

# GELD

DAS MAGAZIN  
FÜR WIRTSCHAFT,  
POLITIK &  
INVESTMENTPRODUKTE

## Multi Asset Fonds

Setzen Sie in unruhigen Zeiten immer auf Fonds mit breiter Streuung!

## Aufstrebende Macht

Wie China unter totaler Kontrolle den Weg zur Weltführung anstrebt.

## Exklusiv-Interview

Was der Investmentprofi Wolfgang Matejka 2021 für die Märkte erwartet.

## Liebhaberei

Darauf müssen Sie bei Anlegerwohnungen besonders achten!

WIR PRÄSENTIEREN IHNEN:

# Die besten Fonds für Ihr Portfolio



**Exklusive  
Fondstabelle!  
Handverlesene  
Investmentfonds  
in 70 Kategorien**

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



**Ihre Landesbank in  
Niederösterreich!**

Eine Information der HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG, 3100 St. Pölten, Stand 02/2021 Werbung

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

**EXPANDIEREN.  
INVESTIEREN.  
LANDESBANK.  
EXPORTIEREN.  
PROFITIEREN.**

Sie **investieren** in Ihren heimischen Betrieb, **exportieren** oder tätigen Auslandsinvestitionen? Die HYPO NOE begleitet Sie als verlässlicher Partner auf Ihrem Weg mit speziellem Know-how und fundierter Marktkenntnis. Profitieren Sie von **maßgeschneiderten Finanzlösungen**, die **klassische Finanzierungen** und **mögliche Förderungen** optimal kombinieren sowie eventuell vorhandene Risiken absichern.

**Kontakt: Dr. Manfred Seyringer**

**T. 05 90 910 - 1462**



**HYPO NOE**

# editorial



Mario Franzin,  
Chefredakteur GELD-Magazin

## Volatile Zeiten

**D**ie österreichische Wirtschaft leidet vor allem im Handel und im Dienstleistungsbereich weiter unter den Lock Downs. WKÖ-Präsident Harald Mahrer bezifferte den Schaden auf 1,7 Milliarden Euro pro Woche. Ein wenig Trost spendet zwar die kürzliche Bewilligung der EU, die Obergrenze für Coronahilfen zu verdreifachen, das hilft aber den unzähligen Kleingewerbetreibenden kaum weiter. Was aber definitiv hilft, sind die angelegenen Impfkampagnen – trotz der aktuellen Lieferverzögerungen. Absehbar werden wir in den kommenden Monaten mit weiteren Impfstoff-Zulassungen regelrecht zugeschüttet. Viel wichtiger als dieses Thema ist hingegen die Frage nach der Wirksamkeit der einzelnen Impfstoffe gegen Virenmutationen. Der Impfstoff von BioNTech/Pfizer bietet z.B. einen geringeren Schutz gegen die Südafrika-Mutation, gegen die nach einer neuen Studie von Novavax deren Vakzin auch nur zu 50 Prozent wirkt. Auch wenn BioNTech/Pfizer bereits verlauten ließ, ihren Impfstoff innerhalb von sechs Wochen an neue Mutationen anpassen zu können, möchte ich mir gar nicht vorstellen, wie lange es dauern wird, bis ein angepasster Impfstoff neu produziert und EU-weit verteilt wird.

Das Fazit für Anleger ist, dass wir nach der Erholungsralley wieder höhere Marktschwankungen sehen werden – auch wenn die meisten (nicht gehypten) Aktienkurse durch stabile Fundamentaldaten gut unterfüttert sind und die Zentralbanken alles in ihrer Macht Stehende tun, um die Wirtschaften und Finanzmärkte zu unterstützen. Man sollte aber bedenken, dass Geldanlage kein Kurzstreckenlauf ist, sondern ein Marathon und dass Marktkorrekturen immer gute Gelegenheiten sind, Positionen aufzubauen. Wichtig ist es auch, ausreichend zu diversifizieren – nach Assets, regional und branchenmäßig. Um Ihnen dabei die Auswahl zu erleichtern, finden Sie in dieser Ausgabe u.a. neben dem Artikel über Multi Asset Fonds ab Seite 30 auch eine umfangreiche Tabelle mit den besten Anleihen- und Aktienfonds in 70 Kategorien. Eine Aufstellung mit den besten Gemischten Fonds publizieren wir in der nächsten Ausgabe des GELD-Magazins. Viel Erfolg und xund bleim!

## 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** DenisMart/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters\*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **EVENTMARKETING** Ivana Jovic • **PROJEKTLEITUNG** Dr. Anatol Eschetmüller • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhrir  
**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

## 02.2021

### BRENNPUNKT

- 06 Kurzmeldungen**  
Heimische Industrie: Wachstumskurs  
+ USA: Biden krepelt das Land um.
- 08 Interview Wolfgang Matejka**  
Der Wertpapierexperte schätzt die Renditevorteile von Aktien.
- 10 Jack Ma in der Klemme**  
Warum China seine Technologieunternehmen an die kurze Leine nimmt.
- 14 Amerikanischer Albtraum**  
Schlechte Gesundheitsvorsorge, abstruses Wahlsystem, marode Infrastruktur: Auf Joe Biden lauert Sisyphusarbeit.
- 18 Interview Karl Sevelda**  
Der prominente Wirtschaftsexperte fordert eine Senkung der Lohnnebenkosten.

### STRUKTUREREFORMEN

Seite 18



EX-RBI-Chef Karl Sevelda meint, dass Arbeit in Österreich zu teuer ist.

### BANKING

- 20 Kurzmeldungen**  
Bank-Aktien: Gute Performance + Sparbuch: Der österreichische Klassiker.
- 22 Insolvenzen**  
Gefahr erkannt und gebannt: Was tun, wenn die Firmenpleite droht?

### MÄRKTE & FONDS

- 24 Kurzmeldungen**  
Match: Small- gegen Large-Caps + Neuer Star der Autobranche: Stellantis am Start.
- 26 Emerging Markets**  
Schwellenländer wollen dem Westen den Rang abkaufen. Allen voran: China.
- 30 Multi-Asset-Fonds**  
Gewappnet für jede Börsenlage, gerade in Zeiten von Corona ein besonderer Vorteil.
- 34 Green Bonds**  
Nachhaltige Anleihen sollten vom Regierungswechsel in den USA profitieren.
- 36 Medizintechnik**  
Corona hat den ohnehin rasanten Digitalisierungs-Prozess nochmals beschleunigt. Jetzt feiert er auch in der Medizin Furore.
- 38 Rohstoff-Radar**  
Erdöl: Umfeld bleibt schwierig + Gold: Potenzial noch nicht ausgeschöpft + Silber: „Kleiner Bruder“ holt auf + Kupfer: Nichts für schwache Nerven.
- 40 Coverstory: Die besten Fonds**  
Von Krise keine Spur: Hier finden Sie Top-Renditen mit den besten Produkten. Plus sieben Seiten Fonds-Tabelle!

#### Offenlegung gemäß §25 Med.G.

- GELD-Magazin erscheint 10x jährlich  
Medieneigentümer 4profit Verlag GmbH, 1010 Wien, Rotenturmstraße 12  
Tel.: +43/1/997 17 97- 0, Fax: DW 97; www.geld-magazin.at  
Eigentümer der Gesellschaft: Mario Franzin, Snezana Jovic; Geschäftsführer: Mario Franzin, Snezana Jovic  
Chefredakteur: Mario Franzin  
Verlagspostamt: A-1010 Wien, Fleischmarkt 19  
Unternehmensgegenstand:  
a) Die Herausgabe von periodischen Druckwerken, insbesondere von Publikumszeitschriften im Themenbereich „Finanzmarkt“, deren Produktion als Medieninhaber und Verleger, der Verlag von Druckwerken und Büchern sowie die vertragliche Erbringung von Verlagsfunktionen gegenüber Dritten einschließlich der Gestaltung von Medien und anderen Druckwerken, deren Anzeigenverwaltung und Anzeigenakquisition, des Drucks und des Vertriebs.  
b) Der Buch-, Kunst- und Musikalienhandel sowie die Verwertung von Urheberrechten, Ausführungsrechten und verwandten Schutzrechten.  
c) Die Ausstellungsgestaltung und -verwertung, die Organisation von Veranstaltungen, die Verwertung von Verlagsrechten und jedweden Lizenzrechten, die geeignet sind, dem Geschäftsgegenstand dienlich zu sein.  
d) Die Beteiligung an Unternehmen jedweder Art, die geeignet sind, dem Geschäftsgegenstand dienlich zu sein, insbesondere an Verlagen und Medienunternehmen. Erklärung über die grundlegende Richtung: Unabhängige Wirtschaftszeitschrift zur Information der Leser speziell im Themenbereich „Geldanlage“. Das Copyright der Artikel liegt beim 4profit Verlag. Namentlich gezeichnete Beiträge müssen sich nicht mit der Meinung der Redaktion decken. Für unverlangt eingesandte Manuskripte und Bilder kann keine Haftung übernommen werden bzw. es entfallen sämtliche Honoraransprüche. Rücksendungen erfolgen nur gegen beiliegendes Rückporto. Titel und Vorspanne stammen in der Regel von der Redaktion.

DIE BESTEN FONDS  
ab Seite 40

## AKTIEN

### 48 Kurzmeldungen

Palfinger: Ziel von Cyber-Attacken + Flughafen Wien: Abheben in die Gewinnzone.

### 50 Weltbörsen

USA: Von Hoch zu Hoch + Europa: Vorsichtig nach oben + China: Wachstum trotz Corona + Japan: Börsenweltmeister 2020.

### 52 Anlagetipps

Amadeus Fire: Dividende plus Wachstum + McDonald`s: Appetit auf 2021.

### 54 Börse Deutschland

Optimismus: Die Gewinne der DAX-Konzerne sollen heuer um ein Drittel zulegen.

### 56 Börse Wien

Manche heimische Aktien sind jetzt überbewertet: Stock-Picking ist angesagt.

## BLOCKCHAIN

### 60 Kurzmeldungen

Digitale Kunst: Rekordpreis erzielt + Marketcap: Eine Billion Euro für Kryptos.

### 62 Kryptowährungen

Bitcoin & Co. mussten Korrekturen hinnehmen, was durchaus gesund sein kann.

## IMMOBILIEN

### 64 Kurzmeldungen

Immobilienfonds: Behaltfrist geplant + Austro Towers: Dachgleiche erreicht.

### 66 Anlegerwohnungen

Trotz gesunkener Renditen sind Vorsorgewohnungen noch immer einen Blick wert. Doch man muss genau kalkulieren.

## VERSICHERUNG & VORSORGE

### 70 Kurzmeldungen

Pensionskassen: Klares Plus trotz Pandemie + Uniqa: Info-Kampagne gegen Corona.

### 71 FLV-listing

Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

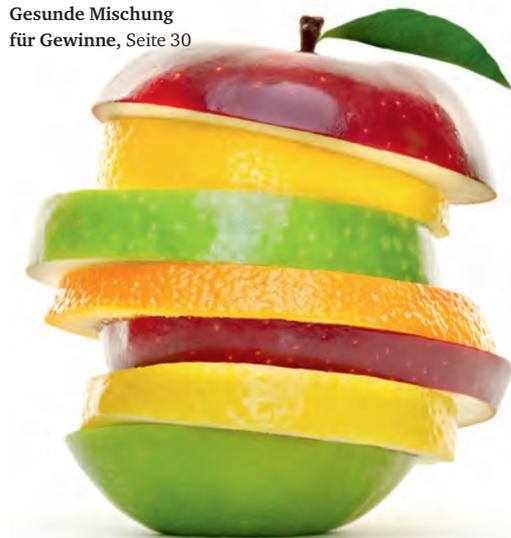
### 72 Osteuropa

Von der Öffentlichkeit fast unbemerkt haben VIG und Uniqa ihre Marktposition in CEE weiter ausgebaut. Denn die Region hat noch immer Potenzial.

### 74 Buch-Tipps

Erich Pitak: DAX 19.000 + Adam Przeworski: Krisen der Demokratie + Timothy Snyder: Die amerikanische Krankheit.

MULTI-ASSET-FONDS  
Gesunde Mischung  
für Gewinne, Seite 30



**Arbeitswelt: Gefährliche Gräben**



Peter De Coensel, CIO Fixed Income bei DPAM

**Unterschätztes Problem?** „Die Pandemie könnte noch größere und strukturellere Probleme auf dem Arbeitsmarkt aufgedeckt haben als der Konsens glaubt“, warnt Peter De Coensel, Finanzexperte bei DPAM. Zwar konnte der rasante Anstieg der Arbeitslosigkeit dank vieler Programme zur Job-Unterstützung gedämpft werden. Solche Initiativen erfordern aber eine intelligente Ausgestaltung, die unerwünschte Effekte begrenzt. Hierzu zählen Mitnahmeverluste, wie die Subventionierung von Arbeitsplätzen, die nicht gefährdet sind, sowie Verdrängungseffekte in Form der Subventionierung unrentabler Arbeitsplätze. Diese können, wenn sie zu lange angewendet werden, die langfristige Effizienz von Volkswirtschaften verringern, da sie notwendige wirtschaftliche Umstrukturierungen blockieren. Höhere strukturelle Arbeitslosigkeit könnte laut De Coensel zu einem Albtraum werden.

