gerufene „Institutional Investors Congress“ ist seit Jahren ein fixer Bestandteil der heimischen Finanzszene. Aufgrund des Wiederaufflammens der Corona-Pandemie konnte die geplante Veranstaltung zum Thema Nachhaltigkeit im Oktober leider nicht stattfinden. Kein Grund allerdings, unseren Lesern das Know-how engagierter Investmentprofis vorzuenthalten: Auf den folgenden Seiten können Sie die spannenden Gastbeiträge verfolgen. So meint man bei Bruno Walter Finance, dass

gerade den österreichischen Investoren das Thema immer wichtiger wird. Zumal da Nachhaltigkeit als Leitbild der Bundesregierung im Regierungsprogramm fest verankert ist und dementsprechend verschiedene Begünstigungen vorgesehen sind. Bruno Walter Finance will sich mit ihrem ausgewogen allokierten ESG-Fonds dieser Bewegung anschließen. BNP Asset Management stellt wiederum die sogenannte Blue Economy vor. Sie basiert auf der Idee der verantwortungsvollen Nutzung maritimer Ressourcen unter der Berücksichtigung von

Umweltfragen. Das Meer und die Ozeane stehen somit im Mittelpunkt der ökologischen und wirtschaftlichen Herausforderungen des 21. Jahrhunderts und bieten vielfältige Investmentchancen. OFI Asset Management sieht sozial verantwortliches Investieren nicht zuletzt als humanitären Auftrag. OFI hat schon vor zehn Jahren eine Struktur zur Bewertung von Unternehmen geschaffen, welche die Parameter von Best-in-Class, Impact- und thematischem Investieren vereint. Motto: Gutes tun und dabei eine attraktive Outperformance erreichen.

**ADVERTORIAL · BNP Paribas Asset Management**

## Nachhaltigkeit oder Rendite?

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

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

Herausforderungen wie etwa Wasserknappheit aufgreifen. Wir fokussieren bei unseren Investments jene Firmen, die einen entscheidenden Beitrag zur Lösung dieser Probleme bieten, in den neuen Technologien und Trends führend sind oder von diesen profitieren und vermeiden Investments in Unternehmen, die der Entwicklung hinterherhinken oder vom Markt verdrängt werden. Wir sehen das Thema der „neuen“ Nachhaltigkeit als ganzheitlichen Ansatz, den wir bereits seit 2002 ver-



Mag. Anita Frühwald,  
Country Head, Austria & CEE

folgen und in sämtliche Bereiche und Anlagestrategien des Unternehmens eingebunden haben. BNP Paribas Asset Management bietet ganzheitliche Lösungen für nachhaltige Investments und will dadurch die Zukunft gestalten, anstatt nur auf sie zu warten.

### KONTAKTDATEN:

BNP Paribas Asset Management  
Mahlerstraße 7/18, 1010 Wien  
T: +43/1/513 26 84-0  
E: [vienna-office@bnpparibas.com](mailto:vienna-office@bnpparibas.com)  
[www.bnpparibas-am.at](http://www.bnpparibas-am.at)

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



# Blue Economy: die Meeresressourcen unserer Erde vernünftig nutzen

Blue Economy basiert auf der Idee der verantwortungsvollen Nutzung maritimer Ressourcen unter der Berücksichtigung von Umweltfragen. Sie ist Bestandteil der Nachhaltigkeitskonzepte vieler Institutionen.

Das Meer und die Ozeane stehen im Mittelpunkt der ökologischen und wirtschaftlichen Herausforderungen des 21. Jahrhunderts. Laut UNO „tragen die Ozeane zur Beseitigung der Armut bei, indem sie nachhaltige Lebensgrundlagen und menschenwürdige Arbeit schaffen, Nahrung und strategische Mineralien liefern, Sauerstoff erzeugen, Treibhausgase absorbieren und die Auswirkungen des Klimawandels mildern, die Witterungsverhältnisse und die globale Temperatur beeinflussen und als Autobahnen für den internationalen Seehandel dienen“.

## Wirtschaft und Ökologie

Seit Beginn des 21. Jahrhunderts haben die Meeresaktivitäten – Tourismus, Energieerzeugung, Aquakultur, Seeverkehr – rapide zugenommen. Nach Angaben der OECD beträgt der jährliche Beitrag der Ozeane zum globalen BIP aktuell 1,5 Billionen Dollar und wird bis 2030 über drei Billionen Dollar liegen. Die maritimen Geschäftsmodelle, ob traditionell (Fischerei, Hafenaktivitäten oder Ausbeutung fossiler Brennstoffe) oder neu (marine Biotechnologien), beeinflussen jedoch das empfindliche Gleichgewicht der Ozeane. Aus diesem Grund schlägt das Konzept der Blue Economy vor, ökologische und ökonomische Ansätze zu kombinieren. Die Weltbank definiert die Blue Economy als „nachhaltige Nutzung der Meeresressourcen für wirtschaftliches Wachstum, Verbesserung der Lebensgrundlagen und Beschäftigung bei gleichzeitiger Erhaltung eines gesunden Meeresökosystems“.

## Überlegungen zum Ozean von morgen

Offshore-Windenergie trägt wesentlich zur Steigerung der Energieerzeugungskapazität bei und wird bis 2040 um das Fünfzehnfache steigen (Investitionsvolumen: 1.000 Milliarden US-Dollar). In Europa wird die installierte Kapazität von 20 Gigawatt (GW) in 2018 bis 2040 um das Neunfache anwachsen. Ein weiterer schnell wachsender Sektor ist



die Meeresbiotechnologie, d. h. die Nutzung der marinen Biodiversität (Bakterien, Phytoplankton, Algen usw.) für die Verwendung in der Pharmazie, Kosmetik, Chemie und Nahrungsmittelindustrie sowie im Energiesektor. Bis 2025 wird eine jährliche Wachstumsrate von mehr als zehn Prozent erwartet.

## Investitionsthema: Blue Economy

Der ECPI Global ESG Blue Economy Equity Index umfasst fünfzig Unternehmen, die in fünf Bereichen Meeresenergien und -ressourcen (Offshore-Windenergie, Meeresbiotechnologie, Gezeitenenergie), sowie bei Küstenaktivitäten (Küstenschutz, Ökotourismus), Fischerei und Aquakultur, Reduzierung der Umweltverschmutzung (Recycling-/Abfallentsorgungsunternehmen, Umweltdienste) und schließlich Seeverkehr (Containerschifffahrt, Schiffsausrüstung) positiv tätig sind. Diese Unternehmen betreiben eine verantwortungsvolle aber auch rentable Nutzung der Meeresressourcen. Die in diesem Bereich aktiven Gesellschaften werden vom ECPI nach Sektoren und nach ESG-Kriterien ausgewählt, um die Vielfalt und Dynamik der Blue Economy widerzuspiegeln. Im Einklang mit dem UNO-Ziel 14 der nachhaltigen Entwicklung („Erhaltung und nachhaltige Nutzung der Ozeane, Meere und Meeresressourcen für eine nachhaltige Entwicklung“) hat BNP Paribas Asset Management vor kurzem einen neuen ETF innerhalb seiner BNP Paribas Easy-Reihe auf den Markt gebracht. Der ETF-Vertrieb von BNP Paribas Asset Management im deutschsprachigen Raum wird seit 2016 von Claus Hecher geleitet.

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

## Blue Economy über ETF investierbar

Der im Oktober 2020 aufgelegte BNP Paribas Easy ECPI Global ESG Blue Economy Leaders UCITS ETF (ISIN Code: LU2194447293; WKN: A2QCJJ) bildet den Index von ECPI nach. Der Subfonds des BNP Paribas Easy SICAV nach Luxemburger Recht repliziert den Index physisch ohne Wertpapierleihe. Der ETF ist in der Handelswährung Euro auf XETRA gelistet. Die jährliche Gesamtkostenquote beträgt 0,30 Prozent.

**Disclaimer:** Die obigen Wertpapiere sind nur zur Information angegeben und sind nicht als Anlageempfehlung zu verstehen. Anlagen im Fonds sind Marktschwankungen und den mit Anlagen in Wertpapieren von Natur aus verbundenen Risiken ausgesetzt. Der Wert der Anlagen und die daraus erwirtschafteten Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und Anleger erhalten möglicherweise den investierten Betrag nicht vollständig zurück. Die beschriebenen Fonds sind einem Kapitalverlustrisiko ausgesetzt. Eine umfassendere Definition und eine Beschreibung der Risiken sind dem Verkaufsprospekt und den wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) zu entnehmen. Vor der Zeichnung müssen Sie die aktuellste Fassung des Verkaufsprospekts und der wesentlichen Anlegerinformationen zur Kenntnis nehmen, die kostenfrei auf unserer Website unter folgender Adresse erhältlich sind: [www.easy.bnpparibas.de](http://www.easy.bnpparibas.de)

# Nachhaltigkeit ist in der DNA von Bruno Walter Finance S.A. verankert

Die Nachhaltigkeit der Wirtschaft ist zu einem zentralen Thema unserer Gesellschaft geworden. Bruno Walter Finance S.A. will sich mit ihrem ausgewogen allokierten ESG-Fonds dieser Bewegung anschließen.

Unsere Heimat ist die Genferseeregion mit dem Schloss Chillon aus dem 13. Jahrhundert und dem weltbekannten Weingebiet Lavaux, welches seit 2007 zum Unesco-Weltkulturerbe gehört. Tradition, Kultur und Werte sind uns wichtig und Nachhaltigkeit ist für uns nicht nur ein Schlagwort, sondern auch eine Anlagephilosophie. Sie besagt, dass Unternehmen, die Wert auf Umwelt, Soziales und Unternehmensführung legen, eher in der Lage sein sollten, langfristig solide Anlagerenditen erzielen zu können. Wir wollen genau wissen, wie Unternehmen mit Kunden, Zulieferern und Mitarbeitern umgehen und berücksichtigen die gesamten ökologischen und sozialen Kosten ihrer Aktivitäten. Dies hilft uns dabei, den wahren langfristigen Wert und Einfluss einer Anlage zu erkennen.

Außerdem ist dieses Thema gerade den österreichischen Investoren immer wichtiger, da Nachhaltigkeit als Leitbild der neuen Bundesregierung Österreichs, im Regierungsprogramm fest verankert ist und dementsprechend auch verschiedene Begünstigungen vorgesehen sind.

## Allround QuadInvest Fund ESG

Unser globaler Mischfonds in EUR wird noch vor Jahresende die UZ49-Zertifizierung erhalten. Mit dem UZ49 als Gütesiegel, welches die im Vergleich jeweils nachhaltigere bzw. umweltverträglichere An-

---

## Zum Unternehmen

Die Bruno Walter Finance S.A. ist eine unabhängige, inhabergeführte, schweizerische Vermögensverwaltung, die in Montreux am Genfersee beheimatet ist. Das Unternehmen, eine Aktiengesellschaft, ist Bewilligungsträger der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) und hat sich auf die Bereiche Vermögensverwaltung, Finanzberatung und Fonds-Management spezialisiert.

---



Olivier Walter, CEO und  
Fondsmanager  
Bruno Walter Finance S.A.



Jean-Pierre Pfenninger,  
Strategie und Sales  
Bruno Walter Finance S.A.

lagealternative kennzeichnet, ist Österreich der Pionier für nachhaltige Geldanlagen. Über Ausschlusskriterien, Auswahlkriterien, Umsetzungsgrade, Anspruchsniveau und Engagement wird das Prinzip Nachhaltigkeit in Anlageentscheidungen überführt.

Sobald auf EU-Ebene eine Einigung zur ESG-Taxonomie gefunden wird, gilt dies universell auch für das österreichische UZ49. Der Fonds investiert primär in schweizerische und europäische Qualitätstitel, die über ein überdurchschnittliches Gewinn- und Renditewachstumspotential verfügen. Er wurde am 31. Oktober 2008 lanciert und hat im Durchschnitt 5,12 Prozent p.a. rentiert. Da er nur ca. 50 Prozent in Aktien investiert ist, wurde er in unseren Strategien auch als Ersatz für Kapitalmarktprodukte eingesetzt.

## Fondsmanager

Der Fondsmanager ist Olivier Walter. Er wurde bereits durch die erfolgreiche Verwaltung des in Österreich sehr beliebten Allround QuadInvest Growth Fund bekannt. Dieser Fonds hat mit seiner Top-Down Investmentstrategie in den vergangenen Jahren nicht nur den FERI Euro Rating Award, den Deutschen Fondspreis, den Lipper Award, 5 Sterne bei Morningstar, sondern auch fünfmal in Folge den Österreichischen Fondspreis gewonnen. Viele österreichische Investoren erfreuen sich seit Jahren an der überdurchschnittlichen Performance.

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

# Sozial verantwortliches Investieren für höchste Ansprüche

**Investieren und gleichzeitig Gutes für Umwelt sowie die Gesellschaft tun, und dabei attraktive Performance erzielen, das ist das Leitbild der neuen ACT4-Fondspalette des französischen Vermögensverwalters.**

Einer der wenigen positiven Aspekte der aktuellen Pandemie ist die Erkenntnis, dass Gesundheits- und Sicherheitsüberlegungen Vorrang vor wirtschaftlichen Erwägungen haben müssen. Börsennotierte Unternehmen mit klar definierten ESG-Zielen liefern klare Performance Indicators (KPIs) zu Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien. Diese helfen ihnen, ihre Struktur entsprechend zu verändern, sich zu entwickeln und schließlich neu zu definieren. Diese Unternehmen (die ESG integrieren) werden von Investoren zunehmend nachgefragt.

## Einen Schritt weiter

OFI AM geht in dieser Hinsicht noch einen Schritt weiter. Das Unternehmen profitiert von seiner langjährigen Erfahrung im Bereich SRI, die es im Lauf von 25 Jahren erworben hat. Darauf basierend wurde ein umfassendes Angebot entwickelt – OFI Responsible Solutions (OFI RS) – das sich auf vier Ansätze stützt: Best-in-Class, Engagement, thematische und wirkungsorientierte Investitionen.

„Für uns jedoch war und ist es von zentraler Bedeutung, dass positive Auswirkungen messbar sind. Wir alle wissen, dass die Investition in finanziell starke Unternehmen bedeutet, Aktien mit soliden Wachstums- und Gewinnaussichten, attraktiven Finanzkennzahlen und einem überschaubaren Verschuldungsgrad auszuwählen“, sagt Béryl Bouvier di Nota, stellvertretende Direktorin für europäische Aktien und Fondsmanagerin für Impact-Strategien bei OFI AM. „Diese positiven Auswirkungen müssen für jedes Unternehmen anhand spezifischer Indikatoren, die man auf vier Themen fokussieren kann, messbar sein“, führt Bouvier di Nota weiter aus.

## Vier Themen im Fokus

Diese stehen im Einklang mit den 17 Zielen für nachhaltige Entwicklung (Sustainable Development Goals, SDG), die von den Vereinten Nationen 2015 festgelegt wurden. Die vier Themen beinhalten:



Béryl Bouvier di Nota, stv. Dir. für europäische Aktien und Fondsmanagerin für Impact-Strategien, OFI AM

Energiewende, Schutz der natürlichen Ressourcen, Gesundheit, Wohlbefinden und Sicherheit sowie soziale Akzeptanz und Eingliederung. So wurde eine Methodik entwickelt, um ein Impact-Unternehmen vom Engagement bis zur Messbarkeit zu qualifizieren. Diese bildet im Dialog mit den Unternehmen die beiden Säulen der Impact-Investitionen. Diese Sichtweise geht über den Rahmen der traditionellen ESG-Betrachtungen hinaus. So kann man echte Impact-Unternehmen von jenen unterscheiden, die sich nur den „Mantel der Nachhaltigkeit“ umgehängt haben. Dieser Ansatz wurde in unserem Fonds „OFI RS Act4 Positive Economy“ umgesetzt, der ebenfalls von der OFI-ESG-Methodik profitiert.

## Auswahlprozess und Portfoliokonstruktion

„Die Analyse dieser Zusatzfaktoren verbessert die finanzielle Leistung unserer Fonds erheblich“, sagte Frédéric Daty, Leiter der Abteilung Forschung und Finanztechnik bei OFI AM. „Wir haben dabei mehrere Kategorien identifiziert, die es uns ermöglichen, Unternehmen qualifiziert zu klassifizieren. Diese reichen von Spitzenunternehmen im Hinblick auf die ESG-Integration bis hin zu Unternehmen, die aufgrund ihrer Mängel disqualifiziert werden.“

## Die Erfolgsgeschichte

Betrachtet man die Leistung der in Bezug auf das ESG-Ranking am besten bewerteten Unternehmen und derjenigen, die sich über einen Zeitraum von zehn Jahren von unserem Ranking disqualifiziert haben, so zeigt sich, dass der Faktor „ESG-Prämie“ eine durchschnittliche jährliche Steigerung von 5,4 Prozent ergab, während der Faktor „ESG-Prämie“ bei „Nicht-ESG-Unternehmen“ nur 2,4 Prozent betrug (jeweils im Vergleich zum Referenzindex).

Diese verantwortungsbewusste Investitionsmethode, die sich nicht ausschließlich an Geschäftszahlen orientiert, führt zu einer regelmäßigen Outperformance: im Sinne einer Mehrperformance, die marktunabhängig von strukturellen Verzerrungen entkoppelt ist. Sie wird sowohl in bullischen als auch in bearishen Phasen gemessen.

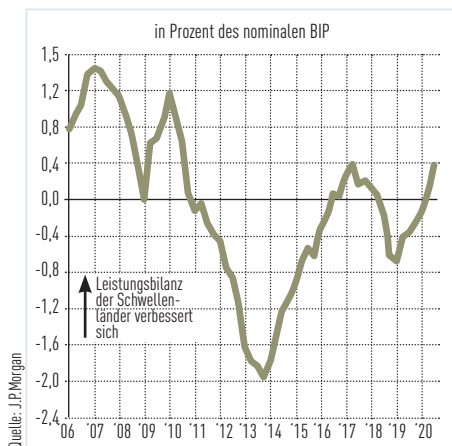
[www.ofi-am.fr](http://www.ofi-am.fr)

# Outperformance

Die Emerging Markets (EM) haben dieses Jahr schön zugelegt. Lateinamerika oder auch Indien, die mit Corona am schlechtesten zurechtkamen, sind in EM-Aktienfonds untergewichtet. Das Kurspotenzial ist noch nicht ausgeschöpft.

WOLFGANG REGNER

## Leistungsbilanz der Schwellenländer



Die Verschuldung der Emerging Markets hat zwar zuletzt zugenommen, doch in ihrer Gesamtheit liegt die Leistungsbilanz in der Pluszone, es gibt also Leistungsbilanzüberschüsse.

**A**sien glänzte mit einer vergleichsweise starken Wertentwicklung: nicht nur China, auch Taiwan und Südkorea. Aber gibt es einen Zusammenhang zwischen Wirtschaftswachstum und der Börsenperformance der EM? „Historisch gesehen existiert eine Korrelation zwischen dem Gewinnwachstum der Unternehmen in den EM verglichen mit den DM (Developed Markets), was sich mittelfristig positiv auf die Performance mancher EM auswirken sollte, da diese mit höheren relativen Gewinnen aufwarten können“, meint Nicolas Deltour, Head of Client Portfolio Management bei Candriam. Die größten Risiken von der Makro-Front sind für die EM deutliche Zinserhöhungen der Fed (allerdings sehr unwahrscheinlich), ein steigender US-Dollar und ein Rückfall des globalen Wirtschaftswachstums, sowie eskalierende Spannungen zwischen den USA und China. Unterstützung bietet dagegen ein schwächerer Dollar, ein neuer globaler Investitionszyklus und der Wiederaufbau der globalen Lagerbestände, eine Erholung an den Rohstoffmärkten sowie eine sich stabilisierende und daraufhin normalisierende Konjunktur in China.“ Letzteres ist wahrscheinlich, aber auch das Dollarrisiko ist noch am ehesten zu beobachten, obwohl die Fremdwährungskredite gerade in vielen asi-

atischen Ländern zurückgegangen sind. Wichtig ist auch der in manchen EMs zu beobachtende Konsumtrend: Die Konjunktur wird zunehmend weniger abhängig von Exporten, Rohstoffen und von staatlich kontrollierten Konzernen, sondern stützt sich mehr auf den privaten Konsum.

## Konsumstory intakt

Die Transformation der Wirtschaft etwa in China, Indien oder anderen vor allem asiatischen Ländern stärkt die Wettbewerbsfähigkeit dieser Märkte. Gleiches gilt für die Innovationskraft und die Bereitschaft zu grundlegenden Reformen in manchen EM. Hierbei trennt sich die Spreu vom Weizen, weshalb man zwischen erfolgreichen (vor allem China und andere nordasiatische EM) und weniger erfolgreichen EM (Türkei, Argentinien, Brasilien, Russland) stark differenzieren muss. Chinas rasche Fortschritte bei Innovation (z.B. bei erneuerbaren Energien, in der E-Mobilität, im Gesundheitswesen und in anderen Hightech-Bereichen), der Erzeugung von Produkten mit höherer Wertschöpfung und dem Wachstum der Binnenwirtschaft (was gleichzeitig die Abhängigkeit von Exporten reduziert) beunruhigen vor allem die USA. Indien hingegen hat ein strukturelles Wachstumspotenzial, das aber erst auf der Basis einschneidender Reformen realisierbar sein wird. Weiters gibt es einen Trend zur „Premiumisierung“: Die Nachfrage nach Highend-Qualitätsprodukten in manchen EM steigt. „Demografische Faktoren und die wachsende Marktpenetration bei höherwertigen Konsumgütern treiben den Konsum der immer größer werdenden Mittelschicht und damit die Konjunktur in manchen EMs an. Das Risiko von Staatsschuldenkrisen hat sich als ➤

## DIE BESTEN AKTIENFONDS EMERGING MARKETS GLOBAL

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 J.p.a.	5 J.p.a.	TER
IE00BF37GC66	PGIM Jennison Emerging Markets Equity	61 Mio.€	41,7%	17,4%	13,8%	1,75%
LU0815263628	MS INVF Emerging Leaders Equity	488 Mio.€	43,2%	16,5%	11,7%	2,19%
LU1012014905	FvS Global Emerging Markets Equities	168 Mio.€	22,5%	13,5%	10,9%	1,04%
IE00B752PD46	BNY Mellon Global Emerging Markets	295 Mio.€	36,6%	10,8%	11,7%	2,24%
LU0053685615	JPM Emerging Markets Equity	9.376 Mio.€	17,9%	10,8%	12,4%	1,74%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach 3-Jahres-Sharpe Ratio, Stichtzeitpunkt: 5. November 2020

## CANDRIAM SRI EQU. EM Hotspots des Wachstums

Für Nicolas Deltour, Head of Client Portfolio Management bei Candriam, sind die Bewertungen in den EM global berechnet mit einem KGV von rund 14 höher als der Zehnjahresdurchschnitt, aber noch attraktiv, selbst wenn man die Corona-Krise und deren Belastung für die Unternehmensgewinne ins Kalkül einbezieht. Zudem rechtfertigen die wachstumsstarken Technologiekonzerne, wie etwa Tencent oder Alibaba, eine höhere Bewertung des Gesamtmarkts. Weiters ist das Corona-Krisenmanagement in China weitaus besser als etwa in Europa oder gar in den USA, was auch andere EMs beim Wachstum gut unterstützt. Die Anlagestrategie des Candriam Equity Emerging Markets kombiniert eine robuste Aktien-Screening-Plattform mit einem thematischen Ansatz, der sich auf die Hotspots des Wachstums und auf fundamental starke EMs bzw. Unternehmen konzentriert.



Nicolas Deltour,  
Head of Client Portfolio  
Management bei Candriam



ISIN LU1434523954

Volumen	909 Mio.€	Rendite 1 Jahr	18,1%
Ausgabeaufschlag	3,50%	Rendite 3 J. p.a.	6,4%
Total Expense Ratio	1,89%	Rendite 5 J. p.a.	8,7%

## FIDELITY EM FUND Asien bleibt Favorit

Portfoliomanager Alex Duffy weist auf die Stärken besonders asiatischer EM hin. Kurzfristig wäre das etwa das bessere Management der Corona-Krise, längerfristig eine bessere ökonomische und finanzielle Performance die zum Teil strukturell, also langfristig zu beobachten, ist. Die hohen Ersparnisse in Asien haben die Investitionen und das Wachstum angetrieben. Das Risiko für eine Schuldenkrise ist niedriger als in den meisten anderen EM. Viele Chinesen sind besser ausgebildet und werden immer wohlhabender, doch auch die schiere Zahl der Verbraucher bietet ein immer besseres Fundament für die Entwicklung der Binnenwirtschaft. Bis 2030 soll die obere Mittelklasse in China zahlenmäßig fast ebenso stark sein wie die gesamte US-Bevölkerung: mit einer entsprechend höheren Kaufkraft. Und viele Chinesen steigen von aus- auf inländische Produkte um.



Alex Duffy,  
Portfoliomanager bei  
Fidelity



ISIN LU1048684796

Volumen	4.490 Mio.€	Rendite 1 Jahr	12,3%
Ausgabeaufschlag	5,25%	Rendite 3 J. p.a.	5,7%
Total Expense Ratio	1,93%	Rendite 5 J. p.a.	7,7%

## VONTOBEL MTX SUST. EM EM-Aktien zu Diskontpreisen

EM-Aktien sind für Marc Bindschädler, Client Portfoliomanager bei Vontobel, nach wie vor attraktiv, was die Bewertung relativ zu Aktien in den Industriestaaten (DM) anbelangt. Laut JP-Morgan werden EM-Aktien mit einem Aufschlag von 22 Prozent gegenüber dem historischen KGV, aber mit einem Abschlag von 29 Prozent gegenüber den DM bewertet. Der historische Discount liegt bei nur 21 Prozent. Beim Kurs-Buchwert-Verhältnis ist es ähnlich: Es liegt auf etwa dem gleichen Level wie das historische KBV, aber um 34 Prozent unter den DM. Unternehmen werden nach vier Hauptkriterien ausgewählt: Eine hohe Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROIC), hohe Wettbewerbsvorteile und eine führende Marktposition, eine an der Profitabilität gemessenen attraktiven Bewertung und ein gutes Management von Environmental, Social und Governance (ESG)-Faktoren (Nachhaltigkeit).



Marc Bindschädler,  
Client Portfoliomanager bei  
Vontobel



ISIN LU0571085413

Volumen	6.786 Mio.€	Rendite 1 Jahr	5,1%
Ausgabeaufschlag	5,00%	Rendite 3 J. p.a.	4,0%
Total Expense Ratio	2,08%	Rendite 5 J. p.a.	9,7%

Folge von Leistungsbilanzüberschüssen, flexiblen Währungen und weniger Abhängigkeit von Fremdwährungsfinanzierungen in einigen wichtigen EM deutlich reduziert“, meint Deltour. Die Urbanisierung, positive demografische Faktoren sowie der Aufbau von Sozialsystemen unterstützen die Konsumstory, wenn auch nicht in allen Schwellenländern. Auch die technologische Disruption ist ein neuerer, aber immer stärkerer Trend auch in den EM. Die Performance begünstigen zudem Kapitalzuflüsse internationaler Investoren vor allem in Asien. Auch

sind die EM als Aggregat in positives Terrain vorgestoßen, es gibt in wichtigen EM wieder Leistungsbilanzüberschüsse.

### Immer mehr EM-Marktführer

„Wir erwarten eine zunehmende EM-Marktführerschaft vor allem in den Branchen Halbleiter, Online-Spiele, sowie im Bereich des 5G-Rollouts. Anders als viele westliche DM haben vor allem asiatische EM die Corona-Krise erfolgreich gemanagt. So ist die Visibilität der Geschäftsentwicklung gestiegen, sogar in ‚Old Economy‘-Sektoren mit

lativ attraktiven Bewertungen. Diese Entwicklung sollte die Aktienerholung im kommenden Jahr weiter antreiben“, analysiert Claus Born, Investment-Spezialist für Emerging Markets-Aktien bei Templeton. Die Bewertung der EM-Aktien insgesamt ist gestiegen, was der Marktführerschaft von Technologiewerten dient, die aufgrund ihrer starken Expansion eine höhere Marktkapitalisierung und damit ein höheres Gewicht in den Indizes erhalten haben. Dies ist durchaus gerechtfertigt und spricht mittelfristig für eine weiterhin gute Performance. <

## Sean Taylor, Head of Emerging Markets Equities bei der DWS · INTERVIEW



„Besonders China steht derzeit im Fokus. Trotz Handelskonflikt wird China seinen Anteil am globalen Exportgeschäft auf den Rekordwert von 14 Prozent erhöhen.“

### Wie lautet Ihr Investment Case für die EM?

Unsere Einschätzung bezüglich Investments in den EM für 2021 ist positiv. Wir sehen zwei Hauptfaktoren: das höhere Wachstum in Nordasien (vor allem China) und die Wachstumserholung in den von Covid-19 am stärksten betroffenen Ländern. Die Rally wird aber breit angelegt sein und nicht nur China und die New Economy dort antreiben. Der Rückenwind kommt auch von einigen globalen Makro-Faktoren wie der Entwicklung eines Corona-Impfstoffes, den gewaltigen Konjunkturpaketen sowie tiefen oder negativen Zinsen. Das wird das Gewinnwachstum steigern.

### Sind die Bewertungen nicht recht hoch?

Die Bewertungen gegenüber den DM bzw. anderen Asset-Klassen sind günstig. Internationale Investoren haben als Folge der Handelskonflikte zwischen den USA und China fast 100 Milliarden Dollar an Kapital vor allem aus den asiatischen EM abgezogen und sind nun in diesem Bereich unterinvestiert. 2021 erwarten wir wieder Kapitalzuflüsse. Und lokale Investoren werden zunehmend von Anleihen auf Aktien umsteigen. Das KGV der EM-Aktien liegt bei rund 15 bei erwarteten Gewinnzuwächsen von 30 Prozent. Im MSCI World ist ein KGV von 23 eingepreist. Auch was konjunkturstützende Maßnahmen anbelangt, sind wir positiv gestimmt, da vor allem in Asien noch Potenzial besteht, weil hier durch das bessere Management der Coronakrise bisher weniger solcher Maßnahmen ergriffen wurden. Daher besteht Spielraum für Konjunkturpakete und zusätzliche fiskalische Maßnahmen.

### Wo sehen Sie attraktive Opportunitäten?

Diese sehen wir aufgrund einer zunehmenden Zerteilung zwischen Ländern und Sektoren, da sich das Wachstum nicht überall gleichermaßen stark erholen wird, weiters wegen des Aufschwungs von Exporten und dem Konsum (vor allem infolge eines Corona-Impfstoffes) in zyklisch ausgerichteten Ländern und Branchen, weiterer Konjunkturspritzen in China, einer stärkeren Rolle von inländischen Investoren und der Entwicklung im Bereich der Hochtechnologie. Regional gesehen bevorzugen wir China in den Sektoren E-Commerce, Technologie und Konsum, die von der Expansion in der dortigen New Economy am meisten profitieren, aber auch Taiwan und Südkorea, die (deren Technologie-Aktien) vom chinesischen Bestreben nach technologischer Autarkie positiv betroffen sind.

### Warum favorisieren Sie China?

China konnte schon im zweiten Quartal 80 Prozent des coronabedingten Wachstumseinbruchs wieder aufholen. Das BIP-Wachstum wird 2020 bei rund zwei Prozent liegen und China zum einzigen Land, das schon 2020 zum Vorkrisenniveau zurückkehrt, machen. Bisher war die „Old Economy“ in China (Immobilien, Automobilherzeugung, industrielle Sektoren) besonders für die Wachstumserholung verantwortlich, während der Konsum hinterherhinkte. Dieser dürfte jedoch stark aufholen. Die Fiskalpolitik sollte die Wirtschaft stärker antreiben als die Geldpolitik der Notenbank. China wird auch im Exportgeschäft immer stärker. Das Pro-Kopf-Einkommen hat sich seit 1999 verzehnfacht.

# So profitieren Investoren vom Wachstum in den Schwellenländern

**Investments in Südostasien, Osteuropa und Lateinamerika sind ein Thema, dass Anleger immer wieder beschäftigt. Denn diese Länder helfen, die Streuung der Portfolios zu erhöhen.**

Schwellenländer verfügen im Vergleich zu den Industrienationen in der Regel über ein höheres volkswirtschaftliches Wachstum, wodurch sich ein entsprechend höheres Kurspotenzial für Aktien aus diesen Regionen ergibt. Dieses Potenzial zeigt sich immer wieder in einer sehr guten Performance einzelner Märkte und Fonds. Allerdings sollten Anleger diese Entwicklungen immer kritisch betrachten, da die entsprechenden Märkte oftmals eine höhere Schwankungsbreite aufweisen.



Detlef Glow, Head of Lipper Research EMEA

## Werkbänke der Industrienationen

Vielen Anlegern stellt sich die Frage, ob sie mit ihren Investitionen in einen Fonds, der global oder regional in Emerging Markets anlegt, tatsächlich vom Wachstum der Schwellenländer profitieren oder nur verstärkt vom globalen Wirtschaftswachstum. Denn schließlich gelten viele Emerging Markets als Werkbänke der Industrienationen und die Entwicklung der entsprechenden Branchen und Sektoren hängt von den wirtschaftlichen Trends in den Industriestaaten ab. Daher kann man sich als Anleger fragen, ob man nicht durch Investitionen in die großen Namen, zum Beispiel aus dem Segment der Autobauer oder Luxusartikelhersteller aus den Industrienationen, auch von dem Wachstum in den Emerging Markets profitieren kann? Grundsätzlich betrachtet ist es aufgrund der Globalisierung so, dass ein Anleger durch Investitionen in Unternehmen aus den Industrienationen, die auch in den Schwellenländern aktiv sind, von dem Wachstum in diesen Regionen profitieren kann. Aber eben nur „auch“, das heißt, der Anleger profitiert hier zum Beispiel nur bedingt von dem steigenden Konsum der wachsenden Mittelschicht in Asien, da die großen Unternehmen auch in anderen Regionen aktiv sind und ihre Entwicklung somit auch von anderen Faktoren abhängig ist. Andersherum sind die großen Konzerne aus Asien, Osteuropa oder Lateinamerika in vielen Fällen auch weltweit tätig, wodurch ihr Erfolg oft maßgeblich

von den Entwicklungen in den Industrienationen abhängt. Allerdings profitieren die großen Unternehmen aus den Schwellenländern im Vergleich zu ihren Pendanten aus den westlichen Industrienationen teilweise überproportional vom Wachstum in ihren Heimatmärkten, da sie zwar global ausgerichtet sind, aber trotzdem auch als lokale Anbieter auftreten und so von den Trends innerhalb der einzelnen Schwellenländer profitieren können. Um als Investor direkt an den positiven Entwicklungen innerhalb der einzelnen Emerging Markets teilzuhaben, bieten sich Fonds an, die entweder ausschließlich oder zu großen Teilen in Unternehmen mit einer niedrigen Marktkapitalisierung aus den Schwellenländern investieren. Denn gerade in diesem Segment findet man zum Beispiel Handelsketten, die lokal in den einzelnen Ländern oder in der Region tätig sind und so vom steigenden Konsum profitieren. Ebenso findet man in diesem Segment Hersteller von Lebensmitteln, die speziell auf den Geschmack der Menschen in ihren Zielmärkten abgestimmt sind und so ebenfalls vom steigenden Wohlstand profitieren. Allerdings können diese Fonds auch ein ganz anderes Rendite-/Risiko-Profil aufweisen als Fonds, die in große Unternehmen investieren und sollten aus diesem Grund auch nur von erfahrenen Anlegern mit einer entsprechenden Risikotragfähigkeit genutzt werden.

## Fazit

Insgesamt macht es Sinn, auch direkt in Schwellenländer zu investieren, um so vom höheren Wachstum zu profitieren. Anleger sollten aber darauf achten, dass die von ihnen gewählten Fonds nicht nur in große Unternehmen investieren, sondern auch einen Teil des verwalteten Vermögens in kleine lokale Unternehmen anlegen. Eine andere Möglichkeit dies zu erreichen, ist, in einen Fonds für große Unternehmen aus den Schwellenländern zu investieren und diesem einen spezialisierten Fonds für kleine Unternehmen, der möglichst von einem lokalen Team gemanagt wird, beizumischen.

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

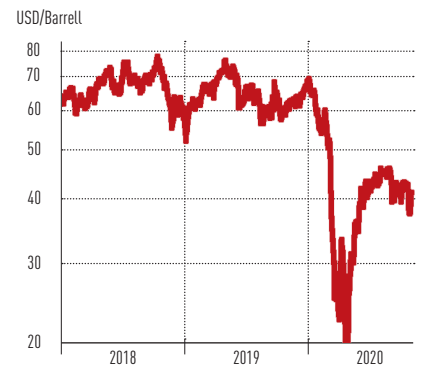
Für den Inhalt der Kolumne ist allein der Verfasser verantwortlich. Der Inhalt gibt ausschließlich die Meinung des Autors wieder, nicht die von Refinitiv.

### ERDÖL · Super-Contango

**Disziplin hilft.** Vor rund einem halben Jahr wurden die Grundgesetze am Ölmarkt neu geschrieben: Weltweite Lock Downs als Reaktion auf Covid lösten einen Nachfrageschock aus und drückten den Rohölpreis sogar in den negativen Bereich. Heute hat sich der Markt wieder erholt und der Preis für die US-Sorte WTI pendelt um die Marke von etwa 40 Dollar pro Fass. Dank der relativ disziplinierten Einhaltung der Förderquoten



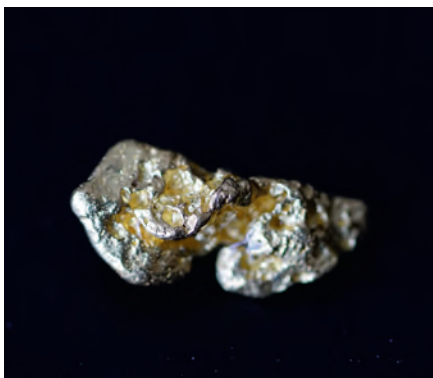
scheint der Ölmarkt seit Jahresmitte ein neues Marktgleichgewicht gefunden zu haben und verzeichnet bislang eine Seitwärtsbewegung. Die Erholung des Ölpreises kommt aber laut einem Kommentar von Spängler IQAM nicht 1:1 im Depot der Ölbullen an. Für mehrere Monate bestand eine Situation, in der Kassapreise für Öl deutlich billiger handelten als Futures. Eine Marktstruktur, die in dieser scharfen Ausprägung als „Super-Contango“ bezeichnet wird. Das Resultat sind Rollverluste, die Gewinne durch Preissteigerungen des Rohstoffes über die Zeit „auffressen“. Bei Spängler heißt es: „Das richtige Zeitfenster für den Einstieg war somit sehr kurz und die Gewinne blieben begrenzt.“ Jetzt haben wir es, wie erwähnt, mit einem Seitwärtstrend zu tun, und auch der ist seit Anfang September etwas ins Schwächeln geraten. Der Zeitpunkt für Zukäufe scheint also nicht der günstigste zu sein. (hk)



Nach dem tiefen Schock und Preisverfall durch die Corona-Krise hat sich Erdöl etwas erholt und notiert seit Juni in einem Seitwärtstrend. Das Chartbild deutet aber darauf hin, dass wieder eine Abwärtsbewegung droht.

### SILBER · Starke Nachfrage

**Neue Rekorde.** Die jährliche industrielle Nachfrage von Silber beläuft sich derzeit weltweit auf rund 2300 Tonnen. Bis zum Jahr 2035 könnte diese allerdings auf 4300 Tonnen ansteigen, das entspricht einer Zunahme von fast 90 Prozent. So eine Schätzung von US-Banken, die auf der Informationsplattform [kryptoszene.de](https://www.kryptoszene.de) zitiert wird. Das Metall wird unter anderem von der Solarindustrie und dem Sektor Elektromobi-



lität stärker nachgefragt, wobei auch immer mehr Anleger in Silber-ETFs investieren. Die in solchen Fonds hinterlegten Silber-Bestände nahmen heuer in den ersten drei Quartalen um 9237 Tonnen zu. Im selben Zeitraum des vergangenen Jahres belief sich der Anstieg auf „nur“ 3203 Tonnen. Dennoch hat das Edelmetall im September stark korrigiert und bewegt sich seither volatil seitwärts weiter. Hauptverantwortlich hierfür sind wohl Gewinnmitnahmen, denn immerhin ist Silber von März bis August von rund 12 auf 29 Dollar je Feinunze gestiegen. Die Experten von DailyFX (IG Group) weisen dabei darauf hin, dass rein charttechnisch betrachtet der Silberpreis seine wichtige Widerstandszone zuletzt nicht getestet hat. Diese befindet sich zwischen 26 und 26,60 Dollar. Ziehen wir ein Fazit: Kurzfristig unter Druck geraten, spricht auf lange Sicht seine steigende Bedeutung im Sektor der Neuen Energien für das Edelmetall. (hk)



Silber wird schon lange nicht mehr ausschließlich für die Herstellung von Schmuck genutzt: Über 50 Prozent wird als Industriemetall verbaut, etwa für die Photovoltaik. Die Nachfrage ist weiter steigend.



## GOLD · Korrektur

**Vom Zinsumfeld profitieren.** Die nahezu sagenhafte Summe von über 13 Billionen Euro an Staatsanleihen verzeichnen bereits eine negative Rendite. Und auch bei den bisher noch positiv verzinsten US-Treasuries prognostizieren die Mitglieder der Notenbank Fed bis Ende 2023 einen unveränderten Leitzinssatz von null Prozent. Das lässt Gold im Vergleich attraktiv erscheinen, zusätzlich war das Edelmetall nach Ausbruch



der Corona-Krise aufgrund seines Rufes als Inflationsschutz und als Risikowährung gefragt. Das für Gold freundliche Umfeld löste zunächst einen Warenkauf aus und ließ den Preis über die Marke von 2000 Dollar je Feinunze klettern. Das war Anfang August, seither korrigierte Gold wieder nach unten, was dafür spricht, dass etliche Anleger Kasse gemacht, also Gewinne realisiert haben. Ein weiterer Faktor: Insbesondere mit erneut steigenden Corona-Risiken könnten Inflationserwartungen vorerst reserviert bleiben, auch wenn sie langfristig einen starken Stützungsfaktor darstellen. Außerdem hat der starke Dollar den Goldpreis unter Druck gesetzt. Die Talsohle des aktuellen Gold-Trends lag bei rund 1.800 Dollar. Die Rohstoffexperten von VanEck gehen davon aus, dass die aktuelle Korrektur über diesem Wert bleiben wird. Es ist daher unwahrscheinlich, dass der Bullenmarkt schon vorüber ist. (hk)



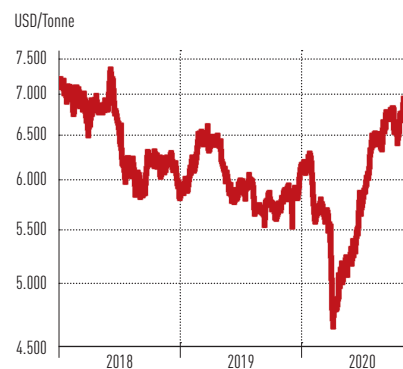
**Reservierte Inflationserwartungen und der starke Dollar haben den Goldpreis etwas unter Druck gesetzt. Experten gehen aber davon aus, dass es sich um eine „normale“ Korrektur handelt und noch Potenzial vorhanden ist.**

## INDUSTRIEMETALLE · Gute Unterstützung

**Hoffen auf China.** Hohe Corona-Infektionszahlen lassen die Sorgen um eine spürbare Konjunkturerholung und somit auch um die Performance von Industriemetallen wachsen. Die Analysten von Spängler IQAM Invest geben aber bis zu einem gewissen Grad Entwarnung: „Eine zweite Welle der Ansteckung in den USA im Sommer und Lock Downs in Europa während der Wintermonate werden die Preise der Industriemetalle



nicht nachhaltig beeinflussen können.“ Begründung: China stellt je nach Industriemetalld rund 50 bis 60 Prozent der globalen Nachfrage und ist somit wesentlich für die Dynamik der Preisentwicklung verantwortlich. Der Basismetallsektor setzte so auch seinen Aufwärtstrend aufgrund der Infrastruktur- und Immobilieninvestitionen Chinas und der daraus resultierenden starken Nachfrage nach physischen Metallen seit März fort. Kupfer blieb zusätzlich aufgrund von Lieferunterbrechungen unterstützt, da Lateinamerika stark von dem Virus betroffen ist und Minen zum Teil schließen mussten. Platin und Palladium wiederum waren auch in diesem Jahr wieder von der starken Konzentration der Produzenten Südafrika und Russland geprägt, die etwa 80 bis 90 Prozent des Angebots stellen. Die gestiegene Wahrscheinlichkeit eines Engpasses bei der Versorgung mit Palladium und Platin aus Südafrika stützte die Preise. (hk)



**Kupfer kann seit März auf einen schönen Aufwärtstrend verweisen, ein Bruch der Bewegung zeichnet sich nicht ab. Das Industriemetalld profitierte auch von Lieferunterbrechungen durch die Pandemie.**

**Valneva: Kaufempfehlung mit Ziel 8,50 Euro**

**Lyon/Wien.** Das Ergebnis des Impfstoffherstellers Valneva für die ersten drei Quartale 2020 fiel auf den ersten Blick enttäuschend aus. Der Umsatz ging von 81,4 auf 58,8 Millionen Euro zurück, unterm Strich stand ein Verlust von 62,3 Millionen Euro. Abgesehen von den schwachen Zahlen bei den Reiseimpfstoffen Ixiaro und Dukoral geht es aber hurtig voran: Mit der US-Regierung wurde die Lieferung von Ixiaro um drei Jahre verlängert, und mit der britischen Regierung wurde eine Bestellung von 190 Millionen SARS-CoV2-Impfdosen um den Preis von rund 1,4 Milliarden Euro bei einer Anzahlung von 100 Millionen Euro vereinbart. Zudem gab es aussichtsreiche Ergebnisse bei der Entwicklung der Impfstoffe gegen die Krankheit Chikungunya (Beginn der Phase 3) und beim Impfstoff gegen Borreliose (Abschluss der Phase 2, Partner Pfizer). Valneva wird aufgrund von Milestones zu Jahresende übrigens über eine Cashposition von 180 bis 200 Millionen Euro verfügen.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**99,8%**

**ams.** Die Aktionäre von Osram stimmten am 3. November in einer außerordentlichen Hauptversammlung zu 99,8 Prozent dem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit ams zu. Damit kann ams bei Osram künftig durchregieren, sobald der Vertrag im Handelsregister eingetragen ist. Osram-Chef Olaf Berlin, der für den Vertrag mit ams geworben hatte, sieht den

gemeinsamen Weg positiv: „Ich bin nach wie vor überzeugt, dass Osram mit ams eine sehr erfolgreiche Zukunft hat. Wir können der Weltmarktführer für Sensorik und Photonik werden und so künftig in einer anderen Liga spielen.“ JPMorgan bestätigte indessen für ams die Empfehlung „Übergewichten“ und erhöhte das Kursziel von 20,00 auf 21,50 Schweizer Franken.



**AT&S: Mittelfristprognose bleibt nach Umsatzplus aufrecht**

**Starke Nachfrage.** Der steirische Leiterplattenhersteller AT&S ist gut durch die Coronakrise gekommen und wächst weiterhin kräftig. Im ersten Halbjahr stieg der Umsatz um 9,7 Prozent auf 538 Millionen Euro und das EBITDA um zehn Prozent auf 11,2 Millionen Euro (EBITDA-Marge von 20,7%). Trotz des deutlich höheren operativen Ergebnisses verringerte sich der Periodengewinn aufgrund des negativen Finanzergebnisses – vor allem Währungseffekte – von 19,5 auf 14,7 Millionen Euro. Für das Gesamtjahr 2020/21 erwartet Vorstand Andreas Gerstenmayer nun ein Umsatzplus von rund 15 Prozent auf 1,15 Milliarden Euro und eine EBITDA-Marge von 20 bis 22 Prozent. Vor diesem Hintergrund wird auch an der Mittelfrist-Prognose festgehalten: bis 2025 ein

„Obwohl die aktuelle Pandemie die Nachfrage in einigen Bereichen drückt, konnten wir den Wachstumskurs weiter fortsetzen.“

Andreas Gerstenmayer, CEO von AT&S

**OMV  
Hoher Periodenverlust**



**Drittes Quartal.** Während der Downstream-Bereich mit einem bereinigten Ergebnis von 355 Millionen Euro positiv überraschte, verbuchte der Upstream-Bereich einen Verlust von 24 Millionen Euro. Das bereinigte operative Betriebsergebnis (CCS-Betriebsergebnis) reduzierte sich im Vergleich zum 3. Quartal des Vorjahres um 67 Prozent auf 317 Millionen Euro. Die Öl- und Gasproduktion war im Vergleich zum Vorquartal zwar von 464.000 auf 444.000 Fass Öl-Äquivalente pro Tag rückläufig, jedoch erholten sich die Preise für Rohöl und Erdgas wieder von 30 auf durchschnittlich 43 US-Dollar pro Fass. Unterm Strich verbuchte die OMV einen Quartalsverlust von 487 Millionen Euro, der auf die bereits angekündigten Sondereffekte von insgesamt 997 Millionen Euro zurückzuführen ist – hauptsächlich sind dies Wertberichtigungen infolge der gesenkten langfristigen Ölpreisannahmen von 60 auf 50 US-Dollar pro Fass.

# Seit 33 Jahren auf Chancen fokussiert

Es ist eine spannende Geschichte, wie die S IMMO zu dem geworden ist, was sie heute repräsentiert – ein börsennotiertes, erfolgreiches Immobilienunternehmen mit Assets von bald 2,5 Milliarden Euro.

**D**ie S IMMO hat 1987 mit einem überschaubaren Portfolio an österreichischen Immobilien begonnen. Zehn Jahre später – konkret im Jahr 1999 – haben wir das erste Objekt in Tschechien erworben. 2001 folgte Ungarn, 2003 die Slowakei, 2005 haben wir in Deutschland zugekauft, 2006 kamen Projektentwicklungen in Rumänien und Bulgarien hinzu und schließlich 2008 eine Immobilie in Kroatien. Wir haben Märkte immer erst dann betreten, wenn wir über ausreichend Netzwerke und lokale Expertise verfügt haben, um in dem jeweiligen Markt erfolgreich unterwegs sein zu können.



Mag. Ernst Vejdovsky,  
CEO, S IMMO AG

## Unsere Heimat ist die EU

Ausschlaggebend war für uns stets die EU-Mitgliedschaft der Länder, in denen wir operativ tätig wurden – nicht zuletzt, um eine grundlegende Rechtssicherheit im gesamten Portfolio garantieren zu können. Gleichzeitig investieren wir bis heute vorwiegend in den Hauptstädten der jeweiligen Länder – mit Ausnahme von Deutschland. In unserem nördlichen Nachbarland sind wir neben Berlin nämlich auch in Sekundärstädten wie Halle, Leipzig und Erfurt präsent. In allen Märkten gibt es Teams und Experten vor Ort, die das Portfolio mit lokalem Know-how umfassend betreuen.

## Wachsendes Immobilienvermögen

Heute, 33 Jahre später, macht unser Immobilienvermögen fast 2,5 Milliarden Euro aus und verteilt sich auf gewerblich genutzte Immobilien wie Büros, Retail-Fächen und Hotels, sowie – und zuletzt immer stärker – auf Wohnobjekte. Im Berliner Speckgürtel haben wir inzwischen rund 2,4 Millionen Quadratmeter Grundstücksfläche erworben, die sich auf über 30 Projekte aufteilen. Aktuell haben wir davon fünf in Bearbeitung und streben an, dort in ein bis zwei Jahren das Baurecht zu erlangen. Der Fokus bei diesen Entwicklungen liegt auf dem Bereich Wohnen.

## Mit Diversifikation zum Erfolg

Die Streuung unseres Portfolios war für uns von Beginn an ein wesentlicher Erfolgsfaktor – das gilt nicht nur für die Nutzungsarten, sondern auch für die Regionen, in denen wir tätig sind. Unsere Immobilien liegen zu rund 70 Prozent in den „sicheren Häfen“ Österreich und Deutschland, die restlichen 30 Prozent befinden sich in den Wachstumsmärkten der CEE-Region. Diese Strategie begleitet uns in den Grundzügen von der ersten Stunde an, dennoch muss man aktuelle Gegebenheiten und Marktsituationen laufend im Blick haben und wo nötig Anpassungen vornehmen. Gleichzeitig braucht man großes lokales Know-how, Mut und Erfahrung, um Trends frühzeitig erkennen zu können, attraktive Opportunitäten zu nutzen und rasch auf Chancen zu reagieren. Herausforderungen, denen wir mit Herz und Verstand begegnen.

## Chancen im Fokus

Unsere Stakeholder vertrauen darauf, dass wir als Unternehmer immer wieder die richtigen Schritte setzen. Unsere flachen Strukturen ermöglichen uns kurze Entscheidungswege und dadurch rasches, unabhängiges Agieren. Wir kennen unsere Märkte, sind sehr beweglich und klar auf Chancen fokussiert. Das verschafft uns oft den entscheidenden Vorteil am Markt und das kontinuierlich – seit 33 Jahren.

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

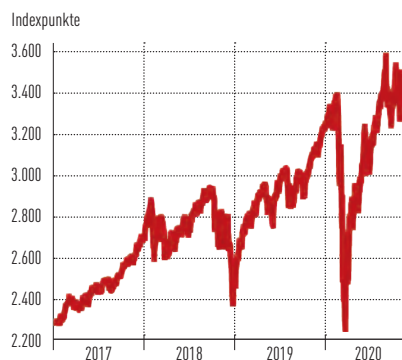


Landschaftsabschnitt im  
Speckgürtel von Berlin

## USA · Hoffnung auf massives Konjunkturpaket

**US-Wahlen verzögern Fiskalpaket.** Im Falle einer „blauen Welle“ (Sieg der Demokraten sowohl im Senat als auch im Repräsentantenhaus) kann man davon ausgehen, dass dieses Paket größer und stärker umverteilend sein und letztlich eine stärkere inflationäre Wirkung haben wird. Das konjunkturelle Umfeld bleibt aber fragil: Die Erholung der US-Wirtschaft scheint wieder ins Stocken zu geraten. Die US-Quartalsberichte der Unternehmen sind zwar gut ausgefallen – bis Ende Oktober haben 84 Prozent der Firmen über den Schätzungen liegende Gewinne gemeldet, was deutlich über dem Fünfjahresdurchschnitt von 73 Prozent liegt. Doch entscheidend ist der Ausblick – und der fiel häufig nicht sonderlich positiv aus. Zwar dürfte das US-Bruttoinlandsprodukt (BIP) im dritten Quartal einen Rekordanstieg von über 30 Prozent verzeichnen, doch das ist ein Blick in den Rückspiegel. In die Zukunft weisende Indikatoren wie Auftragseingänge oder das Konsumentenvertrauen fielen nicht überzeugend aus. So stiegen die Aufträge dauerhafter Konsumgüter im September nur um 1,9 Prozent (ohne den Transportbereich nur um 0,8 Prozent). Auch die Unternehmensinvestitionen zogen weiter an und übertrafen sogar das Niveau vor dem Ausbruch der Coronakrise. Die Zuversicht der Konsumenten sank jedoch im Oktober und liegt weit unter dem Vorkrisenstand.

### S&P 500



### Korrektur setzt sich fort

Nach dem Rekordhoch beim S&P 500 kam es zu einem heftigen Rücksetzer, der nach kurzer Pause wieder an Fahrt aufnahm. Die wichtige Unterstützung bei 3200 hielt jedoch den Bären Stand. Neue Positionen sollten auf der Marke von 3000 Punkten aufgebaut werden.



## TÜRKEI · Zahlungsbilanzkrise droht

**Lira-Sturzflug.** Bemühungen der türkischen Notenbank, am Devisenmarkt einzugreifen, laufen ins Leere. Eine überraschende Zinserhöhung im September verpuffte rasch, zumal die erwartete weitere Zinserhöhung ausblieb. Seit Ende 2017 hat sich der Wert mehr als halbiert. Das Hauptproblem sind die Auslandsschulden der Privatwirtschaft - die Staatsverschuldung der Türkei gilt unter Experten als tragbar. Anders sieht es aber bei den Unternehmen und Finanzinstituten des Landes aus. Viele haben in den vergangenen Jahren Kredite im Ausland aufgenommen, weil sie dort niedrigere Zinsen zahlen müssen. Auf sie kommen allein in den kommenden zwei Monaten Rückzahlungen im Volumen von fast zehn Milliarden Dollar zu. Doch die hohe importpreisinduzierte Inflation liegt bei rund 12 Prozent - weit über der Zielmarke der Notenbank von fünf Prozent. Ihr Schlüsselzins liegt aber bei 10,25 Prozent, und damit unter der Teuerungsrate. Er bietet wenig Anreize für ausländisches Kapital. Ein wichtiger Grund, warum Investoren das Vertrauen in die Lira verlieren, ist die Frage nach der Unabhängigkeit der Notenbank. Zudem schwinden die Devisenreserven. Goldman Sachs geht davon aus, dass die Türkei allein in diesem Jahr fast 80 Milliarden Dollar verbrannt hat, um die Währung zu stützen. Jüngsten Daten zufolge sind weniger als 20 Milliarden Dollar an Reserven übrig.

### DJ TURKEY TITANS 20 (in USD)



### Schwächeanfall

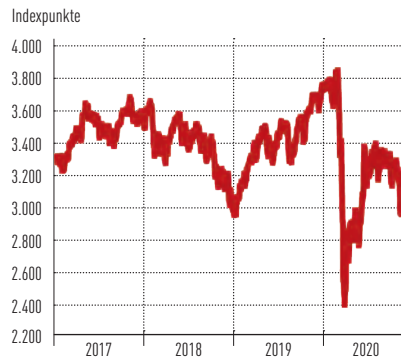
Das türkische Börsenbarometer musste sich nach einer relativ stabilen Phase dem Währungsdruck beugen und fiel deutlich. Bei 1050 Punkten liegt zudem ein harter Widerstand. Anleger, die bei 950 Punkten eingestiegen sind, sollten ein Stopp Loss bei 800 Punkten beachten.

## EUROPA - Zweite Coronawelle gefährdet die Erholung

### Neuer Abgabedruck

Der Euro Stoxx 50 droht aus seiner volatilen Seitwärtsphase nach unten zu kippen. Negativ ist, dass er nach wie vor unterhalb seiner fallenden 200-Tages-Linie notiert. Die wichtige Unterstützung bei 3000 Punkten wurde durchbrochen. Das ist kein Signal zum Einstieg.

### EURO STOXX 50



Weiterhin im Bann von Covid-19. Das Coronavirus drückte zuletzt wieder stärker auf die Stimmungslage der Unternehmen – der wichtige deutsche IFO-Geschäftsklimaindex fiel im Oktober von 93,2 auf 92,7. Das ist noch nicht sehr beunruhigend, zumal die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe sogar zulegte. Allerdings zeigte sich der wichtige Dienstleistungssektor deutlich schwächer. Bei den Einkaufsmanagerindizes zeigt sich ein ähnliches Bild. Die Industrie hält ihren Index noch über der Expansionsschwelle von 50. Doch dies betrifft nur eine Zahl von Beschäftigten, die wesentlich geringer

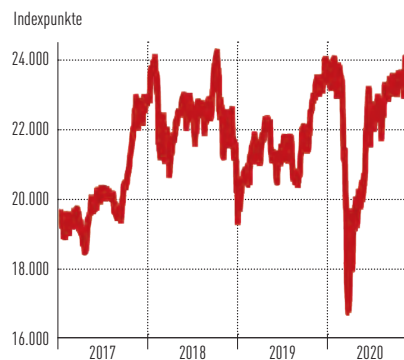
als im Servicebereich ist. Im Handel trübte sich die Stimmung ebenfalls ein. Damit droht ein erneuter Rückfall des Wachstums im vierten Quartal. Dazu bedarf es nicht einmal eines Lock Downs. Schon die stark steigenden Infektionszahlen reichen aus, um Konsumenten derart zu verunsichern, dass sie einfach nur die nötigsten Ausgaben tätigen. Besonders Frankreich steht vor einer erneuten Rezession. Die französische Regierung hat die Ausgangssperren auf weitere Teile des Landes ausgeweitet. In einem derart schlechten Umfeld verwundert es nicht, dass sich nicht nur in Frankreich sondern in ganz Europa die Kaufkraft der Verbraucher massiv eintrübt. Das Barometer für das Konsumentenvertrauen im Oktober fiel nach EU-Angaben um 1,6 Punkte auf minus 15,5 Zähler. (wr)

## JAPAN - Neuer Regierungschef nährt Hoffnungen

Was plant Yoshihide Suga? Die Talfahrt im japanischen Außenhandel schwächt sich weiter ab. Die Exporte schrumpften im September zwar erneut, aber langsamer. So gingen die Ausfuhren des Landes im September gegenüber dem Vorjahresmonat um 4,9 Prozent zurück. Das ist der schwächste Rückgang seit etwas mehr als einem halben Jahr. Für Unterstützung sorgten die Ausfuhren nach China, die so deutlich stiegen wie seit gut zweieinhalb Jahren nicht mehr. Auch die Exporte in die USA legten zu. Die Einfuhren nach Japan sanken dagegen erneut deutlich. Allerdings bremst auch hier die Talfahrt ab. Gegenüber September 2019 fielen sie um 17,2 Prozent - weniger als im Vormonat. Die Entwicklung der Verbraucherpreise zeigt weiter nach unten. Die Kerninflationsrate (ohne frische Lebensmittel) be-

trug im September gegenüber dem Vorjahr minus 0,3 Prozent. Im Vormonat hatte sie minus 0,4 Prozent betragen. Die Pandemie, ein schwacher Tourismus sowie fallende Energiepreise sind dafür verantwortlich. Der neue Ministerpräsident Suga will die Politik Shinzo Abes nun fortsetzen. Allerdings haben sich die Hoffnungen, die unter Abe mit den „Abenomics“ verbunden wurden, kaum erfüllt. Vor allem sind Strukturreformen zu kurz gekommen. Die Förderung der Digitalisierung der Wirtschaft und die Modernisierung der Regionalbanken muss nun Suga in Angriff nehmen. (wr)

### NIKKEI 225



### Leicht aufwärts

Nach der Erholung des Nikkei bis auf rund 23.000 Punkte und einem kurzen Rücksetzer stieg der Index über diese Marke hinaus bis auf 23.750 Punkte. Nun wäre ein Rückfall bis auf 22.500 Punkte nicht überaus rasch. Bei 20.000 Punkten wartet eine starke Unterstützung.



# Zweiter Akt der Corona-Krise

**Seit Herbstbeginn hat sich die Lage in der Covid-19-Pandemie dramatisch verschlechtert. Neue Lock Downs werden schrittweise wieder eingeführt. Aber noch halten sich die Börsen relativ stabil.**

WOLFGANG REGNER

**D**ie Zahl der Neuinfektionen nimmt weltweit rasant zu. Mittlerweile werden wieder ganze Länder in Quarantäne versetzt. Mit einer Entspannung ist vorerst nicht zu rechnen. Bereits jetzt neigen die Sentix Konjunkturerwartungen nach einem fulminanten V-förmigen Verlauf zur Lethargie. Und aus Lethargie kann rasch wieder Panik werden. Einen Vorgeschmack lieferte der DAX Mitte Oktober, der nach einem Wochenende mit schlechten Corona-News am folgenden Montag um fast drei Prozent einbrach. Und auch in den USA wachsen die Bäume nicht in den Himmel.

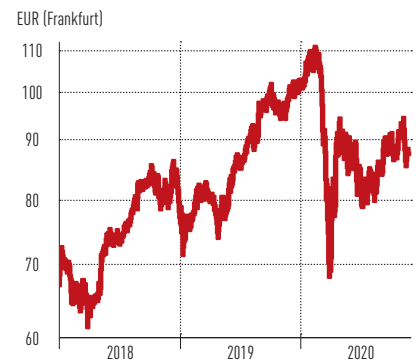
Nach deutlicher Entspannung verharren die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe ebenso auf vergleichsweise hohem Niveau wie die Rezessionswahrscheinlichkeit in den sonst so konsumstarken USA. Zunehmende große regionale Lock Downs könnten die Wirtschaft wieder so schwer belasten wie im März. Eine W-artige Weltwirtschaftsentwicklung wäre noch das beste Szenario, also eine sogenannte „Double-Dip-Recession“, bei der nach einer Erholung die Konjunktur erneut auf Talfahrt geht. Dies legen auch bereits die von der Citigroup berechneten ökonomischen Überraschungs-Indizes der Länder

nahe, die deutlich „unerraschen“, also nachgeben. Tatsächlich haben sich Anschaffungsneigung, Konjunkturerwartungen und Konsumklimaindex in Deutschland nach zwischenzeitlicher Erholung von den Tiefständen wieder eingetrübt. Nun wächst die Angst vor einer Pleitewelle nach dem Auslaufen der Corona-Hilfspakete. In aller Eile werden neue Maßnahmen zur Stabilisierung der Unternehmen auf den Weg gebracht. Nur die EZB funktioniert noch, wird jedoch zum Staatsfinanzierer. Anleger sollten sich angesichts der zahlreichen Risiken mit Neuinvestments weiterhin zurückhalten.

## MEDTRONIC · Spezialist für Herz und Gefäße

Der **US-Medizintechnikkonzern** ist einer der führenden Hersteller von Medizintechnik für Herz und Gefäße und liefert mehr als die Hälfte der weltweit implantierten Herzschrittmacher oder auch Defibrillatoren. Die Technik für Herz, Kreislauf und Gefäße steuert rund 40 Prozent der Gesamterlöse von umgerechnet knapp 25 Milliarden Euro für das laufende Geschäftsjahr bei. Für minimalinvasive Therapien liefert Medtronic Zu-

behör und Geräte, die weitere 30 Prozent der Erlöse einspielen. Geräte für die Neuromodulation, die elektrische Stimulation von Nerven, tragen die restlichen 30 Prozent zum Gesamtumsatz bei. Pandemiebedingte Verzögerungen bei Produkteinführungen bremsen heuer zwar das Geschäft, 2021 erwartet der Medizintechnik-Konzern aber wieder zweistellige Zuwächse bei Umsatz und Gewinn. Die weltweite Verschiebung von Operationen aufgrund der Bevorzugung von Pandemie-Patienten wird Medtronics Geschäft zwar auch 2021 drosseln, mit niedriger Nettoverschuldung und hohen Cash-Reserven ist der Konzern aber besser in Form als viele Wettbewerber. Das Geschäft ist prinzipiell durch hohe Mittelzuflüsse gekennzeichnet, rund ein Fünftel des Umsatzes ist freier Cashflow. Medtronic hat die Ausschüttungen 17 Jahre in Folge kontinuierlich erhöht. Die Bewertung ist mit einem KGV von über 20 traditionell relativ hoch.



Medtronic hatte im September ein neues Zwischenhoch erreicht. Bis zum Rekordhoch sind aber noch 17 Prozent Luft, womit der aktuelle Einstiegszeitpunkt günstig erscheint. Kauf bei rund 90 Euro, Stopp Loss bei 78 Euro.



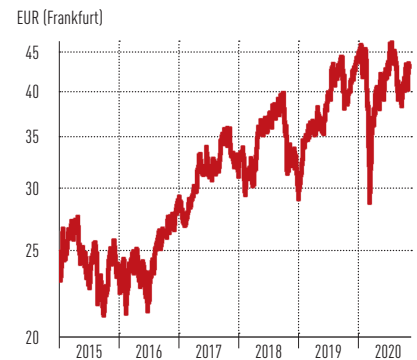
ISIN		IE00BTN1Y115	
Kurs (06.11.2020)	87,70 €	KGV 2020 e	27,2
Marktkap.	116,35 Mrd. €	KGV 2021 e	18,1
Umsatz 2020 e	24,62 Mrd. €	KGV 2022 e	16,3
Buchwert/Aktie 2020 e	93,40 €	DIV. 2020 e	2,16 %

## PHILIPS - Höhere Mittelfristziele

Der Medizintechnikkonzern Philips hat im dritten Quartal deutlich mehr verdient als im Vorjahr. Dabei profitierte der Konzern von einer hohen Nachfrage nach Monitoring- und Beatmungsgeräten im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie. Sowohl die Zahlen als auch die Mittelfristprognose liegen über den Erwartungen der Analysten. Im dritten Quartal stieg der Nettogewinn von 208 Millionen auf 340 Millionen Euro.



Der Umsatz verbesserte sich um sechs Prozent auf knapp fünf Milliarden Euro. Wachstumstreiber war die Sparte Connected Care, zu der die Monitoring- und Beatmungsgeräte zählen. Deren Umsätze legten um 42 Prozent zu, das Geschäft mit Endverbrauchern stieg um sechs Prozent. Dagegen musste der Diagnostikbereich, der den größten Anteil zum Umsatz beiträgt, Federn lassen. Die Erlöse sanken um neun Prozent, da Investitionen in Krankenhäusern mit Ausnahme der für die Behandlung von Covid-19 nötigen Geräte aufgeschoben wurden. Der Auftragseingang des Konzerns ging im Jahresvergleich um 18 Prozent zurück, wobei darin ein Sondereffekt (Storno eines US-Auftrages) enthalten war. Im dritten Quartal stieg die bereinigte operative Marge (EBITDA) um drei Prozentpunkte auf 15,4 Prozent. Mittelfristig soll der Umsatz um fünf bis sechs Prozent jährlich wachsen. Auch die Gewinnmargen sollen deutlich zulegen.



Die Philips-Aktie befindet sich in einem langfristigen Aufwärtstrend, Mitte Juli wurde sogar ein neues Rekordhoch erreicht. Die Korrektur seither bietet bei rund 40 Euro eine gute Kaufgelegenheit. Stopp Loss bei 27 Euro setzen.

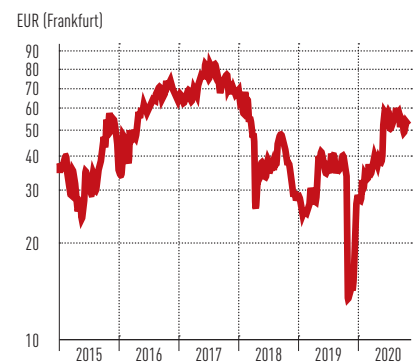
ISIN	NL000009538	
Kurs (06.11.2020)	43,03 €	KGV 2020 e 22,8
Marktkap.	38,74 Mrd. €	KGV 2021 e 20,6
Umsatz 2020 e	19,61 Mrd. €	KGV 2022 e 18,1
Buchwert/Aktie 2020 e	14,86 €	DIV. 2020 e 2,02 %

## ASOS - Zalando-Rivale mit starken Ergebnissen

Der Online-Modehändler aus Großbritannien gilt als weltweiter Online-Anbieter für Mode und Kosmetik als klarer Corona-Krisengewinner. Asos vertreibt über 85.000 Produktlinien von bekannten Marken und dem Hauslabel in den Bereichen Damenbekleidung, Herrenbekleidung, Schuhe, Accessoires, Schmuck und Beauty. Asos betreibt Online-Stores für Großbritannien, die USA, Frankreich, Deutschland, Spanien, Italien,



Australien, Russland und China und versendet aus einem zentralen Vertriebszentrum in Großbritannien in über 190 weitere Länder. Seit 2008 kletterten die Umsätze von 81 Millionen auf zuletzt 3,26 Milliarden Britische Pfund. Der aktive Kundenstamm wuchs im Lauf des Jahres um 15 Prozent auf 23,4 Millionen Konsumenten, beim Umsatz erreichte Asos einen Zuwachs um 19 Prozent. Während der britische Einzelhandelsumsatz um 18 Prozent auf 1,17 Milliarden Pfund anzog, stiegen die internationalen Umsätze um 20 Prozent auf 1,99 Milliarden Pfund. Mit seinen 13 Eigenmarken erwirtschaftete Asos einen Umsatz von über einer Milliarde Pfund. Dank einer gesunkenen Retourenquote kletterte die EBIT-Marge um 3,5 Prozentpunkte auf 7,4 Prozent nach oben. Der Gewinn vor Steuern legte um 329 Prozent auf 142,1 Millionen Pfund zu. Die Bilanz ist stark: Asos sitzt auf einem Netto-Cash von 407,5 Millionen Pfund.



Seit dem Corona-Tief stieg die Aktie in der Spitze um 400 Prozent, der Korrekturbedarf ist also groß. Seit dem Hoch bei 61 Euro fiel der Titel wieder um 15 Prozent. Daher erst bei rund 42 Euro kaufen und Stopp bei 28 Euro setzen.

ISIN	GB0030927254	
Kurs (06.11.2020)	50,84 €	KGV 2020 39,1
Marktkap.	5,25 Mrd. €	KGV 2021 e 40,6
Umsatz 2020 e	3,62 Mrd. €	KGV 2022 e 31,7
Buchwert/Aktie 2020 e	10,00 €	DIV. 2020 e 0,0 %

# Börsen brechen ein

**Die zweite Corona-Welle ist zur Flut geworden, die Pandemie ist außer Kontrolle geraten. Das wurde an den deutschen Börsen überraschend lange ignoriert. Umso stärker fiel dann die negative Reaktion aus.**

WOLFGANG REGNER

**A**ls Konsequenz aus der Corona-Misere mussten die Prognosen für Wirtschaftswachstum und Unternehmensgewinne wieder nach unten korrigiert werden. So ist auch die Zahl der Beschäftigten in der Industrie massiv eingebrochen, so kräftig wie seit über zehn Jahren nicht mehr. Ende August waren nur noch gut 5,5 Millionen Personen in den Betrieben des verarbeitenden Gewerbes tätig gewesen, 179.000 oder 3,1 Prozent weniger als noch im August 2019. Dies ist der höchste prozentuale Rückgang seit Mai 2010.

Allen voran leiden die exportabhängigen Firmen unter der weltweit gesunkenen Nachfrage. Weiters wird eine Welle von Insolvenzen befürchtet, obwohl es für überschuldete Unternehmen noch eine bis zum 31. Dezember verlängerte Galgenfrist gibt. Positive Daten gingen dabei völlig unter: Die Auftragseingänge der Industrie legten zuletzt um 4,5 Prozent gegenüber dem Vormonat zu. Auch die Exporte verbuchten ein Plus von 2,4 Prozent. In beiden Fällen war es der vierte Monat in Folge mit positiver Tendenz. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte im dritten Quartal um neun Prozent gewachsen sein. Doch das ist Schnee von gestern.

## SAP im Crash-Modus

Deutschlands wertvollster Börsenkonzern, SAP, hat überraschend seine Jahres- und langfristigen Margenziele gekappt. Die Anleger reagierten schockiert und schickten die Aktien des Konzerns an einem Tag um 22 Prozent in den Keller, der höchste Tagesverlust seit dem Jahr 1999. Bei SAP lösten sich binnen Stunden 30 Milliarden Euro an Marktkapitalisierung in Luft auf. Es zeigt sich offenbar, dass Digitalkonzerne mit ihrem Geschäftsmodell nicht unbedingt wie

gemacht dafür sind, von der Corona-Krise zu profitieren. Dieses Jahr rechnet SAP aber nur noch mit einem Gesamtumsatz von 27,2 bis 27,8 Milliarden Euro – auf Basis konstanter Wechselkurse. Schlägt der starke Euro bei der Umrechnung von ausländischen Erlösen zu Buche, sind auch Werte darunter möglich. In der im April aktualisierten Finanzprognose waren noch gut 28 Milliarden Euro angepeilt worden, davor sogar 29 Milliarden. Auch der operative Gewinn werde nicht mehr so hoch ausfallen und nur noch bei 8,1 bis 8,5 Milliarden Euro liegen.

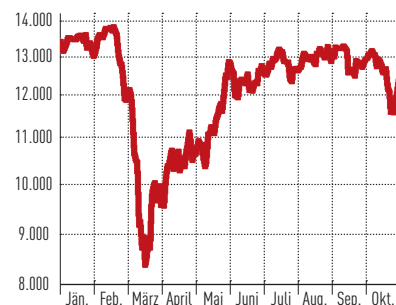
Das hat auch etwas mit schlechteren Geschäften in der Pandemie zu tun. Laut einer Erhebung des Anwenderverbandes DSAG, in dem sich Tausende SAP-Kunden zusammengeschlossen haben, klagen fast drei Viertel aller befragten Firmen über zurückgehende Umsätze. Das hat auch Auswirkungen auf die IT-Budgets der SAP-Kunden, Aufträge werden verschoben oder gekürzt. Die operative Gewinnspanne, die vom Umsatz als Gewinn vor dem Abzug von Steuern, Zinsen und Sondereffekten bleibt, wird nicht wie geplant bis 2023 um rund fünf Prozentpunkte über derjenigen von 2018 (29%) liegen. Vielmehr wird sie bis dahin stagnieren. Damit ist SAPs Nimbus des Wachstumsunternehmens erst einmal dahin.

## Ganz anders läuft es bei Daimler

Der Stuttgarter Luxusautokonzern hat sich erstmals seit Beginn der Corona-Krise wieder Gewinn- und Margenziele gesetzt. Die operative Gewinnspanne soll bei Mercedes zwischen 4,5 und 5,5 Prozent liegen, das ist etwas höher als bisher erwartet. Die gute Finanzlage im dritten Quartal mit einem Cash Flow von 5,1 Milliarden Euro im Industriegeschäft, lässt Daimler auch für das Gesamt-

jahr optimistischer werden. Der Konzern rechnet hier nun mit einem Bargeldzufluss von deutlich mehr als den im Vorjahr erzielten 1,4 Milliarden Euro. Nach neun Monaten hat Daimler einen positiven Free Cashflow von 3,5 Milliarden Euro aufzuweisen. Im ersten Halbjahr war Geld aus der Kasse abgeflossen, weil Daimler über Wochen im Corona-Lock-Down kaum Autos verkaufen konnte, die Kosten aber teilweise weiterliefen. Nun könnte auch das operative Vorjahresergebnis von 4,3 Milliarden Euro wieder erreicht werden. In Verbindung mit den wieder anziehenden Verkaufszahlen vor

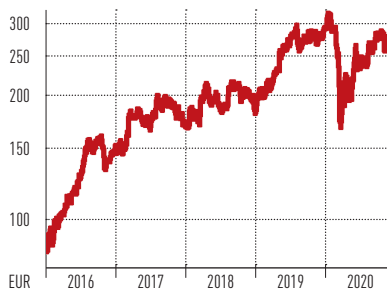
## DAX · Konsolidierung



**Schwarzer Montag.** Am 26. Oktober stürzte der DAX fast bis zur Marke von 12.000 Punkten ab – ein Tagesverlust von vier Prozent. Damit hat sich das zuvor schon negative Chartbild (abwärts gerichtete Keil- samt Kopf-Schulter-Formation) schneller als erwartet durchgesetzt. Nun muss die 200-Tages-Linie bei 12.100 Punkten halten, um weitere Kursverluste zu vermeiden. Das Stopp-Loss bei 12.580 Punkten hat sich jedenfalls bewährt – ausgestoppte Anleger können nun in Ruhe abwarten, ob es weitere negative Überraschungen wie bei SAP gibt.