**USA: „Amtrak Joe“ ist am Zug**

**180-Grad-Kehrtwende.** Joe Biden wird auch „Amtrak Joe“ („Der Mann im Zug“) genannt. Denn gewöhnlich nutzt er für die Reise von Washington zu seinem Wohnsitz in Wilmington, Delaware, seit 1976 die Bahn. Zwar wird Biden jetzt in die schwere Präsidentenlimousine (genannt „The Beast“) umsteigen, die Umweltfrage bleibt für ihn aber nicht nur persönlich wichtig: Sie steht im Zentrum seines politischen Programms, die ersten ergriffenen Maßnahmen sind drastisch: Rückkehr in das Pariser Abkommen und Abkehr vom umstrittenen Pipeline-Projekt Keystone XL. Im sozialen Bereich macht sich die Rolle des neuen Präsidenten als Einiger bereits durch eine starke Beteiligung der Minderheiten sowie eine zunehmende Geschlechter-Parität innerhalb der Regierung bemerkbar. Auch sein Ansatz zur Pandemiebewältigung scheint viel mehr auf Prävention und Schutz zu setzen als jener seines Vorgängers. Ebenfalls lange herbeigesehnt: Im Kommunikationsstil ist nun das Ende der entbehrlichen Twitter-Gewitter gekommen. Olivier de Berranger, CIO des Vermögensverwalters La Financière de l’Echiquier, urteilt mit spürbarer Erleichterung: „Die Machtausübung hat allem Anschein nach wieder zur Normalität in einem klar umrissenen institutionellen Rahmen zurückgefunden. Zumindest in nicht-finanziellen Belangen schlägt Joe Donald K. o.“



Olivier de Berranger, CIO von La Financière de l’Echiquier

**BREXIT**  
**Ende gut, nicht alles gut**



**Starke Verluste.** Viereinhalb Jahre nachdem die britischen Wähler für einen Austritt aus der EU votierten, konnte endlich ein gemeinsames Vertragswerk finalisiert werden. Robert Lind, Volkswirt bei Capital Group, kommentiert: „Strafzölle auf Güter sind zwar abgewendet worden, ein deutlicher Einschnitt ist dennoch zu erwarten.“ Einer der unmittelbarsten Effekte sind Grenzkontrollen und Zollanmeldungen. Diese dürften britische Unternehmen rund sieben Milliarden Pfund jährlich kosten. Über einen Zeitraum von 10 bis 15 Jahren könnte es einen Rückgang des britischen BIP von fünf bis sieben Prozent geben. Langfristig dürften auch britische Aktien unter diesem Einbruch leiden.

**Heimische Industrie: Wachstumskurs**

**Guter Start.** Die österreichische Industrie blieb trotz der Verschärfung des Lock Downs zu Beginn 2021 auf Wachstumsschiene. Der UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index stieg im Jänner auf 54,2 Punkte. Damit liegt der Indikator mittlerweile bereits den siebenten Monat in Folge über der Schwelle von 50 Punkten, die Wachstum signalisiert. Der positive Jahresauftakt zeigt sich auch in einer erneut verbesserten Auftragslage und weiteren Zuwächsen in der Produktion. Erstmals seit Beginn der Pandemie sind neue Jobs entstanden. Mit dem leichten Aufschwung gegenüber dem Jahresausklang unterscheidet sich der Trend in Österreich von der gesamteuropäischen Entwicklung. Der Einkaufsmanager-Index für die verarbeitende Industrie im Euroraum ist im Jänner um einen halben Punkt auf 54,7 Punkte gesunken, da vor allem die deutsche Industrie ihr Wachstumstempo reduziert hat.

## Bargeld: Durch die Hintertür abgeschafft?

**Einschränkungen.** Schon lange rumoren hartnäckige Gerüchte durch den Raum: Bereits seit dem Ausbruch der Finanzkrise 2008 würde die Politik versuchen, das Bargeld scheinweise abzuschaffen. Befeuert werden diese Diskussionen nun durch neue Bestrebungen der Europäischen Kommission: Sie denkt über eine einheitliche Obergrenze für Bargeldzahlungen in allen EU-Staaten nach. Droht somit das Szenario absoluter Überwachung von Geldströmen, was den Bürger noch gläserner machen würde? Ganz so schlimm wird es nicht kommen. Viel eher versucht die EU mit einheitlichen Standards, für mehr Übersichtlichkeit zu sorgen. Denn wer heute in Europa bar bezahlen will, begegnet völlig unterschiedlichen Regeln. Manche EU-Staaten haben eine fixe Obergrenze, andere nicht. In Frankreich beispielsweise liegt das Limit bei nur 1000 Euro. Dem Vernehmen nach will die EU-Kommission eine Grenze von 10.000 Euro anvisieren.



## DIE ZAHL DES MONATS

25%

**Notfall bei Nächtigungen.** „Österreichs Tourismus hat nur einen Wunsch an Arbeitsminister Martin Kocher: Dass die Regierung nach einem Jahr Nächtigungs- und Einnahmefällen beschäftigungsintensive Dienstleister stärker in den Fokus der Arbeitsmarktpolitik rückt“, so Michaela Reitterer, Präsidentin der Österreichischen Hoteliervereinigung (ÖHV). Wie wichtig das ist, bestätigen unter anderem folgende Zahlen: 25 Prozent der Kurzarbeiter kommen aus dem Tourismus, das sind sieben von zehn Branchebeschäftigten. Bis große Würfe, wie die von Finanzminister Gernot Blümel und von der ÖHV geforderten EU-weiten Erhöhungen der Beihilfen-Obergrenzen, gelingen, müssten kleinere wirksame Akzente gesetzt werden.

# Die Zeiten ändern sich. Die Banken auch.



**Beratung  
bedeutet  
unser  
Wissen  
zu teilen.**

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



# Die Auswahl ist entscheidend!

**Wolfgang Matejka ist von der risikoadjustierten Outperformance von Aktien gegenüber Anleihen überzeugt. Doch gute Selektion ist jetzt besonders gefragt. Manche Branchen sind bereits gehypt, andere haben noch Potenzial.**

MARIO FRANZIN



Wolfgang Matejka, Gründer und Geschäftsführer der Matejka & Partner Asset Management GmbH sowie Chief Investment Officer der Wiener Privatbank SE

**D**ie Coronakrise hat die Finanzmärkte kräftig durcheinander gewirbelt. Seit Februar 2020, dem Zeitpunkt der ersten Lock Downs in Europa, boomten die sogenannten Coronagewinner wie Onlinehandel, Videomeeting-Anbieter bis hin zu Impfstoffherstellern. Die Coronaverlierer, vor allem Old Economy und zyklische Werte, mussten herbe Kursverluste einstecken. Mit Zulassung der ersten Impfstoffe setzte eine Branchenrotation ein, regional kam China durch Verhängung strikter Quarantäne und lückenloser Kontaktnachverfolgung wieder als erstes Land aus der Krise. Doch wie geht es nun weiter? Setzt sich der Boom an den Aktienmärkten fort? Wie sollte die Asset Allocation aussehen? Und wo wartet vielleicht noch ein schwarzer Schwan auf uns? Wir unterhielten uns über diese Themen mit Anlageprofi Wolfgang Matejka.

**Wenn man kurz die Anlageklassen durchgeht, wo sehen Sie die besten Chancen?**

Wenn wir bei Cash beginnen, da ist keine große Fantasie zu erwarten. Die Zinsen bleiben extrem niedrig, real sogar negativ. Unter Berücksichtigung der Inflation verliert man da weiterhin permanent an Kaufkraft. Vermögen werden hier in einen Negativkreislauf hineingezogen, auch mit Girokonten, die unverschämt hohe Überziehungszinsen und Gebühren aufweisen. Die Kunden werden hier manchmal richtiggehend geschröpft. Aber das ist in Zeiten wie diesen eben das Überlebensmodell der Banken.

**Ist es für risikoaverse Anleger sinnvoll, hier auf Anleihen auszuweichen?**

Bei Anleihen sieht man leider noch kein Licht am Ende des Tunnels. Da die Finanzen der meisten Staaten im Eck sind, können die

Leitzinsen nicht steigen – das verhindert die Europäische Zentralbank (EZB). Hier ist zu erwarten, dass sie ein Yieldregime einführen wird, weil sich die Staaten einfach keine höheren Zinsen leisten können. Damit werden Anleihen zweier Klassen entstehen. Ich gehe davon aus, dass auf der einen Seite heuer die ersten Eurobonds emittiert werden mit konstant niedrigen Zinsen und auf der anderen Seite Unternehmensanleihen, die einen Yieldanstieg mitmachen müssen. Die Generalprobe für Eurobonds haben wir ja mit den Anleihen der EU-Kommission bereits erlebt. Die ausgegebenen 17 Milliarden Euro waren gleich vier Mal überzeichnet und via EU-Haushalt werden die Schulden vergemeinschaftet. Aufgrund der Entwicklung einer Art „EU-Durchschnittsverzinsung“ erwarte ich in der Kernzone daher einen Renditeanstieg, der sich etwa bei der Rendite von Frankreichs Staatsanleihen – also bei plus 25-30 Basispunkte höher als bei deutschen Anleihen – einpendeln wird. Der Bereich Zinsabsicherung wird extra zu überdenken sein, da er vor allem mit BOBL- und Bundfutures funktioniert, die auf deutsche Anleihenbedingungen begründet sind. Das heißt aber, Bewegung wird es am Corporate Bond Markt geben, anfänglich Verluste durch einen Renditeanstieg – daher sollte man vorläufig nur auf Kurzläufer setzen. Später werden die Renditen wieder interessant. Alternativ dazu kann man auf inflationsgeschützte Anleihen setzen – am besten über einen Investmentfonds, da oft die Liquidität in den Einzeltiteln gering ist und die hohen Stückelungen auf institutionelle Investoren ausgerichtet sind. Auch hier sieht man bereits ein Momentum, seit zwei/drei Monaten sind die Inflationserwartungen für die kommenden fünf Jahre von nahezu null

auf 0,82 Prozent gestiegen, in den USA auf über zwei Prozent.

**Kommen wir zu den Aktienmärkten. Sehen Sie hier ein gutes Jahr auf uns zukommen?**

Bei Aktien gilt TINA: „There is No Alternative.“ Und Aktien sind für Anleger aus zwei Gründen vorteilhaft: Erstens stellen sie einen realen Wert dar – mit Eigenkapital, Gewinnerwirtschaftung und Dividenden – und zweitens sind sie bei Inflation trostspendend. Denn gute Unternehmen können über Preisadjustierungen die Inflation weitergeben. Was mir derzeit bei Aktien aber noch etwas fehlt, ist, dass sich die individuellen Potenziale der Unternehmen nach der allgemeinen Erholung durch die Impferwartung noch nicht ausgedrückt haben. Daher muss man bei Aktien gerade jetzt genau selektieren. Ich beobachte an den Aktienmärkten bereits wieder einige Bubbles – generell regulatorisch verursacht wie bei den Anleihen. Die Aktienkurse, v.a. bestimmter Gruppen, haben sich nach oben geschossen und haben nun Überbewertungen aufgebaut. Vor allem Zykliker und Unternehmen mit dem Thema ESG sind schon deutlich vorausgelaufen. Das sehe ich in Österreich z.B. bei der voestalpine, bei Lenzing oder ganz besonders beim Verbund, um einige wenige zu nennen. Auch Aktien mit direktem Bezug zu Wasserstoffherstellung und -verwertung (z.B. Brennstoffzellen) sowie dem Ausbau der notwendigen Infrastruktur sind derzeit extrem gehypt. Man kann aber, wenn man noch auf die Wasserstoff-Fantasie setzen will, durchaus z.B. noch attraktive Versorger finden, die vom Wasserstoffboom profitieren werden und nicht teuer sind. Sie können Wasserstoff speichern, durch Pipelines weiterleiten und daraus auch Strom erzeugen und verteilen. Das wird für den einen oder anderen Versorger oder auch Kabelhersteller noch ein Bombengeschäft. Dort wird man die gleiche Performance erzielen – ohne in gewinnlose, aufgeblasene Unterneh-

men zu investieren. Beispielsweise ist auch der Industriegasehersteller Linde so ein Profiteur, der vor kurzem die Quartalsdividende um zehn Prozent erhöht hat und einen weiteren Aktienrückkauf startete. Linde ist aber nicht mehr ganz billig.

**Wenn man sich nicht auf Europa beschränken will, wo sehen Sie derzeit die attraktivsten Anlageregionen?**

Die USA sehe ich als „dancing close to the door“. Kurzfristig für gefährlich halte ich die aufgeblasenen Technologiewerte mit „Tesla-Momentum“. Die enorme Größe der Unternehmen wird zudem die Regulationsbehörden auf den Plan rufen. Immer, wenn ein Unternehmen mehr als rund zwei Prozent des US-BIPs erwirtschaftete, wurde eingegriffen. Amazon ist derzeit bei 3,5 Prozent, Microsoft hat bereits vorgebaut und sich in rund 60 Firmen aufgespalten. Bei den hohen Bewertungen und z.T. hohen Verschuldungen wird ein Inflationsanstieg zur Gefahr. Jede Nuance in der Basisannahme kann die Bewertung besonders hochgehypter Wachstumsaktien enorm verändern. Grundlegend bleibt die USA jedoch ein wichtiger Investmentmarkt, da es hinter den gehypten Aktien eine solide Basis von Zyklikern und Value-Titeln gibt. Für besonders interessant halte ich Unternehmen aus den Bereichen Infrastruktur und „Grüne Investments“. Bei Letzteren haben die Europäer aber in den vergangenen Jahren einen Vorsprung erarbeitet, der ihnen bei einer Transformation in den USA zugehen sollte.