## ADIDAS - Neue Hoffnung auf Reebok-Verkauf



ISIN	DE000A1EWWW0	
Kurs (06.11.2020)	278,50 €	KGV 2020 e 125,0
Marktkap.	54,10 Mrd.€	KGV 2021 e 31,9
Umsatz 2020 e	19,95 Mrd.€	KGV 2022 e 26,6
Buchwert/Aktie	35,80 €	Div. 2020 e 0,65 %

**Schlechtes Timing.** Bei adidas hoffen die Anleger einmal mehr auf den Verkauf von Reebok. Gerüchte, wonach die US-Tochter nun losgeschlagen werden soll, trieb die Aktie des Sportartikelriesen nach oben. Auch Analysten reagierten positiv. Managementressourcen würden frei, es wirke sich auf die Konzernprofitabilität günstig aus und obendrein winke ein Erlös in Milliardenhöhe, der reinvestiert oder an die Anleger ausgeschüttet werden könne. Den Reebok-Wert taxieren Experten zwischen 1,9 und 3,6 Milliarden Euro. Das Timing mitten in der Corona-Krise ist allerdings alles andere als gut.

allein in China zahlt sich nun auch die strenge Disziplin bei Kosten und Effizienz aus. So fallen kaum noch Reisekosten an. Dazu sollen 20.000 bis 30.000 Stellen gestrichen werden. Auch die Elektro- und Plugin-Hybrid-Modelle müssen profitabler werden. Die 45.000 in diesem Segment verkauften Fahrzeuge im dritten Quartal bringen Daimler zwar der Einhaltung der CO<sub>2</sub>-Grenzwerte näher, bringen dem Konzern aber weniger ein, weil die E-Fahrzeuge in der Herstellung noch deutlich teurer sind. Bei knapp 3,1 Milliarden Euro lag das Ergebnis vor Zinsen und Steuern im dritten Quartal. Das sind 14 Prozent mehr als im Vorjahresquartal. Und das bei einem um sieben Prozent gesunkenen Umsatz von 40,3 Milliarden Euro.

### Digitale Geschäftsmodelle laufen gut

Dass in Zeiten von Corona das Onlinegeschäft boomt, zeigen die jüngsten Zahlen von Zalando und Shop Apotheke für das dritte Quartal. Zalando revidierte seine Ziele weiter nach oben, ins gleiche Horn könnte auch Hellofresh stoßen; der Kochboxenlieferant zeigte sich bereits im August besonders optimistisch. Aufgrund einer höheren Kundentreue, einer starken Sommersaison sowie einer Verschärfung der Pandemie in einigen Märkten schraubte Hellofresh die Prognose nach oben: Im Gesamtjahr soll der Umsatz um 75 bis 95 Prozent steigen und die operative Marge zwischen neun und elf Prozent landen. Zuletzt hat sich die Corona-Lage weiter verschärft, wodurch noch mehr Menschen ihre Mahlzeiten lieber zu Hause einnehmen. Für eine höhere Wachstumsdynamik spricht zudem der Plan, die Kapazitäten zu erweitern. Dies sollte sich wiederum positiv auf das vierte Quartal auswirken. <

## CONTINENTAL - Wertminderungen in Milliardenhöhe



ISIN	DE0005439004	
Kurs (06.11.2020)	93,20 €	KGV 2020 e 77,3
Marktkap.	18,61 Mrd.€	KGV 2021 e 13,6
Umsatz 2020 e	37,52 Mrd.€	KGV 2022 e 9,1
Buchwert/Aktie	74,50 €	Div. 2020 e 2,73 %

**Operative Erholung.** Der Autozulieferer und Reifenhersteller Continental rutschte trotz einer Erholung nach dem Corona-Einbruch auch im dritten Quartal in die roten Zahlen. Wertminderungen wegen des schwächeren Geschäfts sowie Umbaukosten für das Sparprogramm schlagen mit gut 1,3 Milliarden Euro zu Buche. Das Tagesgeschäft verläuft hingegen besser. Im dritten Quartal erzielte Conti einen Umsatz von 10,3 Milliarden Euro nach 11,1 Milliarden vor einem Jahr (-2,7% vor Wechselkurseinflüssen). Im zweiten Quartal musste Conti noch ein Umsatzminus von über 40 Prozent verkraften.

## SARTORIUS - Laborausrüstung gefragt wie nie



ISIN	DE0007165631	
Kurs (06.11.2020)	401,10 €	KGV 2020 e 125,0
Marktkap.	26,03 Mrd.€	KGV 2021 e 92,7
Umsatz 2020 e	2,30 Mrd.€	KGV 2022 e 78,9
Buchwert/Aktie	13,90 €	Div. 2020 e 0,23 %

**Höhere Erwartungen.** Der Laborausrüster Sartorius hat nach kräftigen Zuwächsen im dritten Quartal seine Jahresziele erneut angehoben. 2020 soll der Umsatzanstieg nun leicht über der bisher prognostizierten Spanne von 22 bis 26 Prozent liegen. Die EBITDA-Marge dürfte bei 29,5 Prozent statt bei 28,5 Prozent landen. Sartorius hat im dritten Quartal von hoher Nachfrage nach seinen Produkten profitiert. Mitverantwortlich dafür war auch ein positiver Corona-Effekt: Sartorius stellt Produkte für die Herstellung sowohl von Impfstoffen als auch von antiviralen Medikamenten her.

# Lock Down Light

**Nach dem ersten Schrecken über den neuerlichen Lock Down dürften die Märkte wieder zur Normalität zurückkehren. Zudem sind viele Wirtschaftssektoren von der Coronakrise weniger betroffen als befürchtet.**

MARIO FRANZIN

**M**it dem Rückgang des ATX Ende Oktober auf knapp über 2000 Punkte preisten sich die reduzierten Erwartungen aufgrund des zweiten Lock Downs in die Aktienkurse ein. Für die Wirtschaft wird ein sogenanntes Double Dip – ein neuerliches Absacken des BIP in eine zweite Rezession im vierten Quartal – befürchtet. Da die Erfahrung aus dem ersten Lock Down jedoch war, dass sich die Aktienkurse bereits währenddessen kräftig zu erholen begannen, will nun kein Anleger einen neuerlichen Anstieg verpassen. Dies hält die Verluste am Aktienmarkt in relativ überschaubaren Grenzen. Hinzu kommt, dass alle Unternehmen aus vulnerablen Branchen (z.B. Banken, Immobilien, Autozulieferer, etc.) das Negativszenario bereits spürbar eingepreist haben. Deshalb dürfte das Upside-Potential in den kommenden zwölf Monaten deutlich größer sein, als ein weiteres Kursrisiko.

## Banken erhöhen Risikovorsorgen

Die Erste Bank meldete für das dritte Quartal operativ gute Zahlen. Die Kundenkredite stiegen um 2,6 Prozent auf 164,5 Milliarden Euro, das Zinsergebnis kletterte um 2,0 Prozent auf 3,6 Milliarden Euro – verhältnismäßig ähnlich lief es bei der Bawag und der Raiffeisen Bank International. Die Achillesferse der Ergebnisentwicklungen sind jedoch die Rückstellungen für das steigende Kreditrisiko. Es herrscht noch Unsicherheit über die tatsächlichen Kreditausfälle, wenn die staatlichen Unterstützungen für die Unternehmen reduziert werden. Die Erste Bank hat in den ersten drei Quartalen 2020 dafür zusätzliche 870 Millionen Euro zurückgelegt (ca. 0,5 % des Kreditvolumens), die Bawag 179 Millionen Euro bei einem Kreditvolu-

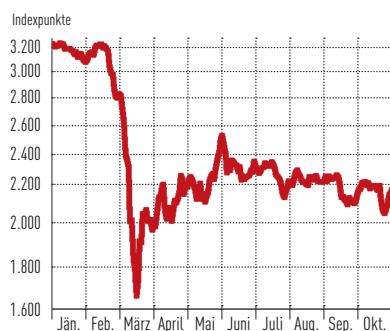
men von 31,4 Milliarden Euro (ca. 0,6 %). Die Raiffeisen Bank International weist ein Kundenkreditvolumen von rund 94 Milliarden Euro auf und stellte heuer bislang xxx Millionen Euro zurück (xx %). Bei allen drei Banken kam es dadurch zu einem Gewinnrückgang in den ersten drei Quartalen von 41 bis 47 Prozent. Die Dividenden für 2019 wurden und werden heuer allesamt nicht ausbezahlt. Die Geldinstitute behalten sich jedoch vor, dies im kommenden Jahr zumindestens teilweise nachzuholen. Der nun zweite Lock Down dürfte am Kreditrisiko nicht viel ändern, da fiskalische Kompensationen – bis zu 80 Prozent des Vorjahresumsatzes im November – doch recht großzügig ausfallen. Das unterstützt aber auch die Immobilienunternehmen, deren Mieter durch die Umsatzkompensation kaum Mietreduktionen durchsetzen werden können.

## Immobilien zum Diskontpreis

Die Abschlüsse bei den Kursen der Immobilienaktien zum Buchwert sind historisch hoch. Gleichzeitig strotzen die Gesellschaften vor Liquidität. Es kann also kaum von Krisenstimmung gesprochen werden, obwohl in Einzelfällen temporäre Mietreduktionen im Gewerbebereich gewährt werden und Hotels z.T. geschlossen sind. Allen voran weist die Immofinanz mit rund 1,2 Milliarden Euro die höchste Nettocashposition auf. Im Juli holte sie sich via Kapitalerhöhung 360 Millionen Euro und im Oktober platzierte sie einen Bond zu 500 Millionen Euro. Im Halbjahresbericht zuvor waren bereits liquide Mittel in der Höhe von 342 Millionen Euro angegeben. Das überschüssige Kapital sollte nun zeitnahe investiert werden, um nicht durch Negativzinsen Geld zu verlieren. Im Raum steht noch immer eine Übernahme der S Immo, an der die Immofinanz bereits knapp 30 Prozent hält und Immofinanz-Großaktionär und Vorstand Ronny Pecik weitere knapp 15 Prozent. 70 Prozent der S Immo kosten an der Börse derzeit rund 640 Millionen Euro. Der Aktienkurs der S Immo wurde vor allem durch den Betrieb von zwei Hotels (Vienna Marriott und Budapest Marriott Hotel) abgestraft, hält aber im übrigen rund 30 Prozent Wohn-, 40 Prozent Büro- und etwa 20 Prozent an Geschäftsimmobilen. Im Jänner holte sich das von Ernst Vejdovszky hervorragend gemanagte Unternehmen knapp 150 Millionen Euro via Kapitalerhöhung, kaufte im Oktober den Zagreb-

onen im Gewerbebereich gewährt werden und Hotels z.T. geschlossen sind. Allen voran weist die Immofinanz mit rund 1,2 Milliarden Euro die höchste Nettocashposition auf. Im Juli holte sie sich via Kapitalerhöhung 360 Millionen Euro und im Oktober platzierte sie einen Bond zu 500 Millionen Euro. Im Halbjahresbericht zuvor waren bereits liquide Mittel in der Höhe von 342 Millionen Euro angegeben. Das überschüssige Kapital sollte nun zeitnahe investiert werden, um nicht durch Negativzinsen Geld zu verlieren. Im Raum steht noch immer eine Übernahme der S Immo, an der die Immofinanz bereits knapp 30 Prozent hält und Immofinanz-Großaktionär und Vorstand Ronny Pecik weitere knapp 15 Prozent. 70 Prozent der S Immo kosten an der Börse derzeit rund 640 Millionen Euro. Der Aktienkurs der S Immo wurde vor allem durch den Betrieb von zwei Hotels (Vienna Marriott und Budapest Marriott Hotel) abgestraft, hält aber im übrigen rund 30 Prozent Wohn-, 40 Prozent Büro- und etwa 20 Prozent an Geschäftsimmobilen. Im Jänner holte sich das von Ernst Vejdovszky hervorragend gemanagte Unternehmen knapp 150 Millionen Euro via Kapitalerhöhung, kaufte im Oktober den Zagreb-

## ATX-INDEX · Zweiter Lock Down belastet



**Gut unterstützt.** Der ATX schwächelt zwar noch, kommt aber zunehmend zwischen 1.950 und 2.030 Punkten in einen kräftigen Unterstützungsbereich. Dieser sollte als eine Art Airbag dienen. Zentraler Punkt ist jedoch die Entwicklung des Corona-Geschehens. Sollte der Lock Down in den Dezember hinein verlängert werden müssen, sind weitere Kursverluste vorprogrammiert.

tower von der CA Immo und erwirbt nun sinnvollerweise weitere eigene Aktien um gut 30 Prozent unter dem Buchwert (18,98 Euro). Sollte tatsächlich das seit langem erwartete Übernahmeangebot vonseiten der Immofinanz kommen, dürfte dieses kaum unter 22 Euro von den Aktionären angenommen werden – der EPRA NAV je Aktie liegt bei knapp 24 Euro.

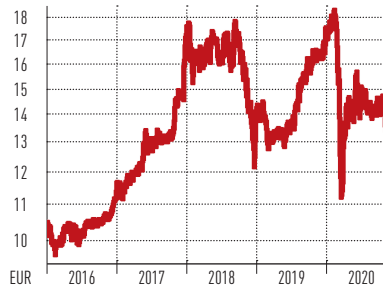
### AT&S wird kräftig wachsen

Schöne Chancen auf weitere Kurserholungen weist der Halbleiterhersteller AT&S auf. Das dritte Werk in Chongqing wird doppelt so groß wie die beiden anderen zusammen – mit einem Investitionsvolumen von einer Milliarde Euro wird es eines der größten IC-Substrat-Werke der Welt. Der Produktionsstart ist für 2022/2023 geplant. Auch in das Stammwerk in Leoben werden 120 Millionen Euro investiert. Denn Vorstand Andreas Gerstenmayer erwartet einen Anstieg des weltweiten Datenvolumens von 40 auf 175 Zettabytes, wozu es eine Unmenge Mikroprozessoren benötigt. Das sollte den Umsatz von AT&S bis 2025 um 15 Prozent p.a. auf zwei Milliarden Euro wachsen lassen. Der Halbleiterhersteller ist an der Börse hingegen mit nur 605 Millionen Euro bewertet. Selbst der Enterprise Value (plus Verbindlichkeiten) liegt nur bei 904 Millionen Euro.

### Lenzing hat sich schön erholt

Schön erholt im Kurs hat sich auch Lenzing – von rund 40 auf etwa 60 Euro obwohl die Halbjahreszahlen alles andere als gut waren. Der Umsatz brach um 25,6 Prozent auf 810 Millionen Euro ein. Unterm Strich stand ein Gewinn von nur 1,5 Millionen Euro. Doch auch hier wird die Zukunft gehandelt und die Expansionsstrategie bereits belohnt. Trotz Corona und Preisschwäche am Viskosemarkt wird der Ausbau der zwei Fabriken in Brasilien und Thailand vorangetrieben. Kurzfristig sollte man aber nun nicht zu viel erwarten, da die Investitionen den Free Cash Flow weit ins Negative drücken und anschließend die Abschreibungen gewinnmindernd erhöhen. Das heißt, an die Zahlen von 2019 wird Lenzing erst wieder frühestens 2022 anschließen können. <

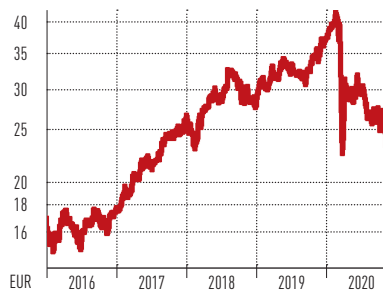
## EVN - Niedriger Umsatz aber höherer Gewinn



ISIN	AT0000741053	
Kurs (06.11.2020)	14,10 €	KGV 2020 e 12,7
Marktkap.	2,51 Mrd.€	KGV 2021 e 10,5
Umsatz 2020 e	2,13 Mrd.€	KGV 2022 e 10,0
Buchwert/Aktie	24,20 €	Div. 2020 e 3,48 %

**Ausblick bestätigt.** Aufgrund des geringeren Energieverbrauchs während der Coronakrise gab der Umsatz der EVN in den ersten drei Quartalen um 6,8 Prozent auf 1,60 Milliarden Euro nach, das Konzernergebnis stieg jedoch dank positiver Bewertungseffekte und der höheren Verbund-Dividende um 25,2 Prozent auf 210,7 Millionen Euro. Für das Gesamtjahr erwartet der Vorstand nun einen Gewinn von 180 bis 200 Millionen Euro (KGV rd. 12,7) und bestätigte die Dividendenpolitik mit einer geplanten Basisdividende von 0,47 Euro je Aktie (Rendite: 3,48%). Sie wird am 29. Jänner ausbezahlt.

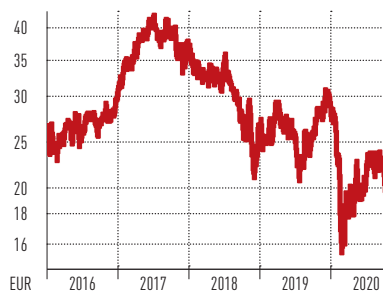
## CA IMMO - Kaum von Coronakrise tangiert



ISIN	AT0000641352	
Kurs (06.11.2020)	25,25 €	KGV 2020 e 17,3
Marktkap.	2,35 Mrd.€	KGV 2021 e 10,8
Umsatz 2020 e	236 Mio.€	KGV 2022 e 9,8
Buchwert/Aktie	32,30 €	Div. 2020 e 3,94 %

**Portfolioausbau.** Die CA Immo holte sich Mitte Oktober 350 Millionen Euro über einen Green Bond (Kupon: nur 1,0%), verkaufte den Zagrebtower an die S Immo und investiert nun 87 Millionen Euro in das Class-A-Bürogebäude Postepu 14 in Warschau (Vermietungsquote: 95%, Anfangsrendite: 7,5%). Der jährliche Bruttomietelerlös liegt bei 6,5 Millionen Euro, was die nachhaltige Ertragskraft weiter stärkt. Der EPRA NAV der CA Immo, der auch als Kursziel angenommen werden kann, lag zum 30. Juni bei 38,84 Euro je Aktie, die Börsennotierung liegt mit rund 24 Euro um 38 Prozent darunter!

## PALFINGER - Aussicht hellt sich wieder auf



ISIN	AT0000758305	
Kurs (06.11.2020)	20,80 €	KGV 2020 e 15,8
Marktkap.	782 Mio.€	KGV 2021 e 11,5
Umsatz 2020 e	1,53 Mrd.€	KGV 2022 e 8,9
Buchwert/Aktie	16,80 €	Div. 2020 e 1,81 %

**Guidance angehoben.** Palfinger erholte sich vom Lock Down im Frühjahr bereits ganz gut. Das Auftragsbuch ist ähnlich voll wie im Vorjahr. Der Umsatz lag im 3. Quartal mit 373 Millionen Euro zwar noch um 8,5 Prozent niedriger, die EBIT-Marge konnte mit 8,6 Prozent jedoch gehalten werden. Der Quartalsgewinn kam bei 16,7 Millionen Euro zu liegen. Für das Gesamtjahr erwartet das Management unverändert einen Umsatz von über 1,5 Milliarden Euro sowie ein EBIT von 100 Millionen Euro. Die Finanzziele (2 Mrd. Euro Umsatz, 10% EBIT-Marge) verschieben sich um zwei Jahre auf 2024.

**CHINA**  
Gesetzesentwurf für  
digitales Zentralbankgeld



**Konkret.** Die chinesische Zentralbank legte einen Gesetzesentwurf vor, der den rechtlichen Rahmen für den Digitalen Yuan schaffen soll. Dieser betont explizit, dass der Yuan die offizielle Landeswährung der Volksrepublik China ist, egal ob in physischer oder digitaler Form, und schiebt damit Krypto-Projekten, die ihre Digitalwährungen an den Yuan anbinden wollen, einen Riegel vor. Sowohl Einzelpersonen als auch Unternehmen wird verboten, Digitalwährungen herauszugeben, die den Yuan „ersetzen“ könnten. Die Strafen für Verstöße sind drakonisch: Gewinne werden beschlagnahmt, die Digitalwährung zerstört und eine Geldstrafe erhoben, die dem fünffachen Wert der ursprünglichen Umlaufmenge entspricht. Darüber hinaus drohen Strafverfolgung und Gefängnis.

**Massenmarkt: PayPal startet Kryptodienste**

**Offiziell.** Im Oktober war es soweit, die monatelangen Gerüchte über PayPal's Einstieg in die Welt der Kryptowährungen nahmen endlich Gestalt an. Der Zahlungsdienstleister verkündete offiziell, ab 2021 Kunden weltweit Dienste anbieten zu wollen, über die sie Krypto-Assets kaufen, verkaufen und halten können. Auch das gesamte PayPal-Händlernetz, bestehend aus 28 Millionen Händlern, soll diesen Schritt unterstützen. Ein weiterer wichtiger Schritt in Richtung Massenadoption, welche auch gleich für beachtliche Zuwächse am Kryptomarkt sorgte. Derzeit haben nur 10 Prozent der US-PayPal-Nutzer Zugang zu den Kryptodiensten. CEO Shulman sagte, das der Dienst noch vor Dezember für das ganze Land verfügbar sein werde und im ersten Halbjahr 2021 global gelauncht wird. Das geschieht parallel zur Einführung der mobilen Zahlungs-App Venmo.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**100 TAGE**

**Signal.** Bitcoin stellte während der US-Präsidentenwahlen einen neuen Rekord auf. Als mit 3. November der Wahlabend endete, lag das BTC/USD-Handelspar das erste Mal in der Geschichte für 100 Tage ununterbrochen über 10.000 Dollar. Dies war nicht nur aus Sicht des Rekordes interessant, sondern auch ein historisches Indiz dafür, dass der Preis noch weitere Zuwächse erwarten lässt. Daten belegen, dass Bitcoin in der Vergangenheit besonders stark und schnell

stieg, nachdem er 100 Tage lang ein bedeutendes Niveau gehalten hatte. Dies bewahrheitete sich auch kurz darauf, als Bitcoin zum ersten Mal seit Jänner 2018 wieder die 15.000 Dollar-Marke brach. Auch Mike McGlone, Senior Commodity Expert bei Bloomberg, schrieb, dass er ein äußerst bullisches Jahr erwartet: „Bitcoin könnte ein parabolisches Jahr 2021 verzeichnen, so wie es 2013 und 2017 der Fall war, wenn sich bestimmte Muster wiederholen.“

**DLT: Softwarespezialisten digitalisieren die Bankenbranche**

**Pioniere.** Die Ethereum-Softwarefirma ConsenSys hat sich kürzlich ihr sechstes Zentralbank-Projekt gesichert. Die Blockchain-Organisation kündigte an, dass sie mit der Société Générale Forge an einem Projekt zur Realisierung eines digitalen Euro experimentieren werde. SG Forge war im Frühjahr 2019 an der Ausgabe einer 100-Millionen-Euro-Anleihe als Wertpapier-Token auf der Ethereum-Blockchain beteiligt. Im Rahmen seiner Arbeit mit SG Forge wird ConsenSys seine Technologie und Expertise für gemeinsame Experimente im Zusammenhang mit einer CBDC-Ausgabe und -Verwaltung, Lieferung gegen Zahlung und Ledger-übergreifender Interoperabilität zur Verfügung stellen.

Digitalisierungsprojekte mit Finanz-Softwarespezialisten, wie ConsenSys, gewinnen im Bankensektor derzeit immer mehr an Fahrt. Auch im deutschsprachigen Raum etablieren sich Anbieter mit Leistungen zum Aufbau zukunftssicherer Finanzsoftware-Lösungen. Eines davon ist die deutsche Software-Schmiede „niiiio GmbH“, die als Spezialist für das Vermögensmanagement und als „Full-Service-Provider“ Finanz-Prozesse digitalisiert. Dank fast anderthalb Jahrzehnten Finanz- und Regulatorik-Know-how ist niiiio technologischer Vorreiter der Branche. Im zweiten Geschäftsbereich entwickelt niiiio komplette White Label-Lösungen für das Robo-Advisory und Distributed Ledger zur Wertpapierverwahrung.



„Cloud-Banking Software ist die nächste große Welle der Digitalisierung. Eine Transformation aus der heutigen in die neue dezentrale Infrastruktur erfolgt nur über Cloud-Plattformen.“

Johann Horch, CEO, niiiio finance group

# 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**)

**JA** ich bestelle das **ONLINE-ABO** von **GELD-Magazin** für **1 Jahr** um **20 Euro** (**10 Ausgaben**)

<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="text"/>	
Frau	Herr	Vorname   Zuname	
<input type="text"/>			
Straße   Nummer			
<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	
PLZ	Ort		
<input type="text"/>			
Telefonnummer und E-Mail-Adresse			
<input type="text"/>			
<input type="text"/>	<input type="text"/>		
Datum	Unterschrift		

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

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)

# In 180 Tagen an die Spitze

Früher McDonald's, heute Krypto-Milliardär! Unglaubliche Erfolgsgeschichten sind in der Blockchainwelt keine Seltenheit, doch die Geschichte von Changpeng Zhao und seiner Krypto-Börse Binance stellt alles in den Schatten.

MORITZ SCHUH

**B**inance, die weltweit größte Kryptobörse mit durchschnittlich 2,8 Milliarden Dollar Tradingvolumen pro Tag (!) ist mehr als nur eine Plattform für den Handel mit digitalen Assets. Das Unternehmen mit Wurzeln in China hat sich zum Ziel gesetzt, in den kommenden Jahren zum führenden vollständig integrierten Blockchain-Ökosystem der Welt aufzusteigen und so die digitale Infrastruktur der Zukunft federführend mitzugestalten. Der Mann hinter dieser Vision und Gesicht von Binance ist Changpeng Zhao – auch bekannt als CZ. Er lässt mit seinem Charisma und Kommunikationstalent wenig Zweifel offen, dass man sich auch auf bestem Weg dorthin befindet. Seit dem ersten Tag haben der Gründer und sein Team kaum ein Quartal verstreichen lassen, um immer innovativere Produkte auf den Markt zu bringen.

## Steiniger Weg

1977 in einer kleinen Stadt in Jiangsu geboren, war CZ's Leben schon früh von zahlreichen Ortswechsellern geprägt. Nach mehreren Umzügen innerhalb Chinas emigrierte er im Alter von 12 Jahren zusammen mit seinen Eltern – einer Lehrerin und einem Universitätsprofessor – nach Kanada, da sein Vater, gebrandmarkt als bürgerlicher Intellektueller, das Land verlassen musste. Um seine Familie nach dem Neustart finanziell zu unterstützen, jobbte Changpeng neben der High School in Vancouver als Angestellter in Fastfood-Restaurants und schob Nachtschichten in einer Tankstelle. Obwohl er sich bereits früh für Wirtschaftswissenschaften und Unternehmertum interessierte, galt seine tiefe Leidenschaft der Informatik. Während seines Studiums in Informationstechnologie an der McGill Uni-

versity in Montreal absolvierte er ein Praktikum an der Tokioter Börse, wobei er so überzeugte, dass er nach seinem Abschluss sofort eine Festanstellung bekam. Nach vier Jahren in Tokio, entwickelte er eine Trade Matching Order Software, übersiedelte nach New York und arbeitete als leitender Entwickler bei Bloomberg Tradebook, bis es ihn weitere vier Jahre später zurück in sein Heimatland China zog. In Shanghai gründete er 2005 sein erstes Start-Up Fusion Systems, das sich auf Hochfrequenzhandelssysteme für Broker spezialisierte. Obwohl Fusion Systems sich äußerst erfolgreich entwickelte und Top-Investmentbanken von Goldman Sachs, Morgan Stanley und JP Morgan bis hin zur Deutschen Bank zu seinen Kunden zählten, beschloss CZ, seinem Unternehmen nach acht Jahren den Rücken zu kehren und andere Wege einzuschlagen.

## Vom Bitcoin-Fieber gepackt

Es war während eines Pokerturniers im September 2013, als CZ von seinem langjährigen Freund und ehemaligen CEO von BTC-China, Bobby Lee, in die Welt von Bitcoin eingeführt wurde. Es reichte ein Gespräch und fasziniert begann er immer tiefer in die Materie einzutauchen: noch vor Ende des Jahres hing er seinen Job bei Fusion Systems an den Nagel, besuchte Blockchain-Konferenzen, um sich mit der Community zu vernetzen, und verkaufte sogar sein Haus, um den vollen Betrag in Bitcoin zu investieren. CZ's Glauben in die neue Technologie war so stark, dass er selbst nach einem Kurssturz von 600 auf 200 Dollar kurz nach seiner Investition sein Krypto-Vermögen bis heute nicht verkaufte. Zur selben Zeit beschloss Changpeng auch, professionell in der Kryptowelt tätig zu wer-

## Innovationsführer

Nachhaltige Innovation und operative Fähigkeiten ermöglichen es Binance, seine Dominanz stetig auszubauen. Neben niedrigen Gebühren und einer stetig wachsenden Liste handelbarer Kryptowährungen bringt das Unternehmen in Rekordtempo immer ausgefeiltere Finanzinstrumente auf den Markt. Allein in den Jahren 2019 und 2020 führte Binance neue Futures, Margin-Trading, Krypto-Kredite, einen eigenen Stablecoin, lokale Fiat-to-Crypto-Börsen, eine Binance-Kreditkarte, die dezentrale Börse „Binance DEX“, ein IEO-Launchpad und sogar eine eigene Blockchain - Binance Chain - ein, die mit Ethereum zu konkurrieren versucht. Auch strategische Investitionen und hochkarätige Akquisitionen nutzt der Kryptoriese, um seine Position laufend auszubauen. Neben dem Kauf von Mars Finance, TravelbyBit und Trust Wallet, erreichte dabei wohl der 400 Millionen Dollar Deal mit CoinMarketCap die bisher größte Aufmerksamkeit.

den. Nach einem Jahr im Bereich der Wallet-Entwicklung bei Blockchain.info wechselte er als Chief-Technology-Officer zu OkCoin, da ihm Börsen aufgrund seiner Expertise näherlagen. Als es innerhalb weniger Monate jedoch zu Differenzen zwischen ihm und dem Management kam, verließ CZ auch OkCoin, um 2015 sein zweites Unternehmen Bijie Technology zu gründen. Die Cloud-Handelssoftware, die Bijie Technology anfangs noch für andere Krypto-Börsen entwickelte, legte den Grundstein für das eigentliche Herzensprojekt CZ's: dem Aufbau einer eigenen Exchange, die gänzlich ohne Fiat-Währungen operieren sollte.

### Rasanter Aufstieg an die Spitze

Genau im richtigen Moment, während des großen Krypto-Bullruns im Jahr 2017, fasste CZ dann den Entschluss, seine Pläne in die Tat umzusetzen. Nachdem er erfahren hatte, dass einer seiner Bekannten über die damals gänzlich neue Finanzierungsform des Initial Coin Offering (ICO) erfolgreich an Investorengelder kam, beschloss er kurzerhand, es selbst zu wagen. Mit dem Know-how und seinem Team von Bijie Technology im Rücken wurde innerhalb weniger Wochen das gesamte Konzept von Binance entworfen und im Austausch gegen den Plattform-nativen Token „Binance-Coin“ rund 15 Millionen Dollar an ICO-Geldern eingesammelt. Umgehend startete man mit der Entwicklung der Börse und innerhalb von nur 180 Tagen wuchs das Unternehmen vom kleinen Start-up zur volumsstärksten Kryptohandelsplattform der Welt. Noch während des ersten Jahres musste Binance die Registrierung neuer Kunden temporär unterbrechen, da sie mit dem enormen Zustrom nicht mehr hinterherkamen. Möglich war dieses rasante Wachstum nicht nur durch die dezentrale Unternehmensstruktur, niedrige Gebühren, kluges Marketing und eine große Anzahl verfügbarer Kryptowährungen, sondern auch CZ's Strategie durch Verzicht auf Fiat-Anbindung regulatorische Hürden zu reduzieren. Dies verschaffte Binance die nötige Flexibilität, um auf die sich rasch ändernden Marktbedingungen zu reagieren. So verlagerte man schon wenige Monate nach der



Gründung, im September 2017, alle Büros und Server nach Japan, da sich in China ein Verbot von Kryptowährungen abzuzeichnen begann, später übersiedelte man nach Malta. Inzwischen hat die Exchange mehr als 1000 Mitarbeiter, über 15 Millionen User in 180 Ländern und ein durchschnittliches Handelsvolumen von fast drei Milliarden Dollar pro Tag.

### Lukratives Businessmodell

Als in Privatbesitz befindliches Unternehmen ist Binance nicht verpflichtet, seine Gewinne offenzulegen, doch Schätzungen zufolge durchbrach die Börse dieses Jahr die Gewinnmarke von über einer Milliarde Dollar. CZ selbst hält den größten Teil seines Vermögens in Krypto. Die kürzlich veröffentlichte Hurun Global Rich List listet Zhao als den reichsten der sechs Milliardäre, die die Krypto-Branche bisher hervorgebracht hat. Basierend auf Zahlen aus Binances geschätzten Einnahmen berechnet Hurun sein Nettovermögen mit rund 2,6 Milliarden Dollar. Von physischen Besitztümern hält CZ jedoch nicht viel. Laut eigenen Aussagen besitzt er weder ein Haus, noch ein Auto – nicht einmal Anzüge leistet sich der CEO, der stets in Binance-Pullover oder T-Shirts anzutreffen ist. Den größten Teil seines Vermögens reinvestiert er in seine Projekte. Womöglich eine Erklärung für das innovative Tempo, das Binance an den Tag legt. <

„Zu Beginn war es unser Ziel, in drei Jahren Nummer eins zu werden, doch manchmal hast du einfach Glück.“

Changpeng Zhao,  
Gründer von Binance

### Krypto-Reichenliste:

1. Changpeng Zhao, Binance; 2,6 Mrd.\$
2. Ketuan Zhan, Bitmain; 1,6 Mrd.\$
3. Mingxing Xu, OKCoin; 1,4 Mrd.\$
4. Chris Larsen, Ripple; 1,3 Mrd.\$
5. Leon Li, Huobi; 1,1 Mrd.\$
6. Brian Armstrong, Coinbase; 1 Mrd.\$

**CA IMMO**  
Kauf von Postepu 14



**Warschau.** CA Immo fixierte den Erwerb von Postepu 14, einem Landmark-Bürogebäude im Warschauer Stadtteil Mokotow. Das Objekt hat eine Nutzfläche von 34.500 m<sup>2</sup> und ist nahezu vollständig an bonitätsstarke Mieter wie AstraZeneca und Samsung Electronics vermietet. Darüber hinaus bietet Postepu 14 grüne Lösungen wie saubere Energie aus Windturbinen sowie die Nutzung von Regenwasser zur Kühlung. Es erfüllt höchste Nachhaltigkeitsstandards und ermöglicht damit einen kohlenstoffarmen, nachhaltigen Gebäudebetrieb. Der Kaufpreis beläuft sich auf 87 Millionen Euro, die jährlichen Bruttomieteinnahmen auf rund 6,5 Millionen Euro (Bruttomietrendite von 7,5%), die bereits im vierten Quartal 2020 plangemäß zum nachhaltigen Ergebnis (FFO) der CA Immo beitragen werden.

**Wohnbau 2020: Veränderte Nachfrage**

**Zu teuer.** Von 2013 bis 2019 wurden in Österreich laut UniCredit Bank Austria Real Estate Country Facts im Schnitt 61.000 neue Wohnungen pro Jahr errichtet. Damit konnte zwar der gesamte Neubaubedarf gedeckt werden, dennoch legten die durchschnittlichen Kosten einer Mietwohnung in Österreich in den vergangenen zehn Jahren um 35 Prozent zu – im Vergleich dazu stiegen die mittleren verfügbaren Haushaltseinkommen nur um 25 Prozent. Aus diesem Grund muss damit gerechnet werden, dass es besonders im Segment des günstigen Wohnraums weiterhin einen Nachfrageüberhang geben wird. Die Spitzenrenditen der Investoren in Wien sanken hingegen von 2015 bis 2019 in den inneren Bezirken um 0,4 auf 3,1 Prozent und in den Flächenbezirken um 0,9 auf 3,4 Prozent.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**95%**

**Infrastruktur.** „Egal, ob in Zukunft gemietet oder gekauft wird, in der Studie Nachhaltigkeit und Wohnen von ImmoScout24 zeigt sich, dass ausreichende Infrastruktur für Wohnungssuchende immer wichtiger wird. Das bedeutet vor allem eine gute Anbindung an den öffentlichen Verkehr, aber auch ausreichende Fahrradabstellplätze oder Lademöglichkeiten für E-Bikes und E-Autos“, so Markus Dejmek, Österreich-Chef von ImmoScout24. Dabei ist

die öffentliche Anbindung in unmittelbarer Wohngegend gar für 95 Prozent der Befragten wichtig (!) – für 50 Prozent sogar unbedingt erforderlich. Großzügige Fahrradabstellplätze erwarten sich rund zwei Drittel der Österreicher, ebenso einen Anschluss an das Radwegenetz sowie Ladestationen für E-Bikes. Lademöglichkeiten für Elektroautos – zu mindestens in unmittelbarer Nähe wünschen sich mehr als die Hälfte der befragten Personen.



**BUWOG: Projekt von Eyemaxx übernommen**

**13.400 Quadratmeter.** Mit einem größeren Deal in Berlin lässt die BUWOG Bauträger GmbH aufhören. Diese kaufte eine Projektentwicklung von der Eyemaxx Real Estate AG. Dabei handelt es sich um das „Poesie Quarter“ im Bezirk Marzahn-Hellersdorf, bei dem mit rund 13.400 m<sup>2</sup> vermietbarer Fläche sechs Mehrfamilienhäuser mit 149 Wohneinheiten, 12 Reihenhäuser, drei Doppelhäuser sowie 148 Stellplätze entstehen. Die Fertigstellung ist für das zweite Quartal 2024 geplant. Im Rahmen der bereits abgeschlossenen Transaktion übernimmt die BUWOG Bauträger GmbH die weitere Entwicklung des Projekts von Eyemaxx und ist nun für die Fertigstellung und Vermarktung verantwortlich. Für Eyemaxx-CEO Michael Müller ist die Transaktion ein Beweis für die

gute Standortwahl: „Wir spüren auch in Coronazeiten ein hohes Interesse des Marktes an unseren Immobilien.“ Eva Weiß, Geschäftsführerin der BUWOG Bauträger GmbH, freut sich über das erworbene Projekt: „Mit dem Kauf des Areals im Münsterberger Weg erweitern wir unsere Neubau-Pipeline um ein attraktives Projekt im Berliner Osten und freuen uns, in Berlin-Kaulsdorf neuen Wohnraum realisieren zu können. Dabei liegt der Fokus auf Mietwohnungen und Reihenhäusern für Familien, die hier insbesondere von der sehr guten Anbindung an den öffentlichen Personennahverkehr profitieren.“ Aktuell hält die BUWOG Bauträger GmbH laut eigenen Angaben eine Development-Pipeline von rund 12.000 Wohneinheiten in Berlin, Hamburg und Leipzig.