Gute Chancen findet man auch in Asien. Hier gefällt mir besonders das Emerging Asia, Taiwan, Südkorea und ganz besonders Japan – die haben in den letzten Jahren einfach alles richtig gemacht. Indien wird noch lange brauchen, um sich zu entwickeln. Es läuft eher Gefahr, von anderen Staaten – z.B. auch in Bezug auf Humankapital – ausgebeutet zu werden und weiter im Hintertreffen zu bleiben.

[www.mp-am.com](http://www.mp-am.com)



**Bei Investments in Aktien zählt TINA: „There Is No Alternative.“**

---

**ZUR PERSON**

Wolfgang Matejka ist seit Juli 2010 als geschäftsführender Gesellschafter der konzessionierten Wertpapierfirma Matejka & Partner Asset Management GmbH mit dem Schwerpunkt Fondsmanagement tätig. Matejka ist CEFA-Investmentanalyst und verfügt über 40 Jahre einschlägige Erfahrung im Bankwesen, davon über 25 Jahre in Führungspositionen. Die Stationen seiner beruflichen Laufbahn vor seiner aktuellen Tätigkeit waren Österreichische Länderbank, Bank Austria, Allianz Investmentbank, Bank Vontobel Österreich und Julius Meinl Investment.

---

# Angriff auf Big-Tech

**Kaum jemand dürfte an den Schlagzeilen rund um das Ab- und Auftauchen des chinesischen Vorzeigeunternehmers Jack Ma vorbei gekommen sein. Doch was genau steckt hinter dem Fall Ant Group und Pekings Schachzug?**

MORITZ SCHUH

Jahrelang haben chinesische Technologieunternehmen gute Arbeit geleistet, globale Investoren davon zu überzeugen, dass sie unabhängig von der Kommunistischen Partei agieren. Der aktuelle Fall des FinTech-Unternehmens Ant und seines Gründers Jack Ma liefert derzeit jedoch wieder neuen Stoff für Skepsis.

Die Probleme rund um Ant begannen Ende Oktober, nachdem Ma auf einer Konferenz in Shanghai öffentlich zur Kritik gegen Chinas „anachronistische Regulierungsbehörden“ ausholte. Während sich die Alibaba-Finanztochter Ant Group gerade auf ihren Börsengang vorbereitete, bezichtigte der flamboyante Gründer Ma die Behörden, Innovationen zu ersticken und unterstellte den Banken des Landes eine „Pfandhaus-Mentalität“. Pekings Vergeltung ließ nicht lange auf sich warten und innerhalb weniger Tage wurde der Börsengang von den Aufsichtsbehörden abgeblasen. In den Wochen darauf wurde Ant angewiesen, große Teile des Unternehmens umzustrukturieren und sogar eine kartellrechtliche Untersuchung auf Ma's zweites Unternehmen Alibaba eingeleitet. Ma selbst verschwand daraufhin für Monate von der Bildfläche – bis er am 20. Jänner während einer Videokonferenz wieder ein Lebenszeichen von sich gab. Bloomberg zufolge wurde der bis vor kurzem reichste Mann Chinas davor angewiesen, das Land nicht zu verlassen und die Füße still zu halten.

## Abgeblasener Börsengang

Der mit Spannung erwartete Börsengang des FinTech-Riesen Anfang November wäre mit einer Zeichnung von 37 Milliarden Aktien nicht nur ein Meilenstein in der Firmengeschichte Ants geworden, sondern

hätte auch Saudi Aramco den Titel des wertvollsten IPOs abgenommen. Mit einer geschätzten Bewertung von 300 Milliarden US-Dollar – weit über jener von etablierten Banken wie Goldman Sachs (101 Milliarden US-Dollar) – stand Ant kurz davor, eine Pionierrolle für die sich anbahnenden Disruptionen im traditionellen Bankensektor einzunehmen.

Soweit sollte es jedoch nicht kommen. Kurz nach Ma's Rundumschlag führten die Aufsichtsbehörden neue Vorschriften für die Online-Kreditvergabe ein, die sich direkt auf Ant's Kreditgeschäft, das fast 40 Prozent des Firmenumsatzes ausmacht, auswirken sollten. Vordergründig argumentierten die Behörden den Schritt mit der Befürchtung, dass die Milliarden an Krediten ohne strenge Eigenkapitalvorschriften eine Gefahr für die chinesische Wirtschaft darstellen könnten. Doch viele westliche Beobachter orten darin vielmehr eine Machtdemonstration Pekings.

## Aushängeschild Chinas

Mit dem Wachstum seines Imperiums wurde Ma zum freundlichen Gesicht des wirtschaftlichen Aufstiegs Chinas. Er traf sich mit Staatsoberhäuptern und Celebrities und machte zuletzt Schlagzeilen, als er nach Ausbruch der Covid-19-Pandemie weltweit Hilfsgüter spendete. Doch mit seinem Ruhm dürfte er der Sonne wohl etwas zu nahe gekommen sein. Ma's Oktoberrede verstieß eindeutig gegen eine von Chinas Grundregeln: Die Kommunistische Partei hat nichts dagegen, dass jemand reich und erfolgreich wird, solange der erworbene Status nicht dazu verwendet wird, die Politik herauszufordern. Warum Ma dieses Paradigma, nach dem er jahrelang erfolgreich seine Unternehmen navigierte, missachtete, wirft viele

## Auf und Ab der Alibaba-Aktie



Seit dem gescheiterten IPO der ANT Group im Oktober 2020 ist der Aktienkurs der Mutter Alibaba im Sinkflug.

Rätsel auf. Einige seiner Wegbegleiter vermuten, dass die Aktienpakete, die vor dem Börsengang an Banken und andere staatsnahe Institutionen ausgeschüttet wurden, ihn womöglich in vermeintlicher Sicherheit wiegen ließen, dass seine Kritik stille Zustimmung erhalten würde.

### Von Alipay zum Finanzgiganten

Anfang der 2000er-Jahre war der chinesische Finanzsektor von Privatunternehmen noch völlig unerschlossen. Ma bemerkte, dass es in China keinen echten Standard für Online-Zahlungen gab, da die Staatsbanken nicht bereit waren, miteinander zu kooperieren. 2004 schuf er daraufhin mit seiner Alibaba Group den Zahlungsdienstleister Alipay, der Geld für Kunden treuhänderisch verwaltete. Alipay, das 2010 als eigenständiges Unternehmen ausgegliedert und später in Ant Financial umbenannt wurde, löste bald PayPal als größte Onlinebezahlplattform der Welt ab. Doch erst mit der Einführung des Geldmarktfonds Yu'e bao im Jahr 2013 begann Ant wirklich abzuheben. Eigentlich für Sparer konzipiert, wurde Yu'e bao aufgrund einfacher Bedienbarkeit, dem niedrigen Mindestguthaben von nur einem Yuan und den weitaus besseren Zinskonditionen als bei Staatsbanken schnell als Girokonten genutzt, über die heute mehr als ein Drittel der chinesischen Bevölkerung

ihre Zahlungen tätigt. Von einfachen Überweisungen wuchs Ant damit zu einem gigantischen One-Stop-Shop für Finanzdienstleistungen, die von Investmentprodukten über Versicherungen bis hin zu alltäglichen Bezahlungen mittels QR-Codes reichen, die in China nicht mehr wegzudenken sind.

### Richtungswechsel

Ants Aufstieg ist nicht zuletzt auf jahrelange Regierungspolitik zurückzuführen, die den boomenden Internetsektor vor ausländischer Konkurrenz schützte. Unter dem Deckmantel der nationalen Sicherheit wurden Beschränkungen ausländischen Eigentums und Markteintrittsbarrieren eingeführt, die den Wettbewerb aus Übersee praktisch ausschlossen. Es sollte jedoch der Punkt kommen, an dem der übergroße Einfluss der Techfirmen von Peking zunehmend als Risiko für die politische und wirtschaftliche Stabilität des Landes angesehen wurde. 2016, als Yu'e bao einen Höchststand von über 260 Milliarden Dollar an verwalteten Vermögenswerten erreichte, begannen viele der staatlichen Banken und ihre Aufsichtsbehörden, den Kapitalabfluss in Richtung Ant kritisch zu sehen und um ihre Liquidität zu fürchten. Es folgten zähe Verhandlungen, die am Ende in von der chinesischen Zentralbank festgelegten individuellen Einzahlungsobergrenzen resultierten. >>



„  
Mach niemals Geschäfte  
mit der Regierung. Sei in  
sie verliebt, aber heirate  
sie nicht.“

---

### Jack Ma: Vom Englischlehrer zum Internet-Milliardär

In bürgerlichen Verhältnissen als Ma Yun am 10.09.1964 in Hangzhou geboren, war Ma schon früh fasziniert von der englischen Sprache und bemüht, seine Kenntnisse stetig zu verbessern. Als Teenager begann er, Touristen im Austausch für Englischunterricht Stadtführungen anzubieten. Dabei lernte er den australischen Touristen Ken Morley kennen, zu dem er eine innige Freundschaft aufbaute und dem er auch den Spitznamen „Jack“ zu verdanken hat. Trotz seiner Ambitionen gelang es Ma erst beim dritten Anlauf, die schwierigen College-Aufnahmepfungen zu meistern und so begann er ein Englisch-Studium am Hangzhou Teacher's Institute. Nach seinem Abschluss im Jahr 1988 heiratete er seine Frau Cathy, mit der er später drei gemeinsame Kinder bekam. Die Jobsuche gestaltete sich

anfangs schwierig, doch schließlich wurde Ma als Englischlehrer angestellt. Später gründete er eine Übersetzungsfirma, die ihn 1995 für eine Geschäftsreise in die USA führte. Dort kam er erstmals mit dem Internet in Kontakt und war sofort fasziniert. Zurück in China beschloss er, eine Internetfirma namens „China Pages“ zu gründen. In den folgenden Jahren baute er weitere Homepages für chinesische Firmen und leitete ein staatliches IT-Unternehmen, bis er 1998 mit 18 Freunden in seiner Wohnung den Online-Marktplatz „Alibaba“ gründete. Der Dienst, der chinesische Exporteure mit ausländischen Kunden vernetzte, war ein voller Erfolg. Innerhalb von zwei Jahren investierten Goldman Sachs und SoftBank 25 Millionen Dollar in Alibaba und legten damit den Grundstein für Ma's Imperium.

”

„Aufgrund der aufkommenden Zweifel an der Unabhängigkeit der großen chinesischen Technologieplattformen verkaufen wir unsere Positionen.“

Frank Schwarz, Fondsmanager des Mainfirst Global Equities



### Scharfe Töne

Mit dem abgeblasenen Ant-IPO und den im November vorgestellten Entwürfen zur noch strengeren Regulierung monopolistischer agierender Internetplattformen scheint der Zenit für Chinas Techgiganten nun überschritten zu sein. Die Details der neuen Regeln decken alles ab: von Offshore-Strukturen bis hin zu Big Data und betreffen Handelsplattformen, digitale Zahlungsdienste und sogar Lieferservice-Apps.

Zur Überwachung von Ant wurde eine Task Force eingerichtet, die von verschiedenen Abteilungen der Zentralbank und anderen Aufsichtsbehörden geleitet wird. Die Gruppe sammelt derzeit Daten, um die Umstrukturierung zu planen und weitere Regeln für die Branche zu entwerfen. Fest steht, dass Ant viele seiner Geschäftsbereiche – einschließlich Kredite, Versicherungen und Vermögensverwaltung – in ein neues, stärker reguliertes Holdingvehikel verlagern muss, um in diesen Bereichen Transparenz zu schaffen. Das bedeutet jedoch höhere Kapitalanforderungen und senkt somit die Bewertung. Pikant erscheint auch, dass Ant

aufgefordert wurde, seinen riesigen Bestand an Verbraucherdaten mit der Zentralbank zu teilen. Auch Alibaba, das bisher faktisch nur einen Bruchteil des gesamten Einzelhandelsmarktes bediente, rückt mit den neuen Regeln in den Fokus der Behörden. Mit 881 Millionen aktiven Nutzern – mehr als die Hälfte der Bevölkerung Chinas – könnte die Handelsplattform ebenfalls zurechtgestutzt werden.

### Ungewollte Folgen

Mit dem erhöhten Druck auf die Technologietitanen des Landes, scheint es unwahrscheinlich, dass die Branche in naher Zukunft eine weitere Figur wie Ma in China hervorbringen wird. Die Konsequenzen für Peking dürften jedoch noch weiter reichen. Viele Länder, insbesondere im Westen, dürften aus der Befürchtung, dass chinesische Unternehmen alle auf Geheiß der kommunistischen Partei operieren, Sanktionen und Kontrollen über chinesische Firmen erhöhen. Die eigentliche große Folge der erstickten Kritik im Inland wird damit wohl ein Verlust von Einfluss im Ausland sein. <

## China: Unternehmen an der kurzen Leine

Chinas System beinhaltet von außen betrachtet einen Pakt, in dem die Menschen ihre Freiheit als Gegenleistung für Ordnung, Wohlstand und nationales Prestige opfern. Bisher hat das System sehr gut funktioniert, doch wirtschaftliche Instabilitäten bergen Risiken für Arbeitslosigkeit, die den Vertrag zwischen dem Volk und der kommunistischen Partei brechen würden. Zu diesem Zweck kann Peking nicht zulassen, dass die Wirtschaft durch Marktungleichgewichte entgleist. Seit mehr als einem Jahrzehnt versucht die Partei daher sicherzustellen, dass sie auch in privaten Unternehmen eine Rolle spielt.

Das Verhältnis zur Privatwirtschaft ist bis zu einem gewissen Grad flexibel. Die Firmen sind größtenteils noch für ihre grundlegenden Geschäftsentscheidungen verantwortlich, doch die Partei möchte einen Platz am Tisch haben, wenn beispielsweise große Investitionen getätigt werden. Das übergeordnete Ziel ist sicherzustellen, dass der Privatsektor nicht zum konkurrierenden Akteur im politischen System wird. Man will wirtschaftliches Wachstum, aber nicht auf Kosten der Tolerierung alternativer Machtzentren. Die jüngsten Maßnahmen gegen die

chinesischen Tech-Konzerne, sind die ersten wirklich großen Schritte seit in Krafttreten von Chinas Antimonopolgesetz im Jahr 2008. Die neuen Leitlinien zur Regulierung von Plattformwirtschaften betonen deutlich die Einschränkung spezifischer monopolistischer Verhaltensweisen wie Preisbindung, Bevorzugung von Eigenmarken, diskriminierende automatische Preisfestsetzung, Killerakquisitionen, Exklusivvereinbarungen und subventionierte Benutzerakquise. Was die Regulierungsbehörde zu diesen Schritten veranlasste, ist wahrscheinlich nicht, dass monopolistisches Verhalten in letzter Zeit verstärkt auftritt, sondern dass Technologiegiganten vom Weg der Partei abkommen. Ziel dürfte es sein, Fehlverhalten zu bestrafen und gleichzeitig chinesische Technologiegiganten zu schützen, um auf der globalen Bühne mit Amerikas Big Tech-Konzernen konkurrieren zu können. Peking hat kein Interesse, seine privaten Unternehmen in die Knie zu zwingen, denn China braucht seine Technologieführer, um in vielen Schlüsselbereichen, einschließlich Chips und Betriebssystemen, sowie bei der Erreichung anderer Technologieziele Eigenständigkeit zu erlangen.

# 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 **PRINT-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"/> Frau	<input type="checkbox"/> Herr	Vorname   Zuname	
Straße   Nummer			
PLZ	Ort		
Telefonnummer und E-Mail-Adresse			
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)

# Ausgeträumt

Es wäre naiv, zu glauben, dass die Vereinigten Staaten mit dem unrühmlichen Abgang Trumps ihre Probleme gelöst hätten. Der „Wurm“ sitzt weit tiefer: Strukturelle Defizite in vielen Bereichen gefährden die Supermacht.

HARALD KOLERUS



## Im Wahn

Brinkbäumer/Lamby. Verlag: C.H.Beck. 387 Seiten.

ISBN: 978-3-406-75639-9

Penibel genau und wissenschaftlich fundiert wird die Geschichte eines amerikanischen Niedergangs erzählt. Die Probleme begannen dabei schon vor Donald Trump.

U nendliches Wahlchaos, extremes Armutsgefälle, tiefe politische Spaltung, ein autokratisch denkender Ex-Präsident, bürgerkriegsähnliche Unruhen, über weite Strecken desolate Infrastruktur. Weiters eine sehr schwache Gesundheitsversorgung – und über 400.000 Corona-Tote. Nein, dieses Bild beschreibt kein Dritte-Welt-Land, sondern die (noch) führende Nation der Welt: Die Vereinigten Staaten von Amerika.

### Im Niedergang

Nicht erst, seit Donald Trump ans Ruder kam, haben die USA vieles an Reputation verloren – der Hochglanzlack blättert ab. Als Kernproblem gilt die soziale Spaltung im „Land Of The Free“. Wie tief ist nun der Graben, der durch die US-Gesellschaft geht, und wie lässt er sich erklären? Stephan Lamby, vielfach ausgezeichnete Journalist und Mitautor des US-Buches „Im Wahn“,

meint darauf im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „Die Spaltung lässt sich nicht zuletzt historisch begründen, dazu müssen wir auf die US-Medienlandschaft der 1980er-Jahre zurückblicken, als radikale Talk-Radio-Moderatoren im Mittelwellenbereich aufgekommen sind. Entscheidend war dabei, dass 1987 die Fairness-Doktrin aufgegeben worden ist. Sie besagte, dass Moderatoren nicht nur einen politischen Part, sondern auch die Gegenseite zu Wort kommen lassen mussten. Nachdem das fallengelassen wurde, hat sich die Radikalität in den letzten drei bis dreieinhalb Jahrzehnten aufgeschaukelt. Zuerst in den Medien, dann kam die Tea Party und schließlich Trump.“

### Schere zwischen Arm und Reich

Lamby glaubt, dass es nicht möglich sein wird, die tiefen Gräben innerhalb einer Präsidentschaftsperiode zu überbrücken: „Eine Spaltung kann man nicht einfach abwählen.“



„In den Vereinigten Staaten wird die Schere zwischen Arm und Reich durch die Pandemie noch weiter auseinandergehen.“

Stephan Lamby, Autor,  
Journalist und USA-Kenner

Auch nicht die wirtschaftliche, die in den USA stärker ist als etwa in Europa; wobei in den Vereinigten Staaten die Schere zwischen Arm und Reich durch die Pandemie noch weiter auseinandergehen wird.“ Dabei ist das Armutsgefälle bereits jetzt schon sehr hoch, das kann man schön am sogenannten Gini-Koeffizienten ablesen. Je höher dieser Indikator liegt, desto ungleicher sind die Einkommen in einer Volkswirtschaft verteilt. Zum Vergleich: Österreich liegt mit einem Wert von 27,9 am guten 14ten Rang in der weltweiten Rangliste. Die USA landen mit einem Gini-Koeffizienten von 41,5 hingegen nur auf Platz Nr. 95 – gleich hinter der Elfenbeinküste und gerade noch vor Papua-Neuguinea. Länder, die bei dieser Bemessung besser abschneiden als die USA sind übrigens unter anderem Indien, Iran oder Äthiopien.

### **Am sozialen Abstergleis**

Diese beschämende Bilanz wird noch erdrückender, wenn man sich vor Augen führt, dass die USA nach wie vor mit Abstand die größte Ökonomie der Welt darstellen (mit China auf den Fersen, siehe Bericht rechts). Allerdings: Sind die ganzen USA wirtschaftlich führend? Mitnichten. Amerika ist stark von seinem „Aushängeschild“ abhängig: Dem Silicon Valley mit seinen High-Tech-Spitzenunternehmen wie Google und Facebook. Abgesehen davon, dass auch in diesem Bereich China mächtig aufholt, macht der Bundesstaat Kalifornien (Heimat des Silicon Valley) mehr als 14 Prozent des US-Gesamt-BIPs aus. Auf den Plätzen zwei und drei folgen Texas und New York mit jeweils über acht Prozent des BIP. Dann wird es immer magerer, Florida kommt als einziger weiterer Bundesstaat auf einen Anteil von über fünf Prozent. Hingegen sind weite

Landstriche von einem Niedergang der ehemals stolzen Schwerindustrie gekennzeichnet. Die absehbaren Folgen Arbeitslosigkeit, fehlende Kaufkraft und das Gefühl, am sozialen Abstergleis zu rangieren, haben die Wut auf „das Establishment“ befeuert. Das verhalf Trump letztlich 2016 zu seinem überraschenden Wahlsieg. Ein Treppenwitz der Geschichte ist, dass er selbst als schwerreicher Erbe und Multimilliardär die wirtschaftliche Elite des Landes repräsentiert. Aber mittlerweile hat ja Joe Biden den Chefessel im Oval Office übernommen: Wird dieser das Ruder herumreißen können?

### **Medien und Wahlen**

Experte Lamby meint, dass Biden jetzt versuchen wird, einen anderen Ton in die Debatte zu bringen, auf die Politik der Lügen seines Vorgängers verzichtet, auf Wissenschaftler hört, und Fakten wieder in den Vordergrund stellt. Außerdem wären rechtliche Änderungen nötig, beginnen wir in der Medienlandschaft: „Die Section 230 des amerikanischen Medienrechts besagt, dass soziale Medien, anders als etwa Buch- oder Zeitungsverlage, für die von ihnen verbreiteten Inhalte nicht haften müssen. Soziale Medien werden lediglich als Plattformen betrachtet. Das sollte sich ändern, auch Facebook, Twitter und Co. sollten wie klassische Verlage in die Verantwortung genommen werden. Was übrigens auch der EU anzuraten ist“, so Lamby. In den USA wiederum ist eine weitere „Baustelle“ schnell auszumachen: Das verzwickte Wahlrecht, das in Europa und anderen demokratischen Ländern in regelmäßigen Abständen zu fassungslosem Kopfschütteln führt. Das betrifft die, vorsichtig ausgedrückt, schleppenden Auszahlungsmodalitäten, aber noch vielmehr: das Wahlsystem selbst. Man führe sich >>

---

### **Super-Power mit enormem Renovierungsbedarf**

Die USA sind mit einem BIP von über 20 Billionen Dollar (Einschätzung für 2020) nach wie vor die ökonomische Supermacht Nummer eins. Aber vor allem China holt auf: Derzeit hält es bei einer Wirtschaftsleistung von umgerechnet rund 15 Billionen Dollar. Prognosen zufolge soll das Reich der Mitte in spätestens zehn Jahren die USA als größte Volkswirtschaft ablösen. Auch andere Fakten stimmen bedenklich ...

### **Morsch und marode**

In weiten Teilen der USA liegt die Infrastruktur im Argen: Marode Straßen, leckere Wasserleitungen und Stromausfälle sind keine Seltenheit. Selbst der Schönredner Trump hatte das Problem erkannt und ein Infrastruktur-Investitionspaket im Ausmaß von einer Billion Dollar angekündigt. Joe Biden versprach für die kommenden vier Jahre Ausschreibungen von insgesamt 400 Milliarden Dollar, unter anderem für saubere Energien aber auch für die Infrastruktur. Der langfristige Investitionsbedarf bis 2039 liegt allerdings sogar bei 4.100 Milliarden Dollar! Das errechnete der Bauingenieursverband ASCE (American Society of Civil Engineers).

### **Krankes Amerika**

Die USA wurden von Corona so hart getroffen wie keine andere westliche Industrienation. Dafür sind Donald Trumps akutes Missmanagement sowie das chronisch kränkelnde Gesundheitssystem verantwortlich. Eine einheitliche Versicherungspflicht gibt es nämlich nicht, was dazu führt, dass aktuell an die 30 Millionen Amerikaner ohne Krankenversicherung leben und überleben müssen.

---



### Das politische ABC der USA

Stefan A. Sengl. Verlag: Czernin. 165 Seiten.

ISBN: 978-3-7076-0698-0

Kompakt und handlich: Im praktischen Westentaschenformat bietet das Buch einen Überblick zu den wichtigsten Begriffen rund um die Vereinigten Staaten.

vor Augen: 50 US-Bundesstaaten schicken jeweils zwei Senatoren nach Washington, wobei es keine Differenzierung nach der Größe der Staaten gibt. Zum Beispiel bevölkern fast 40 Millionen Menschen Kalifornien, Wyoming hingegen nur 575.000, was aber unter den Tisch fallen gelassen wird. „Eine Stimme aus Wyoming hat also, umgerechnet auf die Einwohnerzahl, 69 Mal so viel Gewicht wie eine Stimme aus Kalifornien“, rechnen die Autoren Lamby und Brinkbäumer in „Im Wahn“ vor. Wahlgerechtigkeit sieht anders aus. Ähnlich abstrus die Situation beim Präsidentschafts-Rennen: Zumeist gilt das „Winner-Takes-It-All-Prinzip“, wenn also in einem Bundesstaat eine auch nur hauchdünne Mehrheit erobert wird, werden 100 Prozent der Wahlmänner gewonnen. Das kostete Hillary Clinton und Al Gore die Präsidentschaft, obwohl sie landesweit mehr Wähler auf sich zogen. Eine Reform dieses Systems wäre dringend notwendig, sie wird aber von den Republikanern blockiert ...