„Wir legen unseren Fokus besonders auf Mietwohnungen und Reihenhäuser für Familien.“

Eva Weiß, Geschäftsführerin der BUWOG Bauträger GmbH





**GARTENPARK**  
Korneuburg

Werte zu schaffen bedeutet heute, die Zukunft noch stärker mitzudenken als je zuvor, ökologische Faktoren einzubeziehen und Antworten auf neue gesellschaftliche Bedürfnisse vorzudenken.

Mit dem Gartenpark Korneuburg schaffen wir Wohnraum genau da, wo der Wandel die Menschen hinzieht, und bieten ihnen mit Ärztezentrum, Gewerbe und Gastronomie einen neuen Mittelpunkt im grünen Norden Wiens: modern, vielfältig und nachhaltig lebenswert.

# INVESTIEREN IN WIENS GRÜNEM GARTEN

© ZOOM VP | HWB WOHNEN: HWB 27,22 KWH/M<sup>2</sup>A, F<sub>GEE</sub> 0,799 | HWB GEWERBE: HWB 60,27-74,03 KWH/M<sup>2</sup>A, F<sub>GEE</sub> 0,762

**BESTE LAGE**  
Nur 15 Minuten von  
Wiens Innenstadt

**HOCHMODERNE  
BAUWEISE**  
Smart, ansprechend

**HERVORRAGENDE  
VERSORGUNG**  
Mit Ärztezentrum, Gastro-  
nomie und Gewerbe

**ÖKOLOGISCHE  
AUSRICHTUNG**  
Nachhaltig, naturnah  
und emissionsarm

  
**WIENER  
KOMFORTWOHNUNGEN**  
*Lebe lieber einzigartig.*

**klimaaktiv**  
  
Partner

**Wiener Komfortwohnungen**  
Holding GmbH  
Muthgasse 36/1190 Wien  
wienerkomfortwohnungen.at

Der Gartenpark Korneuburg wird im klimaaktiv **Bronze Standard** errichtet. Silber wird angestrebt. Der klimaaktiv Gebäudestandard ist Österreichs bekanntestes, neutrales Bewertungssystem für die Nachhaltigkeit von Gebäuden.

**Wir beraten Sie gerne:**  
**+43 1358 907 6**  
**gartenpark-korneuburg.at**

# Eine Frage der Risikotoleranz

**In Österreich bieten Immoaktien und offene Immobilienfonds für Anleger mit kleinerem Investmentbudget eine Alternative zu Anlegerwohnungen. Das GELD-Magazin zeigt aktuelle Entwicklungen, Chancen und Risiken.**

MICHAEL KORDOVSKY



Immofonds und Immobilien-Aktiengesellschaften bieten gut verwaltete und breit gestreute Immobilienportfolien.

**T**rotz Covid-19 und vereinzelter Miet-Ausfälle in manchen Segmenten des Einzelhandels und der Angst vor einer unsicheren Zukunft bei Büroimmobilien stellen breit diversifizierte Immobilieninvestments gerade jetzt eine interessante Sachwert-Alternative dar. Die defensive Variante sind dabei offene Immobilienfonds, die in der Regel täglich handelbar sind. Sie notieren zum NAV (Net Asset Value), der auf Basis unabhängiger Schätzungsgutachten ermittelt wird. Daraus er-

sultiert die – im Gegensatz zu Aktien – extrem ruhige Wertentwicklung (siehe Grafik des Real Invest Austria auf Seite 68).

## Ertragsbremse Liquiditätsreserven

In den letzten Jahren hat sich aber die Ertragskurve österreichischer offener Immo-fonds im Schnitt zunehmend verflacht, was Louis Obrowsky, Geschäftsführer der LLB Immo KAG, wie folgt skizziert: „Vereinfacht setzt sich der Ertrag offener Immobilien-fonds aus drei Komponenten zusammen: Erträge aus der laufenden Bewirtschaftung (Mieten), aus Wertveränderungen der Immobilien sowie aus der Anlage der liquiden Mittel. Unser Ziel war und ist es, den Hauptteil des Ertrages aus der laufenden Bewirtschaftung der Immobilien zu erzielen. Die Erträge aus Wertveränderungen haben in den letzten Jahren die Performance der offenen Immobilienfonds zusätzlich positiv beeinflusst, wohingegen die Erträge aus der Anlage der liquiden Mittel einen zunehmend negativen Einfluss auf den Ertrag haben. Bei gleichbleibenden Immobilienrenditen reduziert sich der Performancebeitrag aus der Wertänderung und führt so auch zu einer Verflachung der Ertragskurve.“ Je niedriger aber die Performance offener Im-mofonds ist, desto stärker fallen dann auch die Verwaltungskosten ins Gewicht. Allerdings sorgt ein hoher Liquiditätspol-

## OFFENE IMMOBILIENFONDS IM VERGLEICH

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	1 JAHR	5 J. p.a.	10 J.p.a.	TER***	LIQUIDITÄT	PORTFOLIO
AT0000634365	REAL INVEST Austria	3.993 Mio€	+2,90%	+2,63%	+2,94%	1,07%	15,0%	80% Wohnen u. Infrastruktur
AT0000A1Z189	LLB Semper Real Estate*	1.077 Mio€	+1,46%	+2,20%	-	1,21%	25,9%	33% Büro, 28% Einzelhandel, 20% Hotel, 11,3% Logistik
AT0000A08SG7	Erste Immobilienfonds	2.148 Mio€	+2,24%	+2,05%	+2,53%	0,93%	29,1%**	77% Wohnen; 82% Österreich
AT0000632195	Immofonds 1	1.121 Mio€	+1,28%	+1,87%	+2,35%	1,11%	21,8%	53% Büro, 16% Einzelhandel, je 12% Hotel u. Wohnen

\*Daten 30.09.20, \*\*per 30.04.20, \*\*\* TER = Total Expense Ratio (jährl. Verwaltungsgebühr, die bereits von der Performance abgezogen ist), Quellen: Anbieter, Mountain View, Datenerhebung: 26. Oktober 2020

ster, wie ihn derzeit vor allem österreichische Immofonds halten, für Sicherheit. Zu starke Kapitalabflüsse in Relation zu den Liquiditätsreserven führten nämlich im Zuge der Finanzkrise 2008/09 europaweit zu einer reihenweisen Schließung und im schlimmsten Fall sogar zu einer ungünstigen Zwangsliquidation. Zehn Prozent des Fondsvermögens sind als Mindest-Liquiditätsreserve gesetzlich vorgeschrieben, doch freiwillig wird in der Regel mehr gehalten (siehe Tabelle). Mit 80 Prozent Wohnimmobilien und Infrastruktur besonders stabil ist beispielsweise der Bank Austria Real Invest, dessen CEO, Peter Czapek, eine solide Vergangenheit auf den Punkt bringt: „Der Real Invest Austria musste noch nie geschlossen werden, auch nicht im Zuge der Finanzkrise 2008.“ Anders war die Situation beim LLB Semper Real Estate: „Im Zuge der Finanzkrise im Herbst 2008 wurde die Rücknahme von Anteilsscheinen im Interesse der investierten Anleger ausgesetzt und in weiterer Folge der Fonds auch geschlossen. Nach außertourlicher Bewertung des gesamten Portfolios konnte der Fonds im Frühjahr 2010 wieder geöffnet werden“, erklärt Obrowsky, der derzeit keine Fondsschließungsgefahr sieht: „Nach Abflüssen im Frühjahr verzeichnen wir zurzeit wieder Zuflüsse in unserem Retailfonds und gehen von einer Fortsetzung dieses Trends aus.“ Ebenfalls kein erhöhtes Schließungsrisiko sieht Czapek beim Real Invest Austria.

#### **Immoaktien unterbewertet**

Blickt man ins Ausland, so führte die Angst vor Einzelhandels-Immobilien bei den Marktgrößen wie Klepierre, Unibail und Hammerson im laufenden Jahr zu Kurseinbrüchen um je 64, 74 bzw. 86 Prozent (per

27.10.). Hierzulande bereiteten darüber hinaus noch Hotelimmobilien bei diversen Immobiliengesellschaften den Anlegern Kopfzerbrechen.

Im Einzelhandel sollte jedoch zwischen Einkaufszentren und Fachmarktzentren differenziert werden: „Während Erstere sich langsamer von der Krise erholten, konnte man bei Fachmarktzentren eher eine V-förmige Erholung der Kundenfrequenz beobachten. Die Restriktionen der Covid-19-Pandemie haben sicherlich auch schon bestehende Trends, z.B. zum Online Shopping beschleunigt, was von Investoren als zusätzlicher Risikofaktor gesehen wird. Das ist auch in der Bewertung reflektiert, Immobilienunternehmen mit Fokus auf Einzelhandelsimmobilien handeln zurzeit mit Abschlägen von ca. 50 Prozent oder mehr zum Buchwert, was sie unserer Meinung nach aber durchaus attraktiv macht“, erklärt Bernd Maurer, Head of Company Research Raiffeisen Centrobank.

So gut wie keine Auswirkungen von Covid-19 sieht Christoph Schultes, Chief Analyst CEE Equity und Sektor Analyst Immobilien der Erste Group bei Wohnimmobilien: „Größere Portfolios in Deutschland verzeichneten Mietausfälle in der Größenordnung von einem Prozent, das ist vernachlässigbar.“ Wenig Ausfälle gibt es auch im Büro-Bereich, wo laut Schultes die Spitzenrendite in Deutschlands Top-Städten im zweiten Quartal 2020 sogar leicht rückläufig war.

#### **Lukrative Austro-Immo-Titel**

„Wir sehen derzeit alle von uns gecoverten Immobilienaktien in Österreich als attraktiv an. Das mit Abstand attraktivste Portfolio besitzt die CA Immo, und Kursabschläge von 30 Prozent oder mehr zum inneren Wert >>



„Unser Ziel war und ist, den Hauptteil des Ertrages aus der laufenden Bewirtschaftung der Immobilien zu erzielen.“

Louis Obrowsky,  
Geschäftsführer der  
LLB Immo KAG

---

## Offene Immobilienfonds

#### **Vorteile:**

- Ruhige Wertentwicklung: Handel zum Nettovermögenswert
- Sachwerte mit Inflationsschutz
- Kleine Investments möglich
- Regelmäßige Handelbarkeit

#### **Nachteile:**

- Zuletzt magere Performance um 1,3 bis drei Prozent pro Jahr
  - Theoretische Gefahr der Schließung im Falle massiver Kapitalabflüsse
  - Laufende Kosten und mangelnde Verzinsung der Liquiditätsreserve bremsen Wertzuwachs
-

„Wir sehen derzeit alle von uns gecoverten Immobilienaktien in Österreich als attraktiv an.“

Christoph Schultes,  
Chief Analyst CEE Equity,  
Erste Group



(EPRA-NAV) erscheinen in keiner Weise gerechtfertigt. Daneben besitzt das Unternehmen nach wie vor Grundstücksreserven in Deutschlands Top-Städten Berlin, München und Frankfurt“, äußert sich Schultes. Mit ca. 90 Prozent Büro und lediglich ca. fünf Prozent Hotels ist laut Schultes die CA Immo am wenigsten von Corona betroffen. Die geringe Negativexposure quantifiziert Maurer wie folgt: „Aufgrund des Fokus auf Büroimmobilien betragen die direkten Effekte auf Mieteinnahmen lediglich 2,7 Millionen Euro im ersten Halbjahr 2020 und die negativen Portfolio-Bewertungseffekte waren auf 0,6 Prozent des Portfolios beschränkt.“

**Top-Pick Immofinanz**

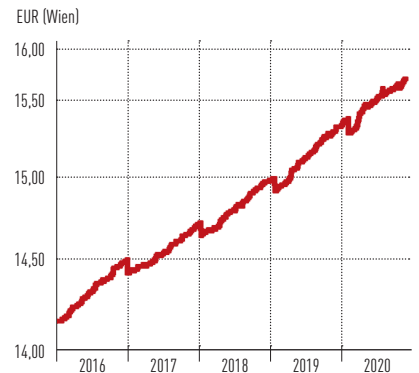
„Unser Top-Pick ist allerdings momentan die Immofinanz, deren Kursabschlag zum EPRA-NAV mehr als 50 Prozent ausmacht“, so Immo-Aktienexperte Schultes, der die aktuelle Situation wie folgt relativiert: „Immofinanz hat 33 Prozent Retailimmobilien im Portfolio, allerdings nur 15 Prozent Einkaufszentren, 18 Prozent machen die kaum betroffenen Fachmarktzentren aus.“

Das am breitesten diversifizierte Portfolio sieht Schultes bei der S Immo: 30 Prozent Wohnimmobilien, aber auch die Krisenbetroffenheit durch zwei selbstbetriebene Hotels: „Der Rückgang des FFO im zweiten Quartal war zwar zu einem guten Teil dem Ausbleiben der Dividenden von Immofinanz und CA Immo geschuldet (Anm.: CA Immo zahlte die Dividende von 1,00 Euro je Aktie erst am 31. August aus, Immofinanz strich die Dividende gänzlich), aber eben auch dem rückläufigen operativen Ergebnis.“

UBM Development (UBM) und Warimpex haben indessen rechtzeitig den Fokus von Hotel auf Büro (Warimpex) bzw. Wohnen

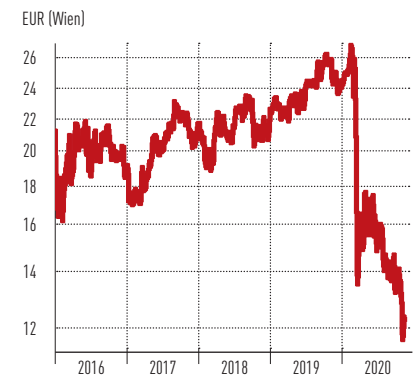
und Büro (UBM) verschoben. „UBM wird die Krise nach einem starken ersten Halbjahr vermutlich erst nächstes Jahr zu spüren bekommen, der Warimpex hingegen schmerzen die Kursschwankungen des russischen Rubels aktuell mehr als Covid-19“, so Schultes' Einschätzung. <

**REAL INVEST AUSTRIA**



Der extrem ruhige Kursverlauf ist auf den Handel der Anteile nach dem jeweils berechneten Net Asset Value zurückzuführen.

**IMMOFINANZ**



Die Immofinanz notiert um knapp 60 Prozent unter ihrem EPRA-NAV. Bei einer Markterholung bietet das ein schönes Kurspotenzial.

**Immoaktien**

**Vorteile:**

- Günstige Einstiegschancen bei höheren Abschlägen zum Nettovermögenswert (NAV)
- Liquidier Handel, vor allem bei kleinen Beträgen
- Sachwert mit Inflationsschutz
- Zusatzchancen durch Immobilienentwicklungen

**Nachteile:**

- Starke Kursschwankungen und auch zeitweise hohe Verlustrisiken
- Höherer Leverage als bei offenen Immofonds

**AUSTRO-IMMOAKTIEN IM ÜBERBLICK**

ISIN	UNTERNEHMEN	KURS 23.10.	PERF. YTD*	3 JAHRE	EPRA-NAV	ABSCHLAG
AT0000641352	CA Immo Anlagen	25,15 €	-32,8%	4,9%	38,84 €	-35,2%
AT0000827209	Warimpex**	1,05 €	-35,6%	-28,7%	2,82 €	-62,8%
AT0000652250	S IMMO	14,14 €	-36,6%	-6,5%	23,78 €	-40,5%
AT0000815402	UBM Development	28,70 €	-39,2%	-27,0%	k.A.	-
AT0000A21KS2	Immofinanz	13,10 €	-45,2%	-38,9%	30,93 €	-57,6%

\*YTD = Year-to-Date, Performance seit Jahresbeginn, \*\*NNNAV statt NAV verwendet, Quellen: TeleTrader, Gesellschaften

# Wenn Investoren an das große Ganze denken

**Für Investoren, Nutzer und Entwickler von Immobilien sind SRI-Faktoren sehr wichtig geworden, wobei soziale und Governance-Faktoren jetzt den energie- und umweltzentrierten Ansatz ergänzen.**

**Von Bauarbeitern über Stadtplaner bis hin zu strategischen Investoren beschäftigen sich eine Menge Personen mit Immobilien. Wer ist für die Nachhaltigkeit zuständig?**

Projektentwickler sorgen dafür, dass Bauprojekte bereits in der Bauphase den Prüfungsprozess internationaler Bewertungssysteme wie zum Beispiel dem britischen BREEAM-Zertifikat unterliegen. Investment Manager unterstützen institutionelle Investoren dabei, ihre nachhaltigen Investmentkriterien umzusetzen. Doch am längsten Hebel sitzen die großen Versicherungen, Versorgungswerke, Stiftungen und Pensionskassen, die fortschreitend den Immobilienbestand in ihren Portfolios erhöhen. Die durchschnittliche Immobilienquote der deutschen Versicherungen hat 2019 mit 10,3 Prozent einen historischen Höchststand erreicht.

**Welcher Buchstabe aus dem ESG-Alphabet spielt für die Immobilienbranche die größte Rolle?**

Bislang das E wie Environmental. Damit die Erwärmung der Erde unter zwei Grad Celsius bleibt, muss der weltweite Energieverbrauch von Gebäuden bis 2030 um 30 Prozent sinken. Tatsächlich nennen amerikanische, europäische und asiatische Investment- und Fondsmanager vor allem Kriterien wie Energie, CO<sub>2</sub>-Emission, Wasser und Abfall als relevante ESG-Kriterien ihrer Investmententscheidung. In der Immobilienbranche spielen aber auch soziale Faktoren und Corporate Governance eine Rolle. Entsprechend empfiehlt der Branchenverband britischer Pensionsfonds seinen Mitgliedern Fragen zum gesamten ESG-Spektrum einschließlich von gesellschaftlichen und Governance-Fragen.

**Was passiert, wenn der gute Wille in die Praxis überführt wird?**

Bei der Umsetzung und der Vereinheitlichung des ESG-Reportings spielen auch Branchenverbände und staatliche bzw. europäische Einrichtungen eine



Paul Muno, Head of Investor Relations & Germany, Managing Director, Principal Real Estate Europe

Rolle. Im Rahmen der Marktregulation versteht sich die EU dabei in der Rolle eines Verbraucherschützers, der Investoren in den Stand versetzt, informierte Entscheidungen zu treffen. Darum hat der Europäische Rat im Jahr 2019 nach Konsultationen mit Branchenplayern eine wichtige Verordnung zu nachhaltigen Investments erlassen, zunächst mit dem Ziel, europaweit einheitliche Nachhaltigkeitskriterien zu schaffen. Diese Taxonomie ist ein Klassifizierungsrahmen, um Geschäftsaktivitäten daraufhin zu bewerten, ob sie ökologisch nachhaltig sind. Es geht dabei um vier Eigenschaften: Die Geschäftsaktivität muss einen wesentlichen Beitrag zu den Umweltzielen leisten, nämlich zur Minderung des Klimawandels und zur Anpassung an den Klimawandel; sie darf keinem der Umweltziele erheblichen Schaden zufügen; sie muss unter Einhaltung der sozialen Mindeststandards durchgeführt werden; und sie muss die technischen Screening-Kriterien erfüllen.

**Wie geht es mit der Nachhaltigkeit weiter?**

Den vollen Katalog der ESG-Kriterien erfüllen fast nur neue Projektentwicklungen in Spitzenqualität. Allein, die auf dem Markt verfügbare Menge der Neubauten in dieser Qualität ist begrenzt. Angesichts der großen Menge an Altbestand und der geringen Neubautätigkeit, wie sie aktuell vorherrscht, ist die Umsetzung der ESG-Normen ein Vorhaben, das einen langen Atem verlangt.

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

---

## Social Impact Investment

Der Principal Care Invest II ist ein offener Immobilien-Spezial-AIF mit Gesundheitsimmobilien, der sich an institutionelle Investoren richtet. Ziel ist der Aufbau und die Bewirtschaftung eines regional diversifizierten Gesundheitsimmobilienportfolios mit langfristiger Wertstabilität. Der Investitionsschwerpunkt richtet sich auf Pflegeimmobilien, ambulante Pflegeeinrichtungen und betreute Wohnformen in Deutschland. Bislang hat der Fonds in Objekte in Bad Neuenahr, Sachsenheim und Friedenweiler investiert. Das Investitionsvolumen des Fonds beträgt aktuell 300 Mio. Euro.

---

# Den Zehnjahres-Mietvertrag gibt es nicht mehr

**In Zeiten von Corona mussten viele Firmen auf flexibles Arbeiten umstellen – dieser Trend war für die Immofinanz schon davor Thema gewesen. So war das Haus bereits bestens gerüstet, um den neuen Anforderungen an die Büro-Infrastruktur gerecht zu werden.**



Lobby im neuen myhive Ungargasse in Wien III, das im Herbst fertiggestellt wurde

## Wie sieht es im aktuellen Umfeld mit der Nachfrage nach Bürofläche in Wien aus?

Natürlich wirkt die Pandemie hier als vorübergehende Bremse, weil sich die Unsicherheit für die Unternehmen erhöht hat und die Büros derzeit unterschiedliche Belegungsraten aufweisen. In so einer Phase wollen Unternehmen abwarten, sowohl was den Abschluss neuer Mietverträge anbelangt als auch hinsichtlich möglicher Umzugspläne. Seit Herbstbeginn merken wir aber doch wieder ein Anziehen der Nachfrage und der Besichtigungstermine.

## Sind aktuell auch kürzere Vertragslaufzeiten bei Unternehmen gefragt?

Dieser Trend ist bereits seit längerem im Markt zu erkennen, unabhängig von Corona. Viele Mieter wollen mehr Flexibilität und sich nicht mehr über viele Jahre an eine inflexible Fläche binden. Den Zehn-Jahres-Mietvertrag gibt es so gut wie nicht mehr. Vor diesem Hintergrund haben wir rechtzeitig mit der Weiterentwicklung unseres myhive-Angebots begonnen und können dieses nun an verschiedenen Standorten anbieten.

## Jeder von uns hat jetzt Home Office gelernt und meistert virtuelle Meetings. Das wird sich doch auch mittelfristig beim Flächenbedarf auswirken?

Änderungen beim Flächenbedarf der Mieter hat es bereits vor Corona gegeben, das Thema ist nun aber bei vielen Unternehmen noch mehr in den Fokus gerückt. Flexibles Arbeiten und auch Home Office werden stärker nachgefragt, doch das Büro zu Hause wird den klassischen Arbeitsplatz nie vollkommen ersetzen. Wir sind überzeugt, dass der persönliche Kontakt, die Interaktion und die Kommunikation mit Kollegen besonders für die Innovation und die Produktivität in Unternehmen entscheidend sind. Wir haben den Trend vor zwei Jahren erkannt und setzen unter anderem auf flexible Mietflächen.

**Sie haben jetzt mehrmals die Flexibilität erwähnt. Was macht das Büroangebot der Immofinanz nun im Detail flexibel bzw. was ist anders bei myhive? Mit dieser Marke sind Sie ja nun doch schon länger am Markt.**



Katrin Gögele-Celeda, Country Managerin Operations Österreich, Immofinanz AG

Ja, das stimmt. Wir sind mit myhive Ende 2016 gestartet und können auch in harten Zahlen eine Erfolgsstory vorweisen. Die Marke steht für Top-Büros mit attraktiven Arbeitsplätzen, tollen Services und Gästebetreuung, vielseitiger Infrastruktur und einer lebendigen Community. Übers Portfolio betrachtet hat sich der Vermietungsgrad deutlich erhöht und wir haben auch einen positiven Cashflow-Effekt erzielt. Unsere Weiterentwicklung in Sachen Flexibilität beinhaltet nun mehrere Produkte, die für Unternehmen jeder Größe passen. Egal, ob individuell gestalteter Büroraum mit eigenem Zugang, eine eigene Büroeinheit oder nur ein Einzelarbeitsplatz in einem Shared Office – alles ist möglich und das auch noch eingebettet in eine lebendige Büroinfrastruktur. Je nach Bedarf können unsere Mieter kleinere Büros kurzfristig ergänzen oder wieder abgeben. Ab sofort bieten wir zusätzlich flexible All-inclusive-Bürolösungen an, bei denen mit einer monatlichen Pauschale alle Services abgedeckt sind. Damit entsteht die Möglichkeit, Meeting-Räume oder einzelne Arbeitsplätze kurzfristig anzumieten. Es ergibt sich eine

Kombination aus hochqualitativen Coworking-Flächen mit den Vorteilen eines modernen Headquarters, das sich durch Geräumigkeit, einen Rundum-Service und eine hervorragende Infrastruktur auszeichnet.

#### **Werden jetzt nicht alle Mieter auf diese Kurzfristigkeit umschwenken?**

Nein, das sehe ich nicht. Meine Erwartung ist, dass Mieter in Richtung eines großemäßig definierten Kern-Offices tendieren werden und dieses auch längerfristig anmieten. Darüber hinaus wird aber die kurzfristige Anmietung weiterer Desks und Räume bzw. von Gemeinschaftsflächen, Meetingräumen etc. gefragt sein.

#### **Wie weit ist der Ausbau des myhive-Bürokonzepts in Österreich?**

Aktuell werden zwei bestehende Bürogebäude in Wien modernisiert bzw. sind in der Fertigstellung. Eines befindet sich am Standort „myhive am Wienerberg“ mit rund 9.200 m<sup>2</sup>, das andere in der Ungargasse im dritten Bezirk. Das „myhive Ungargasse“ umfasst eine Gesamtfläche von etwa 17.200 m<sup>2</sup>, die ersten Mieter sind bereits eingezogen. Beide Objekte sind besonders auf die Bedürfnisse von kleineren und mittelgroßen Unternehmen ausgerichtet. Unsere flexiblen „All-inclusive Office“-Lösungen können auch von Mietern an anderen Standorten genutzt werden.

#### **Und wie lautet die erste Bilanz zur Ungargasse?**

Sehr zufriedenstellend: 100 Prozent der my-offices sind bereits vermietet. Und was mich

besonders freut: Noch vor dem Start unserer Vermarktungskampagne ist bereits ein Viertel des flexiblen Angebots vergeben.

#### **Abschließend die Frage: Wohin wird sich der Büromarkt, das sogenannte „New Work“ künftig entwickeln?**

Im Fokus wird eine anpassungsfähige Infrastruktur stehen, die sich rasch an den jeweiligen Wünschen der Mieter ausrichten kann. Wie einige Unternehmen aus dem IT-Bereich zum Teil vorgezeigt haben, ist es wichtig, den Mitarbeitern eine attraktive Arbeitsumgebung zu bieten, um die Produktivität und die Innovationskraft zu erhöhen. Das sollte ein Mix sein aus unterschiedlich nutzbaren Arbeitsplatzbereichen, Kreativräumen für gemeinschaftliche Arbeit, aber auch Rückzugsorte für private Gespräche und Telefonate. Die Ausstattung der Büros mit höhenverstellbaren Tischen inklusive Lademöglichkeiten für Mobilgeräte, individuelle Beleuchtung, Akustik-Paneele und ansprechendem Design ist ein weiterer wichtiger Faktor. Außerhalb des unmittelbaren Arbeitsbereichs sollte eine Infrastruktur bestehen, die das Leben der Mitarbeiter vereinfacht und den täglichen Bedarf weitestgehend abdecken kann, das sind zum Beispiel Einkaufsmöglichkeiten, Speiselokale mit Angeboten bis hin zu veganen Gerichten, kurzfristig verfügbare Konferenzräume, Fitnessräume für Kurse mit Trainern, Fahrradräume mit privaten Schließfächern und Duschen sowie auch E-Tankstellen und Car-Sharing-Stationen.

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

**Uniqa: Kauf der AXA in CEE ist abgeschlossen**



Andreas Brandstetter,  
CEO der Uniqa Group

**Mega-Investment.** Bereits Anfang Februar hat Uniqa die geplante Akquisition der Tochtergesellschaften der AXA in Polen, Tschechien und der Slowakei bekanntgegeben. Mit einem Kaufpreis von rund einer Milliarde Euro ist es sowohl der größte Unternehmenszukauf in der Geschichte der Uniqa als auch die bis dato größte Akquisition der österreichischen Versicherungswirtschaft in CEE. Nach Erteilung aller notwendigen Genehmigungen wurde die Transaktion im Oktober formal abgeschlossen. Fünf Millionen neue Kunden mit einem Prämienvolumen von 800 Millionen Euro erhöhen mit diesem Schritt den Kundenbestand der Uniqa Gruppe auf mehr als 15 Millionen. „Die Integration der neuen Unternehmen wird sehr rasch vollzogen. Für uns sind die Wachstumsmärkte in Zentral- und Osteuropa unser zweiter Heimmarkt“, kommentiert Andreas Brandstetter, CEO der Uniqa Group. An den übernommenen AXA-Unternehmen lobt er deren profitables Retailgeschäft und den ausgewogenen Produktmix. Eine Kapitalerhöhung war für die Mega-Akquisition übrigens nicht notwendig. Der Kauf wurde aus eigenen Mitteln sowie aus der Ausgabe eines Zehn-Jährigen Senior Bonds mit einem Emissionsvolumen von 600 Millionen Euro finanziert.

**DIE ZAHL DES MONATS**

30

**Jubiläum.** Zwischen der Geburtsstunde der Expansion der damaligen Wiener Städtische Versicherungsgruppe (heute Vienna Insurance Group, VIG) am 30. Oktober 1990 und dem 30. Oktober 2020 liegen genau 30 Jahre schrittweiser Ausbau zu einer internationalen Versicherungsgruppe mit Fokussierung auf die CEE-Region. Und wie es der Zufall will: Heute ist die Vienna Insurance Group in exakt 30 Ländern vertreten. Sie ist dort mit rund 50 Versicherungsgesellschaften tätig und betreut über 22 Millionen Kunden. Das Prämienvolumen wurde seit Expansionsbeginn auf über zehn Milliarden Euro mehr als verzehnfacht. Die VIG geht davon aus, weiterhin vom fortschreitenden Aufholprozess und großem Wachstumspotential in CEE zu profitieren. So hat sich die Wirtschaftsleistung gemessen am BIP seit dem jeweiligen Markteintritt der VIG-Gruppe in der Slowakei fast vervierfacht und in Polen, Ungarn und der Tschechischen Republik nahezu verdreifacht. Ebenfalls interessant: In Österreich werden pro Person rund 2000 Euro im Jahr für Versicherungen aufgewendet, in den EU-15 Ländern sind es sogar fast 3000 Euro. Die Ausgaben für Versicherungen pro Kopf betragen in CEE hingegen im Schnitt nur ein Zehntel von jenen in Österreich. Die fünf größten Märkte für die VIG-Gruppe sind Österreich, die Tschechische Republik, Polen, Slowakei und das Baltikum.

**VERSICHERUNGEN  
Gar nicht langweilig**

**Der menschliche Faktor.** Versicherungen erscheinen Außenstehenden als ein oft langweiliges Geschäftsmodell. Oder gar als notwendiges Übel. „Beschäftigt man sich jedoch damit, merkt man schnell, dass von ‚langweilig‘ keine Rede sein kann“, so Georg Schneider, Vorstandsmitglied der GRAWE, im Branchenmagazin AssCompact. Man habe es ja nicht nur mit fachlichen Themen zu tun, vor allem der menschliche Aspekt spiele in der Versicherungsbranche eine große Rolle. Denn hinter jedem Versicherungsfall stehe auch ein menschliches Problem. „Gerade im Vertrieb hat man besonders viel mit Menschen, ihren Sorgen und Bedürfnissen zu tun“, so Schneider. GRAWE hat das Geschäftsjahr 2019 mit einem Prämienplus von fast sieben Prozent und einem EGT von knapp neun Prozent abgeschlossen.

**Valida: Nachhaltige Immobilien**

**Infrastruktur.** Valida erweitert ihr Portfolio an nachhaltigen Investitionen um zwei neue Immobilien. Die Valida Pensionskasse sowie die Valida Vorsorgekasse investieren in Wohnbauprojekte in Graz Eggenberg und Wien Oberlaa. Martin Sardelic, Vorstandsvorsitzender der Valida Holding: „Durch Investitionen in heimische Immobilien stiften wir einen Nutzen für die Bevölkerung und fördern die österreichische Bauwirtschaft.“ Das Bauprojekt in Graz beinhaltet 134 Mietwohnungen und soll bis zum Frühjahr 2022 fertiggestellt sein. Hier werden etwa die Heizungen durch Wärmepumpen und einen Fernwärmeanschluss betrieben. Am Dach befinden sich Photovoltaik-Anlagen. Ausgezeichnet wird der Wohnkomplex durch das goldene Gütesiegel der ÖGNI (Österreichische Gesellschaft für Nachhaltige Immobilien). Für die Immobilie in Wien-Favoriten mit 48 Mietwohnungen ist ebenfalls eine ÖGNI-Zertifizierung vorgesehen.




Martin Sardelic,  
Vorstandsvorsitzender der  
Valida Holding



# VERSICHERUNG · Fondsgebundene Lebensversicherungen

## PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2016	2017	2018	2019	YTD	p.a. (seit Start)
<b>Allianz</b> 								
<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 %	-0,6 %	<b>3,9 %</b>
Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien		5,0 %	3,3 %	-4,5 %	9,5 %	-0,1 %	<b>4,3 %</b>
Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien		4,4 %	7,1 %	-8,0 %	13,4 %	1,8 %	<b>3,9 %</b>
Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien		7,6 %	7,3 %	-8,0 %	19,2 %	0,5 %	<b>3,8 %</b>
Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien		7,8 %	9,4 %	-10,3 %	25,2 %	0,7 %	<b>1,2 %</b>
Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend		4,4 %	5,7 %	-7,5 %	15,2 %	2,4 %	<b>3,5 %</b>
<b>Einzelfonds</b>								
Allianz Invest Vorsorgefonds	100 % Renten		3,0 %	-1,2 %	0,4 %	3,8 %	3,6 %	<b>4,0 %</b>
Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten		7,3 %	1,9 %	-0,8 %	6,5 %	0,7 %	<b>4,8 %</b>
Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten		1,9 %	4,6 %	-1,5 %	7,9 %	-3,0 %	<b>4,9 %</b>
Allianz Invest Osteuropafonds	100 % Aktien		21,5 %	10,6 %	-10,1 %	34,4 %	-39,3 %	<b>2,5 %</b>
Allianz Invest Aktienfonds	100 % Aktien		-3,8 %	7,7 %	-11,7 %	30,0 %	-17,6 %	<b>-1,0 %</b>
Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten		11,0 %	-7,5 %	1,5 %	16,6 %	-0,2 %	<b>3,9 %</b>
Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten		-0,1 %	-0,6 %	-2,8 %	3,3 %	1,7 %	<b>3,4 %</b>
Allianz Invest Austria Plus	100 % Aktien		12,7 %	32,8 %	-17,6 %	18,7 %	-32,3 %	<b>2,8 %</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 %	-1,3 %	<b>3,9 %</b> (02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien		4,6 %	2,4 %	-3,4 %	7,9 %	-2,9 %	<b>4,6 %</b> (02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien		7,3 %	4,7 %	-5,8 %	15,7 %	-3,6 %	<b>5,3 %</b> (02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien		10,2 %	7,0 %	-8,0 %	19,8 %	-7,4 %	<b>5,7 %</b> (02.01.96)
<b>UNIQA Fondspolizzen</b>								
I Hohe Sicherheit	100 % Renten		3,2 %	0,8 %	-1,9 %	5,7 %	1,6 %	<b>3,6 %</b> (01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien		4,8 %	1,9 %	-2,1 %	11,0 %	-0,9 %	<b>4,3 %</b> (01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien		6,7 %	4,8 %	-5,9 %	17,2 %	-1,9 %	<b>4,3 %</b> (01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien		7,8 %	7,1 %	-8,9 %	21,9 %	-4,0 %	<b>4,2 %</b> (01.09.95)

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

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



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

Portfolios (Kurse)		31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	30.10.2020
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,19 €	17,71 €	17,86 €	17,20 €	18,37 €	<b>17,86 €</b>
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	16,79 €	17,51 €	18,00 €	16,92 €	18,94 €	<b>18,10 €</b>
Dynamikkategorie	ca. 75 % Aktienanteil	15,98 €	16,84 €	17,62 €	16,16 €	18,96 €	<b>17,71 €</b>
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	11,33 €	12,03 €	12,77 €	11,44 €	14,04 €	<b>12,77 €</b>
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	11,73 €	12,07 €	12,17 €	11,72 €	12,52 €	<b>12,22 €</b>
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	10,63 €	11,08 €	11,38 €	11,72 €	11,99 €	<b>11,46 €</b>
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	9,95 €	10,46 €	10,96 €	10,05 €	11,79 €	<b>11,03 €</b>
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	8,51 €	9,03 €	9,59 €	8,59 €	10,54 €	<b>9,58 €</b>

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtag: 30. Oktober 2020

# Abenteuer Reise

Reisende gehören heute zu den Helden der neuen Normalität. Ständig sich ändernde Bestimmungen machen Urlaube zum Hochrisikounternehmen. Doch die richtigen Versicherungen schützen zumindestens vor größeren finanziellen Einbußen.

CHRISTIAN SEC



Nur mit etwas Glück findet ein gebuchter Flug auch tatsächlich statt. En vogue sind deshalb Versicherungen, die vor unberechenbaren Urlaubswirren schützen.

**N**icht immer handeln Reiseveranstalter rechtlich

akkurat in diesen Zeiten. Im August sollte es für eine Familie in die Türkei gehen. Dafür hatte man schon ein Jahr davor eine All-Inclusive-Pauschalreise gebucht. Als es plötzlich mit den Reisewarnungen losging, kontaktierte die Familie das Online-Reiseportal, um die Reise zu stornieren. Das Reiseportal blieb uneinsichtig und verweigerte die Rückerstattung der Anzahlung von 650 Euro und begründete dies mit Bearbeitungsgebühren. Sogar das Angebot der Familie, das Geld in einen Gutschein umzuwandeln, wies die Plattform zurück. Erst nach einem längeren Rechtsstreit bekommt die Familie nun ihr Geld zurück.

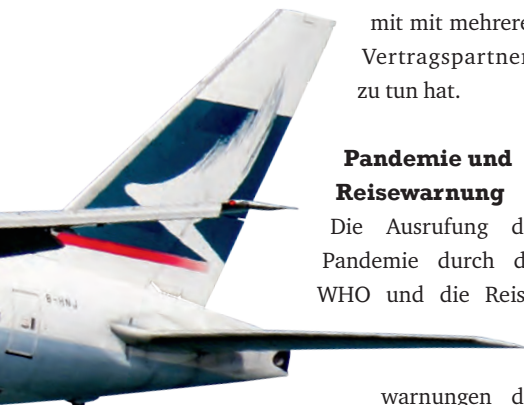
## **Pauschal vs. Individualreise**

Auch wenn die Reiseportale mit allem was sie haben gegen die Verluste im Reisevertrieb kämpfen, empfehlen die Reiseversicherer in diesen turbulenten Zeiten, bei der Buchung einer Auslandsreise den Service eines Reisebüros in Anspruch zu nehmen und auf die Buchung einer Pauschalreise zu achten. Im Wesentlichen liegt eine Pauschalreise dann vor, wenn von einem Unternehmen eine Kombination zweier verschiedener Arten von Reiseleistungen – etwa Flug

plus Übernachtung – gebucht wird. Mit einer Pauschalreise ist ein kostenfreies Rücktrittsrecht des Reisenden verbunden, wenn am Bestimmungsort oder in dessen unmittelbarer Nähe die Durchführung der Pauschalreise oder die Beförderung von Personen an den Bestimmungsort erheblich beeinträchtigt ist. Dem Reisenden sind demzufolge alle für die Reise bezahlten Beträge zurückzuerstatten. Grundsätzlich können laut OGH jedenfalls bei Vorliegen einer Reisewarnung (Stufe 5 und 6) unmittelbar bevorstehende Pauschalreisen kostenfrei storniert werden.