### Schwächen und Stärken

Will man ein Fazit ziehen, fällt die US-Bilanz nicht glänzend aus, vielleicht zu schwarzmalersch? Der bekannte Politologe

und Amerika-Kenner Anton Pelinka widerspricht der Aussage, dass sich die USA im Niedergang befinden würden: „Die Vereinigten Staaten sind voll von Unzulänglichkeiten und – korrigierbaren – Fehlern. Das haben sie mit den anderen westlichen Demokratien gemeinsam. Hingegen sind Russland und China dabei, eine Art Dauerpräsidentschaft einzurichten; wobei ich die Fixierung auf eine Führungsperson nicht als ein Zeichen der Stärke sehe. Hingegen ist es ein Ausdruck von Stärke, dass freie Wahlen zu friedlichen Führungswechseln führen, dass also ein Präsident abgewählt werden kann: So, wie das in den USA passiert ist.“

### Nicht alles verloren

Mit Blick auf China fügt der Experte hinzu: „Im Reich der Mitte öffnet sich eine Diskrepanz zwischen wirtschaftlicher Liberalität und fehlenden persönlichen Freiheitsrechten. Ich bezweifle, dass das auf lange Sicht gut gehen wird. Ich meine, dass China viel weniger stabil ist als die USA. Ähnliches vermute ich auch für Russland.“ Dieser internationale Vergleich legt nahe, dass für die USA nicht alles verloren ist. Sollten die inneren Reformen aber ausbleiben, hat sich der „American Dream“ bald ausgeträumt. <

## Anton Pelinka, Prof. für Politikwissenschaft (em.), Budapest und Innsbruck · INTERVIEW



„Als das Kapitol gestürmt wurde, unterstand die Nationalgarde Donald Trump. Das könnte lange Untersuchungen nach sich ziehen.“

### Inwiefern waren Sie von der Besetzung des US-Kapitols überrascht?

Verblüfft war ich vor allem von der Intensität dieses – man kann wohl schon sagen – gescheiterten Putschs. Ich hätte nicht gedacht, dass tausende Menschen das Capitol stürmen und dort unter anderem die Ermordung der Sprecherin des Repräsentantenhauses fordern. Überrascht war ich auch vom Versagen der Sicherheitskräfte, immerhin hatte es ja viele Warnungen gegeben. Betonen muss man vor allem, dass die Nationalgarde abwesend war, sie unterstand dem Präsidenten, also zu diesem Zeitpunkt Donald Trump. Das könnte noch wochen- und monatelange Untersuchungen nach sich ziehen.

Wie wird es mit Trump weitergehen? Sein ehemaliger Sicherheitsberater, John Bolton, meint,

### Trump würde bald in der Bedeutungslosigkeit verschwinden ...

Das wäre die positive Variante. Es gibt aber auch andere Möglichkeiten: Trump hat in den vergangenen Monaten sehr viel Geld eingesammelt und die „Kriegskassa“ gefüllt. Diese könnte er dazu nützen, um in Zukunft missliebige Parteifreunde „abzuschießen“. Eine weitere – möglicherweise damit verbundene – Variante wäre es, ein eigenes Medienimperium aufzubauen. Denn von Twitter und Co. wird er zunehmend geächtet. Die erneute Kandidatur Trumps für die Republikaner zur Präsidentschaftswahl 2024 ist extrem unwahrscheinlich. Es ist hingegen nicht auszuschließen, dass er 2024 für eine neu gegründete, dritte Partei ins Rennen gehen wird. Eine Spaltung der Republikaner wäre durch einen Alleingang Trumps somit möglich.



# IHR UNVERZICHTBARES ONLINE WISSENSUPDATE!

## imh Online Seminar Reihen

### Bankenaufsichtsrecht Update

▶ [www.imh.at/banken-aufsichtsrecht](http://www.imh.at/banken-aufsichtsrecht)

### Compliance und Geldwäsche Update

▶ [www.imh.at/geldwaesche-update](http://www.imh.at/geldwaesche-update)

### Risikomanagement in Banken

▶ [www.imh.at/bankenrisiko](http://www.imh.at/bankenrisiko)

### MiFID II Update

▶ [www.imh.at/mifid2-update](http://www.imh.at/mifid2-update)

### Update Kreditsanierung

▶ [www.imh.at/kredite-online](http://www.imh.at/kredite-online)

## Einstieg jederzeit möglich!

12 Termine  
jeweils 60 Minuten  
top informiert!

Für weitere Informationen kontaktieren Sie unseren Customer Service:  
imh GmbH | E-Mail: [anmeldung@imh.at](mailto:anmeldung@imh.at) | Tel.: +43 (0)1 891 59 - 0

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



Jetzt reinklicken  
und mehr erfahren!

# „Arbeit ist zu hoch belastet“

**In Zeiten wie diesen regiert weiterhin das Prinzip Hoffnung, wobei die Politik angesichts von Corona nicht auf wichtige Strukturreformen verzichten darf: Zum Beispiel auf die Senkung der Lohnkosten, meint Karl Sevelda.**

HARALD KOLERUS

”

Die Wirtschaft wird sich erholen, im Unterschied zu 2020 werden wir heuer wieder Wachstum sehen.

**A**ls ehemaliger Chef der Raiffeisenbank International weiß Karl Sevelda, wo in der heimischen Wirtschaft der Schuh drückt. Heute spricht er sich als Präsident des Forschungsinstituts EcoAustria für strukturelle Reformen aus.

## Was sind die Aufgaben und Forschungsschwerpunkte von EcoAustria?

EcoAustria ist ein unabhängiges Wirtschaftsforschungsinstitut, das ich als marktwirtschaftlich-liberal bezeichnen würde. Unser Fokus liegt auf der Analyse der öffentlichen Finanzen und der Effizienz des öffentlichen Sektors. Themen sind dabei etwa unser Pensionssystem, der Wirtschaftsstandort Österreich oder die Digitalisierung. EcoAustria leistet fundierte, unabhängige, evidenzbasierte Wirtschaftsforschung und liefert so einen Beitrag zur wirtschaftspolitischen Diskussion im Land. Mit diesem Ansatz ist es EcoAustria gelungen, sich auf nationaler wie auch internationaler Ebene zu etablieren.

## Wie groß ist das Team, und wie erfolgt die Finanzierung?

Wir sind ein gemeinnütziger Verein mit der Aufgabe, die wissenschaftliche Wirtschaftsforschung voranzutreiben. Die Finanzierung erfolgt einerseits aus Mitgliedsbeiträgen, andererseits finanzieren wir uns durch Aufträge für Analyse- und Forschungsprojekte; zu den Auftraggebern zählen unter anderen Bundesministerien, Landesregierungen, die Europäische Kommission oder auch private Unternehmen. Ich bin stolz darauf, dass die Auftragsforschung bereits den größeren Teil der Einnahmen aufbringt. Das Team besteht aus neun Personen, acht Forschern und einer Assistentkraft.

## Auch Ihr Institut verfolgt natürlich die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise, wie wird es 2021 weitergehen?

Was die Konjunktur betrifft, schließen wir uns alles in allem den Einschätzungen von IHS und Wifo an. Ich halte es in der gegenwärtigen Situation zwar für mutig, konkrete Zahlen zu nennen, ich glaube aber, dass sich die Wirtschaft im Laufe des heurigen Jahres erholen wird und dass wir im Unterschied zu 2020 wieder Wachstum sehen werden. Leider sind Rückschläge nicht auszuschließen, wie uns die Mutation des Virus in einigen Ländern schmerzhaft vor Augen führt. Auch gilt es abzuwarten, wie sich verschiedene Maßnahmen zur Bekämpfung der Pandemie auswirken werden, Stichwort Eintrittstests. Prinzipiell sehe ich aber trotz des verlängerten Lock Downs einen Silberstreif am Horizont, vor allem wegen der nun anlaufenden Impfungen.

## Wie sind Sie in Österreich mit den Maßnahmen gegen die Krise zufrieden?

Grundsätzlich positiv – wenngleich man mitunter den Überblick verliert. Bei einigen Maßnahmen, wie zum Beispiel der Abgeltung des Umsatzausfalls, könnte ich mir vorstellen, dass die Treffsicherheit nicht immer gegeben ist bzw. war. Ich begrüße außerdem, dass es beim Insolvenzrecht vorübergehende Änderungen und nunmehr eine Verlängerung dieser Maßnahmen gibt. Arm ist allerdings die Start-up-Szene und schwierig ist es in einigen Branchen auch für Großbetriebe wegen der relativ niedrigen Betragsobergrenzen für Förderungen.

## Was könnte man noch besser machen?

Um einer Zombifizierung von Unternehmen entgegen zu wirken, meine ich, dass man

## ZUR PERSON

Dr. Karl Sevelda (Jahrgang 1950) studierte an der Wirtschaftsuniversität Wien, im Jahr 1980 promovierte er zum Doktor der Sozial- und Wirtschaftswissenschaften. Sevelda blickt auf eine 40-jährige Bankkarriere zurück und war von 2013 bis 2017 Vorstandsvorsitzender der Raiffeisen Bank International. Heute ist er Präsident von EcoAustria und auch weiterhin in vielen Gremien und Aufsichtsräten aktiv.

staatliche Kreditgarantien stärker forcieren sollte. Ein Unternehmer wird nur dann – garantierte aber rückzahlbare – Kredite in Anspruch nehmen, wenn er an ein Wiedererstarken seines Betriebes glaubt – im Unterschied zu Barzuschüssen. Ein Unternehmen stirbt zumeist an fehlender Liquidität – staatliche Kreditgarantien stellen daher auch weiterhin eine sinnvolle Hilfsmaßnahme dar. Außerdem macht es für den Staat durchaus einen monetären Unterschied, ob Garantien oder direkte Zuschüsse eingesetzt werden. Was allerdings für die Unternehmen besonders wichtig wäre, ist Planungssicherheit. Das heißt, Maßnahmen der Bundesregierung sollten angekündigt, umgesetzt und dann möglichst nicht umgestoßen werden. Verbesserungspotenziale sehe ich auch in der Bürokratie, insbesondere in den Bereichen der Bildung und der Gesundheit. Dort wo sich durch die Pandemie ausgelöste bzw. beschleunigte strukturelle Veränderungen ergeben, sollte man gezielt Förderungen einsetzen, um den Unternehmen diesen Anpassungsprozess zu ermöglichen bzw. zu erleichtern.

#### **Besonders hart wird der Tourismus von der Pandemie getroffen, wie könnte man hier helfen?**

Für diesen in Österreich ganz besonders wichtigen Sektor wäre ein eigenes „Tourismus-Recovery-Programm“ nach dem Vorbild des seinerzeitigen Marshallplans sinnvoll. Auch hier geht es um staatliche Garantien und Kredite: Es müsste – neben den Soforthilfen – sehr langfristiges, billiges Geld zur Verfügung gestellt werden, wobei ich der Meinung bin, dass sich der heimische Tourismus nach Überwindung der Pandemie mit den genannten Maßnahmen rasch



wieder erholen wird, da sich strukturell nicht viel ändern sollte.

#### **Besteht die Gefahr, dass Corona andere wichtige Themen überschattet?**

Das ist natürlich richtig. Die gegenwärtige Krise darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass eine langfristige Entlastung der heimischen Wirtschaft unbedingt notwendig ist. Keinesfalls dürfen zur Sanierung des Staatshaushalts Steuererhöhungen erfolgen, das hielte ich für kontraproduktiv. Stattdessen wäre ein wichtiger Punkt die Senkung der Lohnnebenkosten, leider hat sich in dieser Beziehung in der Vergangenheit nicht viel getan. Es gilt in Österreich noch immer der Satz: Arbeitnehmer kosten zu viel und verdienen zu wenig. Arbeit ist also zu hoch mit Abgaben und Steuern belastet! Bei der Höhe der Abgabenquote liegt Österreich im EU-Vergleich nach wie vor im Spitzenfeld.

Handlungsbedarf besteht natürlich auch weiterhin in den Bereichen der Sozialversicherung und des Pensionssystems. Es kann ja wohl nicht sein, dass hierzulande auf Dauer ein Viertel der Pensionen aus dem Staatsbudget finanziert werden.

#### **Heißt das einfach ausgedrückt: Wir müssen länger arbeiten?**

Das alleine wäre zu kurz gegriffen. Die Lebenserwartung steigt, auch die Ausbildungszeiten werden länger. Somit wird es langfristig gesehen unumgänglich sein, dass Menschen länger im Arbeitsprozess bleiben; das muss aber in direktem Zusammenhang mit neuen Arbeitszeitmodellen stehen. Es geht um die Flexibilisierung von Tages-, Jahres- und Lebensarbeitszeiten.

#### **Bereitet Ihnen das ausufernde Budgetdefizit im Zuge der Bekämpfung von Corona Kopfzerbrechen?**

Hier mache ich mir weniger Sorgen: Die derzeit sehr billigen Kredite werden langfristig zurückgezahlt und nach der Krise werden die Wirtschaft und damit die Steuereinnahmen wieder anspringen. Wir sollten aber nach der Rückkehr zur Normalität wieder an die Konsolidierung des Budgets denken! Potenzial gäbe es genug, etwa in der Verwaltung, in der Bürokratie oder aber, wie gesagt, durch eine Pensionsreform.

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

**Nationalbank: Weniger „Blüten“ im Umlauf**



Eduard Schock, Direktor  
Oesterreichische Nationalbank

**Ehrlich währt am längsten.** Insgesamt wurden im vergangenen Jahr um 1656 Stück weniger gefälschte Banknoten sichergestellt (minus 20,8 Prozent gegenüber 2019). Darüber hinaus zeigt sich die hohe Fälschungssicherheit der zweiten Euro-Banknotenserie vor allem in einem deutlich verringerten Fälschungsaufkommen bei Banknoten in hohen Stückelungen (50, 100 und 200 Euro). OeNB-Direktor Eduard Schock kommentiert: „Wir haben im Eurosystem und damit auch in Österreich seit 2019 die zweite Serie der Euro-Banknoten mit weiter verbesserten Sicherheitsmerkmalen im Umlauf und sehen den Erfolg an den deutlich geringeren Fälschungszahlen im Jahr 2020.“ Übrigens hat auch die Covid-19-Pandemie zu einem deutlichen Rückgang der sichergestellten Fälschungen beigetragen. Dies hängt leicht nachvollziehbar mit den stark eingeschränkten Konsummöglichkeiten während der Lock Down-Phasen zusammen. Und Corona hatte auch prinzipiell Einfluss auf den Bargeldverkehr: Die Menge an Scheinen und Münzen, die für tägliche Transaktionen im Handel und für Dienstleistungen verwendet werden, ist um knapp 20 Prozent zurückgegangen.