Anders ist die Situation bei Reiseleistungen, die individuell gebucht wurden (z.B. Flug und Hotel extra), denn dabei genießt man keinen derartigen Rechtsanspruch. Bleibt die Herberge geöffnet, während die Fluggesellschaft wegen einer Reisewarnung bereits den Flug abgesagt hat, so muss der Reisende mit dem Hotel Kontakt aufnehmen und eine einvernehmliche Lösung finden. Denn Teil des Vertrages ist nicht die Reise an sich, sondern nur die Beherbergung – und solange das Hotel geöffnet ist, kann es seinen Teil des Vertrages ja erfüllen. Wie das Beispiel der Individualreise zeigt, liegt der Vorteil ei-

ner Pauschalreise auch darin, dass der Konsument einer Pauschalreise nur einen Vertragspartner hat, und zwar den Reiseveranstalter, während der Individualreisende – egal ob man über Reiseportal oder direkt bei Hotel und Fluglinie gebucht hat – eigene Verträge mit der Airline und dem Hotel abschließt und somit mit mehreren Vertragspartnern zu tun hat.



### Pandemie und Reisewarnung

Die Ausrufung der Pandemie durch die WHO und die Reise-

warnungen der Regierungen aufgrund von Corona wirken sich jedenfalls sowohl auf die Versicherungsdeckung als auch auf die Risiken einer Reise aus. Das Risiko einer Stornierung durch Krankheitsfall, Quarantäne oder Flugausfall vor Reiseantritt erhöht sich genauso, wie das Risiko in der Urlaubsdestination zu erkranken oder aufgrund neuer Reisebeschränkungen im Urlaubsland

festzusitzen, sowie aufgrund von Reisewarnungen das Land schnellstmöglich verlassen zu müssen. Sind aber die gestiegenen Risiken auch von den Versicherern abgedeckt? Viele Reiseversicherer haben einen Pandemieausschluss in ihren Bedingungen verankert. Dieser wurde jedoch zumindest im Fall von COVID-19 bei einigen Versicherungen aufgehoben.

So gewähren die Reiseversicherer in vielen Fällen Stornoschutz bei einer COVID-19-Erkrankung. Die großen Reiseversicherungsanbieter gehen noch einen Schritt weiter und bieten infolge der Pandemie erweiterte Stornodeckungen an. Die Europäische Reiseversicherung bietet Stornoschutz auch, wenn ein naher Angehöriger im gemeinsamen Haushalt an COVID-19 erkrankt und der Versicherte sich deshalb in Quarantäne begeben muss. Die Allianz Travel geht noch einen Schritt weiter und zeigt sich dabei mit allen gnädig, die wegen Krankheitsverdachts unter Quarantäne gestellt werden und deshalb eine geplante Reise stornieren müssen. Bei der Hanse Merkur kann man sich mit einem Zusatzpaket speziell auf die Gefahren von Corona versichern, die auch vor einer Quarantäne-Situation, sowohl bei Reiserücktritt als auch während der Reise,

schützt. Auch die meisten anderen Versicherer, die Reiseversicherungen als Nebengeschäft betreiben, versichern den Storno bei COVID-19-Erkrankung, jedoch nicht Quarantänemaßnahmen, die behördlich verfügt werden.

Bei Reisen in Länder, die mit einer Reisewarnung bedacht sind (Sicherheitsstufe 5 und 6) wird grundsätzlich kein Versicherungsschutz gewährt. Anders sieht es aus, wenn die Reisewarnung erst dann erlassen wird, wenn sich der Versicherte bereits an seiner Destination befindet. Dann bleibt der Versicherungsschutz im Krankheitsfall aufrecht, solange der Versicherte bemüht ist, das Land auf „schnellstem Wege“ zu verlassen (Allianz Travel). Die Europäische Reiseversicherung setzt dabei eine Frist von 14 Tagen. Eventuelle zusätzliche Rückreisekosten aufgrund einer Reisewarnung werden nicht bei allen Reiseversicherungen gedeckt. Ein positives Beispiel ist hier der Premium-Tarif der Hanse Merkur, die bei Reiseabbruch infolge einer Reisewarnung Deckung gewährt.

### Versicherungsschutz bei Kreditkarten

Der Besitz einer Kreditkarte oder die Mitgliedschaft eines Automobilclubs, wie z.B. dem ÖAMTC, bieten auch inkludierte >>

## REISEVERSICHERUNGEN IM VERGLEICH

	ALLIANZ TRAVEL	EUROP. REISEVERSICHERUNG	HANSE MERKUR	WR. STÄDTISCHE
	Reiseschutz Classic	Komplett Schutz Standard	Reiseschutz-Sorglos	Plus-Risk
<b>Prämie</b> (1 Person, 10 Tage Europa, Reisekosten 2.000,- €)	99,- €	117,- €	95,- €	87,- €
<b>Reisestorno</b>	inkludiert	inkludiert	inkludiert	bis max. 5.000,- €
<b>Reisehaftpflicht</b>	400.000,- €	750.000,- €	750.000,- €	100.000,- €
<b>Reisekrankenversicherung</b>	inkludiert	inkludiert	inkludiert	inkludiert
Quarantäne (Corona)	ja	ja	nein (Corona-Schutz plus 36,- €)	nein
Erkrankung Corona	ja	ja	ja	ja
ambulant	ja	100%	ja	ja
stationär	ja	1.000.000,- €	300.000,- €	ja
ambulant und stationär	500.000,- €			100%
<b>Reiseunfall</b>	inkludiert	nein	inkludiert	nein
Invaldität	40.000,- €	nein	20.000,- €	nein
Such- und Bergungskosten	40.000,- €	80.000,- €	20.000,- €	90% bis 10.000,- €
<b>Reisegepäck</b>	inkludiert	inkludiert	inkludiert	inkludiert
Beschädigung, Verlust	2.500,- €	3.500,- €	2.000,- €	2.000,- €
<b>Verspätungsschutz</b>	1.500,- €	1.000,- €	Ja, ab 2 Stunden Verspätung	200,- €
<b>Reiseabbruch</b>	100%	100%	100%	100%

Quelle: eigene Recherche

## Voraussetzungen für einen Versicherungsschutz bei Kreditkarten

### › American Express Gold Card

Vollständige Bezahlung des Reise-preises. Versicherung gilt zusätzlich für Gatten/Lebensgefährten und Kinder bis 23 Jahre.

### › Dinersclub (Classic)

Die Bezahlung der Reisekosten zum überwiegenden Teil gilt für Reise-storno, -unfall, -abbruch, -gepäck, -verspätung. Voraussetzung bei der Reisekrankenversicherung ist die Verwendung der Kreditkarte innerhalb der letzten zwei Monate vor Schadenseintritt. Die Versicherung gilt zusätzlich für Gatten/Lebensge-fährten und Kinder bis 25 Jahre.

### › Visa und Mastercard Gold

(Card Complete)

Verwendung der Karte innerhalb von zwei Monaten vor Schadenseintritt; für Verkehrsmittelunfallschutz nur bei Zahlung der Reise mit der Karte. Die Versicherung gilt zusätzlich für Gat-ten/Lebensgefährten und Kinder bis 18 Jahre.

### › Visa MasterCard GoldPlus

(Pay Life)

Verwendung der Karte für Zahlungen innerhalb von drei Monaten vor Scha-denseintritt. Bei Bezahlung der Reise mit der Karte zusätzlich Bergungs- und Rückholkosten. Die Versicherung gilt zusätzlich für Gatten/Lebensge-fährten und Kinder bis 18 Jahre.

Reiseversicherungen. Dabei gilt: Je höherwertiger die Kreditkarte, desto höher sind in der Regel auch die Versicherungssummen und somit die Leistungen. Ein wesentlicher Unterschied zwischen einer Reisever-sicherung im Zusammenhang mit einer Kreditkarte und anderen Reiseversicherungen liegt in den Anspruchsvoraussetzungen, also unter welchen Voraussetzungen die Kreditkartenversicherung gilt.

Es ist üblich, dass der Versicherungsschutz nicht als Ganzes erst nach Verwendung der Kreditkarte beginnt, sondern einige Risiken schon durch den Besitz der Kreditkarte versichert, andere nur dann, wenn die Kreditkarte in den letzten Monaten verwendet wurde und die übrigen sogar nur dann, wenn die Reise mit der Kreditkarte auch tatsächlich bezahlt wurde. Ein Beispiel dazu: Bei der Card Complete ist die Verkehrsmittelunfallversicherung nur dann Leistungsbestandteil, wenn die Bezahlung der Reise mit der Kreditkarte erfolgt ist. Für sonstige Reiseversicherungsleistungen gilt die angeführte Voraussetzung der Verwendung der Karte binnen zwei Monaten vor dem Schadenseintritt. Bei Paylife ist für einen reduzierten Versicherungsschutz der Besitz der Kreditkarte ausreichend. Die Reisetornoversicherung ist nur dann inkludiert, wenn die Karte innerhalb von drei Monaten ab Schadenseintritt für Zahlungen verwendet wurde.

Die Unterschiedlichkeit der Versicherungsbedingungen ergibt sich daraus, dass die Kreditkartenunternehmen (MasterCard, Visa, Diners Club und American Express) in der Regel Lizenzen an Banken und Kreditkartenherausgeber vergeben. Die Kopplung von Kreditkarte und Versicherung erfolgt nicht durch die Kreditkartenunternehmen, sondern durch deren Lizenznehmer. Diese schließen extra mit einem Versicherer einen Gruppenversicherungsvertrag ab, der dann im Hintergrund den Versicherungsschutz gewährt. So hat die Erste Bank die Donauversicherung, die Raiffeisen die Uniqa als Partner. Paylife kooperiert wiederum mit der Wiener Städtischen. Daraus ergeben sich bei den jeweiligen Kreditkarten auch Unterschiede der Deckung.



„Online-Versicherungen bei Reiseportalen sind oft verlockend niedrig, entsprechend niedrig ist dann aber auch der Versicherungsschutz.“

Silvia Doppler,  
Finanzexpertin beim VKI

## Online-Reisebuchungen

Zwei Drittel aller Urlaubsreisen werden heute ohne Reisebüro gebucht. Polizzen werden oftmals im Vorbeigehen gleich mitabgeschlossen. Auf den ersten Blick scheinen die Versicherungsprämien fast unverschämte niedrig, z.B. 2,99 Euro für eine Umbuchungsversicherung ([www.fluege.de](http://www.fluege.de)) oder 4,99 Euro monatlich für Schutz bei Reiseabbruch, Rücktritt oder Notfällen vor Ort ([www.ab-in-den-urlaub.at](http://www.ab-in-den-urlaub.at)). Jedoch sind dabei meist auch Selbstbehalte vorgesehen. Bei der auf dem Portal Ab-in-den-Urlaub angebotenen Polizza zum Beispiel sind es im Stornofall 20 Prozent des erstattungsfähigen Schadens – mindestens aber 25 Euro pro Person, bei der Auslandskrankenversicherung und der Reisegepäckversicherung sind es 100 Euro je Versicherungsfall. Daher warnt der VKI vor überstürzten Käufen von Online-Versicherungen auf Reiseportalen: „Die Prämie erscheint unwiderstehlich niedrig – aber der gebotene Versicherungsschutz ist auch entsprechend niedrig“, erklärt Silvia Doppler, VKI-Finanzexpertin. „Wer Reisebuchung und Versicherungsabschluss trennt, findet normalerweise bessere Angebote“. Wer eine Überdeckung vermeiden will, kommt nicht umhin, die bestehenden Verträge auf die Versicherungsdeckung hin zu überprüfen, und nur sinnvolle Ergänzungen, wie etwa einen Stornoschutz oder eine Auslandsreisekrankenversicherung separat abzuschließen. Wer heute eine Auslandsreise antritt, der sollte bei der Auswahl sehr genau darauf achten, was die einzelnen Versicherer wirklich leisten, und sich im Zweifelsfall bei den Versicherungen erkundigen. Ein reiner Vergleich der Prämien ist dabei nicht zielführend, weil die inkludierten Leistungen in den Tarifen der Reiseversicherer zu unterschiedlich sind.

**FRAGILE**  
**HANDLE WITH CARE**

**30 Euro Klimaschutz-Paket.  
Jetzt spenden!**  
[www.care.at/klima](http://www.care.at/klima)





**2020**

# Österreichischer

**Seit exakt 20 Jahren** zeichnet das **GELD-Magazin** jährlich die besten Dachfonds in Österreich aus. Auch heuer wurden wieder die erfolgreichsten Fondsmanger ermittelt. Wir stellen Ihnen nun alle Gewinner vor.

MARIO FRANZIN

**D**as Umfeld war heuer für Fondsmanger herausfordernd. Aufgrund der Coronakrise brachen die Märkte im März kräftig ein, erholten sich aber in den darauffolgenden Wochen wieder beachtlich. Auf die letzten zwölf Monate gesehen liegt der weltweite Aktienindex (Lipper Global Equi-

ty) mit 2,3 Prozent im Plus, wobei die regionale Spanne weit gesteckt ist. Zum Beispiel legten schwedische oder chinesische Aktien um 38,6 bzw. 26,2 Prozent zu, während brasilianische Aktien im Schnitt um 30,4 Prozent im Minus liegen. In der Mitte rangieren europäische Aktien mit einem leichten Minus von 4,8 Prozent, österreichische Aktien rangieren übrigens mit minus 26,6 Prozent weit hinten.

Im Anleihenbereich dominieren auf Jahressicht die Verluste. Global gesehen musste in Euro gerechnet ein Minus von 0,8 Prozent eingesteckt werden (Lipper Global Bonds), wobei auch hier größere Unterschiede festzustellen sind. Am besten schlugen sich noch Wandelanleihen (USA: +14,9%, global: +4,8%, Europa: +0,4%), danach folgen neuseeländische und schwedische Anleihen mit 2,2 bzw. 1,9 Prozent. Am unteren Ende finden sich Bonds aus Brasilien mit minus 29,1 Prozent oder Anleihen aus der Türkei mit minus 20,4 Prozent. Insgesamt gesehen ein hartes Jahr für die Geldanlage.

## DIE KATEGORIEN

Anleihendachfonds	Seite 80
Gemischte Dachfonds anleihenorientiert - konservativ und dynamisch	Seite 81
Gemischte Dachfonds ausgewogen - konservativ und dynamisch	Seite 82
Gemischte Dachfonds aktienorientiert	Seite 84
Gemischte Dachfonds Flexibel - dynamisch	Seite 84
Gemischte Dachfonds Flexibel - ausgewogen	Seite 86
Gemischte Dachfonds Flexibel - konservativ	Seite 86
Aktiendachfonds Global - konservativ und dynamisch	Seite 88
Aktiendachfonds Emerging Markets	Seite 89
Hedge-Dachfonds	Seite 89
VOLLSTÄNDIGE TABELLE	ab Seite 90



# Dachfonds Award

## Volumen legte auf 56 Milliarden Euro zu

Wie jedes Jahr untersuchten wir auch heuer wieder den Dachfonds-Markt, unterteilten die rund 400 für Kleinanleger in Frage kommenden Produkte, ordneten sie im Wesentlichen nach ihrem Aktienanteil den unterschiedlichen Kategorien zu (siehe Tabelle links) und reiheten sie nach der Sharpe Ratio (Ertrag dividiert durch das Risiko). Die besten Dachfonds stellen wir auf den folgenden Seiten vor, deren Manager wurden im Rahmen des Dachfonds Awards des GELD-Magazins ausgezeichnet. Ab Seite 90 finden Sie die tabellarische Übersicht aller untersuchten Dachfonds. Im Vergleich zum vergangenen Jahr erhöhte sich die Anzahl der nominierten Dachfonds von 377 auf 405 Produkte. Dabei wurden alle Dachfonds berücksichtigt, die in Österreich zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sind bzw. steuerliche Meldefonds sind, auch Privatanlegern angeboten werden und deren Fondsvolumen zumindestens fünf Millionen Euro beträgt. Das Gesamtvolumen aller nominierten Dachfonds stieg im Vergleich zum Vorjahr um 5,3 Prozent von 53,3 auf 56,1 Milliarden Euro. Die größten Zuwächse gab es interessanterweise in den Kategorien „Gemischte Dachfonds ausgewogen“ und „Gemischte Dachfonds aktienorientiert“. Den stärksten Rückgang erlitten hingegen die „Gemischten Dachfonds flexibel“ mit einem Minus der Assets von elf Prozent auf 10,8 Milliarden Euro. Ebenso betroffen von >>

## So wurde bewertet

In Österreich sind rund 550 Dachfonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen. Darüber hinaus gibt es zahlreiche institutionelle Dachfonds, die jedoch Privatanlegern nicht oder nur über Private Banking-Mandate zugänglich sind. Nicht bewertet wurden von uns auch alle Dachfonds, deren Fondsvolumen zum Stichtzeitpunkt unter fünf Millionen Euro lag – exakt 31 Dachfonds. Das Datenmaterial wurde uns freundlicherweise von Lipper und Morningstar zur Verfügung gestellt.

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

Die Siegerermittlung erfolgte nach der Sharpe Ratio (mit einem rechnerischen Zinssatz von 0,5 Prozent) in den Zeiträumen eins, drei und fünf Jahre – sofern in der jeweiligen Kategorie im entsprechenden Zeitraum zumindest sechs Dachfonds rangierten. Stichtzeitpunkt der Auswertung war der 30. September 2020.

Volumsrückgängen waren die Renten-Dachfonds, deren verwaltete Assets sich um 4,3 Prozent auf 2,13 Milliarden Euro reduzierten. Trotz des durchschnittlichen Minus in den vergangenen zwölf Monaten konnte der beste Anleihendachfonds um 0,9 Prozent zulegen (Top Strategie Starter der Sparkasse NÖ Mitte-West AG, s. Seite 80). Der Letztplatzierte in dieser Kategorie (Amundi Bond Strategy Global High Yield) büßte hingegen 7,3 Prozent ein.

**Die Performance-Highlights**

Die höchsten Erträge im Ein-Jahres-Bereich erzielten von allen bewerteten Fonds der Aktienstrategie global von der Hypo Tirol Bank (+15,8%, Seite 88), der All Trends von der Schoellerbank Invest (+15,6%, Seite 88) und der Portfolio Next Generation ZKB Oe von der Zürcher Kantonalbank Österreich mit plus 13,8 Prozent (Seite 88). Der schlechteste Fonds in diesem Zeitraum war übrigens der ERSTE REAL ES-TATE mit minus 20,3 Prozent.

Im Drei-Jahres-Bereich stechen der 3 Banken Aktien-Dachfonds mit einem Wertzuwachs von 36,1 Prozent hervor (Seite 88), der PremiumStars Chance von Allianz Global Investors (Seite 84) mit 33,4 Prozent und knapp dahinter der Portfolio Next Generation ZKB Oe mit 39,6 Prozent (Seite 88). Letzter im Drei-Jahres-Bereich ist übrigens der EVOLUTION Emerging Dynamic von QBasis Invest mit minus 41,3 Prozent. Sortiert man alle bewerteten Dachfonds nach ihrem Er-

trag über fünf Jahre, so liegt an erster Stelle der All Trends von der Schoellerbank Invest mit einem Wertzuwachs von 67,8 Prozent (Seite 88), an zweiter Stelle folgt der PremiumStars Chance (+64,9%, Seite 84) und an dritter Stelle der All World mit 60,3 Prozent (Seite 88). Letztplatzierte über fünf Jahre war wieder der EVOLUTION Emerging Dynamic mit einem Verlust von 43,3% des eingesetzten Kapitals. Wir gratulieren allen Gewinnern sehr herzlich, von denen wir auf dieser und den folgenden Seiten kurze Porträts abgebildet haben.



**GREGOR KLIEBER**  
AlpenBank AG

**ALPENBANK ANLEIHENSTRATEGIE**

Gregor Klieber, Leiter des Portfoliomanagements, verwaltet den etwa 68 Millionen Euro schweren Anleihendachfonds im Sinne eines Absolute Return-Ansatzes. Er setzt breit gestreut auf

kürzere Durationen (im Schnitt 3,5 bis 4 Jahre) und stark auf die Credit-Seite – also auch Unternehmens- und Emerging Markets-Anleihen. Short-Positionen geht er nie ein.



**MARTIN GAUTSCH**  
Zürcher Kantonalbank Österreich AG

**PORTFOLIO RENDITE ZKB OE**

Das 62 Millionen Euro schwere Portfolio ist derzeit zu rund 50 Prozent in Staatsanleihen investiert, 25 Prozent in Unternehmensanleihen. Wandelanleihen, High Yield und Emerging Market Debt Fonds

ergänzen das Portfolio. Der Fokus liegt klar in der Euroregion. Es wird bewusst nicht auf hauseigene sondern nur auf Spitzenfonds der jeweiligen Kategorie gesetzt.



**HERBERT IHRYBAUER**  
Sparkasse NÖ Mitte-West AG

**TOP STRATEGIE STARTER**

Der 36 Millionen Euro schwere Dachfonds ist im Rahmen eines strukturierten Anlageprozesses global breit gestreut in rund 25 Anleihefonds investiert – sowohl in Staats- wie auch in Unter-

nehmens-, Wandel- und Schwellenländer-Anleihen. Die Gewichtung der Anleihekategorie wird an die aktuelle Markteinschätzung angepasst, Fremdwährungsrisiken überwiegend abgesichert.

**ANLEIHENDACHFONDS**

**25 FONDS / 2,01 MRD. EURO.** Die Manager der Anleihendachfonds versuchen neben der Veranlagung in sichere klassische Euro-Anleihen, z.T. durch Beimischung von Zins-, Bonitäts- und Währungswetten (Unternehmensanleihen, EM-Anleihen) langfristig höhere Erträge zu erzielen.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>ALPENBANK ANLEIHENSTRATEGIE</b>	<b>+ 1,64 %</b>	<b>0,33</b>
<b>2. Platz</b>	Allianz Invest Defensiv	+ 1,98 %	0,33
<b>3. Platz</b>	Avantgarde Global Bond Fonds	+ 1,14 %	0,26

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>PORTFOLIO RENDITE ZKB OE</b>	<b>+ 1,40 %</b>	<b>0,20</b>
<b>2. Platz</b>	Top Strategie Starter	+ 1,16 %	0,13
<b>3. Platz</b>	ERSTE SELECT BOND	+ 0,88 %	0,07

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>TOP STRATEGIE STARTER</b>	<b>+ 0,86 %</b>	<b>0,04</b>
<b>2. Platz</b>	UBS (Lux) Strategy Fund - Fixed Income (EUR)	+ 0,60 %	0,02
<b>3. Platz</b>	BKS Strategie Anleihen-Dachfonds	+ 0,54 %	0,00

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichzeitpunkt: 30.09.2020



**ANDREAS BÖGER**

C-QUADRAT Asset Management

**CONSTANTIA MULTI INVEST 5**

Der Constantia Multi Invest 5 ist ein konservativ ausgerichteter Vermögensverwaltungsfonds. In guten Marktphasen liegt der Fokus auf Performance-Optimierung, in schlechten auf dem Schutz vor Verlusten. In den vergangenen drei Jahren war der Fonds auf ein Umfeld mit gedämpftem Wirtschaftswachstum, niedrigen Zinsniveaus und starker Zentralbankintervention ausgerichtet.



**KELLY BACCAM**, Allianz Global Investors GmbH

**ALLIANZ MULTI MANAGER GLOBAL BALANCED**

Die Positionierung in langfristig laufenden Staatsanleihen der Eurozone und der USA hat 2020 positiv zur Performance des Fonds beigetragen. Auf der Aktienseite wurden Nachhaltigkeits- und Impact-Zielfonds zum Portfolio hinzugefügt, hauptsächlich im Bereich Clean Technology/Clean Energy sowie taktischen Positionierungen in chinesischen A-Aktien und Goldminenaktien.



**KURT SCHAPPELWEIN**

Raiffeisen KAG

**DACHFONDS SÜDTIROL**

Der 337 Millionen Euro schwere Dachfonds Südtirol ist ein Multi Asset Fonds mit einer strategischen Aktienquote von 20 Prozent. Im Rahmen des aktiven Managements wird ein Multi-Strategie-Ansatz verfolgt. 2020 ist es zeitgerecht gelungen, den Fokus auf die Wahrnehmung von Chancen zu verlagern, was zu einer deutlichen Outperformance führte.



**MARKUS JANDRISEVITS**

Erste Asset Management GmbH

**ERSTE SELECT MIX**

Markus Jandrisevits investiert die knapp 90 Millionen Euro des von Morningstar mit fünf Sternen ausgezeichneten Fonds hauptsächlich in hauseigene Produkte der Erste Asset Management. Auffällig ist die mit mehr als 40 Zielfonds breite Streuung. Kleinere Anteile hat Jandrisevits in aktiv gemanagte Fremdfonds und ETFs veranlagt. Die Aktienquote pendelt je nach Marktlage zwischen 20 und 30 Prozent, bis zu 80 Prozent sind in Anleihenfonds investiert.



**DIDIER CHAN-VOC-CHUN**

Union Bancaire Privée, UBP S.A.

**UBAM MULTIFUNDS ALLOCATION 30**

Didier Chan-Voc-Chun ist nicht nur für den UBAM Multifunds Allocation 30 sondern auch für den ausgewogenen UBAM Multifund Allocation 50 und UBAM Multifund Allocation 70 zuständig. Alle drei Dachfonds weisen ein konzentriertes Portfolio von 20 bis 30 Long-Only-UCITS-Funds auf, die nach dem High-Conviction-Ansatz gemanagt werden.



**GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT - konservativ**

**42 FONDS / 7,55 MRD. EURO.** In dieser Kategorie finden sich sehr konservativ veranlagende Dachfonds. Die Beimischung von Aktienfonds erfolgt nur zu einem Anteil von bis zu etwa 20 Prozent. Die Ein-Jahres-Volatilität liegt unter 9,5 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>ALLIANZ MULTI MANAGER GLOBAL BALANCED</b>	<b>+ 3,21 %</b>	<b>0,54</b>
<b>2. Platz</b>	<b>DPAM HORIZON B Defensive Strategy</b>	<b>+ 3,05 %</b>	<b>0,52</b>
<b>3. Platz</b>	<b>FRS Substanz</b>	<b>+ 2,79 %</b>	<b>0,46</b>

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>CONSTANTIA MULTI INVEST 5</b>	<b>+ 5,02 %</b>	<b>0,63</b>
<b>2. Platz</b>	<b>Allianz Multi Manager Global Balanced</b>	<b>+ 3,15 %</b>	<b>0,47</b>
<b>3. Platz</b>	<b>Dachfonds Südtirol</b>	<b>+ 2,45 %</b>	<b>0,34</b>

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>DACHFONDS SÜDTIROL</b>	<b>+ 2,67 %</b>	<b>0,25</b>
<b>2. Platz</b>	<b>UNIQA Stetig</b>	<b>+ 2,23 %</b>	<b>0,21</b>
<b>3. Platz</b>	<b>Candriam Sustainable Low</b>	<b>+ 2,01 %</b>	<b>0,17</b>

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2020

**GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT - dynamisch**

**42 FONDS / 6,19 MRD. EURO.** Bei diesen Dachfonds finden sich in den Portfolios höhere Aktienfonds-Anteile oder mehr Währungswetten, was die Kursschwankung erhöht. Die Aktienquote liegt dennoch bei maximal einem Drittel, die Ein-Jahres-Volatilität über 9,5 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>ERSTE SELECT MIX</b>	<b>+ 3,56 %</b>	<b>0,51</b>
<b>2. Platz</b>	<b>Apollo Konservativ</b>	<b>+ 3,71 %</b>	<b>0,47</b>
<b>3. Platz</b>	<b>Allianz Invest Konservativ</b>	<b>+ 3,16 %</b>	<b>0,41</b>

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>ERSTE SELECT MIX</b>	<b>+ 2,79 %</b>	<b>0,33</b>
<b>2. Platz</b>	<b>Apollo Konservativ</b>	<b>+ 2,89 %</b>	<b>0,30</b>
<b>3. Platz</b>	<b>YOU INVEST RESPONSIBLE balanced</b>	<b>+ 2,40 %</b>	<b>0,29</b>

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>UBAM MULTIFUNDS ALLOCATION 30</b>	<b>+ 3,65 %</b>	<b>0,31</b>
<b>2. Platz</b>	<b>BKS Strategie nachhaltig</b>	<b>+ 4,86 %</b>	<b>0,30</b>
<b>3. Platz</b>	<b>PRIVATE BANKING DYNAMIC</b>	<b>+ 2,89 %</b>	<b>0,22</b>

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2020



**FRÉDÉRIC LEROUX**  
Carmignac Gestion S.A.

**CARMIGNAC PROFIL RÉACTIF 50**

Die 170 Millionen Euro im Carmignac Profil Réactif 50 sind in zehn bis zwölf hauseigene Fonds veranlagt. Von der Branchen-Verteilung hat Fondsmanager und Head of Cross Asset Team Frédéric Leroux derzeit Technologie- und Konsumwerte übergewichtet. Er legt vor allem auch großen Wert auf geringe Volatilität.



**RUDY GLORIEUX**  
Degroof Petercam Asset Mgmt. S.A.

**DPAM HORIZON B BALANCED STRATEGY**

Mit einem Fondsvolumen von 1,3 Milliarden Euro ist der DPAM Horizon Balanced Strategy von Degroof Petercam (DPAM) einer der schwergewichtigsten

Dachfonds. Glorieux ist seit 2018 für diesen Fonds verantwortlich und kann den über viele Jahre konstanten Wertzuwachs fortsetzen. Das Portfolio besteht aus rund 40 vor allem hauseigenen Fonds und einigen wenigen fremdverwalteten Produkten. Mit Futures steuert er zusätzlich das Marktexposure, die Aktienquote hält er relativ konstant bei etwa 50 Prozent.



**RENE GÄRTNER**  
Allianz Global Investors GmbH

**PREMIUMSTARS WACHSTUM**

Der PremiumStars Wachstum weist ein Volumen von knapp 160 Millionen Euro auf und wird seit 2011 von René Gärtner verwaltet. Der PremiumStars Wachstum hat grundsätzlich dieselbe Ausrichtung

wie der PremiumStars Chance (siehe Seite 86), jedoch eine niedrigere Aktienquote von rund 50 bis 60 Prozent. Auf der Aktienseite investiert der Fonds v.a. in globale Wachstumsunternehmen, die von der Digitalisierung profitieren. Auch das gute Abschneiden von Impact- und Sustainable Fonds wirkt sich positiv auf die Performance aus – sowohl auf der Aktien- als auch auf der Bondseite. Beispiele für Letztgenanntes sind etwa der Allianz Green Bonds oder der Allianz Credit SRI. Und schließlich trugen gute Fondsselektionen bei japanischen sowie globalen Aktienfonds positiv zur Performance bei.



**MARTIN GAUTSCH**  
Zürcher Kantonalbank Österreich AG

**PORTFOLIO SELEKTION ZKB OE**

Der Fonds Portfolio Selektion ZKB Oe feiert heuer sein 10-jähriges Bestehen. Das Fondsvolumen von rund 300 Millionen Euro ist ausgewogen in Anleihen- und Aktienfonds aufgeteilt. Den

Schwerpunkt der Aktienkomponente bilden US- und europäische Aktienfonds mit nahezu identer Gewichtung. Bei den Anleihen überwiegen europäische Staatsanleihen sowie Unternehmensanleihen. Wie der Name des Fonds suggeriert, liegt die Kernkompetenz neben der richtigen Top-Down-Strategie bei der guten Auswahl von aktiv verwalteten Fonds, die rund 80 Prozent des Portfolios ausmachen.

**GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN - konservativ**

**41 FONDS / 10,52 MRD. EURO.** Diese Kategorie ist noch sehr konservativ ausgelegt. Die Ein-Jahres-Volatilität liegt mit unter 13,3 Prozent relativ niedrig. Der Aktienfondsanteil liegt etwa zwischen einem Drittel und der Hälfte des Portfolios.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>DPAM HORIZON B BALANCED STRATEGY</b>	<b>+ 5,24 %</b>	<b>0,60</b>
<b>2. Platz</b>	<b>HYPO Vorarlberg Ausgewogen Global</b>	<b>+ 3,13 %</b>	<b>0,44</b>
<b>3. Platz</b>	<b>Schoellerbank Global Pension Fonds</b>	<b>+ 4,16 %</b>	<b>0,44</b>

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>DPAM HORIZON B BALANCED STRATEGY</b>	<b>+ 4,04 %</b>	<b>0,39</b>
<b>2. Platz</b>	<b>Hypo Tiroi Fonds ausgewogen</b>	<b>+ 3,19 %</b>	<b>0,31</b>
<b>3. Platz</b>	<b>Oberbank Vermögensmanagement</b>	<b>+ 3,06 %</b>	<b>0,30</b>

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>CARMIGNAC PROFIL RÉACTIF 50</b>	<b>+ 5,87 %</b>	<b>0,50</b>
<b>2. Platz</b>	<b>HYPO Vorarlberg Multiasset Global</b>	<b>+ 4,98 %</b>	<b>0,36</b>
<b>3. Platz</b>	<b>DPAM HORIZON B Balanced Strategy</b>	<b>+ 3,64 %</b>	<b>0,24</b>

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2020

**GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN - dynamisch**

**41 FONDS / 7,72 MRD. EURO.** Der Anteil an Aktien liegt bei den Fonds in dieser Kategorie bei gut 50 Prozent. Für mittelfristige Investments – über eine Veranlagungsdauer von rund zehn bis 20 Jahren – ist das eine gute Mischung. Die Volatilität liegt durchwegs über 13,3 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>PREMIUMSTARS WACHSTUM</b>	<b>+ 7,92 %</b>	<b>0,70</b>
<b>2. Platz</b>	<b>Portfolio Selektion ZKB Oe</b>	<b>+ 4,71 %</b>	<b>0,49</b>
<b>3. Platz</b>	<b>UBS (Lux) KSS - Asian Global Strategy Balanced (USD)</b>	<b>+ 4,65 %</b>	<b>0,46</b>

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>PREMIUMSTARS WACHSTUM</b>	<b>+ 7,76 %</b>	<b>0,62</b>
<b>2. Platz</b>	<b>Portfolio Selektion ZKB Oe</b>	<b>+ 4,47 %</b>	<b>0,40</b>
<b>3. Platz</b>	<b>Lyxor Portfolio Strategy UCITS ETF</b>	<b>+ 3,62 %</b>	<b>0,30</b>

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>PREMIUMSTARS WACHSTUM</b>	<b>+ 8,31 %</b>	<b>0,49</b>
<b>2. Platz</b>	<b>Allianz Invest Klassisch</b>	<b>+ 4,69 %</b>	<b>0,29</b>
<b>3. Platz</b>	<b>Portfolio Selektion ZKB Oe</b>	<b>+ 4,36 %</b>	<b>0,27</b>

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2020

# Gute Aussichten für europäische Aktien

Die Corona-Krise hat die Welt und die globalen Finanzmärkte vor große Herausforderungen gestellt. Qualitativ hochwertige Aktien europäischer Unternehmen sollten jedoch gut durch sowie aus der Krise kommen.

Europa ist die Heimat einiger der weltweit erfolgreichsten Unternehmen. Diese sind häufig globale Marktführer mit wesentlich stärkerem Wachstum als es die breite Wirtschaft verzeichnet. Ursächlich für unseren Optimismus sind darüberhinaus drei große Trends, die Anleger veranlassen sollten, positiv auf europäische Aktien zu blicken.



Ben Ritchie, Head of European Equities, Aberdeen Standard Investments

## Goldene Aussichten

Erstens nimmt Europa eine Führungsrolle beim Thema eines verantwortungsvollen Kapitalismus ein. Die Unternehmen beschäftigen sich intensiv mit Umwelt, Governance oder Sozialem: Diesen Feldern messen sie größere Bedeutung bei und gehen besser mit ihnen um als ihre internationalen Wettbewerber. Deshalb werden sie Risiken wie den Klimawandel besser bewältigen und das sich daraus ergebende kommerzielle Potenzial stärker nutzen können.

Zweitens haben Europas Stärken im Bereich des geistigen Eigentums zunehmend Einfluss auf das Wachstumspotenzial vieler Firmen. Europas Unter-

nehmen sind Marktführer im Bereich Umwelttechnologie. Die Konsolidierung im Industriesektor lässt Giganten in hochprofitablen, schnell wachsenden und durch hohe Eintrittsbarrieren geschützten Nischen entstehen.

Zu guter Letzt zeichnen sich im Zuge der zunehmenden Digitalisierung der Industrie Veränderungen zu Gunsten Europas ab. Der lange Zeit kolportierte Nachteil Europas, dass es keine vergleichbaren Unternehmen wie die FAANG habe, verliert zunehmend an Bedeutung. Mit seinem jahrhundertalten Erbe in der Fertigungsindustrie verfügt Europa heute über eine viel stärkere technologische Positionierung im B-to-B-Bereich. Sie könnte dem Kontinent helfen, die technologische Lücke zu den USA zu schließen. Diese drei Trends werden die europäische Unternehmenslandschaft langfristig verändern.

## Qualitätsunternehmen im Zukunftsmarkt

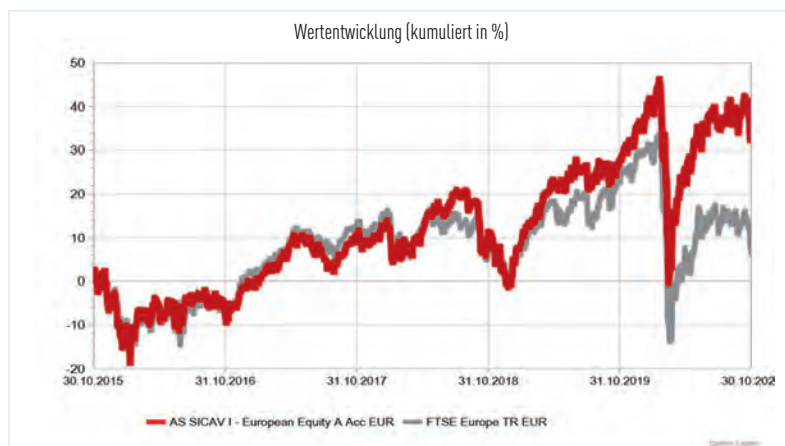
Vor diesem Hintergrund sehen wir in Europa einen hervorragenden Markt für aktive Manager, die bereit sind, sich von der Benchmark zu lösen, die langfristig denken und eigene Analysen anzustellen.

Um Unternehmen zu identifizieren, die von den Entwicklungen in Europa und dem aktuellen Marktumfeld profitieren, beschäftigen wir rund 35 Analysten. Unser Anlagehorizont beträgt in der Regel mindestens fünf Jahre.

Zusätzlich fördert unser aktives ESG-Management die nachhaltige Transformation Europas und ermöglicht uns, Anlagerisiken, wie sie beispielsweise durch die Auswirkungen des Klimawandels entstehen, in den Portfolien zu reduzieren. Aktuell umfasst das Portfolio des Aberdeen Standard SICAV I - European Equity Fund nur 31 Unternehmen, welche allesamt von den künftigen strukturellen Trends in Europa profitieren dürften.

Und so hat der Fonds im laufenden Jahr – und damit auch während der Krise – um rund 15 Prozentpunkte besser abgeschnitten als der Vergleichsindex FTSE World Europe (Refinitiv Datastream, 31.10.2020, Anteilsklasse A Acc EUR).

## Aberdeen Standard SICAV I - European Equity Fund



Quelle: Aberdeen Standard Investments, Refinitiv Datastream, 30.10.2020. Anteilsklasse A Acc EUR, netto. In der Vergangenheit erzielte Performance bietet keine Gewähr für die zukünftige Entwicklung.

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

[www.aberdeenstandard.at/europäische-aktien](http://www.aberdeenstandard.at/europäische-aktien)



**RENE GÄRTNER**, Allianz Global Investors GmbH

**PREMIUMSTARS CHANCE**

Beim gut 170 Millionen Euro schweren PremiumStars Chance hält Fondsmanager Rene Gärtner eine relativ konstante Aktienquote von 80 Prozent (+/-7%) ein. Bestückt ist das Portfolio mit rund 30 aktiv verwalteten Fonds. Zudem werden Indexfutures eingesetzt, um erwartete Marktrückgänge temporär aufzufangen. Über die erfolgreiche Strategie der vergangenen Monate siehe auch Seite 82 (PremiumStars Wachstum).



**MARC WORBACH**

DJE Kapital AG

**DJE LUX - DJE MULTI FLEX**

Der von Morningstar mit fünf Sternen ausgezeichnete DJE Multi Flex investiert als flexibler Mischfonds frei von jeder Benchmark weltweit in Aktien, Anleihen und Rohstoffe (v.a. Gold). Das Fondsvolumen beträgt knapp 190 Millionen Euro, das in rund 20 Zielfonds veranlagt wird. Dabei beträgt der Aktienanteil laut Anlagebeschreibung zwar „immer mindestens 25 Prozent“, in der Regel bewegt er sich um die 80 Prozent. Mehrheitlich setzen die Fondsmanager Ariane Biskupek und Marc Worbach aktiv verwaltete Subfonds ein, einzelne davon aus dem eigenen Haus – z.B. den DJE -Europa, den DJE - Agrar & Ernährung oder den DJE - Mittelstand & Innovation.

Gold und Inflationsschutzanleihen stellen in vorgegebenen Bandbreiten die ideale Kombination dar, absolute Erträge zu erzielen. Der Fonds bewährte sich bereits in der Finanzkrise 2008/2009. Höhere Inflationsraten, die ab heuer von den Zentralbanken toleriert werden, sollten mit diesem Produkt gut kompensiert werden können. Der Ausblick für den 3 Banken Sachwerte-Fonds bleibt, vor dem Hintergrund steigender Schulden und tiefer Zinsen, ausgesprochen positiv.



**PETER GANGLMAIR**

3 Banken-Generali Investment GmbH

**3 BANKEN SACHWERTE-FONDS**

Der 3 Banken Sachwerte-Fonds stellt ein sehr breit diversifiziertes Portfolio dar, das der gegenwärtig expansiven Geldpolitik gerecht wird. Globale Aktien, Immobilien(aktien)fonds, Rohstoffe,

Gold und Inflationsschutzanleihen stellen in vorgegebenen Bandbreiten die ideale Kombination dar, absolute Erträge zu erzielen. Der Fonds bewährte sich bereits in der Finanzkrise 2008/2009. Höhere Inflationsraten, die ab heuer von den Zentralbanken toleriert werden, sollten mit diesem Produkt gut kompensiert werden können. Der Ausblick für den 3 Banken Sachwerte-Fonds bleibt, vor dem Hintergrund steigender Schulden und tiefer Zinsen, ausgesprochen positiv.



**MICHAEL MOLZAR**

Allianz Invest KAG

**ALLIANZ INVEST PORTFOLIO BLUE**

Der Allianz Invest Portfolio Blue ist ein Asset Allokation Dachfonds mit einem Fondsvolumen von knapp 20 Millionen Euro, der in internationale Renten- und Aktienfonds investiert. Der Renten- und

Aktienanteil darf zwar je von 0 bis 100 Prozent betragen, ist in der Regel jedoch relativ ausgewogen ausgerichtet. Rohstoffe und Alternative Investments werden bis zu 15 Prozent beigemischt. Die Gewichtung der Assetklassen erfolgt nach Einschätzung des konjunkturellen Zyklus, das Portfolio selbst ist mit rund 25 aktiv verwalteten Einzelfonds – vor allem großer internationaler Fondsgesellschaften – breit aufgestellt.

**GEMISCHTE DACHFONDS AKTIENORIENTERT**

**35 FONDS / 5,29 MRD. EURO.** Hier geht es mit einem Aktienanteil von mehr als zwei Drittel bereits ans Eingemachte. Durch die hohe Streuung der Assets können aber gute Erträge auch mit einer relativ annehmbarer Volatilität (Mittelwert 3 Jahre: 13,2%) erzielt werden. Das ergibt hohe Sharpe Ratios.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>PREMIUMSTARS CHANCE</b>	<b>+ 10,51 %</b>	<b>0,74</b>
2. Platz	BSF Managed Index Portfolios - Growth	+ 6,64 %	0,55
3. Platz	DJE Golden Wave	+ 6,08 %	0,51

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>PREMIUMSTARS CHANCE</b>	<b>+ 10,08 %</b>	<b>0,63</b>
2. Platz	Hypo Tirol Fonds dynamisch	+ 5,18 %	0,42
3. Platz	DJE Golden Wave	+ 4,67 %	0,35

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>PREMIUMSTARS CHANCE</b>	<b>+ 11,44 %</b>	<b>0,56</b>
2. Platz	Carmignac Profil Réactif 75	+ 7,84 %	0,54
3. Platz	Hypo Tirol Fonds dynamisch	+ 6,43 %	0,43

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2020

**GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL - dynamisch**

**26 FONDS / 1,81 MRD. EURO.** Die höhere Volatilität lässt auf eine dynamische Vermögensverwaltung schließen. Das heißt, dass in „guten Zeiten“ zur Renditestärkung ein hoher Aktienanteil aufgebaut wird.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>DJE LUX - DJE MULTI FLEX</b>	<b>+ 5,90 %</b>	<b>0,46</b>
2. Platz	Allianz Invest Portfolio Blue	+ 5,14 %	0,45
3. Platz	VPI World Select	+ 5,54 %	0,44

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>3 BANKEN SACHWERTE-FONDS</b>	<b>+ 5,51 %</b>	<b>0,41</b>
2. Platz	DJE Lux - DJE Multi Flex	+ 4,74 %	0,33
3. Platz	Allianz Invest Portfolio Blue	+ 3,96 %	0,30

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>DJE LUX - DJE MULTI FLEX</b>	<b>+ 6,10 %</b>	<b>0,33</b>
2. Platz	Allianz Invest Portfolio Blue	+ 5,53 %	0,30
3. Platz	Swiss World Invest - Vermögensverwaltungsfonds F	+ 4,87 %	0,19

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2020

# DJE Lux – DJE Multi Flex Aktienorientiertes Basisinvestment

Der DJE Multi Flex hat viele Freiheiten und nutzt sie auch in der Zielfonds-Allokation sowie in der Steuerung des Aktienrisikos und belegt damit Rang 1 bei den Österreichischen Dachfonds Awards 2020.

„Im Prinzip ist es ganz einfach“, sagt Ariane Biskupek: „Wenn wir einen attraktiven Zielfonds finden, wird der gekauft.“ Doch so ganz kann der weltweit anliegende Dachfonds DJE Multi Flex seine Herkunft aus dem Hause DJE nicht verleugnen – und will es auch gar nicht. Denn er folgt wie alle DJE-Fonds der von Dr. Jens Ehrhardt entwickelten FMM-Methode in der volkswirtschaftlichen Beurteilung der Märkte, d.h. der Analyse nach fundamentalen, monetären und markttechnischen Faktoren. Außerdem nutzen Biskupek und ihr Co-Fondsmanager Marc Worbach das monatliche Strategie-Meeting als Ideenpool und steuern zum Beispiel die Quoten für Aktien, Anleihen und Liquidität nach den entsprechenden Empfehlungen. Aber sonst: große Flexibilität.

## Konzentrierte Fonds bevorzugt

Diese Bewegungsfreiheit hat Methode. Jeder Zielfonds muss quantitativen und qualitativen Kriterien genügen. In der quantitativen Analyse steht die Frage im Vordergrund, wie sich ein Fonds in historischen Aufwärts- und Abwärtsphasen verhalten hat. Die Fonds einer Vergleichsgruppe werden anhand ausgewählter Performance- und Risikokriterien, etwa Volatilität und Alpha, verglichen, um diese Frage zu beantworten. Darauf folgen in der Regel Gespräche mit den Fondsmanagern oder Produktspezialisten, um den Investmentprozess qualitativ einschätzen zu können. Die schließlich ausgewählten



Ariane Biskupek managt den globalen Dachfonds DJE Multi Flex zusammen mit ihrem Co-Fondsmanager Marc Worbach.



20 bis 25 Zielfonds werden – wiederum mit einem Maximum an Freiheit – grundsätzlich anbieterunabhängig allokiert. Wobei Biskupek und Worbach konzentrierte Portfolios bevorzugen, die sich eine hohe Abweichung von ihrem Vergleichsindex erlauben.

## Flexible Absicherung über Derivate

Wenn es darum geht, große Märkte wie etwa den der US Blue Chips abzubilden, greift Biskupek auch gern ins ETF-Regal. Dazu kommen wechselnde Trends, Themen oder Spezialgebiete wie zum Beispiel – im Falle der USA – Small Caps, oder bestimmte Branchen wie das Gesundheitswesen oder Technologie, für die das Team bevorzugt aktiv gemanagte Fonds einsetzt. Im Jahr 2020 war dabei ein besonderes Marktgespür gefragt, da die Börsen vor dem Hintergrund der ersten Corona-Welle im Frühjahr um bis zu 40 Prozent einbrachen und kurze Zeit später eine Aufholjagd ohnegleichen hielten. Anstatt sich im Corona-Einschnitt am Abverkauf zu beteiligen, setzten Biskupek und Worbach auf Derivate, um ihre Positionen abzusichern und das Aktienrisiko stark zu senken. Auf diese Weise gelang es, nach der Bodenbildung schnell wieder im Markt zu sein und von der Markterholung zu profitieren. Wobei der DJE Multi Flex auch auf einen ständigen Anteil von ca. 8 Prozent physischem Gold als Stabilitätsanker und Inflationsschutz baut – 2020 ein wesentlicher Performancetreiber. Oder, wie es Biskupek formuliert: „Offensiv oder defensiv, wir haben keinerlei Bias. Alles ist möglich.“

## Kontakt

DJE Kapital AG  
Pullacher Straße 24, D-82049 Pullach  
T: +49/89/790 453 - 0, E: info@dje.de  
www.dje.de



## Fondsdaten: DJE Lux – DJE Multi Flex

ISIN / WKN	LU0346993305 / A0NDNP
Auflage	01.07.2008
Kategorie	Globaler Dachfonds
Fondswährung	EUR
Ertragsverwendung	Ausschüttend

**Disclaimer:** Alle veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Langfristige Erfahrungen und Auszeichnungen garantieren keinen Anlageerfolg. Wertpapiere unterliegen marktbedingtem Kursschwankungen, die möglicherweise nicht durch das aktive Management des Vermögensverwalters oder des Anlageberaters ausgeglichen werden können. Diese Information kann ein Beratungsgespräch nicht ersetzen. Alle Angaben sind mit Sorgfalt und nach bestem Wissen entsprechend dem Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung gemacht worden. Trotz aller Sorgfalt können sich die Daten inzwischen verändert haben. Weitere Informationen zu Chancen und Risiken finden Sie auf der Webseite [www.dje.de](http://www.dje.de). Der Verkaufsprospekt und weitere Informationen sind in deutscher Sprache kostenlos bei der DJE Investment S.A. oder unter [www.dje.de](http://www.dje.de) erhältlich. Verwaltungsgesellschaft der Fonds ist die DJE Investment S.A. Vertriebsstelle ist die DJE Kapital AG.



**MICHAEL SCHÜTZINGER**

Schoellerbank Invest AG

**SCHOELLERBANK GLOBAL DYNAMIC**

Der rund 18 Millionen Euro schwere Fonds investiert zwischen null und etwa 75 Prozent des Fondsvermögens in internationale Aktienfonds, die in aussichtsreiche Branchen, Themen bzw. Regionen veranlagen. Der Anleihenanteil wird mit Einzelanleihen guter Bonität abgebildet. Mit dieser Strategie erzielte das Fondsmanagement-Team in den vergangenen fünf Jahren einen Wertzuwachs von kumuliert 35 Prozent.



**FRÉDÉRIC LEROUX**

Carmignac Gestion SA, Lux.

**CARMIGNAC PROFIL RÉACTIF 100**

Je nach Einschätzung der Marktlage variiert Fondsmanager Frédéric Leroux die Assets des 87 Millionen Euro schweren Fonds. Als Core-Produkte scheinen im Portfolio vor allem hauseigene

Carmignac-Fonds auf. Mit Beimischungen von Index-ETFs und Mini-Futures (z.B. auf den S&P 500 oder Nasdaq 100) variiert Leroux, der den Fonds bereits seit dem Jahr 2003 managt, die Regionengewichtung. Trotz des zumeist hohen Aktienanteils schafft Leroux mit breiter Diversifizierung eine unterdurchschnittliche Volatilität – und dennoch erzielte er ein schönes Plus von 10,7 Prozent in den vergangenen 12 Monaten.



**MARKUS BÖCKLINGER**

Kathrein Privatbank AG

**NDR ACTIVE ALLOCATION - KATHREIN FUND**

Die derzeit 35 Millionen Euro des Dachfonds veranlagt Fondsmanager Markus Böcklinger in gut einem Dutzend ETFs. Alle davon bilden breite Marktindizes ab.

Die Signale für die Asset Allocation liefert Ned Davis Research (NDR), mit dem die Kathrein Bank bereits seit 20 Jahren zusammenarbeitet. Dabei gibt NDR sowohl die Aktien/Anleihen- wie auch die Regionengewichtung vor: NDR vergleicht die Markterwartungen (fundamental und Makro) mit dem tatsächlichen Reagieren der Märkte (technisch und Sentiment) und leitet daraus die jeweils aktuelle Asset Allocation ab.



**THOMAS ROMIG**

Assenagon Asset Management S.A.

**ASSENAGON I MULTI ASSET CONSERVATIVE**

Der Dachfonds wurde von der in Luxemburg beheimateten Assenagon Asset Management im Jahr 2015 aufgelegt und weist derzeit ein Volumen von 140

Millionen Euro auf. Seit dem Start wird der Assenagon Multi Asset Conservative von Thomas Handte und Thomas Romig (Head of Multi Asset) verwaltet. Sie zielen darauf ab, durch flexible Investitionen in verschiedene Anlageklassen und Finanzinstrumente (Multi-Asset-Ansatz) nachhaltiges Kapitalwachstum zu generieren und dabei andere defensive Multi-Asset-Strategien zu übertreffen. Die Positionierung des Fonds wird aktiv definiert, um die voraussichtlichen Vorteile entweder aus steigenden („long“) oder fallenden Vermögenspreisen („short“) zu nutzen.

**GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL - ausgewogen**

**28 FONDS / 4,18 MRD. EURO.** Die in dieser Gruppe aufgelisteten Dachfonds zeichnen sich durch eine sehr flexible Asset-Aufteilung aus, gehen jedoch nicht aufs Ganze. Der Kapitalerhalt steht noch im Vordergrund.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>SCHOELLERBANK GLOBAL DYNAMIC</b>	<b>+ 6,16 %</b>	<b>0,52</b>
2. Platz	FÜRST FUGGER Privatbank Wachstum	+ 6,03 %	0,46
3. Platz	Raiffeisen 337-Strategic Allocation Master	+ 3,73 %	0,41

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>SCHOELLERBANK GLOBAL DYNAMIC</b>	<b>+ 4,50 %</b>	<b>0,34</b>
2. Platz	FÜRST FUGGER Privatbank Wachstum	+ 4,50 %	0,34
3. Platz	Macro + Strategy	+ 3,25 %	0,26

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>CARMIGNAC PROFIL RÉACTIF 100</b>	<b>+ 10,68 %</b>	<b>0,65</b>
2. Platz	HWB InvestWorld - Europe Portfolio	+ 7,13 %	0,52
3. Platz	FÜRST FUGGER Privatbank Wachstum	+ 5,21 %	0,30

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2020

**GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL - konservativ**

**28 FONDS / 3,52 MRD. EURO.** In dieser Kategorie ist die oberste Priorität der Kapitalerhalt – die Rendite steht an zweiter Stelle. Aktienpositionen werden nur bei steigenden Märkten und auch hier nur in Maßen gehalten. Die Drei-Jahres-Volatilität liegt unter 7,4 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>NDR ACTIVE ALLOCATION - KATHREIN FUND</b>	<b>+ 3,85 %</b>	<b>0,42</b>
2. Platz	IAMF - ProVita World Fund	+ 4,30 %	0,39
3. Platz	Berenberg 1590 Total Return Strategie	+ 2,44 %	0,35

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>ASSENAGON I MULTI ASSET CONSERVATIVE</b>	<b>+ 4,18 %</b>	<b>0,68</b>
2. Platz	BSF Dynamic Diversified Growth	+ 2,27 %	0,29
3. Platz	AlpenBank Ausgewogene Strategie	+ 2,72 %	0,26

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>ASSENAGON I MULTI ASSET CONSERVATIVE</b>	<b>+ 9,82 %</b>	<b>1,72</b>
2. Platz	HWB InvestWorld - International Portfolio	+ 12,47 %	1,14
3. Platz	HWB Dachfonds - VeniVidiVici	+ 12,25 %	1,09

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2020

# BEI UNS SIND SIE BESTENS BERATEN.

## DAS ZEICHNET UNS AUS.



## WER VIEL VORHAT, KOMMT ZU UNS.

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

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



**Alexandra Truschegg**, Hypo Vorarlberg Bank AG

**HYPO VORARLBERG WELTPORTFOLIO AKTIEN**

Der Dachfonds weist ein Volumen von rund 82 Millionen Euro auf und ist in 20 Aktienfonds investiert – zum Großteil in breite Index-ETFs. Etwa 40 Prozent sind in den USA veranlagt. Für Randmärkte werden aktive Aktienfonds eingesetzt. Auffällig ist die starke Berücksichtigung von nachhaltigen Faktoren – die Top-Fünf-Positionen (rd. 60 Prozent der Assets) sind regionale SRI-ETFs.



**STEFAN DANZL**  
Hypo Tirol Bank AG

**AKTIENSTRATEGIE GLOBAL**

Seit 2015 ist Stefan Danzl für den Dachfonds zuständig. Er hat die knapp 70 Millionen Euro in etwa 15 aktiv verwaltete Fonds veranlagt. Lediglich am Rande verfeinert Danzl mit einigen wenigen

ETFs die Länder-Allokation. Regional gesehen sind Aktien aus den USA mit knapp der Hälfte stark gewichtet, das mag auch daran liegen, dass Wachstumswerte bzw. der Technologiesektor stark vertreten sind. Ein gutes Händchen beweist Danzl auch bei der Auswahl der einzelnen Subfonds – praktisch alle sind mehrfach prämierte Outperformer von renommierten Fondsgesellschaften.



**MICHAEL SCHÜTZINGER**  
Schoellerbank Invest AG

**ALL TRENDS**

Ziel ist es, die weltweit attraktivsten Trends möglichst frühzeitig zu erkennen und entsprechende Veranlagungen vorzunehmen. Dementsprechend besteht das rund 20 Millionen Euro schwere

Portfolio vor allem aus Branchenfonds, die sogenannte Megatrends abbilden, wie Biotech, Global Technology, China A Shares, Digital Health, Clean Technology usw. Beigemischt sind Schwellenländer-Aktienfonds, die vor allem auf Small Caps und Opportunities setzen. Durch die breite Streuung wird die Volatilität im Dachfonds reduziert, der Wertzuwachs liegt über die letzten fünf Jahre trotz zwischenzeitlichem coronabedingtem Einbruch der Märkte bei kumuliert 67,8 Prozent.



**WERNER LEITHENMÜLLER**  
3 Banken-Generali Investment GmbH

**3 BANKEN AKTIEN-DACHFONDS**

Der 3 Banken Aktiendachfonds erzielte in den Zeiträumen 5-, 3- und einem Jahr ansprechende und nachhaltige Renditen. Sein Ansatz ist hinsichtlich der Segmente Value und Growth stilagnostisch.

Cash wird im Rahmen der investmentfondsrechtlichen Möglichkeiten (max. 20 %) als Asset-Klasse gesehen und der Schutz des Kapitals steht immer im Zentrum – ein wesentliches Merkmal zum Wettbewerb, bei dem die Prämisse zumeist lautet: „Das Produkt ist immer zu 100 Prozent in Aktien investiert“. Themeninvestments im Ausmaß bis zu 30 Prozent des Portfolios ermöglichen es, negativ korrelierte Anlageideen einzusetzen – im Umkehrschluss erhöht es die Diversifikation deutlich.

**AKTIENDACHFONDS - konservativ**

**25 FONDS / 1,67 MRD. EURO.** Die geringere Schwankungsbreite im Vergleich zur unten stehenden Gruppe wird entweder durch eine höhere Diversifikation oder durch eine Beschränkung auf konservativere Aktienanlagen erzielt. Die Ein-Jahres-Volatilität liegt unter 24 Prozent.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>HYPO VORARLBERG WELTPORTFOLIO AKTIEN</b>	<b>+ 8,18 %</b>	<b>0,58</b>
2. Platz	Aktienstrategie global	+ 8,73 %	0,57
3. Platz	GAM Star Composite Global Equity	+ 7,59 %	0,53

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>AKTIENSTRATEGIE GLOBAL</b>	<b>+ 9,00 %</b>	<b>0,52</b>
2. Platz	Portfolio Next Generation ZKB Oe	+ 9,03 %	0,49
3. Platz	HYPO VORARLBERG WELTPORTFOLIO AKTIEN	+ 7,31 %	0,48

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>AKTIENSTRATEGIE GLOBAL</b>	<b>+ 15,84 %</b>	<b>0,78</b>
2. Platz	Portfolio Next Generation ZKB Oe	+ 13,81 %	0,59
3. Platz	Portfolio Wachstum (Euro) Alternativ ZKB Oe	+ 8,33 %	0,37

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2020

**AKTIENDACHFONDS - dynamisch**

**29 FONDS / 1,89 MRD. EURO.** Hier besteht die Kunst in der Selektion der „trendigsten“ Regionen und Branchen. Trotz der höheren Volatilität (im Ein-Jahres-Bereich höher als 24%) liegen die Erträge etwa gleichauf mit jenen der konservativeren Aktiendachfonds.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>ALL TRENDS</b>	<b>+ 10,89 %</b>	<b>0,61</b>
2. Platz	All World	+ 9,89 %	0,56
3. Platz	3 Banken Aktien-Dachfonds	+ 9,70 %	0,56

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>3 BANKEN AKTIEN-DACHFONDS</b>	<b>+ 10,81 %</b>	<b>0,56</b>
2. Platz	All World	+ 8,92 %	0,45
3. Platz	All Trends	+ 8,76 %	0,43

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>ALL TRENDS</b>	<b>+ 15,60 %</b>	<b>0,57</b>
2. Platz	EuroSwitch World Profile StarLux	+ 13,49 %	0,50
3. Platz	3 Banken Aktien-Dachfonds	+ 12,05 %	0,45

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2020



**HAKAN SEMIZ**

swisspartners (Liechtenstein) AG

**SSF EMERGING MARKETS OPP. FOF**

Der rund 45 Millionen Euro schwere Dachfonds der swisspartners (Liechtenstein) AG setzt vor allem auf großkapitalisierte Wachstumswerte – via knapp 15 Einzelfonds. Über 50 Prozent werden in die Emerging Markets investiert, bis zu 49 Prozent können aber auch in die Märkte der entwickelten Industrienationen veranlagt werden. So finden sich im Portfolio durchaus auch ETFs auf den Russel 2000 oder den Dow Jones Index. In seltenen Fällen werden auch besonders attraktive Einzelaktien in das Portfolio aufgenommen, wie zuletzt zum Beispiel Samsung Electronics oder Taiwan Semiconductor.



**JOHANNES ROSENSTATTER**

Bankhaus Carl Spängler & Co. AG

**SPÄNGLERPRIVAT: ALTERNATIV**

Der 110 Millionen Euro schwere Fonds wird seit Mitte 2016 von Johannes Rosenstatter gemanagt. Es gibt zwar neben der institutionellen Tranche auch eine für Kleinanleger, die weist jedoch kaum Volumen auf. Von der Strategie her ist der Fonds stark auf unterschiedliche Assets ausgerichtet (Aktien-, Anleihen-, Wandelanleihen-, Immobilien- und Rohstofffonds), Shortanteile sind eher geringfügig vorhanden und kommen z.B. im DB Platinum Systematic Alpha vor. Gut fünf Prozent des Fondsvolumens sind auch in Einzelaktien veranlagt, wobei alle rund 15 Unternehmen global marktführende Positionen haben. Diese Diversifizierung macht sich bezahlt. Über fünf Jahre legte der Fonds um 2,03 Prozent p.a. zu bei einer Volatilität von lediglich 3,6 Prozent.



**CHRISTIAN SÜTTINGER**

Erste Asset Management GmbH

**ALPHA DIVERSIFIED 2**

Der Alpha Diversified 2 weist ein Fondsvolumen von gut 20 Millionen Euro auf und ist auf die Vermeidung von Anleiherisiken ausgelegt. Damit erfüllt er innerhalb eines Multi Assetklassen-Portfolios die Rolle eines „Bond Diversifiers“. Im Portfolio finden sich L/S-Aktien-, Global Macro- und Rohstoff-Fonds. Als Ergänzung zu einem Anleihenportfolio verwaltet Christian Süttinger hingegen den Alpha Diversified 1, der wiederum Aktienrisiken vermeidet und innerhalb eines Multi Assetklassen-Portfolios die Rolle eines „Equity Diversifiers“ („Risk Reducer“) erfüllt.



**MARCO SOHM, Credit Suisse Asset Management (CH) AG**

**CREDIT SUISSE (LUX) MULTIMANAGER EM EQUITIES**

Der in dieser Kategorie mit rund 280 Millionen Euro größte Dachfonds veranlagt in rund 15 Fremdfonds, wobei die Mehrzahl aktiv gemanagt wird, der Rest sind Länder- bzw. Regionen-ETFs. Ende August hatte Fondsmanager Marco Sohm Asien gegenüber der Benchmark deutlich übergewichtet, Aktienfonds mit Schwerpunkt Lateinamerika machen nur etwas über fünf Prozent aus.



**AKTIENDACHFONDS Region Emerging Markets**

**9 FONDS / 0,67 MRD. EURO.** Die Börsen in den Wachstumsmärkten bieten als heterogene Gruppe immer wieder spannende Entwicklungen – langfristig gute Renditen bei hoher Volatilität. So zeigte z.B. China nach der Coronakrise wieder eine erstaunlich gute Erholung.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>CREDIT SUISSE (LUX) MULTIMANAGER EM. MKTS. EQU. (USD)</b>	<b>+ 6,86 %</b>	<b>0,45</b>
<b>2. Platz</b>	<b>SSF Emerging Markets Opportunities FoF</b>	<b>+ 5,85 %</b>	<b>0,42</b>
<b>3. Platz</b>	<b>Lazard Emerging World (USD)</b>	<b>+ 6,78 %</b>	<b>0,42</b>

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>SSF EMERGING MARKETS OPPORTUNITIES FOF</b>	<b>+ 3,28 %</b>	<b>0,20</b>
<b>2. Platz</b>	<b>Lazard Emerging World (USD)</b>	<b>+ 2,27 %</b>	<b>0,10</b>
<b>3. Platz</b>	<b>All Asia</b>	<b>+ 2,04 %</b>	<b>0,08</b>

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>SSF EMERGING MARKETS OPPORTUNITIES FOF</b>	<b>+ 9,70 %</b>	<b>0,55</b>
<b>2. Platz</b>	<b>All Asia</b>	<b>+ 4,19 %</b>	<b>0,15</b>
<b>3. Platz</b>	<b>Gutmann Asia (fund of funds) EUR</b>	<b>+ 2,54 %</b>	<b>0,09</b>

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2020

**HEDGE-DACHFONDS**

**19 FONDS / 2,27 MRD. EURO.** In dieser Kategorie dominieren Dachfonds, die durch den Einsatz unterschiedlicher Strategien (L/S-Equity, Global Macro, Currency- und Rohstoff-Trader, Bond-Strategien etc.) einen deutlichen Total Return-Charakter aufweisen.

		Ertrag 5 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>SPÄNGLERPRIVAT: ALTERNATIV</b>	<b>+ 2,03 %</b>	<b>0,43</b>
<b>2. Platz</b>	<b>Alpha Diversified 2</b>	<b>+ 2,02 %</b>	<b>0,28</b>
<b>3. Platz</b>	<b>Jupiter Merlin Real Return Portfolio</b>	<b>+ 2,13 %</b>	<b>0,25</b>

		Ertrag 3 Jahre p. a.	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>SPÄNGLERPRIVAT: ALTERNATIV</b>	<b>+ 3,36 %</b>	<b>0,69</b>
<b>2. Platz</b>	<b>Alpha Diversified 2</b>	<b>+ 2,62 %</b>	<b>0,35</b>
<b>3. Platz</b>	<b>Alpha Diversified 3</b>	<b>+ 2,41 %</b>	<b>0,24</b>

		Ertrag 1 Jahr	Sharpe
<b>SIEGER</b>	<b>SPÄNGLERPRIVAT: ALTERNATIV</b>	<b>+ 7,91 %</b>	<b>1,26</b>
<b>2. Platz</b>	<b>Alpha Diversified 2</b>	<b>+ 7,71 %</b>	<b>0,80</b>
<b>3. Platz</b>	<b>Alpha Diversified 3</b>	<b>+ 6,81 %</b>	<b>0,47</b>

Quellen: Lipper IM/eigene Recherche, Performance auf Euro-Basis, Reihung nach Sharpe-Ratio (Fixzins 0,50 %), Stichtzeitpunkt: 30.09.2020

## DACHFONDS AWARD 2020 · Alle Dachfonds im Überblick

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p. a.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p. a.	SR
<b>ANLEIHENDACHFONDS</b>									
AT0000A04LB2	» Top Strategie Starter	0,86%	0,04	» Portfolio Rendite ZKB Oe	1,40%	0,20	» AlpenBank Anleihenstrategie	1,64%	0,33
LU0039703029	UBS (Lux) SF - Fixed Income (EUR)	0,60%	0,02	Top Strategie Starter	1,16%	0,13	Allianz Invest Defensiv	1,98%	0,33
AT0000A257W2	BKS Strategie Anleihen-Dachfonds	0,54%	0,00	ERSTE SELECT BOND	0,88%	0,07	Avantgarde Global Bond Fonds	1,14%	0,26
AT0000744594	3 Banken Renten-Dachfonds	0,44%	neg.	Faktorstrategie Anleihen Global	0,76%	0,07	Portfolio Rendite ZKB Oe	1,43%	0,24
AT0000A0ORB8	Portfolio Rendite ZKB Oe	-0,15%	neg.	AlpenBank Anleihenstrategie	0,71%	0,05	3 Banken Renten-Dachfonds	1,30%	0,23
AT0000A09F56	AlpenBank Anleihenstrategie	-0,33%	neg.	3 Banken Renten-Dachfonds	0,67%	0,04	Raiffeisenfonds-Konservativ	1,22%	0,20
AT0000A20DF6	ERSTE FIXED INCOME PLUS	-0,46%	neg.	Allianz Invest Defensiv	0,63%	0,02	Top Strategie Starter	1,24%	0,17
AT0000657671	Allianz Invest Defensiv	-0,60%	neg.	Avantgarde Global Bond Fonds	0,49%	0,00	Gutmann Investor Renten Global	0,87%	0,17
AT0000642392	Gutmann Investor Renten Global	-0,63%	neg.	LLB Strategie Festverzinslich EUR	0,48%	0,00	ERSTE SELECT BOND	1,23%	0,17
AT0000744222	Avantgarde Global Bond Fonds	-0,64%	neg.	Bond s Best-Invest	0,44%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Bond	1,35%	0,17
LI0116456455	LLB Strategie Festverzinslich EUR	-1,46%	neg.	Gutmann Investor Renten Global	0,43%	neg.	ERSTE SELECT BOND DYNAMIC	1,36%	0,16
AT0000A054M4	ERSTE SELECT BOND DYNAMIC	-1,47%	neg.	ERSTE SELECT BOND DYNAMIC	0,25%	neg.	Amundi Bond Strategy Glb. High Yield	1,98%	0,16
LU0326856928	Rentenstrategie MultiManager	-1,48%	neg.	UBS (Lux) SF - Fixed Income (EUR)	0,24%	neg.	LLB Strategie Festverzinslich EUR	1,07%	0,15
AT0000A0U4R6	s Economic	-1,61%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Bond	0,21%	neg.	s Economic	0,95%	0,14
AT0000606600	ERSTE SELECT BOND	-1,64%	neg.	Raiffeisenfonds-Konservativ	0,04%	neg.	Gutmann Anleihen Opportunitätenfonds	1,35%	0,14
AT0000811443	Bond s Best-Invest	-1,66%	neg.	VKB Anlage-Mix Classic	-0,28%	neg.	UBS (Lux) SF - Fixed Income (EUR)	0,71%	0,07
AT0000495197	VKB Anlage-Mix Classic	-1,77%	neg.	SpänglerPrivat: Ertrag	-0,34%	neg.	Rentenstrategie MultiManager	0,83%	0,05
AT0000A1VNZ4	Faktorstrategie Anleihen Global	-2,69%	neg.	s Economic	-0,36%	neg.	Bond s Best-Invest	0,57%	0,02
AT0000A0Q056	Raiffeisenfonds-Konservativ	-3,33%	neg.	Amundi Bond Strategy Glb. High Yield	-0,43%	neg.	VKB Anlage-Mix Classic	0,46%	neg.
AT0000A0PCZ1	SpänglerPrivat: Ertrag	-3,34%	neg.	Rentenstrategie MultiManager	-1,11%	neg.	SpänglerPrivat: Ertrag	0,06%	neg.
AT0000A22449	Kathrein Mandatum	-4,34%	neg.	Gutmann Anleihen Opportunitätenfonds	-1,81%	neg.	-	-	-
AT0000634712	C-QUADRAT ARTS Total Return Bond	-4,52%	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000675673	Gutmann Anleihen Opportunitätenfonds	-6,04%	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000A1Z1L9	Raiffeisen-Dynamic-Assets-Solide	-7,13%	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000809116	Amundi Bond Strategy Glb. High Yield	-7,25%	neg.	-	-	-	-	-	-
<b>ANLEIHENDACHFONDS – andere (USD)</b>									
LU1649329742	Julius Baer MM Fixed Income Unconstr. USD	1,37%	0,12	Gutmann Investor USD Bonds	4,16%	0,57	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income USD	3,59%	0,38
AT0000A0KZN1	Gutmann Investor USD Bonds	-1,92%	neg.	Gutmann Investor USD Global Bonds	2,51%	0,32	Gutmann Investor USD Bonds	2,15%	0,25
AT0000A0OE49	Gutmann Investor USD Global Bonds	-4,07%	neg.	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income USD	2,62%	0,24	Gutmann Investor USD Global Bonds	0,60%	0,02
LU0861833316	CS (Lux) MM Enhanced Fixed Income USD	-6,23%	neg.	-	-	-	-	-	-
<b>GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT – konservativ</b>									
AT0000A0KR10	» Dachfonds Südtirol	2,67%	0,25	» Constantia Multi Invest 5	5,02%	0,63	» Allianz Multi Manager Global Balanced	3,21%	0,54
AT0000702501	UNIOA Stetig	2,23%	0,21	Allianz Multi Manager Global Balanced	3,15%	0,47	DPAM HORIZON B Defensive Strategy	3,05%	0,52
BE0159412411	Candriam Sustainable - Low	2,01%	0,17	Dachfonds Südtirol	2,45%	0,34	FRS Substanz	2,79%	0,46
DE0006372501	Allianz Multi Manager Global Balanced	1,74%	0,15	DPAM HORIZON B Defensive Strategy	2,41%	0,33	UNIOA Stetig	2,42%	0,45
AT0000A0J7U8	Constantia Multi Invest 5	1,51%	0,13	KONZEPT : ERTRAG konservativ	2,05%	0,32	Amundi Komfort Invest traditionell	2,62%	0,40
AT0000615836	ARIQON Konservativ	1,07%	0,10	Amundi Komfort Invest traditionell	2,26%	0,30	Constantia Multi Invest 5	2,86%	0,40
BE6227492921	DPAM HORIZON B Defensive Strategy	0,63%	0,01	Amundi Fund Solutions - Conservative	1,95%	0,24	LLB Strategie Total Return Rendite	1,91%	0,40
AT0000706320	LLB Strategie Total Return Rendite	0,46%	neg.	Gutmann Investor Konservativ	1,66%	0,24	Starmix Konservativ	2,49%	0,39
AT0000A11FY1	YOU INVEST Portfolio 10	0,26%	neg.	Raiffeisenfonds-Sicherheit	1,64%	0,24	Dachfonds Südtirol	2,46%	0,38
AT0000A11FF0	YOU INVEST solid	0,12%	neg.	LLB Strategie Total Return Rendite	1,47%	0,23	KONZEPT : ERTRAG konservativ	2,14%	0,37
AT0000801071	Amundi Komfort Invest traditionell	0,03%	neg.	Starmix Konservativ	1,65%	0,20	Gutmann Investor Konservativ	2,04%	0,35
AT0000713458	Hypo Tirol Fonds stabil	-0,04%	neg.	Hypo Tirol Fonds stabil	1,51%	0,17	Dynamik Ertrag	2,15%	0,34
LU0309482544	DWS Vermögensmandat-Defensiv	-0,31%	neg.	UNIOA Stetig	1,07%	0,11	Raiffeisenfonds-Sicherheit	1,98%	0,33
LU1693142330	ING - Global Index Portfolio Defensive	-0,35%	neg.	FRS Substanz	1,14%	0,11	Amundi Fund Solutions - Conservative	2,20%	0,33
AT0000698089	FRS Substanz	-0,48%	neg.	Candriam Sustainable - Low	1,15%	0,11	Portfolio Management KONSERVATIV	1,75%	0,31
AT0000761655	KONZEPT : ERTRAG konservativ	-0,58%	neg.	YOU INVEST Portfolio 10	0,85%	0,08	Raiffeisen-§14-MixLight	1,76%	0,25
LI0279550151	LLB Strategie Konservativ EUR	-0,60%	neg.	Raiffeisen-Portfolio-Solide	0,93%	0,07	Hypo Tirol Fonds stabil	1,74%	0,25
FR0013308269	Amundi Yield-Enhanced Solution	-0,61%	neg.	LLB Strategie Konservativ EUR	0,76%	0,06	LLB Strategie Konservativ EUR	1,39%	0,25
LU1121647660	Amundi Fund Solutions - Conservative	-0,81%	neg.	Master s Best-Invest A	0,79%	0,06	IQAM Austrian MedTrust	1,74%	0,23
AT0000A0G256	ERSTE RESPONSIBLE MICROFINANCE	-0,82%	neg.	UniStrategie: Konservativ	0,78%	0,05	Candriam Sustainable - Low	1,77%	0,23
AT0000779368	Gutmann Investor Konservativ	-0,89%	neg.	Raiffeisen-§14-MixLight	0,77%	0,05	UniStrategie: Konservativ	1,57%	0,21
AT0000636493	Starmix Konservativ	-1,11%	neg.	ERSTE RESPONSIBLE MICROFINANCE	0,52%	0,02	LLB Strategie Rendite EUR	1,61%	0,21
AT0000745161	Master s Best-Invest A	-1,24%	neg.	Portfolio Management KONSERVATIV	0,60%	0,02	ARIQON Konservativ	1,14%	0,21
LI0394750827	Swiss Life GSF - iConstant Orbit	-1,26%	neg.	SpänglerPrivat: Ertrag Plus	0,59%	0,02	ERSTE RESPONSIBLE MICROFINANCE	0,69%	0,17
AT0000801063	Amundi First Step	-1,45%	neg.	ARIQON Konservativ	0,53%	0,01	YOU INVEST Portfolio 10	1,06%	0,15
LU1580345228	Generali SF - Best Managers Conserv.	-1,46%	neg.	Dynamik Ertrag	0,54%	0,01	Value Investment Fonds Basis	1,13%	0,14
DE0005314108	UniStrategie: Konservativ	-1,52%	neg.	Value Investment Fonds Basis	0,50%	0,00	Master s Best-Invest A	1,04%	0,13
AT0000A0DYQ0	Value Investment Fonds Basis	-1,66%	neg.	YOU INVEST solid	0,47%	0,00	3 Banken Strategie Klassik	0,97%	0,11