**Klimawandel: Österreich packt an**

**Entwicklungshilfe.** In den „Ländern des Südens“ schlägt die Erderwärmung heftig zu. Die internationale Klimafinanzierung ist nun ein wesentliches Instrument, um Entwicklungsländer hierbei zu unterstützen. Ein aktueller Bericht des heimischen Umwelt-Ministeriums weist erneut die Oesterreichische Entwicklungsbank (OeEB) mit rund 167,8 Millionen Euro als den größten österreichischen Bereitsteller von Klimafinanzierungen in Entwicklungsländern aus. Erneuerbare Energie voranzutreiben, ist dabei eines der Hauptziele der OeEB. Ende 2019 waren 549 Millionen Euro – rund 40 Prozent des Projektportfolios – in klimarelevante Projekte investiert. Ein Beispiel dafür ist der SIMA Off-grid Solar and Financial Access Fund. Er setzt auf netzunabhängige Solarlösungen – von einfachen Solarlampen bis zu eigenständigen Mini-Stromnetzen.



Erneuerbare Energie voranzutreiben, ist dabei eines der Hauptziele der OeEB. Ende 2019 waren 549 Millionen Euro – rund 40 Prozent des Projektportfolios – in klimarelevante Projekte investiert. Ein Beispiel dafür ist der SIMA Off-grid Solar and Financial Access Fund. Er setzt auf netzunabhängige Solarlösungen – von einfachen Solarlampen bis zu eigenständigen Mini-Stromnetzen.

**BANK-AKTIEN  
Hoffnung nach der Krise**

**Wieder Angekurbelt.** Die internationalen Finanzmärkte haben sich im letzten Quartal 2020 deutlich erholt, wobei sich die Aktienkurse von Banktiteln im Vergleich zu anderen Branchen am besten entwickelten. Gerade europäische Banken kämpfen dennoch mit einer geringen Marktkapitalisierung – ein Problem, das sich allerdings schon vor der Coronakrise manifestierte. Die Managementberatung zeb kommentiert die Gesamtsituation: „Der globale Bankensektor profitierte im letzten Quartal 2020 am meisten von den positiven Nachrichten des Covid-19-Impfstoffes sowie einer neuen US-Regierung.“ Beide Faktoren sorgten für Aufwind: Im vierten Quartal stieg die Marktkapitalisierung des weltweiten Bankensektors um 17,6 Prozent. Die Aktienrendite der 100 weltweit führenden Banken übertraf dabei den Markt deutlich mit einem Plus von 25 Prozent gegenüber dem Vorquartal.

**DIE ZAHL DES MONATS**



**Das Sparbuch als ewiger Klassiker.** Manche Dinge können offenbar auch nicht von der schlimmsten Pandemie umgestoßen werden, das belegt eine Studie der Erste Bank und Wiener Städtischen: Die Top-Drei-Vorsorgeprodukte der Österreicher sind das Sparbuch (58 %), gefolgt von der Lebensversicherung (42 %) und dem Bausparvertrag (39 %). Danach folgen jedoch bereits Fondssparpläne (20 %), Wertpapiere (17 %) sowie Gold und Immobilien mit 15 Prozent bzw. 13 Prozent. Bemerkenswert: Das Thema der nachhaltigen Veranlagung gewinnt immer mehr an Bedeutung. So geben bereits knapp sechs von zehn Befragten (58 %) an, dass ihnen Nachhaltigkeit bei der persönlichen Vorsorge bzw. Veranlagung wichtig ist. Auf die Frage, ob der Nachhaltigkeitsgedanke im Finanzbereich in Zukunft wichtiger werden wird, geht die Hälfte (49 %) von einer Bedeutungszunahme aus. 78 Prozent gaben außerdem an, vor der Krise geplante Vorsorgemaßnahmen tatsächlich getätigt zu haben. 15 Prozent haben dies auf einen späteren Zeitpunkt verschoben.

# Der Markt für Immobilientransaktionen im Spannungsfeld von Covid-19

**Coronabedingt musste auch der Immobilienmarkt 2020 Rückgänge hinnehmen. Während die Nachfrage für Hotelimmobilien rückläufig war, bewährten sich die Bereiche Wohnen und Büro erfolgreich.**

Am europäischen Immobilieninvestmentmarkt hat die Coronakrise 2020 mit einem Rückgang von etwa 25 Prozent des Transaktionsvolumens deutliche Spuren hinterlassen. Während Länder wie Deutschland mit einem Minus von zehn Prozent relativ gesehen moderat betroffen waren, lag das heimische Investmentvolumen mit ca. 3,2 Milliarden Euro um etwa 40 Prozent unter dem herausragenden Jahr 2019.

## Unterschiedliche Entwicklung

Während der Markt für Hotelimmobilien fast völlig zum Erliegen kam, ist der Wohnsektor der Gewinner der Krise und erstmals transaktionsstärkste Assetklasse. Knapp dahinter folgen Büroimmobilien, die Nachfrage ist gegen Ende des Jahres wieder deutlich angestiegen. Ein Mehr an Home Office oder Remote Working geht nicht zwangsläufig mit weniger Raumbedarf in Bürogebäuden einher. Bei Top-Lagen und Top-Mietern ist sogar mit weiter steigenden Preisen zu rechnen.

Steigende Preise kennzeichnen auch nach wie vor Logistik-Immobilien. Der Anteil dieser Assetklasse stieg im Jahr 2020 in Österreich und Deutschland auf rund 13 bzw. elf Prozent und übertraf damit nicht nur das Vorjahresvolumen sondern auch das Rekordjahr 2017. Der Flächenbedarf insbesondere der City-Logistik – „Last Mile“ – legt aufgrund des überproportional gewachsenen Internethandels deutlich zu.

Der Einzelhandel muss differenziert betrachtet werden. Während Highstreet Retail und Einkaufszentren unter behördlichen Betretungsverboten gelitten haben, konnten sich insbesondere Fachmarktcenter mit einem hohen Anteil an Gütern des täglichen Bedarfs sowie Verbrauchermärkte behaupten und vom geänderten Konsumverhalten sogar profitieren.

## Herausforderndes Umfeld

Für Hotel- und Einzelhandelsimmobilien ohne Schwerpunkt mit Gütern des täglichen Bedarfs bleibt das



MMag. Louis Obrowsky,  
Geschäftsführer der  
LLB Immo KAG

Umfeld dagegen herausfordernd. Trotz des Rückgangs bei den Transaktionen haben sich Anlagen in Immobilien auch im Krisenjahr 2020 als stabile Ertragsquelle erwiesen. Die Renditen sind im abgelaufenen Jahr in fast allen Marktsegmenten im Vergleich zu 2019 gesunken, die Preise somit gestiegen. Der Fokus richtet sich in Bezug auf die Segmente mehr und mehr auf krisenresistente Assets wie Wohnen, Logistik, Core Offices und Einzelhandelsimmobilien mit einem starken Anteil an Lebensmittel- und Drogeriewaren. Und regional werden Volkswirtschaften bevorzugt, die aufgrund ihrer Stärke nach der Krise eine rasche Erholung erwarten lassen. Davon profitieren insbesondere die Immobilienmärkte in Österreich und Deutschland.

## Das richtige Immo-Portfolio

Gerade in Stresssituationen wie der aktuellen Corona-Krise sind Immobilieninvestments mit vorsichtiger Veranlagungsstrategie, breiter Streuung, Langfristigkeit der abgeschlossenen Mietverträge und hoher Bonität der Mieter das Um und Auf. Immobilien im Allgemeinen und Immobilienfonds wie der LLB Semper Real Estate im Besonderen beweisen auch in der aktuell schwersten Wirtschaftskrise seit den 30er Jahren des vergangenen Jahrhunderts ihre Stabilität in jedem Portfolio. Die nicht vorhandene Volatilität sowie der klar positive Ergebnisbeitrag machen eine Investition in den LLB Semper Real Estate zu einem sicheren und unverzichtbaren Veranlagungsinstrument für alle Marktlagen.

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

**Disclaimer:** Diese Publikation dient zur Information und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum An- bzw. Verkauf von Anlageinstrumenten oder Tätigkeit sonstiger Transaktionen. Der Inhalt dieser Publikation kann sich aufgrund geänderter Umstände jederzeit ändern. Die LLB Österreich erbringt in Zusammenhang mit allfälligen Anlageideen keine Rechts- und Steuerberatung. Der Wert einer Investition kann steigen wie auch fallen. Die zukünftige Performance von Investitionen kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Weitere Informationen über Risiken erhalten Sie von der LLB Österreich, abrufbar unter [www.llb.at/rechtliche-hinweise](http://www.llb.at/rechtliche-hinweise). Für das öffentliche Anbot der Anteile an dem Fonds wurde ein Prospekt und Informationen gemäß § 21 AIFMG sowie ein Kundeninformationsdokument veröffentlicht. Dieser kann am Sitz der LLB Österreich und unter [www.llb.at](http://www.llb.at) bezogen werden.

# Wenn die Insolvenz droht ...

**Angesichts der möglichen Pleitewelle** sollten gefährdete Unternehmen bereits jetzt den Ernstfall einer Insolvenz einplanen, um danach wieder frisch durchstarten zu können. Eine Entschuldung durch Konkurs kann durchaus eine neue Chance sein.

MICHAEL KORDOVSKY



„Bis 31. März 2021 wird die Insolvenzantragspflicht des Schuldners bei Überschuldung ausgesetzt – insofern sie nach dem 1. März 2020 eingetreten ist.“

Rupert Manhart, Kanzlei Manhart Einsle Partner Rechtsanwälte



**D**ie Stützungsmaßnahmen der Regierung führten trotz tiefer Rezession dazu, dass laut KSV im Jahr 2020 in Österreich die Anzahl der Insolvenzen um 39,5 Prozent auf 3034 Fälle zurückging. Selbst Unternehmen, die nicht einmal ein normal verlaufendes Kalenderjahr überlebt hätten, werden damit künstlich am Leben gehalten. Wie geht das? Neben diversen Coronahilfen ist hier eine sehr wesentliche Frist gestreckt worden: Dazu Rechtsanwalt Rupert Manhart von der Kanzlei Manhart Einsle Partner Rechtsanwälte: „Normalerweise ist das Insolvenzverfahren mit Eintritt einer Zahlungsunfähigkeit oder einer Überschuldung zu eröffnen. Liegen die Voraussetzungen für die Eröffnung des Insolvenzverfahrens vor, so hat der Schuldner diese ohne schuldhaftes Zögern, spätestens aber sechzig Tage nach dem Eintritt der Zahlungsunfähigkeit, zu beantragen. § 9 des 2. COVID-19-Justiz-Begleitgesetzes sieht hiervon folgende Abweichungen vor: Bis 31. März 2021 wird die Insolvenzantragspflicht des Schuldners bei Überschuldung ausge-

setzt – insofern sie nach dem 1. März 2020 eingetreten ist –, nicht aber bei Zahlungsunfähigkeit.“ Wenn „nur Überschuldung“ vorliegt, ist das Verfahren auch nicht auf Antrag eines Gläubigers zu eröffnen: „Nach dem 31. März 2021 ist in der Regel binnen 60 Tagen der Insolvenzantrag zu stellen.“

## Verschiedene Insolvenzverfahren

Ab der zweiten Jahreshälfte 2021 wird es dann ernst und eine Pleitewelle könnte ohne weitere staatliche Hilfsmaßnahmen folgen. Firmen, die voraussichtlich in absehbarer Zeit zahlungsunfähig werden, sollten eine Sanierung vorbereiten und durchführen, um eine Insolvenz abzuwenden. Im Falle einer Insolvenz besteht die Möglichkeit von Sanierungsverfahren mit oder ohne Eigenverwaltung, Konkurs oder stillem Ausgleich. Während das Sanierungsverfahren ohne Eigenverwaltung die Regel ist, ist jenes mit Eigenverwaltung in der Praxis eher die Ausnahme. „Dadurch, dass die Eigenverwaltung nicht entzogen wird, wird der übliche Geschäftsgang weniger gestört. Nachteil ist aber die mit 30 Prozent höhere Mindestquote“, so Manhart.

Erhalten werden kann das Unternehmen auch bei einem stillen Ausgleich, der üblicherweise dann gewählt wird, wenn die Anzahl an Gläubigern überschaubar ist. „In der Regel müssen nämlich sämtliche Gläubiger zustimmen. Eine solche 100prozentige Zustimmungquote ist vor allem dann fast unmöglich, wenn Verbindlichkeiten beim Finanzamt oder der Gesundheitskasse bestehen. Allenfalls können diese von einem stillen Ausgleich aber ausgenommen werden, wenn die übrigen Gläubiger dem zustimmen“, erklärt Manhart. Der große Vorteil liegt darin, dass es kein öffentliches und da-

## Das ist bei einem Neustart zu beachten:

- > Ein Geschäftskonto mit Überziehungsrahmen ist über Drittsicherheiten (Garantien oder Bürgschaften) möglich.
- > Auch für Kredite sollten entsprechende Sicherheiten organisiert werden.
- > Erfolgreiche Neustarts mit Hilfe von Eigenkapitalgebern, die den laufenden Geschäftsbetrieb überwachen.
- > Eventuell gründungsprivilegierte GmbH mit Mindesteinzahlung von nur 5.000 Euro nützen.
- > Im Falle eines Gewerbeverbots einen gewerberechtl. Geschäftsführer engagieren und selbst – vielleicht nur ausgestattet mit Optionen auf Anteile – als Ideenlieferant und Führungskraft der zweiten Ebene mitwirken.



her in der Publizitätswirkung nachteiliges Verfahren gibt.

Der allerletzte Ausweg, der in Frage kommt, ist das Konkursverfahren. Es ist nämlich auf die Zerschlagung und Verwertung des Unternehmens gerichtet. „Für einen Schuldner macht das also nur dann Sinn, wenn eine Auffanglösung, etwa die Gründung eines neuen gesellschaftsrechtlichen Mantels, denkbar ist. Der (alte) Schuldner erhält keine Restschuldbefreiung, was bei Kapitalgesellschaften, die gelöscht werden, keine nachhaltigen Folgen hat. Bei natürlichen Personen steht für die Restschuldbefreiung aber nur das Schuldenregulierungsverfahren (Privatkonkurs) zur Verfügung“, erklärt Manhart.

#### **Auf dem Weg zum Neustart**

Es ist eine weit verbreitete Meinung, dass nach einer Insolvenz ein Gewerbeverbot ein großes Hindernis wäre, was aber nur teilweise stimmt. „Gewerbeausschlussgrund ist nur, wenn das Insolvenzverfahren mangels kostendeckenden Vermögens rechtskräftig nicht eröffnet oder aufgehoben wurde und der Zeitraum, in dem in der Insolvenzdatei Einsicht in den genannten Insolvenzfall gewährt wird, noch nicht abgelaufen ist (§ 13 GewO), also in der Regel drei Jahre ab der

Eintragung (§ 256 Abs 3 IO). Strengere Regeln gelten für einige Gewerbe, etwa Kreditvermittlung und Versicherungsvermittlung. Nachsicht durch die Gewerbebehörde ist aber möglich“, stellt Manhart richtig. Etwas länger kann es dauern, bis Banken wieder neues Vertrauen fassen, denn Insolvenzeinträge bei KSV und Creditreform werden in der Regel nach sieben Jahren ab Beendigung des Verfahrens gelöscht. Aus der Ediktsdatei sind Informationen nach einem Jahr ab der Beendigung des Verfahrens bzw. dem Ablauf der Zahlungsfristen zu löschen (§ 256 Abs 2 IO). „Wenn die Eintragung nicht (mehr) rechtmäßig ist, könnte eine frühere Löschungsklage erfolgreich sein“, so Manhart.

Wer also zumindest die Konkursabwicklung abwartet und vielleicht noch bis zu sieben Jahre nach Beendigung des Insolvenzverfahrens, kann wieder neu beginnen. Allerdings sollten die Fehler, die zur Insolvenz führten, genau analysiert werden, um nun anders vorzugehen. Den möglichen Zeitraum zum Neustart skizziert dabei Manhart wie folgt: „Wenn eine gesellschaftsrechtliche Auffanglösung für den Konkursfall oder eine Sanierung erfolgt, gibt es keine Fristen. Im Fall der Ablehnung der Insolvenz mangels Masse müssten drei Jahre verstreichen.“ <

## **Sanierung ohne Eigenverwaltung: der übliche Weg**

Dabei handelt es sich um das „Standardverfahren“ der gerichtlichen Sanierung mit einer Mindestquote von 20 Prozent. „Die Einleitung eines solchen Verfahrens macht dann Sinn, wenn man davon ausgehen kann, dass die Zustimmung einer Kopf- und Kapitalmehrheit der Gläubiger für die Sanierung gewonnen werden kann. In der Regel ist das bei Bank- und Lieferantenverbindlichkeiten der Fall, wohingegen Finanzamt und Gesundheitskasse die Zustimmung fast immer verweigern“, spricht Manhart aus der Praxis und ergänzt: „Im Verfahren sollten nachhaltige Maßnahmen gesetzt werden, um die finanzielle und wirtschaftliche Situation des Unternehmens zu verbessern. Die Unterstützung eines guten Sanierungsverwalters kann in diesem Zusammenhang durchaus von Vorteil sein.“

#### **Vorteile:**

- › Überschaubare Mindestquote
- › Kopf- und Kapitalmehrheit reichen zur Genehmigung
- › Das Unternehmen bleibt erhalten

#### **Nachteile**

- › Sämtliche geschäftlichen Handlungen werden durch den Sanierungsverwalter überwacht
- › Hohe Verfahrenskosten

**USA: „Es gibt keinen Abschleppwagen“**



Joe Biden muss die US-Wirtschaft wieder flott machen

**Angst vor Zombie-Wirtschaft.** „Der amerikanische Karren steckt am Straßenrand fest und US-Präsident Joe Biden weiß, dass er wieder in Fahrt kommen muss. Er weiß aber auch, dass es keinen Abschleppwagen gibt, der stark genug ist, um zu helfen“, so der bildliche Vergleich zur US-Wirtschaft von Christopher Smart, Chefstrategie und Leiter des Barings Investment Institute. Fest steht jedenfalls: Patentrezept gibt es keines. Während die neue Regierung versucht, Amerikas Schulden um weitere 1,9 Billionen Dollar aufzustocken, um die Konjunktur anzukurbeln, stellen sich Investoren bange Fragen: Wird diese Geldschwemme die Wirtschaft letztlich in eine inflationäre Katastrophe stürzen? Oder führt sie zu einer Generation von Unternehmenszombies und jahrelanger nachlassender Produktivität? Die besten Antworten, die sich abzeichnen, sind laut Smart in beiden Fällen glücklicherweise „nein“. Denn falls die Inflation eines Tages wieder ansteigt, dürfte sie genauso langsam zurückkehren, wie sie in den letzten Jahrzehnten abgeschmolzen ist. In der Zwischenzeit werden sich die neuen Schulden von selbst erledigen, solange das Wachstum höher ist als die Zinsen. Die Kosten für den Schuldendienst sind mit den Zinssätzen gesunken und das Ausfallrisiko liegt bei null, da das Land immer neues Geld drucken kann.

**DIE ZAHL DES MONATS**

150.000.000.000

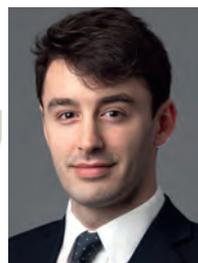
**Neuer Star der Automobilbranche.** Die Fusion der Konzerne Fiat Chrysler aus Italien und Groupe PSA aus Frankreich zur Automobilholding Stellantis bewegt wortwörtlich den Sektor. So entstand der viertgrößte globale Autohersteller mit einem beträchtlichen Umsatz von über 150 Milliarden Euro und einer Produktion in 30 Ländern. Die Fusion zeigt aber auch die Probleme auf, mit denen die Branche konfrontiert ist: Vor allem unsichere Verkaufsmengen, eine verstärkte Emissionsregulierung und das ver-

änderte Verbraucherverhalten dominieren die Szene. Branchenspezialisten sind der Meinung, dass Größe und Kostenmanagement entscheidend für die Automobilindustrie sind, um diesen Herausforderungen zu begegnen. Die Gründe für die Geburt von Stellantis liegen somit klar auf der Hand: Es können Kostensenkungen durchgeführt werden, um die erhöhte finanzielle Belastung durch den Übergang von der sehr kohlenstoffintensiven Autoindustrie zu mehr Nachhaltigkeit in kurzer Zeit auszugleichen.

**Europa: Erhoffte Erholung**

**Gewinne ziehen an.** Die Kursentwicklung europäischer Aktien 2021 dürfte nach Ansicht der Fondsgesellschaft Columbia Threadneedle gut unterstützt sein: „Zu rechnen ist mit einem kräftigen Comeback der corona-bedingt eingebrochenen Unternehmensgewinne, Unterstützung durch europaweite fiskalpolitische Impulse, Liquiditätsspritzen der Zentralbanken und sich erholenden Firmen und Verbrauchern“, so die Experten. Erwartet wird, dass die europäischen Gewinner einer von zwei Kategorien angehören werden: Zur ersten gehören international wettbewerbsfähige Unternehmen mit etabliertem Geschäft, erfahrenen Managementteams und überragender Preissetzungsmacht. In die zweite Kategorie fallen Firmen, die zwar Gewinneinbußen verzeichneten, deren Aktien jedoch übertrieben abgestraft wurden. Ebenfalls interessant: Viele Unternehmen in Europa sind so günstig, dass mit einer rasanten Zunahme der Fusionen und Übernahmen gerechnet wird.

**MDAX: Happy Birthday!**



Kurt Cruickshank, Deutschland-Fondsmanager bei Aberdeen

**Plus 1000 Prozent.** Im Jänner feierte der MDAX seinen 25. Geburtstag. Aus diesem Anlass analysiert Kurt Cruickshank, Fondsmanager bei Aberdeen, Vergangenheit und Zukunft des „kleinen Bruders“ des deutschen Leitindex. Erstaunlich: Der MDAX legte in den letzten 25 Jahren um 1086 Prozent zu, während der DAX „nur“ 483

Prozent schaffte. Eine Begründung für die hervorragende Performance: Investmentbanken und andere institutionelle Anleger neigen eher dazu, sich an den großen Indexgewichten festzuhalten, die aber nicht immer diejenigen mit dem robustesten und attraktivsten Ertragsprofil sind. Cruickshank blickt auch weiterhin positiv in die Zukunft: „Im MDAX finden sich Unternehmen, die vom breiteren Markt oft übersehen oder unterschätzt werden, aber langfristige Chancen auf eine sehr attraktive Rendite bieten.“

**Credit Suisse: Neuer Themenfonds**



Angus Muirhead, Aktien-spezialist, Credit Suisse AM

Robotik, Digital Health & Co. Langfristige Wachstumsstrategien stehen im Mittelpunkt des neuen Fonds „Credit Suisse Thematic Opportunities Equity“. Kombiniert werden hier die Zukunftsthemen Sicherheit, Robotik, Digital Health, Edutainment (Education and Entertainment, also: „unterhaltsames Lernen“), Umweltwirkung und Infrastruktur. Der Fonds bietet ein diversifiziertes Portfolio, das auf Small- und

Mid-Cap-Unternehmen fokussiert ist, deren Produkte und Dienstleistungen Branchen verändern sowie traditionelle Marktführer herausfordern. Der Fonds wird voraussichtlich am 25. Februar 2021 lanciert. Angus Muirhead, Leiter des Teams für thematische Aktien bei Credit Suisse, kommentiert: „Gründliche Analysen und enge Kontakte mit Experten aus Industrie und Wissenschaft ermöglichen es uns, attraktive Anlagechancen zu identifizieren. Gleichzeitig dürfte die Diversifikation des Portfolios über Aktien, Sektoren und Länder hinweg auch die Volatilität reduzieren.“ Der Fonds berücksichtigt bei seinen Investments die im Credit Suisse Sustainable Investing Framework definierten Nachhaltigkeits-Kriterien.

**DWS: Reizwort „Humankapital“**

**Mehr Nachhaltigkeit.** DWS hat sich zur Einhaltung der Human Capital Reporting Standards (ISO 30414) verpflichtet. Diese Kriterien sollen Organisationen einen Überblick über den tatsächlichen Beitrag ihres Humankapitals ermöglichen. Die Richtlinien bieten einen Leitfaden für die Kennzahlen, die Unternehmen intern berichten und extern offenlegen sollten. Darunter Kernbereiche des Personalwesens wie Organisationskultur, Rekrutierung und Fluktuation, Produktivität, Gesundheit und Sicherheit sowie Führung. Ihre Hauptaufgabe ist es, die Mitarbeiterbeiträge zum Unternehmen für Investoren transparenter zu machen und Details zur Messung und Bewertung von Humankapital-Kennzahlen zu erfassen. Diese Schritte sind deshalb besonders wichtig, weil eine verbesserte Offenlegung des Humankapitals die Nachhaltigkeit, die Investmentanalyse, das Engagement und das Verantwortungsbewusstsein der Anleger, das Verständnis der Kunden und das Management von Organisationen weltweit verbessern könnten. Nun ist Humankapital, zugegeben, kein schönes Wort. Vielleicht sollte im Hinterkopf behalten werden, dass damit nicht zuletzt der Umgang mit dem Wert(en) von Menschen gemessen wird. Die Entwicklung des Humankapitals ist jedenfalls ein wesentlicher Treiber für den Unternehmenserfolg und eine nachhaltige Mitarbeiterführung.