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, SR= Sharpe Ratio mit Fixzinssatz 0,5%, Stichtagepunkt: 30. September 2020

## DACHFONDS AWARD 2020 · Alle Dachfonds im Überblick

Fortsetzung: GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT – konservativ

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p. a.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p. a.	SR
AT0000811633	Raiffeisenfonds-Sicherheit	-1,68%	neg.	LLB Strategie Rendite EUR	0,41%	neg.	YOU INVEST solid	0,92%	0,10
AT0000A01V96	Portfolio Management KONSERVATIV	-1,74%	neg.	3 Banken Strategie Klassik	0,35%	neg.	SpänglerPrivat: Ertrag Plus	0,80%	0,07
LI0008127503	LLB Strategie Rendite EUR	-1,81%	neg.	IQAM Austrian MedTrust	-0,09%	neg.	ERSTE TARGET	0,54%	0,01
AT0000A02YB5	SpänglerPrivat: Ertrag Plus	-1,96%	neg.	Amundi First Step	-0,13%	neg.	Amundi First Step	0,37%	neg.
AT0000A10C72	Dynamik Ertrag	-1,99%	neg.	VKB Anlage Mix Dynamik	-0,19%	neg.	Lampe Solid	0,24%	neg.
AT0000986351	3 Banken Strategie Klassik	-2,59%	neg.	DWS Vermögensmandat-Defensiv	-0,30%	neg.	Veri ETF-Allocation Defensiv	0,19%	neg.
AT0000726914	Raiffeisen-§14-MixLight	-2,81%	neg.	Lampe Solid	-0,38%	neg.	DWS Vermögensmandat-Defensiv	0,17%	neg.
AT0000495023	VKB Anlage Mix Dynamik	-3,06%	neg.	ERSTE TARGET	-0,50%	neg.	VKB Anlage Mix Dynamik	0,06%	neg.
AT0000A1GCV7	Raiffeisen-Portfolio-Solide	-3,18%	neg.	Generali SF - Best Managers Conserv.	-0,99%	neg.	Amundi Protect Invest Europe	-1,33%	neg.
AT0000A1AK18	IQAM Austrian MedTrust	-4,34%	neg.	Veri ETF-Allocation Defensiv	-1,46%	neg.	-	-	-
DE000A0YBNP7	Lampe Solid	-4,42%	neg.	Amundi Protect Invest Europe	-2,47%	neg.	-	-	-
AT0000A043W6	ERSTE TARGET	-5,18%	neg.	-	-	-	-	-	-
DE0005561666	Veri ETF-Allocation Defensiv	-6,54%	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000A1DVZ5	Amundi Protect Invest Europe	-7,06%	neg.	-	-	-	-	-	-

### GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT – dynamisch

LU1044364633	» UBAM Multifunds Allocation 30	3,65%	0,31	» ERSTE SELECT MIX	2,79%	0,33	» ERSTE SELECT MIX	3,56%	0,51
AT0000A256Y0	BKS Strategie nachhaltig	4,86%	0,30	Apollo Konservativ	2,89%	0,30	Apollo Konservativ	3,71%	0,47
AT0000A1L874	PRIVATE BANKING DYNAMIC	2,89%	0,22	YOU INVEST RESPONSIBLE balanced	2,40%	0,29	Allianz Invest Konservativ	3,16%	0,41
AT0000828603	ERSTE SELECT MIX	2,52%	0,19	PRIVATE BANKING DYNAMIC	2,28%	0,25	YOU INVEST RESPONSIBLE balanced	2,42%	0,35
AT0000A0WP18	YOU INVEST RESPONSIBLE balanced	1,65%	0,11	DB PWM II Active Asset Alloc. Cons. EUR	1,98%	0,24	Portfolio Management SOLIDE	2,76%	0,35
AT0000A11FB9	YOU INVEST balanced	1,44%	0,08	Allianz Invest Konservativ	1,90%	0,19	Avantgarde Klassik	2,72%	0,34
AT0000809249	Allianz Invest Konservativ	1,34%	0,07	Avantgarde Klassik	1,79%	0,17	DB PWM II Active Asset Alloc. Cons. EUR	2,19%	0,32
AT0000A09R60	YOU INVEST Portfolio 30	1,13%	0,06	CS (Lux) Systematic Index Yield CHF	1,73%	0,16	KEPLER Mix Solide	2,16%	0,31
AT0000809298	Salzburger Sparkasse Select Dachfonds	1,25%	0,05	Master s Best-Invest B	1,60%	0,16	Kathrein Mandatum 25	2,22%	0,30
LU0327311477	DB PWM II Active Asset Alloc. Cons. EUR	0,87%	0,04	BSF Managed Index Portfolios - Defensive	1,35%	0,14	FFPB MultiTrend Plus	2,73%	0,29
AT0000A1Y1N1	Oberbank Premium Strategie defensiv	0,78%	0,02	Salzburger Sparkasse Select Dachfonds	1,63%	0,12	Salzburger Sparkasse Select Dachfonds	2,67%	0,28
AT0000737697	Macquarie Business Class	0,60%	0,01	premiumInvest Wachstum	1,52%	0,12	Master s Best-Invest B	2,10%	0,27
AT0000506050	premiumInvest Wachstum	0,57%	0,01	YOU INVEST Portfolio 30	1,37%	0,12	Macquarie Business Class	2,65%	0,27
AT0000A257Y8	BKS Anlagemix konservativ	0,33%	neg.	Portfolio Management SOLIDE	1,21%	0,10	BSF Managed Index Portfolios - Defensive	1,83%	0,25
AT0000708755	Apollo Konservativ	0,26%	neg.	Kathrein Mandatum 25	1,08%	0,09	Gutmann Investor Fundamental	2,04%	0,25
LU0994951464	UBS (Lux) Strategy SICAV - Income (EUR)	0,11%	neg.	Macquarie Business Class	1,28%	0,08	UBS KSS - Europ. Growth and Inc. (EUR)	2,67%	0,25
AT0000745179	Master s Best-Invest B	0,01%	neg.	YOU INVEST balanced	1,07%	0,08	UBAM Multifunds Allocation 30	1,96%	0,24
AT0000A0T6B8	Top Strategie Wachstum	-0,12%	neg.	KEPLER Mix Solide	0,91%	0,07	DPAM Global Target Income	1,95%	0,24
AT0000506019	premiumInvest Basis	-0,29%	neg.	Profit 40	0,95%	0,06	YOU INVEST Portfolio 30	1,88%	0,23
LU0033040782	UBS (Lux) Strategy Fund - Yield (EUR)	-0,31%	neg.	UBS KSS - Europ. Growth and Inc. (EUR)	1,06%	0,05	FWU TOP - konservativ	1,84%	0,23
LU0984160217	CS (Lux) FundSelection Yield EUR	-0,41%	neg.	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Rendite	0,87%	0,05	YOU INVEST balanced	1,85%	0,22
LU1038902331	UBS KSS - Europ. Growth and Inc. (EUR)	-0,69%	neg.	Gutmann Investor Fundamental	0,87%	0,05	premiumInvest Wachstum	2,06%	0,22

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, SR= Sharpe Ratio mit Fixzinssatz 0,5%, Stichtagepunkt: 30. September 2020

# Wir schenken Ihnen ein Lächeln.

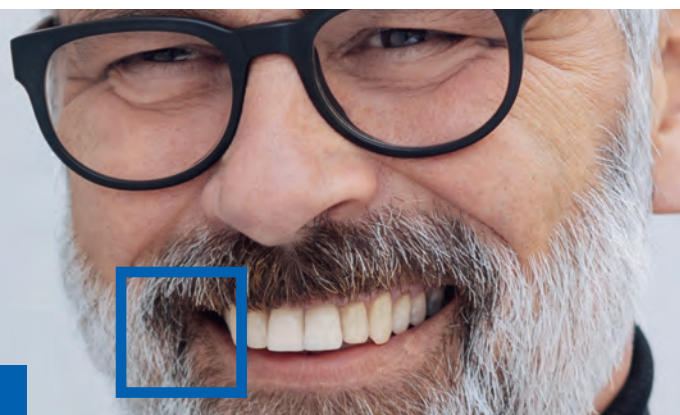
[www.zkb-oe.at](http://www.zkb-oe.at)

**Weil unser gemeinsamer Weg mit Ihrer Zufriedenheit beginnt.**

Hinter diesem Lächeln steht das wertvolle Gefühl, mit Sicherheit gut aufgehoben zu sein. Ihre Bedürfnisse stehen stets an erster Stelle, denn finanzielle Sicherheit braucht individuelle Lösungen. Wir kümmern uns darum, damit Sie sich nicht um Ihr Vermögen sorgen müssen.



**Zürcher  
Kantonalbank  
Österreich AG**



## DACHFONDS AWARD 2020 · Alle Dachfonds im Überblick

Fortsetzung: GEMISCHTE DACHFONDS ANLEIHENORIENTIERT – dynamisch

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p.a.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p.a.	SR
AT0000A0T671	Top Strategie Planer	-0,75%	neg.	FWU TOP - konservativ	0,80%	0,05	CS (Lux) FundSelection Yield EUR	1,89%	0,22
AT0000746508	FWU TOP - konservativ	-1,01%	neg.	CS (Lux) FundSelection Yield EUR	0,80%	0,04	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Rendite	1,73%	0,21
LU1059709862	UBS (Lux) Strat. SICAV - Xtra Yield (EUR)	-1,08%	neg.	UBAM Multifunds Allocation 30	0,69%	0,03	UBS (Lux) Strat. Fund - Yield (EUR)	1,92%	0,21
LU1479925304	WWK Select Balance Konservativ	-1,18%	neg.	DPAM Global Target Income	0,55%	0,01	Top Strategie Wachstum	1,66%	0,17
AT0000825468	KEPLER Mix Solide	-1,48%	neg.	Top Strategie Wachstum	0,54%	0,01	UBS (Lux) Strat. SICAV - Income (EUR)	1,31%	0,16
LU1241524617	BSF Managed Index Portfolios - Defensive	-1,79%	neg.	FPB MultiTrend Plus	0,43%	neg.	MANDO aktiv Multi Assets	1,42%	0,16
AT0000819701	Top-Fonds I Der Stabile	-1,80%	neg.	premiumInvest Basis	0,42%	neg.	Profit 40	1,34%	0,14
LU0349308998	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Rendite	-2,04%	neg.	Top Strategie Planer	0,40%	neg.	CS (Lux) Systematic Index Yield CHF	1,22%	0,11
AT0000707575	Portfolio Management SOLIDE	-2,16%	neg.	UBS (Lux) Strat. SICAV - Income (EUR)	0,07%	neg.	Top-Fonds I Der Stabile	1,10%	0,08
AT0000675814	Wiener Privatbank Premium Konservativ	-2,17%	neg.	Top-Fonds I Der Stabile	-0,02%	neg.	UBS (Lux) Strat. SICAV - Xtra Yield (EUR)	0,95%	0,08
LU0439734368	CS (Lux) Systematic Index Yield CHF	-2,25%	neg.	UBS (Lux) Strat. Fund - Yield (EUR)	-0,04%	neg.	Top Strategie Planer	0,86%	0,07
AT0000779806	Kathrein Mandatum 25	-2,40%	neg.	MANDO aktiv Multi Assets	-0,26%	neg.	premiumInvest Basis	0,59%	0,02
AT0000619556	Avantgarde Klassik	-2,41%	neg.	WWK Select Balance Konservativ	-0,46%	neg.	Wiener Privatbank Premium Konservativ	0,37%	neg.
AT0000A1EZM2	Gutmann Investor Fundamental	-2,43%	neg.	UBS (Lux) Strat. SICAV - Xtra Yield (EUR)	-0,85%	neg.	Patriarch Select Ertrag	0,23%	neg.
LU0250686374	Patriarch Select Ertrag	-2,76%	neg.	DWS Concept ARTS Conservative	-0,90%	neg.	DWS Concept ARTS Conservative	0,21%	neg.
AT0000A12XH7	Profit 40	-3,21%	neg.	Patriarch Select Ertrag	-1,08%	neg.	Kapital Ertrag Global	-2,09%	neg.
LU0317844768	FPB MultiTrend Plus	-3,21%	neg.	Wiener Privatbank Premium Konservativ	-1,34%	neg.	-	-	-
LU0963029326	Kapital Ertrag Global	-3,67%	neg.	Kapital Ertrag Global	-2,67%	neg.	-	-	-
LU0093745825	DWS Concept ARTS Conservative	-4,27%	neg.	-	-	-	-	-	-
LU1091780129	DPAM Global Target Income	-4,58%	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000ADF9E2	MANDO aktiv Multi Assets	-5,46%	neg.	-	-	-	-	-	-

### GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN – konservativ

FR0010149203	» Carmignac Profil Réactif 50	5,87%	0,50	» DPAM HORIZON B Balanced Strategy	4,04%	0,39	» DPAM HORIZON B Balanced Strategy	5,24%	0,60
AT0000A19X86	HYPO Vorarlberg Multiasset Global	4,98%	0,36	Hypo Tirol Fonds ausgewogen	3,19%	0,31	HYPO Vorarlberg Ausgewogen	3,13%	0,44
BE6227494943	DPAM HORIZON B Balanced Strategy	3,64%	0,24	Oberbank Vermögensmanagement	3,06%	0,30	Schoellerbank Global Pension Fonds	4,16%	0,44
AT0000810643	ARIQON Multi Asset Ausgewogen	2,55%	0,22	HYPO Vorarlberg Ausgewogen	2,35%	0,30	Gutmann Investor Dynamisch	3,39%	0,41
BE0159411405	Candriam Sustainable Medium	3,12%	0,20	HYPO Vorarlberg Dynamik Wertsicherung	2,61%	0,30	Oberbank Vermögensmanagement	3,31%	0,40
DE000ETF7029	Lyxor Portfolio Strat. Defensiv UCITS ETF	2,25%	0,19	Gutmann Investor Dynamisch	2,75%	0,29	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	3,30%	0,39
AT0000713466	Hypo Tirol Fonds ausgewogen	2,26%	0,17	Swiss Life Index Funds (LUX) Income EUR	1,86%	0,27	Swiss Life Index Funds (LUX) Income EUR	2,33%	0,39
AT0000611132	HYPO Vorarlberg Ausgewogen	1,55%	0,12	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	2,64%	0,27	Hypo Tirol Fonds ausgewogen	3,31%	0,38
LU1740984924	DWS Strategic Allocation Balance	2,07%	0,12	HYPO Vorarlberg Multiasset Global	2,68%	0,24	Swiss Life Index Funds (LUX) Balance EUR	3,17%	0,37
LU0146463616	smart-invest - HELIOS AR	1,45%	0,08	Schoellerbank Global Pension Fonds	2,71%	0,23	Carmignac Profil Réactif 50	2,62%	0,36
DE000A0RPN3	PrivatFonds: Kontrolliert pro	1,23%	0,07	Amundi Fund Solutions - Balanced	2,48%	0,22	Raiffeisenfonds-Ertrag	3,45%	0,36
AT0000A0S9Q1	HYPO Vorarlberg Dynamik Wertsicherung	1,07%	0,06	DB PWM Active Asset Alloc. Pf. Core EUR	2,50%	0,22	FarSighted Moderate PortFolio	3,19%	0,35
AT0000802590	FarSighted Moderate PortFolio	1,33%	0,06	Amundi Komfort Invest ausgewogen	2,15%	0,20	Amundi Fund Solutions - Balanced	3,26%	0,34
AT0000858949	RT Optimum § 14 Fonds	1,30%	0,06	Swiss Life Index Funds (LUX) Balance EUR	2,10%	0,20	DB PWM Active Asset Alloc. Pf. Core EUR	3,24%	0,34
AT0000814991	Schoellerbank Global Pension Fonds	0,95%	0,03	Carmignac Profil Réactif 50	1,82%	0,20	HYPO Vorarlberg Dynamik Wertsicherung	2,63%	0,34
AT0000A06NX7	Oberbank Vermögensmanagement	0,90%	0,03	RT Optimum § 14 Fonds	2,24%	0,20	Starmix Ausgewogen	3,05%	0,33
LU0327311634	DB PWM Active Asset Alloc. Pf. Core EUR	0,81%	0,02	FarSighted Moderate PortFolio	2,12%	0,19	RT Optimum § 14 Fonds	2,94%	0,32
AT0000810056	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	0,27%	neg.	Candriam Sustainable Medium	2,07%	0,18	UniStrategie: Ausgewogen	3,12%	0,32
LU1693142843	ING Global Index Portfolio Balanced	0,11%	neg.	Starmix Ausgewogen	1,62%	0,13	Candriam Sustainable Medium	2,99%	0,31
AT0000A1WB47	Anadi Global Selection	0,06%	neg.	Raiffeisenfonds-Ertrag	1,69%	0,13	Amundi Komfort Invest ausgewogen	2,77%	0,31
AT0000818885	Amundi Komfort Invest ausgewogen	-0,08%	neg.	UniStrategie: Ausgewogen	1,56%	0,11	NÖ HYPO Ausgewogen	2,39%	0,31
AT0000A143T0	Generali Vermögensaufbau-Fonds	-0,16%	neg.	3 Banken Strategie Dynamik	1,00%	0,07	ARIQON Multi Asset Ausgewogen	2,29%	0,30
AT0000729173	Aktiva s Best-Invest	-0,39%	neg.	PrivatFonds: Kontrolliert pro	0,91%	0,04	Raiffeisen-§14-Mix	2,56%	0,27
LU1799065039	DB PWM I - Active Asset Alloc. Pf. Plus 10	-0,45%	neg.	NÖ HYPO Ausgewogen	0,59%	0,01	HYPO Vorarlberg Multiasset Global	2,45%	0,27
AT0000779376	Gutmann Investor Dynamisch	-0,82%	neg.	ARIQON Multi Asset Ausgewogen	0,54%	0,01	PrivatFonds: Kontrolliert pro	2,27%	0,22
LU1121646779	Amundi Fund Solutions - Balanced	-0,94%	neg.	Raiffeisen-§14-Mix	0,54%	0,00	LLB Strategie Ausgewogen EUR	2,11%	0,21
AT0000708151	NÖ HYPO Ausgewogen	-1,14%	neg.	Aktiva s Best-Invest	0,41%	neg.	3 Banken Strategie Dynamik	1,64%	0,18
LU1733247073	BSF Managed Index Portfolios - Cons.	-1,23%	neg.	smart-invest - HELIOS AR	0,09%	neg.	Generali Vermögensaufbau-Fonds	1,28%	0,17
LU0362483603	Swiss Life Index Funds (LUX) Balance EUR	-1,24%	neg.	LLB Strategie Ausgewogen EUR	0,04%	neg.	Aktiva s Best-Invest	1,39%	0,14
LU0362483272	Swiss Life Index Funds (LUX) Income EUR	-1,31%	neg.	Generali Vermögensaufbau-Fonds	-0,04%	neg.	ARBOR INVEST - SYSTEMATIK	1,42%	0,11
DE0005314116	UniStrategie: Ausgewogen	-1,47%	neg.	ARBOR INVEST - SYSTEMATIK	-1,58%	neg.	smart-invest - HELIOS AR	1,01%	0,06
LI0200826167	swisspartners Strat. Fund Euro-balanced	-1,63%	neg.	Edmond de Rothschild Patrimoine	-1,59%	neg.	swisspartners Strat. Fund Euro-balanced	0,80%	0,04
AT0000711585	Starmix Ausgewogen	-1,68%	neg.	swisspartners Strat. Fund Euro-balanced	-2,15%	neg.	Edmond de Rothschild Patrimoine	0,51%	0,00
AT0000818919	Raiffeisenfonds-Ertrag	-2,38%	neg.	Ampega Responsibility Fonds	-2,33%	neg.	Ampega Responsibility Fonds	-0,16%	neg.
LI0008127552	LLB Strategie Ausgewogen EUR	-2,53%	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000784863	3 Banken Strategie Dynamik	-3,08%	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000811666	Raiffeisen-§14-Mix	-3,72%	neg.	-	-	-	-	-	-
DE0007248700	Ampega Responsibility Fonds	-4,89%	neg.	-	-	-	-	-	-
LU0318816500	ARBOR INVEST - SYSTEMATIK	-4,94%	neg.	-	-	-	-	-	-
FR0010041822	Edmond de Rothschild Patrimoine	-6,80%	-0,55	-	-	-	-	-	-

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, SR= Sharpe Ratio mit Fixzinssatz 0,5%, Stichzeitpunkt: 30. September 2020

## DACHFONDS AWARD 2020 · Alle Dachfonds im Überblick

Fortsetzung: GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN – dynamisch

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p.a.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p.a.	SR
<b>GEMISCHTE DACHFONDS AUSGEWOGEN – dynamisch</b>									
DE0009787069	» PremiumStars Wachstum	8,31%	0,49	» PremiumStars Wachstum	7,76%	0,62	» PremiumStars Wachstum	7,92%	0,70
AT0000809256	Allianz Invest Klassisch	4,69%	0,29	Portfolio Selektion ZKB Oe	4,47%	0,40	Portfolio Selektion ZKB Oe	4,71%	0,49
AT0000A0M7H0	Portfolio Selektion ZKB Oe	4,36%	0,27	Lyxor Portfolio Strategy UCITS ETF	3,62%	0,30	UBS (Lux) KSS - Asian Glb. Strat. Bal. (USD)	4,65%	0,46
LU0188197946	Volksbank Strategiefonds - Ausgewogen	4,48%	0,25	UBS (Lux) KSS - Asian Glb. Strat. Bal. (USD)	3,49%	0,29	Allianz Invest Klassisch	4,39%	0,44
LU1044369517	UBAM Multifunds Allocation 50	3,68%	0,24	Amundi Komfort Invest dynamisch	3,05%	0,24	BSF Managed Index Portfolios - Moderate	4,03%	0,42
AT0000828629	ERSTE SELECT MIX DYNAMIC	3,90%	0,21	ERSTE SELECT MIX DYNAMIC	3,22%	0,24	ERSTE SELECT MIX DYNAMIC	4,49%	0,41
DE000DWS2W22	Champions Select Balance	2,27%	0,11	Allianz Invest Klassisch	2,88%	0,24	Apollo Ausgewogen	4,87%	0,37
AT0000745187	Master s Best-Invest C	1,32%	0,06	Master s Best-Invest C	2,37%	0,21	Amundi Komfort Invest dynamisch	3,97%	0,36
AT0000A11F86	YOU INVEST active	1,36%	0,06	Apollo Ausgewogen	2,97%	0,19	Kathrein Mandatum 50	3,41%	0,35
LU0108469169	LGT GIM Balanced EUR	1,30%	0,05	CS (Lux) Systematic Index Balanced CHF	2,09%	0,17	UNIQA Wachstum	3,26%	0,34
LU0362406018	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds S	1,26%	0,05	BSF Managed Index Portfolios - Moderate	2,13%	0,17	Master s Best-Invest C	3,15%	0,33
AT0000702519	UNIQA Wachstum	1,10%	0,04	Kathrein Mandatum 50	1,97%	0,15	KEPLER Mix Ausgewogen	3,52%	0,32
AT0000801089	Amundi Komfort Invest dynamisch	1,00%	0,03	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds S	1,86%	0,14	Portfolio Management AUSGEWOGEN	3,42%	0,31
AT0000A1Y1M3	Oberbank Premium Strategie ausgewogen	0,74%	0,02	Volksbank Strategiefonds - Ausgewogen	1,77%	0,13	premiumInvest Chance	3,20%	0,28
AT0000A1L841	PRIVATE BANKING DYNAMIC PLUS	0,62%	0,01	PRIVATE BANKING DYNAMIC PLUS	1,67%	0,11	Top-Fonds IV Der Planende	2,66%	0,27
LU0984159805	CS (Lux) FundSelection Balanced EUR	0,46%	0,00	LGT GIM Balanced EUR	1,41%	0,10	CS (Lux) FundSelection Balanced EUR	2,70%	0,26
AT0000781588	Macquarie Glb. Multi Asset Stable Div. Fund	0,17%	neg.	Raiffeisen-Portfolio-Balanced	1,56%	0,10	LGT GIM Balanced EUR	2,49%	0,26
LU0974636200	UBS KSS - Asian Glb. Strat. Balanced (USD)	-0,05%	neg.	premiumInvest Chance	1,53%	0,09	Top-Fonds II Der Flexible	3,05%	0,23
AT0000724190	YOU INVEST Portfolio 50	-0,05%	neg.	KEPLER Mix Ausgewogen	1,36%	0,08	UBS (Lux) Strategy Fund - Balanced (EUR)	2,52%	0,23
AT0000708763	Apollo Ausgewogen	-0,23%	neg.	YOU INVEST Portfolio 50	1,22%	0,07	YOU INVEST active	2,34%	0,22
AT0000506035	premiumInvest Chance	-0,37%	neg.	Portfolio Management AUSGEWOGEN	1,24%	0,07	WWK Select Balance	2,73%	0,22
DE000ETF7011	Lyxor Portfolio Strategy UCITS ETF	-0,47%	neg.	YOU INVEST active	1,20%	0,07	Macquarie Glb. Multi Asset Stable Div. Fund	2,81%	0,22
LU0126855641	WWK Select Balance	-0,66%	neg.	CS (Lux) FundSelection Balanced EUR	1,15%	0,07	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds S	2,23%	0,22
AT0000703103	Top-Fonds IV Der Planende	-0,98%	neg.	UNIQA Wachstum	1,08%	0,06	Multi-A-ion - Äquinoctium	2,95%	0,21
AT0000779822	Kathrein Mandatum 50	-0,99%	neg.	Top-Fonds IV Der Planende	0,95%	0,05	UBAM Multifunds Allocation 50	2,26%	0,21
LU0049785446	UBS (Lux) Strategy Fund - Balanced (EUR)	-1,01%	neg.	Macquarie Glb. Multi Asset Stable Div. Fund	1,09%	0,05	CS (Lux) Systematic Index Balanced CHF	2,09%	0,19
LU0250687000	Patriarch Select Wachstum	-1,13%	neg.	Multi-A-ion - Äquinoctium	0,74%	0,02	YOU INVEST Portfolio 50	1,96%	0,18
AT0000675798	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	-1,45%	neg.	Top-Fonds II Der Flexible	0,66%	0,01	Volksbank Strategiefonds - Ausgewogen	1,99%	0,18
LU0232016666	Multi-A-ion - Äquinoctium	-1,56%	neg.	UBAM Multifunds Allocation 50	0,49%	0,00	Patriarch Select Wachstum	2,24%	0,18
LU1161073173	UBS Strat. SICAV - Xtra Balanced (EUR)	-1,72%	neg.	WWK Select Balance	0,48%	0,00	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	1,68%	0,14
AT0000819743	Top-Fonds II Der Flexible	-1,74%	neg.	Patriarch Select Wachstum	0,09%	neg.	UBS KSS - Asian Glb. Strat. Balanced (USD)	1,50%	0,13
LU0309483435	DWS Vermögensmandat-Balance	-2,10%	neg.	DWS Vermögensmandat-Balance	-0,06%	neg.	DWS Vermögensmandat-Balance	1,45%	0,11
LU0439731851	CS (Lux) Systematic Index Balanced CHF	-2,13%	neg.	UBS (Lux) Strategy Fund - Balanced (EUR)	-0,16%	neg.	C-QUADRAT Quattro	0,94%	0,05
LU1241524708	BSF Managed Index Portfolios - Moderate	-2,25%	neg.	ERSTE GLOBAL INCOME	-0,23%	neg.	C-QUADRAT Stuttgarter BalanceStars aktiv	-0,75%	neg.
AT0000825476	KEPLER Mix Ausgewogen	-3,18%	neg.	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	-0,46%	neg.	C-QUADRAT Active YOU	-0,77%	neg.
AT0000707559	Portfolio Management AUSGEWOGEN	-3,27%	neg.	C-QUADRAT Quattro	-0,48%	neg.	-	-	-
AT0000A1GXC3	Raiffeisen-Portfolio-Balanced	-4,35%	neg.	UBS KSS - Asian Glb. Strat. Balanced (USD)	-0,95%	neg.	-	-	-
AT0000618731	C-QUADRAT Quattro	-6,77%	neg.	C-QUADRAT Stuttgarter BalanceStars aktiv	-1,64%	neg.	-	-	-
AT0000A1G726	ERSTE GLOBAL INCOME	-6,89%	neg.	C-QUADRAT Active YOU	-1,94%	neg.	-	-	-
AT0000A12GB5	C-QUADRAT Stuttgarter BalanceStars aktiv	-9,29%	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000720065	C-QUADRAT Active YOU	-9,30%	neg.	-	-	-	-	-	-
<b>GEMISCHTE DACHFONDS AKTIENORIENTIERT</b>									
DE0009787077	» PremiumStars Chance	11,44%	0,56	» PremiumStars Chance	10,08%	0,63	» PremiumStars Chance	10,51%	0,74
FR0010148999	Carmignac Profil Réactif 75	7,84%	0,54	Hypo Tirol Fonds dynamisch	5,18%	0,42	BSF Managed Index Portfolios - Growth	6,64%	0,55
AT0000713441	Hypo Tirol Fonds dynamisch	6,43%	0,43	DJE - Golden Wave	4,67%	0,35	DJE - Golden Wave	6,08%	0,51
LU0394750843	Swiss Life GSF - iDynamic Titan	6,88%	0,28	BSF Managed Index Portfolios - Growth	4,54%	0,32	DPAM HORIZON B Active Strategy	5,69%	0,50
BE6227496963	DPAM HORIZON B Active Strategy	4,46%	0,24	DPAM HORIZON B Active Strategy	4,03%	0,30	Allianz Invest Dynamisch	6,66%	0,47
AT0000809231	Allianz Invest Dynamisch	5,16%	0,22	Allianz Invest Dynamisch	4,53%	0,27	Hypo Tirol Fonds dynamisch	4,76%	0,43
LU1044374434	UBAM Multifunds Allocation 70	4,03%	0,21	KONZEPT : ERTRAG dynamisch	3,54%	0,26	KONZEPT : ERTRAG dynamisch	4,56%	0,40
AT0000675707	DJE - Golden Wave	3,53%	0,20	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	3,62%	0,21	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	5,51%	0,38
LU0317844685	FFPB MultiTrend Doppelplus	3,31%	0,18	FFPB MultiTrend Doppelplus	3,13%	0,21	Carmignac Profil Réactif 75	3,30%	0,38
LU1241524880	BSF Managed Index Portfolios - Growth	2,94%	0,14	FarSighted Global PortFolio	3,05%	0,17	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Wachstum	4,85%	0,37
DE000DWS2W06	Champions Select Dynamic	3,24%	0,13	CS (Lux) Systematic Index Growth CHF	2,47%	0,17	FarSighted Global PortFolio	5,38%	0,37
DE000ETF7037	Lyxor Portfolio Strategy Offensiv UCITS ETF	2,86%	0,12	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Wachstum	2,81%	0,17	Raiffeisenfonds-Wachstum	4,97%	0,36
AT0000734280	FarSighted Global PortFolio	2,73%	0,11	Carmignac Profil Réactif 75	1,87%	0,16	Kathrein Mandatum 70	4,23%	0,34
AT0000A1GMV6	YOU INVEST progressive	1,62%	0,06	Kathrein Mandatum 70	2,49%	0,16	E+S Erfolgs-Invest	4,57%	0,34
LU1479925486	WWK Select Balance Dynamisch	1,13%	0,03	FWU TOP - dynamisch	2,88%	0,15	FFPB MultiTrend Doppelplus	4,31%	0,33
AT0000811351	KONZEPT : ERTRAG dynamisch	0,96%	0,03	WWK Select Balance Dynamisch	2,36%	0,13	Portfolio Management DYNAMISCH	4,09%	0,30
AT0000A1YYP6	Oberbank Premium Strategie aktienorient.	0,56%	0,00	Raiffeisenfonds-Wachstum	2,11%	0,12	KEPLER Mix Dynamisch	4,48%	0,29
LU1693143494	ING ARIA Global Index Portfolio Dynamic	0,32%	neg.	UniStrategie: Dynamisch	1,69%	0,09	UniStrategie: Dynamisch	3,67%	0,28

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, SR= Sharpe Ratio mit Fixzinssatz 0,5%, Stichtzeitpunkt: 30. September 2020

## DACHFONDS AWARD 2020 · Alle Dachfonds im Überblick

Fortsetzung: GEMISCHTE DACHFONDS AKTIENORIENTIERT

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p.a.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p.a.	SR
AT0000A069P5	Dr. Peterreins Global Strategy Fonds	0,31%	neg.	Portfolio Management DYNAMISCH	1,64%	0,08	CS (Lux) Systematic Index Growth CHF	3,11%	0,26
AT0000779848	Kathrein Mandatum 70	0,15%	neg.	YOU INVEST progressive	1,45%	0,08	FWU TOP - dynamisch	3,94%	0,25
LU0349309533	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Wachstum	-0,71%	neg.	KEPLER Mix Dynamisch	1,56%	0,07	UBS (Lux) Strategy Fund - Growth (EUR)	3,27%	0,25
DE0009848424	FIAG-UNIVERSAL-DACHFONDS	-0,95%	neg.	E+S Erfolgs-Invest	0,94%	0,03	FIAG-UNIVERSAL-DACHFONDS	2,46%	0,20
LU0033036590	UBS (Lux) Strategy Fund - Growth (EUR)	-1,32%	neg.	DWS Vermögensmandat-Dynamik	0,34%	neg.	UBAM Multifunds Allocation 70	2,57%	0,19
AT0000746532	FWU TOP - dynamisch	-1,36%	neg.	UBAM Multifunds Allocation 70	0,24%	neg.	Wiener Privatbank Premium Dynamisch	3,24%	0,18
LU0439733121	CS (Lux) Systematic Index Growth CHF	-1,89%	neg.	Veri ETF-Allocation Dynamic	-0,03%	neg.	Veri ETF-Allocation Dynamic	2,78%	0,17
DE0005314124	UniStrategie: Dynamisch	-1,89%	neg.	FIAG-UNIVERSAL-DACHFONDS	-0,08%	neg.	DWS Vermögensmandat-Dynamik	2,26%	0,16
AT0000811609	Raiffeisenfonds-Wachstum	-2,39%	neg.	RT Active Global Trend	-0,10%	neg.	RT Active Global Trend	1,03%	0,06
LU0309483781	DWS Vermögensmandat-Dynamik	-2,81%	neg.	UBS (Lux) Strategy Fund - Growth (EUR)	-0,23%	neg.	-	-	-
AT0000675806	Wiener Privatbank Premium Dynamisch	-3,66%	neg.	Wiener Privatbank Premium Dynamisch	-0,94%	neg.	-	-	-
AT0000495064	E+S Erfolgs-Invest	-3,83%	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000766373	RT Active Global Trend	-3,89%	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000707534	Portfolio Management DYNAMISCH	-4,02%	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000825500	KEPLER Mix Dynamisch	-5,06%	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000A279E4	Raiffeisen-Portfolio-Growth	-5,37%	neg.	-	-	-	-	-	-
DE0005561658	Veri ETF-Allocation Dynamic	-7,35%	neg.	-	-	-	-	-	-

### GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL – konservativ

LU1297482736	» Assenagon I Multi Asset Conservative	9,82%	1,72	» Assenagon I Multi Asset Conservative	4,18%	0,68	» NDR Active Allocation - Kathrein Fund	3,85%	0,42
LU0119626454	HWB InvestWorld - International Portfolio	12,47%	1,14	BSF Dynamic Diversified Growth	2,27%	0,29	IAMF - ProVita World Fund	4,30%	0,39
LU0322916437	HWB Dachfonds - VeniVidVici	12,25%	1,09	AlpenBank Ausgewogene Strategie	2,72%	0,26	Berenberg 1590 Total Return Strategie	2,44%	0,35
AT0000A09UR8	Delphin Trend Global	9,90%	0,91	NDR Active Allocation - Kathrein Fund	2,40%	0,22	AlpenBank Ausgewogene Strategie	3,13%	0,35
AT0000645445	TradeCom FondsTrader	8,99%	0,83	IAMF - ProVita World Fund	2,43%	0,19	PARVEST Diversified Dynamic	2,82%	0,35
LU0206716028	IAMF - ProVita World Fund	9,18%	0,75	Berenberg 1590 Total Return Strategie	1,68%	0,19	BSF Dynamic Diversified Growth	2,09%	0,29
LU1649327373	Julius Baer Dynamic Asset Allocation	7,13%	0,57	PARVEST Diversified Dynamic	0,92%	0,05	Bankhaus Bauer Premium Select	1,98%	0,21
LU0496817981	BSF Dynamic Diversified Growth	5,10%	0,56	GAM Star Flexible Global Portfolio	0,76%	0,04	Portfolio Wachstum Protect ZKB Oe	2,05%	0,16
AT0000828553	AlpenBank Ausgewogene Strategie	3,78%	0,26	FOCUS 1200	0,42%	neg.	FOCUS 1200	1,21%	0,14
LU0368522677	Bankhaus Bauer Premium Select	2,68%	0,24	Bankhaus Bauer Premium Select	0,30%	neg.	ELITE Plus UI	1,26%	0,13
DE000A1C0UM4	Berenberg 1590 Total Return Strategie	1,79%	0,14	Portfolio Wachstum Protect ZKB Oe	0,24%	neg.	GAM Star Flexible Global Portfolio	1,25%	0,12
IE00B582R233	GAM Star Flexible Global Portfolio	1,79%	0,13	TradeCom FondsTrader	0,10%	neg.	Merito Dynamic Real Return	1,04%	0,11
DE000A0R PAL7	PrivatFonds: Flexibel pro	1,47%	0,08	ELITE Plus UI	-0,05%	neg.	TradeCom FondsTrader	1,26%	0,10
AT0000A218Z7	Generali Vermögensanlage Mix	-0,30%	neg.	Merito Dynamic Real Return	-0,23%	neg.	Delphin Trend Global	1,29%	0,08
AT0000A0DY93	Merito Dynamic Real Return	-0,52%	neg.	IAMF - Aktien AKTIV	-0,28%	neg.	3 Banken Absolute Return-Mix	0,56%	0,01
LU1401871279	Generali SF - Amundi Managed Growth	-0,82%	neg.	Delphin Trend Global	-0,38%	neg.	PrivatFonds: Flexibel pro	0,46%	neg.
AT0000A1DJV9	NDR Active Allocation - Kathrein Fund	-1,00%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	-0,84%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	0,32%	neg.
DE000A0M6DK0	ELITE Plus UI	-1,10%	neg.	3 Banken Absolute Return-Mix	-0,86%	neg.	IAMF - Aktien AKTIV	0,14%	neg.
AT0000A067F0	FOCUS 1200	-1,52%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced	-1,00%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced	-0,09%	neg.
AT0000634704	C-QUADRAT ARTS Total Return Balanced	-1,78%	neg.	Generali SF - Amundi Managed Growth	-1,31%	neg.	Macquarie Global Multi Asset Abs. Return	-0,62%	neg.
LU1274825196	Macquarie Global Multi Asset Abs. Return	-2,69%	neg.	Macquarie Global Multi Asset Abs. Return	-1,41%	neg.	Raiffeisen-Dynamic-Assets	-1,54%	neg.
LU0089291651	PARVEST Diversified Dynamic	-3,83%	neg.	PrivatFonds: Flexibel pro	-1,48%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Garant	-1,93%	neg.
AT0000A133D5	Portfolio Wachstum Protect ZKB Oe	-4,01%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Garant	-2,82%	neg.	-	-	-
LU0206715210	IAMF - Aktien AKTIV	-5,15%	neg.	Raiffeisen-Dynamic-Assets	-2,88%	neg.	-	-	-
AT0000789821	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	-5,55%	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000A03K55	C-QUADRAT ARTS Total Return Garant	-6,89%	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000619044	3 Banken Absolute Return-Mix	-7,55%	neg.	-	-	-	-	-	-
AT0000A1BMR5	Raiffeisen-Dynamic-Assets	-9,22%	neg.	-	-	-	-	-	-

### GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL – ausgewogen

FR0010149211	» Carmignac Profil Réactif 100	10,68%	0,65	» Schoellerbank Global Dynamic	4,50%	0,34	» Schoellerbank Global Dynamic	6,16%	0,52
LU0119626884	HWB InvestWorld - Europe Portfolio	7,13%	0,52	FÜRST FUGGER Privatbank Wachstum	4,50%	0,34	FÜRST FUGGER Privatbank Wachstum	6,03%	0,46
DE0009799452	FÜRST FUGGER Privatbank Wachstum	5,21%	0,30	Macro + Strategy	3,25%	0,26	Raiffeisen 337-Strategic Allocation Master	3,73%	0,41
AT0000A08096	Schoellerbank Global Dynamic	4,30%	0,27	Swiss World Invest - Verm.verw. Klassisch	2,93%	0,21	Carmignac Profil Réactif 100	3,99%	0,39
AT0000A0H858	Macro + Strategy	3,25%	0,18	Raiffeisen 337-Strategic Allocation Master	2,27%	0,20	Macro + Strategy	3,90%	0,38
LU0108788612	MultiManagerTrust (MMT) Global Selection	2,05%	0,11	Swiss Life Index Funds (LUX) Dynamic EUR	2,33%	0,17	Swiss Life Index Funds (LUX) Dynamic EUR	3,89%	0,35
AT0000A0T6F9	Top Strategie Zukunft	2,00%	0,11	Carmignac Profil Réactif 100	2,07%	0,16	Dynamik Invest	2,80%	0,29
AT0000618137	C-QUADRAT ARTS Total Return Special	1,35%	0,07	UBS (Lux) KSS - Global Multi Income (USD)	2,04%	0,15	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Ausgewogen	3,14%	0,29
AT0000A0QR06	Raiffeisen 337-Strategic Allocation Master	1,42%	0,07	MultiManagerTrust (MMT) Global Selection	1,35%	0,08	UBS (Lux) KSS - Global Multi Income (USD)	3,17%	0,28
LU0362406364	Swiss World Invest - Verm.verw. Klassisch	1,13%	0,04	Top Strategie Zukunft	1,15%	0,07	Swiss World Invest - Verm.verw. Klassisch	3,22%	0,27
AT0000A146V9	Best of 3 Banken-Fonds	-0,67%	neg.	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Ausgewogen	1,05%	0,05	Top Strategie Zukunft	2,78%	0,27
LU0263318890	UBS KSS - Glb. Alloc. Focus Europe (EUR)	-1,12%	neg.	Best of 3 Banken-Fonds	0,87%	0,04	Active World Portfolio	3,00%	0,27
LU0224193077	IAMF - Flexible Invest	-1,24%	neg.	Amundi Fund Solutions - Diversified Growth	0,81%	0,03	Best of 3 Banken-Fonds	2,35%	0,27

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, SR= Sharpe Ratio mit Fixzinssatz 0,5%, Stichzeitpunkt: 30. September 2020

## DACHFONDS AWARD 2020 · Alle Dachfonds im Überblick

Fortsetzung: GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL – ausgewogen

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p. a.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p. a.	SR
DE000A0F5G98	C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI	-1,31%	neg.	UBS KSS - Glob. Alloc. Focus Europe (EUR)	0,49%	0,00	MultiManagerTrust (MMT) Global Selection	2,96%	0,23
LU0362484080	Swiss Life Index Funds (LUX) Dynamic EUR	-1,69%	neg.	Dynamik Invest	0,45%	neg.	Amundi Fund Solutions - Diversified Growth	2,55%	0,21
AT0000634738	C-QUADRAT ARTS Total Return Dynamic	-1,87%	neg.	Active World Portfolio	0,41%	neg.	UBS KSS - Glob. Alloc. Focus Europe (EUR)	1,97%	0,17
LU0349309376	Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Ausgewogen	-1,99%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Dynamic	-0,31%	neg.	JPM Global Multi Strategy Income	1,71%	0,16
DE000A0YJMN7	C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	-3,28%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI	-0,37%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Dynamic	1,07%	0,07
AT0000A0PDE4	Dynamik Invest	-4,51%	neg.	IAMF - Flexible Invest	-1,14%	neg.	DWS Invest Multi Opportunities	0,83%	0,04
LU0093746120	DWS Concept ARTS Balanced	-4,89%	neg.	JPM Global Multi Strategy Income	-1,18%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Global AMI	0,68%	0,02
LU0697242484	JPM Global Multi Strategy Income	-5,34%	neg.	DWS Invest Multi Opportunities	-1,23%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Special	0,53%	0,00
AT0000A0PDD6	Active World Portfolio	-5,58%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Special	-1,56%	neg.	Deutsche Multi Opportunities	0,40%	neg.
LU1054321358	DWS Invest Multi Opportunities	-5,60%	neg.	DWS Concept ARTS Balanced	-1,65%	neg.	IAMF - Flexible Invest	0,39%	neg.
LU1121647157	Amundi Fund Solutions - Diversified Growth	-5,74%	neg.	Deutsche Multi Opportunities	-1,69%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	-0,05%	neg.
LU0989130413	Deutsche Multi Opportunities	-5,84%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Flexible	-1,90%	neg.	DWS Concept ARTS Balanced	-0,21%	neg.
LU0093746393	DWS Concept ARTS Dynamic	-7,11%	neg.	DWS Concept ARTS Dynamic	-2,41%	neg.	DWS Concept ARTS Dynamic	-0,81%	neg.
LU1224425600	UBS (Lux) KSS - Global Multi Income (USD)	-9,82%	neg.	Patriarch Classic Trend 200	-4,75%	neg.	Patriarch Classic Trend 200	-1,25%	neg.
LU0967738625	Patriarch Classic Trend 200	-12,37%	neg.	-	-	-	-	-	-

### GEMISCHTE DACHFONDS FLEXIBEL – wachstumsorientiert

LU0346993305	» DJE Lux - DJE Multi Flex	6,10%	0,33	» 3 Banken Sachwerte-Fonds	5,51%	0,41	» DJE Lux - DJE Multi Flex	5,90%	0,46
AT0000A0HJC2	Allianz Invest Portfolio Blue	5,53%	0,30	DJE Lux - DJE Multi Flex	4,74%	0,33	Allianz Invest Portfolio Blue	5,14%	0,45
LU0362406281	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds F	4,87%	0,19	Allianz Invest Portfolio Blue	3,96%	0,30	VPI World Select	5,54%	0,44
AT0000A0ENV1	3 Banken Sachwerte-Fonds	2,72%	0,11	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds F	5,65%	0,29	3 Banken Sachwerte-Fonds	4,87%	0,41
AT0000A28859	YOU INVEST advanced	2,94%	0,11	VPI World Select	4,16%	0,28	Dr. Peterreins Total Return I Fonds	4,22%	0,36
LU0362406109	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds W	2,22%	0,10	Dr. Peterreins Total Return I Fonds	3,62%	0,26	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds F	6,08%	0,36
AT0000A069M2	Dr. Peterreins Total Return I Fonds	1,61%	0,07	DB PWM Active Asset Alloc. Pf. Growth	3,07%	0,22	DB PWM Active Asset Alloc. Pf. Growth	4,22%	0,35
AT0000723895	Premium Asset Invest	1,86%	0,05	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds W	2,84%	0,20	LGT GIM Growth EUR	3,20%	0,28
LU0327311980	DB PWM Active Asset Alloc. Pf. Growth	1,28%	0,05	Premium Asset Invest	3,11%	0,14	Premium Asset Invest	4,20%	0,24
AT0000A25715	BKS Anlagemix dynamisch	1,12%	0,03	SSSF Managed Wealth Portfolio SGBP	1,65%	0,09	Private Banking exklusiv	2,45%	0,21
AT0000A1TVN7	Premium Select Invest	0,97%	0,02	Premium Select Invest	1,61%	0,08	ARIQON Wachstum	2,59%	0,20
LU108469318	LGT GIM Growth EUR	0,58%	0,00	LGT GIM Growth EUR	1,37%	0,07	Macquarie Global Multi Asset Flex. Alloc.	2,47%	0,16
AT0000A0T6K9	Private Banking exklusiv	-0,26%	neg.	Private Banking exklusiv	0,87%	0,03	Zeus Strategie Fund	1,70%	0,10
AT0000810650	ARIQON Wachstum	-0,44%	neg.	NOAH F22 Multi Asset Fonds	0,33%	neg.	Swiss World Invest - Verm.verw.fonds W	1,08%	0,06
LU1604448271	SSSF Managed Wealth Portfolio SGBP	-0,94%	neg.	Zeus Strategie Fund	0,16%	neg.	C-QUADRAT Active ETF Selection	0,91%	0,03
AT0000A026V3	VPI World Select	-1,71%	neg.	ARIQON Wachstum	-0,53%	neg.	C-QUADRAT Active PLUS Success relative	0,16%	neg.
AT0000781596	Macquarie Global Multi Asset Flex. Alloc.	-2,08%	neg.	C-QUADRAT Active ETF Selection	-1,13%	neg.	Veri ETF-Dachfonds	-0,38%	neg.
AT0000A1X8P7	NOAH F22 Multi Asset Fonds	-3,30%	neg.	Macquarie Global Multi Asset Flex. Alloc.	-1,25%	neg.	C-QUADRAT Active Dynamic ESG	-0,41%	neg.
LI0010998917	Zeus Strategie Fund	-4,37%	neg.	Veri ETF-Dachfonds	-2,60%	neg.	Patriarch Select Chance	-1,14%	neg.
DE0005561674	Veri ETF-Dachfonds	-8,16%	neg.	C-QUADRAT Active Dynamic ESG	-3,03%	neg.	STARS Flexibel	-1,49%	neg.
DE0005322218	C-QUADRAT Active ETF Selection	-8,86%	neg.	C-QUADRAT Active PLUS Success relative	-3,53%	neg.	EVOLUTION Emerging Dynamic Fund	-10,70%	neg.
AT0000825435	C-QUADRAT Active Dynamic ESG	-9,73%	neg.	Patriarch Select Chance	-4,61%	neg.	-	-	-
LU0250688156	Patriarch Select Chance	-11,92%	neg.	STARS Flexibel	-4,82%	neg.	-	-	-
AT0000720081	C-QUADRAT Active PLUS Success relative	-12,92%	neg.	EVOLUTION Emerging Dynamic Fund	-16,23%	neg.	-	-	-
LU0944781201	STARS Flexibel	-13,56%	neg.	-	-	-	-	-	-
LI0210946104	EVOLUTION Emerging Dynamic Fund	-17,14%	neg.	-	-	-	-	-	-

### AKTIENDACHFONDS GLOBAL – konservativ

AT0000817945	» Aktienstrategie global	15,84%	0,78	» Aktienstrategie global	9,00%	0,52	» HYPO Vorarlberg Weltportfolio Aktien	8,18%	0,58
AT0000731666	Portfolio Next Generation ZKB Oe	13,81%	0,59	Portfolio Next Generation ZKB Oe	9,03%	0,49	Aktienstrategie global	8,73%	0,57
AT0000A0QRAD	Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe	8,33%	0,37	HYPO Vorarlberg Weltportfolio Aktien	7,31%	0,48	GAM Star Composite Global Equity	7,59%	0,53
AT0000754692	AlpenBank Aktienstrategie	7,81%	0,34	GAM Star Composite Global Equity	7,29%	0,46	Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe	8,00%	0,53
AT0000A0QR97	Portfolio Wachstum ZKB Oe	7,95%	0,33	Faktorstrategie Aktien global	7,17%	0,45	Portfolio Next Generation ZKB Oe	8,34%	0,50
AT0000740634	UNIQA Chance	6,62%	0,31	Portfolio Wachstum (Euro) Alt. ZKB Oe	6,94%	0,41	HYPO Vorarlberg Kapitalgewinn Global	6,83%	0,50
IE00B537M394	GAM Star Composite Global Equity	6,39%	0,30	HYPO Vorarlberg Kapitalgewinn Global	5,68%	0,38	HYPO-STAR dynamisch	6,37%	0,45
AT0000A25627	BKS Strategie Aktien-Dachfonds	5,75%	0,24	AlpenBank Aktienstrategie	6,06%	0,34	AlpenBank Aktienstrategie	7,16%	0,45
AT0000819768	Top-Fonds III Der Aktive	5,83%	0,23	Portfolio Wachstum ZKB Oe	5,71%	0,32	Ecofin Global Fund	6,44%	0,45
AT0000708318	HYPO Vorarlberg Weltportfolio Aktien	4,57%	0,22	Raiffeisen-Active-Aktien	5,38%	0,29	Portfolio Wachstum ZKB Oe	7,11%	0,45
AT0000703681	VKB Anlage-Mix im Trend	3,88%	0,17	HYPO-STAR dynamisch	4,47%	0,28	UNIQA Chance	6,80%	0,45
AT0000A08AE0	HYPO Vorarlberg Kapitalgewinn Global	3,19%	0,15	Ecofin Global Fund	3,99%	0,25	Raiffeisen-Active-Aktien	7,34%	0,45
AT0000A1VNX9	Faktorstrategie Aktien global	3,35%	0,15	UNIQA Chance	4,06%	0,23	DB PWM CROCI Multi Fund	6,07%	0,38
AT0000796446	Raiffeisen-Active-Aktien	3,03%	0,11	VKB Anlage-Mix im Trend	3,99%	0,23	Gutmann Investor Global Equity FOF USD	6,19%	0,37
AT0000722764	HYPO-STAR dynamisch	2,15%	0,09	Gutmann Investor Global Equity FOF USD	4,31%	0,23	Kathrein Mandatum 100	5,52%	0,37
AT0000739784	Kathrein Mandatum 100	2,03%	0,07	Gutmann Investor Aktien Global	3,74%	0,19	Gutmann Investor Aktien Global	5,92%	0,36

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, SR = Sharpe Ratio mit Fixzinssatz 0,5%, Stichtagepunkt: 30. September 2020

## DACHFONDS AWARD 2020 · Alle Dachfonds im Überblick

Fortsetzung: AKTIENDACHFONDS GLOBAL – konservativ

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p. a.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p. a.	SR
AT0000743794	Gutmann Investor Aktien Global	1,63%	0,05	Kathrein Mandatum 100	3,36%	0,18	VKB Anlage-Mix im Trend	5,10%	0,35
AT0000732987	Ecofin Global Fund	0,33%	neg.	Top-Fonds III Der Aktive	2,76%	0,13	Top-Fonds III Der Aktive	5,61%	0,33
AT0000A1EZP5	Gutmann Investor Global Equity FOF USD	0,28%	neg.	DB PWM CROCI Multi Fund	1,96%	0,09	UBS (Lux) Strategy Fund - Equity (EUR)	4,33%	0,29
LU0198587825	Worldselect One First Selection	-0,83%	neg.	UniStrategie: Offensiv	1,68%	0,07	UniStrategie: Offensiv	4,67%	0,29
LU0073129206	UBS (Lux) Strategy Fund - Equity (EUR)	-0,93%	neg.	UBS (Lux) Strategy Fund - Equity (EUR)	0,22%	neg.	IQAM Balanced Equity FoF	2,99%	0,17
LU1868855625	DB PWM CROCI Multi Fund	-1,31%	neg.	Worldselect One First Selection	-0,08%	neg.	Worldselect One First Selection	2,38%	0,16
DE0005314447	UniStrategie: Offensiv	-2,85%	neg.	IQAM Balanced Equity FoF	-1,77%	neg.	C-QUADRAT ARTS Best Momentum	0,53%	0,00
AT0000825393	C-QUADRAT ARTS Best Momentum	-5,46%	neg.	C-QUADRAT ARTS Best Momentum	-1,96%	neg.	-	-	-
AT0000A0BKU5	IQAM Balanced Equity FoF	-13,47%	neg.	-	-	-	-	-	-

### AKTIENDACHFONDS GLOBAL – dynamisch

AT0000746581	» All Trends	15,60%	0,57	» 3 Banken Aktien-Dachfonds	10,81%	0,56	» All Trends	10,89%	0,61
LU0337539778	EuroSwitch World Profile StarLux	13,49%	0,50	All World	8,92%	0,45	All World	9,89%	0,56
AT0000784830	3 Banken Aktien-Dachfonds	12,05%	0,45	All Trends	8,76%	0,43	3 Banken Aktien-Dachfonds	9,70%	0,56
AT0000801170	All World	7,61%	0,28	DB PWM Global	6,44%	0,33	Allianz Invest Progressiv	8,17%	0,48
AT0000737531	Allianz Invest Progressiv	7,28%	0,26	EuroSwitch World Profile StarLux	6,26%	0,32	EuroSwitch World Profile StarLux	7,99%	0,47
AT0000811427	Equity s Best-Invest	6,78%	0,25	3 Banken Strategie Wachstum	5,96%	0,30	FWU TOP - Trends	8,13%	0,46
AT0000703137	Top-Fonds V Der Offensive	6,41%	0,24	Allianz Invest Progressiv	5,89%	0,30	WWK Select Chance	7,80%	0,45
LU0115579376	Sauren Select Global Growth Focus	6,18%	0,21	Equity s Best-Invest	6,00%	0,29	Sauren Select Global Growth Focus	7,95%	0,45
AT0000722988	FWU TOP - Trends	5,56%	0,21	UniSelection: Global	5,75%	0,29	DB PWM Global	7,56%	0,44
AT0000660360	DB PWM Global	5,53%	0,20	Sauren Select Global Growth Focus	5,88%	0,28	UniSelection: Global	7,74%	0,44
LU0126855997	WWK Select Chance	4,33%	0,16	FWU TOP - Trends	5,74%	0,28	Equity s Best-Invest	7,59%	0,43
AT0000801097	Amundi Mega Trends	4,46%	0,15	ERSTE BEST OF WORLD	5,27%	0,26	ERSTE BEST OF WORLD	7,16%	0,41
AT0000784889	3 Banken Strategie Wachstum	3,88%	0,14	KONZEPT : ERTRAG Aktien Welt	5,22%	0,25	KONZEPT : ERTRAG Aktien Welt	7,04%	0,40
DE0005326789	UniSelection: Global	3,09%	0,10	Amundi Mega Trends	5,23%	0,25	Top-Fonds V Der Offensive	6,68%	0,39
AT0000703491	PIZ BUIN GLOBAL	3,22%	0,10	PIZ BUIN GLOBAL	5,14%	0,24	Pro Invest Aktiv	6,48%	0,39
AT0000719893	Pro Invest Aktiv	2,85%	0,10	Top-Fonds V Der Offensive	4,80%	0,24	3 Banken Strategie Wachstum	6,48%	0,37
AT0000811336	KONZEPT : ERTRAG Aktien Welt	1,70%	0,05	WWK Select Chance	4,75%	0,24	Amundi Mega Trends	6,68%	0,36
LU0326856845	Aktienstrategie MultiManager	1,71%	0,04	Pro Invest Aktiv	3,92%	0,20	ETF-Portfolio Global	6,47%	0,35
AT0000745153	Trend s Best-Invest	1,24%	0,03	Trend s Best-Invest	3,82%	0,18	PIZ BUIN GLOBAL	6,30%	0,34
AT0000714886	Top Strategie Aktiv	0,71%	0,01	FWU TOP - offensiv	3,41%	0,16	Avantgarde Global Equity Fonds	5,67%	0,32
AT0000707682	ERSTE BEST OF WORLD	0,37%	0,00	Avantgarde Global Equity Fonds	2,96%	0,14	FWU TOP - offensiv	5,51%	0,31
AT0000746516	FWU TOP - offensiv	-0,83%	neg.	ETF-Portfolio Global	2,30%	0,10	Apollo Dynamisch	5,59%	0,30
LU0126856375	WWK Select Top Ten	-0,92%	neg.	FWU TOP - spekulativ	2,26%	0,10	Trend s Best-Invest	5,38%	0,30
AT0000708771	Apollo Dynamisch	-1,81%	neg.	Apollo Dynamisch	2,30%	0,09	Top Strategie Aktiv	4,55%	0,26
AT0000746524	FWU TOP - spekulativ	-1,97%	neg.	Top Strategie Aktiv	2,05%	0,09	FWU TOP - spekulativ	4,63%	0,25
DE000A0MKQK7	ETF-Portfolio Global	-4,01%	neg.	Aktienstrategie MultiManager	0,24%	neg.	WWK Select Top Ten	4,84%	0,25
AT0000744206	Avantgarde Global Equity Fonds	-4,57%	neg.	WWK Select Top Ten	-0,28%	neg.	Aktienstrategie MultiManager	4,69%	0,24
AT0000689294	Multi-Faktor Weltportfolio	-7,93%	neg.	Multi-Faktor Weltportfolio	-0,65%	neg.	Multi-Faktor Weltportfolio	3,12%	0,17
LU0138410633	DKO-Aktien Global	-19,99%	neg.	DKO-Aktien Global	-3,62%	neg.	DKO-Aktien Global	2,54%	0,11

### LÄNDER-AKTIENDACHFONDS Europa

AT0000711577	3 Banken European Top-Mix	-2,63%	-0,13	3 Banken European Top-Mix	0,25%	-0,01	3 Banken European Top-Mix	3,02%	0,16
AT0000703343	ERSTE BEST OF EUROPE	-1,48%	-0,07	ERSTE BEST OF EUROPE	-0,25%	-0,04	ERSTE BEST OF EUROPE	3,01%	0,15

### LÄNDER-AKTIENDACHFONDS Nordamerika

AT0000A1DCH3	Amundi Equity Strategy USA	7,43%	0,27	Amundi Equity Strategy USA	9,83%	0,48	Amundi Equity Strategy USA	10,24%	0,56
AT0000703467	ERSTE BEST OF AMERICA	7,38%	0,24	ERSTE BEST OF AMERICA	9,52%	0,42	ERSTE BEST OF AMERICA	9,73%	0,48

### LÄNDER-AKTIENDACHFONDS Japan

AT0000719695	All Japan	11,10%	0,60	All Japan	4,48%	0,25	All Japan	6,30%	0,39
--------------	-----------	--------	------	-----------	-------	------	-----------	-------	------

### LÄNDER-AKTIENDACHFONDS Emerging Markets

LI0200826175	» SSF Em. Markets Opportunities FoF	9,70%	0,55	» SSF Em. Markets Opportunities FoF	3,28%	0,20	» CS (Lux) MM Em. Markets Equities USD	6,86%	0,45
AT0000721436	All Asia	4,19%	0,15	Lazard Emerging World USD	2,27%	0,10	SSF Em. Markets Opportunities FoF	5,85%	0,42
AT0000A1YQP2	Gutmann Asia FOF EUR	2,54%	0,09	All Asia	2,04%	0,08	Lazard Emerging World USD	6,78%	0,42
IE0005022946	Lazard Emerging World USD	1,83%	0,06	CS (Lux) MM Em. Markets Equities USD	1,76%	0,08	All Asia	6,42%	0,35
LU0861833076	CS (Lux) MM Em. Markets Equities USD	0,50%	0,00	Amundi Asia Stock Plus	0,67%	0,01	Amundi Equity Strategy Em. Markets	6,78%	0,30
AT0000857370	Amundi Asia Stock Plus	-1,03%	neg.	3 Banken Emerging-Mix	0,62%	0,01	Amundi Asia Stock Plus	4,85%	0,30
AT0000822754	Amundi Equity Strategy Em. Markets	-1,81%	neg.	s Emerging	0,16%	neg.	s Emerging	4,60%	0,27

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, SR= Sharpe Ratio mit Fixzinssatz 0,5%, Stichzeitpunkt: 30. September 2020





**Jetzt  
bestellen!**

# **DAS E-PAPER-ABO DER WIENER ZEITUNG**

**Nur 8,90 € pro Monat.**

Lesen Sie jetzt das E-Paper der Wiener Zeitung  
inklusive Beilagen um nur 8,90 € pro Monat  
auf Ihrem Smartphone, Tablet oder PC.  
Besten Qualitätsjournalismus immer dabei.  
Fairstorno.

abo@wienerzeitung.at  
wienerzeitung.at/abo  
+43 1 417 0 427

**WIENER  ZEITUNG**

## DACHFONDS AWARD 2020 · Alle Dachfonds im Überblick

Fortsetzung: LÄNDER-AKTIENDACHFONDS Emerging Markets

ISIN	DACHFONDS	ERTRAG 1 JAHR	SR	DACHFONDS	ERTRAG 3 JAHRE p.a.	SR	DACHFONDS	ERTRAG 5 JAHRE p.a.	SR
AT0000A0K1H5	s Emerging	-2,76%	neg.	Amundi Equity Strategy Em. Markets	-1,09%	neg.	3 Banken Emerging-Mix	4,31%	0,25
AT0000818489	3 Banken Emerging-Mix	-4,35%	neg.	-	-	-	-	-	-

### BRANCHEN-AKTIENDACHFONDS Healthcare

AT0000754270	Amundi Healthcare Stock	11,74%	0,54	Schoellerbank Global Health Care	11,10%	0,57	Schoellerbank Global Health Care	8,14%	0,44
AT0000721501	Schoellerbank Global Health Care	22,28%	0,92	Amundi Healthcare Stock	9,46%	0,55	Amundi Healthcare Stock	7,12%	0,43

### BRANCHEN-AKTIENDACHFONDS Rohstoffe/Energie

AT0000A0GTZ4	Schoellerbank Global Resources	7,04%	0,16	Schoellerbank Global Resources	3,06%	0,10	Schoellerbank Global Resources	7,52%	0,32
AT0000A0DXB4	Raiffeisen-Active-Commodities	-7,55%	neg.	Raiffeisen-Active-Commodities	-3,37%	neg.	Raiffeisen-Active-Commodities	-0,51%	neg.

### BRANCHEN-AKTIENDACHFONDS – Immobilien

AT0000A07J1	ERSTE REAL ESTATE	-20,31%	neg.	ERSTE REAL ESTATE	-2,48%	neg.	ERSTE REAL ESTATE	-0,20%	neg.
-------------	-------------------	---------	------	-------------------	--------	------	-------------------	--------	------

### HEDGE-DACHFONDS

AT0000A1FQM8	» SpänglerPrivat: Alternativ	7,91%	1,26	» SpänglerPrivat: Alternativ	3,36%	0,69	» SpänglerPrivat: Alternativ	2,03%	0,43
AT0000A0SEA4	Alpha Diversified 2 Fund	7,71%	0,80	Alpha Diversified 2 Fund	2,62%	0,35	Alpha Diversified 2 Fund	2,02%	0,28
AT0000A0SECO	Alpha Diversified 3 Fund	6,81%	0,47	Alpha Diversified 3 Fund	2,41%	0,24	Jupiter Merlin Real Return Portfolio	2,13%	0,25
LU0522193027	Credit Suisse (Lux) Prima Multi-Strategy	1,54%	0,16	Jupiter Merlin Real Return Portfolio	0,91%	0,06	ERBA Invest	3,56%	0,21
AT0000639968	Vintage 14	0,61%	0,01	ERBA Invest	0,52%	0,00	Alpha Diversified 3 Fund	1,34%	0,13
LU0859119538	Jupiter Merlin Real Return Portfolio	0,41%	neg.	Vintage 14	0,24%	neg.	Vintage 14	0,25%	-0,05
LU0620439462	Man Multi-Strategy Alternative H EUR	-0,78%	neg.	Alpha Diversified 1 Fund	-0,09%	neg.	UBS KSS - Multi Strategy Altern. (EUR)	-0,03%	neg.
AT0000A0W600	mahi546	-0,81%	neg.	Credit Suisse (Lux) Prima Multi-Strategy	-0,24%	neg.	Man Multi-Strategy Alternative H EUR	-0,58%	neg.
FR0010033589	Candriam Multi-Stratégies	-0,91%	neg.	Man Multi-Strategy Alternative H EUR	-0,26%	neg.	Alpha Diversified 1 Fund	-0,72%	neg.
AT0000A0SE82	Alpha Diversified 1 Fund	-1,10%	neg.	UBS KSS - Multi Strategy Altern. (EUR)	-0,28%	neg.	Candriam Multi-Stratégies	-0,75%	neg.
LU1111705924	JSS Alternative Multi-Strategy HEUR	-1,18%	neg.	Candriam Multi-Stratégies	-0,49%	neg.	Credit Suisse (Lux) Prima Multi-Strategy	-1,12%	neg.
LU1363406544	LO Funds Multiadvisers UCITS	-1,27%	neg.	Sauren Absolute Return	-1,02%	neg.	mahi546	-1,19%	neg.
LU1418653660	Allianz Selection Altern. Strategy Opp.	-1,38%	neg.	mahi546	-1,05%	neg.	JSS Alternative Multi-Strategy HEUR	-1,97%	neg.
LU0502418741	UBS KSS - Multi Strategy Altern. (EUR)	-2,47%	neg.	Allianz Selection Altern. Strategy Opp.	-1,50%	neg.	Sauren Absolute Return	-2,12%	neg.
LU0454070557	Sauren Absolute Return	-2,59%	neg.	BL Fund Selection Alternative Strategies	-1,73%	neg.	LLB Alternative Strategie Global	-2,14%	neg.
LU0323732300	SSF Liquid Alternative UCITS FoF	-3,78%	neg.	SSF Liquid Alternative UCITS FoF	-2,34%	neg.	LO Funds Multiadvisers UCITS	-2,84%	neg.
LU1526088379	BL Fund Selection Alternative Strategies	-4,61%	neg.	JSS Alternative Multi-Strategy HEUR	-2,77%	neg.	-	-	-
LI0279550169	LLB Alternative Strategie Global	-4,82%	neg.	LO Funds Multiadvisers UCITS	-3,14%	neg.	-	-	-
LU0327349527	ERBA Invest	-6,60%	neg.	LLB Alternative Strategie Global	-3,23%	neg.	-	-	-

### §14-DACHFONDS

AT0000809256	» Allianz Invest Klassisch	4,69%	0,29	» KONZEPT : ERTRAG konservativ	2,05%	0,32	» Apollo Konservativ	3,71%	0,47
AT0000A0WP18	YOU INVEST RESPONSIBLE balanced	1,65%	0,11	Apollo Konservativ	2,89%	0,30	Allianz Invest Klassisch	4,39%	0,44
AT0000809249	Allianz Invest Konservativ	1,34%	0,07	YOU INVEST RESPONSIBLE balanced	2,40%	0,29	Schoellerbank Global Pension Fonds	4,16%	0,44
AT0000858949	RT Optimum § 14 Fonds	1,30%	0,06	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	2,64%	0,27	Allianz Invest Konservativ	3,16%	0,41
AT0000A09R60	YOU INVEST Portfolio 30	1,13%	0,06	Allianz Invest Klassisch	2,88%	0,24	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	3,30%	0,39
AT0000814991	Schoellerbank Global Pension Fonds	0,95%	0,03	Schoellerbank Global Pension Fonds	2,71%	0,23	KONZEPT : ERTRAG konservativ	2,14%	0,37
AT0000737697	Macquarie Business Class	0,60%	0,01	RT Optimum § 14 Fonds	2,24%	0,20	YOU INVEST RESPONSIBLE balanced	2,42%	0,35
AT0000810056	KONZEPT : ERTRAG ausgewogen	0,27%	neg.	Allianz Invest Konservativ	1,90%	0,19	Starmix Ausgewogen	3,05%	0,33
AT0000708755	Apollo Konservativ	0,26%	neg.	Starmix Ausgewogen	1,62%	0,13	Allianz Invest Defensiv	1,98%	0,33
AT0000A11FY1	YOU INVEST Portfolio 10	0,26%	neg.	YOU INVEST Portfolio 30	1,37%	0,12	RT Optimum § 14 Fonds	2,94%	0,32
AT0000724190	YOU INVEST Portfolio 50	-0,05%	neg.	Macquarie Business Class	1,28%	0,08	Raiffeisen-§14-Mix	2,56%	0,27
AT0000729173	Aktiva s Best-Invest	-0,39%	neg.	YOU INVEST Portfolio 10	0,85%	0,08	Top-Fonds IV Der Planende	2,66%	0,27
AT0000761655	KONZEPT : ERTRAG konservativ	-0,58%	neg.	YOU INVEST Portfolio 50	1,22%	0,07	Macquarie Business Class	2,65%	0,27
AT0000657671	Allianz Invest Defensiv	-0,60%	neg.	Top-Fonds IV Der Planende	0,95%	0,05	Avantgarde Global Bond Fonds	1,14%	0,26
AT0000744222	Avantgarde Global Bond Fonds	-0,64%	neg.	Raiffeisen-§14-MixLight	0,77%	0,05	Raiffeisen-§14-MixLight	1,76%	0,25
AT0000703103	Top-Fonds IV Der Planende	-0,98%	neg.	Allianz Invest Defensiv	0,63%	0,02	YOU INVEST Portfolio 30	1,88%	0,23
AT0000675798	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	-1,45%	neg.	Raiffeisen-§14-Mix	0,54%	0,00	YOU INVEST Portfolio 50	1,96%	0,18
AT0000A0DYQ0	Value Investment Fonds Basis	-1,66%	neg.	Value Investment Fonds Basis	0,50%	0,00	YOU INVEST Portfolio 10	1,06%	0,15
AT0000711585	Starmix Ausgewogen	-1,68%	neg.	Avantgarde Global Bond Fonds	0,49%	0,00	Value Investment Fonds Basis	1,13%	0,14
AT0000675814	Wiener Privatbank Premium Konservativ	-2,17%	neg.	Aktiva s Best-Invest	0,41%	neg.	Aktiva s Best-Invest	1,39%	0,14
AT0000726914	Raiffeisen-§14-MixLight	-2,81%	neg.	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	-0,46%	neg.	Wiener Privatbank Premium Ausgewogen	1,68%	0,14
AT0000811666	Raiffeisen-§14-Mix	-3,72%	neg.	ERSTE TARGET	-0,50%	neg.	ERSTE TARGET	0,54%	0,01
AT0000A043W6	ERSTE TARGET	-5,18%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	-0,84%	neg.	Wiener Privatbank Premium Konservativ	0,37%	neg.
AT0000789821	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	-5,55%	neg.	Wiener Privatbank Premium Konservativ	-1,34%	neg.	C-QUADRAT ARTS Total Return Vorsorge	0,32%	neg.

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, SR= Sharpe Ratio mit Fixzinssatz 0,5%, Stichzeitpunkt: 30. September 2020



ALLIANZ INVESTMENTBANK AG

# VERANLAGUNG VERLANGT VERTRAUEN

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

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

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

**Allianz** 

**1922 Insulin wird erstmals bei Diabetes-Patienten eingesetzt**

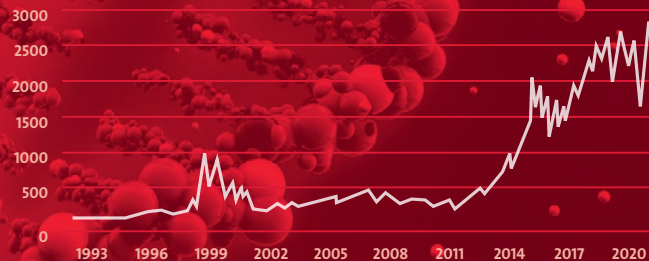
**1987 Erster Wirkstoff wird für Aids-Therapie zugelassen**

**2019 Gentherapie ermöglicht Behandlung schwerer Erbkrankheit**

Die Biotechnologie hat in den vergangenen Jahrzehnten zahlreiche für die Gesellschaft bedeutende medizinische Fortschritte erzielt. Dabei nimmt die Dynamik dank zukunftsweisender Technologien unübersehbar zu. Dazu zählen beispielsweise die Behandlung von genetisch bedingten Krankheiten, Krebserkrankungen oder die Entwicklung von Impfstoffen bei Virusinfektionen, wie aktuell bei COVID-19. Die Biotechnologie gehört zu den Schlüsseltechnologien des 21. Jahrhunderts und verzeichnet jährlich zweistellige Wachstumsraten.

Mit dem Wachstumstitel BB Biotech partizipieren Anleger an diesem Trend und profitieren von einer jährlichen Dividende von 5%.

#### AKTIENKURSENTWICKLUNG BB BIOTECH SEIT START



**BB Biotech**  
Bellevue Investments

Mehr erfahren



Anzeige. Diese Werbung richtet sich ausschliesslich an professionelle Kunden sowie Institutionelle Anleger gemäss AIFM Richtlinie. Obige Angaben dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Aktien der BB Biotech AG dar. Meinungen und Schätzungen stellen ein Urteil der Bellevue Asset Management AG und der BB Biotech AG dar und können jederzeit geändert werden. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind keine Garantie oder Indikatoren für laufende und zukünftige Ereignisse. Der Wert von Anlagen kann Schwankungen unterworfen sein. Insbesondere sollten Finanztransaktionen nur nach gründlichem Studium der jeweils verfügbaren Dokumente bzw. Unterlagen getätigt werden. Die hierin enthaltenen Informationen gelten als zuverlässig, aber weder die Bellevue Asset Management AG noch die BB Biotech AG garantieren für ihre Vollständigkeit oder Richtigkeit. BB Biotech AG ist an der SIX Swiss Exchange (BION.SW), der Frankfurter Börse (BBZA.GY) sowie an der Italienischen Börse (BB.IM) gelistet. Quelle: Daten von 16.11.1993 bis 30.09.2020, indiziert in CHF, dividendenadjustiert.