**MATCH DES MONATS**



Die „Kleinen“ kommen. Aktien werden auch 2021 die wichtigste Anlageklasse sein, dafür sprechen unter anderem die bis auf weiteres nicht vorhandenen Zinsen sowie teilweise heißlaufende Immobilienmärkte. Aber sollten sich Anleger eher bei riesigen Blue Chips oder dynamischen Small und Mid Caps engagieren? Karin Kisling, Asset Managerin des österreichischen Online-Vermögensverwalters Savity, setzt vor allem auf die Megatrends der Zukunft und auf junge, aufstrebende Unternehmen im Technologiebereich. Diese Small Caps sollten vom zyklischen Aufschwung besonders profitieren. Die Expertin meint: „Während die Mega Caps des Sektors in den letzten Monaten bereits einen starken Anstieg gezeigt haben, wurden mittlere bis kleinere Unternehmen kaum beachtet. Daher erwarten wir hier ein deutlich größeres Performancepotenzial.“ Wobei außerdem die Covid-19-Krise den Trend zur Digitalisierung nochmals beschleunigt hat, wovon vor allem US-Aktien und zunehmend auch asiatische Unternehmen profitieren sollten.




**WISSEN  
MACHT  
ERFOLG**

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

**JETZT DURCHSTARTEN  
MIT DER ARS AKADEMIE**

<p>📍 <b>20398</b> 24.-25.03.21, Wien</p>	<p><b>Jahrestagung Datenschutz</b> MR MMag. Dr. Kotschy   Dr. Kunnert u. a.</p>
<p>📍 <b>21653</b> 08.04.21, Wien*</p>	<p><b>Krypto-Assets &amp; Blockchain-Technologie</b> RA/StB MMag. Dr. Schmidt, TEP</p>

\*Als Präsenz- und Online-Seminar buchbar

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



# Ist China noch zu stoppen?

**Schwellenländer** werden 2021 als globale Wachstumslokomotive fungieren, mit China an der Spitze. Das Reich der Mitte soll schon bald die wichtigste Volkswirtschaft der Welt sein und greift nach technologischer Marktführerschaft.

HARALD KOLERUS



In Windeseile will China unter anderem mit High-Tech-Zügen an die Spitze brausen.

**F**ür viele Anlageprofis werden sie die Stars des heurigen Jahres sein und wahrscheinlich auch bis auf absehbare Zukunft bleiben: Emerging Markets. Für diese Einschätzung gibt es stichhaltige Argumente, bei Aberdeen Standard Investments urteilt man: „In den letzten 15 Jahren haben sich Aktien aus Schwellenländern stark entwickelt. Durch eine Kombination aus demografischen Vorteilen, lokalen Markttrends und verstärkter Indexdiversifikation könnten sie auch weiterhin gut performen.“ Allen voran China, aber dazu etwas später.

## Auf dem Vormarsch

Die prolongierte Wachstumsstory der Emerging Markets sieht wie folgt aus: „Während ein Großteil der Industrieländer mit alternden Gesellschaften zu kämpfen hat, sind die Schwellenländer tendenziell jünger

strukturiert. Viele beherbergen eine wachsende Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, was gut für ihre Arbeitskräfte und Konsumausgaben ist“, heißt es bei Aberdeen.

## Vorsicht Fallstricke!

Nick Payne, Fondsmanager Global Emerging Markets bei Jupiter Asset Management, sieht das ähnlich. Er verweist aber auch auf gewisse Besonderheiten: „Schwellenländer haben ein stärkeres Wirtschaftswachstumsprofil als Industrienationen, wobei zahlreiche Studien aber gezeigt haben, dass dies historisch gesehen nicht immer zu positiven Renditen für Aktieninvestoren geführt hat - also Vorsicht! Außerdem bergen die Begriffe „Schwellenländer“ oder „Emerging Markets“ bis zu einem gewissen Grad einen Haken. Diese Definitionen beziehen sich auf eine Sammlung von Ländern außerhalb Nordamerikas und Europas bzw. schließen einige ausgewählte Einzelländer wie Japan und Australien aus. „Das mag vor 20 Jahren sinnvoll gewesen sein, aber nicht alle Schwellenländer sind heute gleich geschaffen. Einige davon laufen mit einer populistischen Agenda, haben allzu häufige Währungskrisen und das staatliche Engagement ist in vielen Unternehmen zu hoch - weniger nervenstarke Investoren sollten solche Länder am besten meiden!“, rät Payne. Andere Emerging Markets legen hingegen einen Schwerpunkt auf die Ausbildung in MINT-Fächern (Mathematik, Ingenieurwesen, Naturwissenschaften, Technik) und verfügen über ein starkes Produktivitätswachstum sowie eine aufkeimende Mittelschicht. Also geht es darum, die „guten“ von den „schwächelnden“ Emerging Markets zu separieren. Wie gelingt das am besten?

### Favoriten: China, Taiwan, Korea

Dazu Jupiter-Experte Payne: „Obwohl wir uns des makroökonomischen Umfelds in jedem einzelnen Markt bewusst sind, möchten wir in erster Linie in die besten Unternehmen investieren, die Gewichtung eines Landes spiegelt die Bottom-up-Chancen wider. Allerdings vermeiden wir in der Regel große Aktivitäten in Märkten, die durch Volatilität und politische Unsicherheit belastet werden. So verfolgen wir derzeit nur ein begrenztes wirtschaftliches Engagement in Ländern wie Argentinien und der Türkei.“ Die größte Regionen-Position bildet hingegen, wenig überraschend, China. Auch andere Experten favorisieren das Reich der Mitte bzw. angrenzende Länder. Johannes Rogy, Fondsspezialist bei Nordea, erklärt: „Aktuell sehen wir China, Taiwan und Südkorea als die interessantesten Märkte im Emerging Markets-Portfolio. China hat die

Covid-Pandemie am besten gemanagt und dadurch als einziges Land ein Wirtschaftswachstum von 2,5 Prozent im Jahr 2020 erreicht. Für das Jahr 2021 erwarten wir circa 8,5 Prozent. Von diesem starken Wachstum profitieren die Handelspartner in der Region.“ Am Großraum China kommt man als Investor also nicht vorbei, wobei allzu viel Lob doch auch zum Nachdenken anregt ...

### Sand im Getriebe?

Susanne Weigelin-Schwiedrzik, China-Expertin an der Uni Wien (emeritiert), meint im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „Von außen wird China fast unhinterfragt zugestanden, dass das Land auf dem Weg zur Weltführerschaft praktisch nicht aufzuhalten ist. So auch die offizielle chinesische Propaganda: Es sei eine welthistorische Notwendigkeit, dass das Reich der Mitte das einzige Land ist, dass die USA ablösen >>



„Laut Präsident Xi Jinping ist China nur mehr 100 Meter von der Weltführerschaft entfernt.“

Susanne Weigelin-Schwiedrzik, Sinologin Universität Wien



„Aktuell sehen wir China, Taiwan und Südkorea als die interessantesten Märkte im Emerging Markets-Portfolio.“

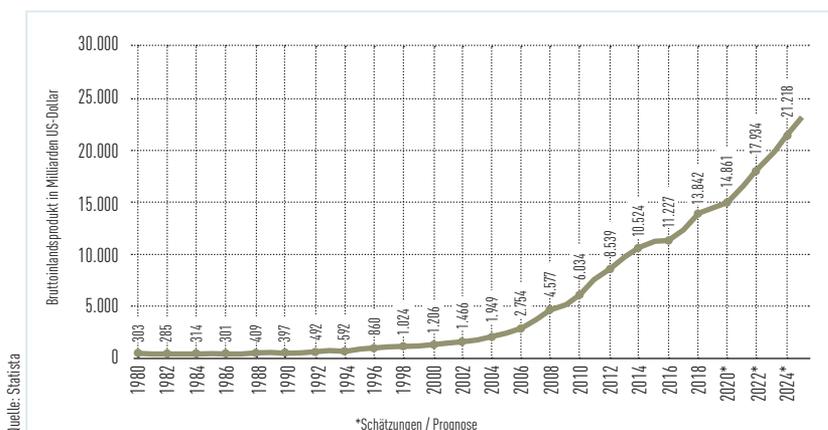
Johannes Rogy, Head of Fund Distribution CEE bei Nordea



„Wir suchen in Schwellenländern nach Unternehmen, die ihre Gewinne nachhaltig steigern und über viele Jahre dominieren können.“

Nick Payne, Fondsmanager Global Emerging Markets Aberdeen

## BIP China - Bruttoinlandsprodukt der Volksrepublik bis 2024



Chinas Bruttoinlandsprodukt erreichte im Jahr 2019 mit rund 14,4 Billionen US-Dollar einen neuen Rekordwert. Damit hat sich die Wirtschaftsleistung der Volksrepublik China innerhalb von zehn Jahren nahezu verdreifacht. Bereits jetzt ist China die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt und ein Ende des Aufwärtstrends ist nicht absehbar.

## Hang Seng holt auf



Die Börse Hongkong musste wegen Corona Verluste hinnehmen, seit September befindet sie sich aber im Aufwärtstrend.

### Das Reich der Mitte, ein Land der Rekorde

Hinlänglich bekannt ist, dass China mit rund 1,4 Milliarden Einwohnern das bevölkerungsreichste Land der Welt darstellt. Aber auch in anderen Bereichen geht die Volksrepublik auf Rekordjagd. Oft im Positiven aber auch manchmal im negativen Sinn ...

### Militärmacht wächst

Die USA sind mit Rüstungsausgaben von jährlich über 730 Milliarden Dollar weltweit die klare Nummer eins. Aber China holt auf: Mit mehr als 260 Milliarden Dollar rangiert das Land bereits auf dem zweiten Platz vor Indien (71 Mrd. USD) und auch Russland (65 Mrd. USD) nehmen sich vergleichsweise dazu bescheiden aus. Die Chinesische Armee ist mit 2.260.000 aktiven Soldaten das nach Mannstärke größte Militär der Welt und verfügt über Flugzeugträger sowie Nuklearwaffen.

### Technik- und Wirtschaftsführer

Peking hat sich hehre Ziele gesetzt: 2049, zum hundertjährigen Bestehen der Volksrepublik, soll China die führende Industrienation der Welt sein. Mithilfe von Strategieplänen wie „Made in China 2025“ soll die komplette Industrie restrukturiert und noch wettbewerbsfähiger gemacht werden – globale Technologieführerschaft inbegriffen. Schwerpunkte liegen im Bereich 5G und Künstliche Intelligenz. Auch unabhängige Beobachter gehen davon aus, dass die Pläne aufgehen werden und China die USA bereits in rund zehn Jahren als größte Volkswirtschaft ablösen wird.

### Verletzte Menschenrechte

China bleibt ein autoritärer Staat mit der Kommunistischen Partei als zentraler Machtinstanz. Die Todesstrafe wird weiterhin in einer großen Zahl von Fällen angewendet.

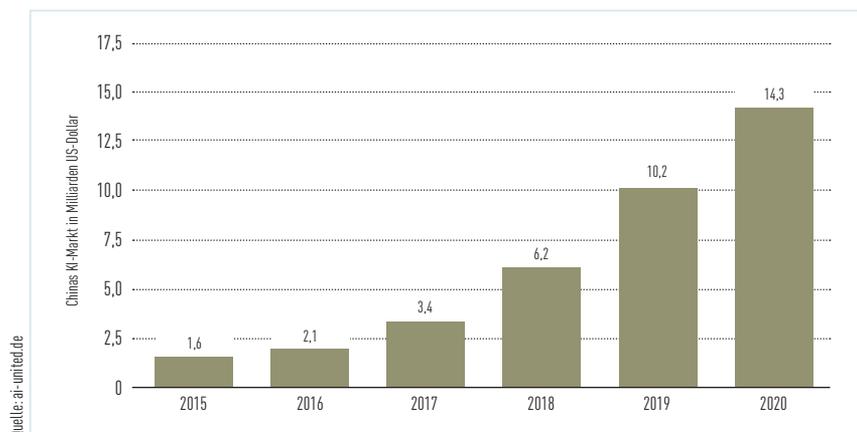
kann. Laut Präsident Xi Jinping ist man nur mehr 100 Meter von der Weltführerschaft entfernt. Innerhalb der Volksrepublik selbst bleibt diese Ansicht aber nicht unwidersprochen.“ Weigelin-Schwiedrzik führt als griffiges Beispiel die Kritik von Xiang Songzuo an, angesehener Professor am Institut für Finanzwirtschaft der Pekinger Volksuniversität. „In einem Vortrag vor chinesischen privaten Investoren, der im Westen auch auf YouTube verfolgt werden kann, betrachtet er die wirtschaftliche Entwicklung Chinas sehr kritisch. Er verweist dabei auf das Anwachsen der Staatsschulden und die ungehemmte Ausweitung der Geldumlaufmenge. Mit ‚Gelddrucken‘ würde wettgemacht, dass viele staatseigene Unternehmen nicht mehr profitabel agieren. Somit verweist er auf die gefährlich hohe staatliche sowie private Verschuldung und stellt offizielle Wirtschaftszahlen in Frage.“ Aber darf fundamentale Kritik in China überhaupt so einfach vorgetragen werden? Weigelin-Schwiedrzik: „Xiang Songzuo unterstrich, er fühle sich verpflichtet, die Wahrheit zu sagen, komme was da wolle. Auch wenn das hochriskant sei. Das zeigt schon die Brisanz der Situation. Tatsächlich ist die Menschenrechtssituation nicht mehr so schlimm, wie in Maos Zeiten, aber es werden Menschenrechtsanwälte verfolgt, Journalisten ver-

schwinden und einige Professoren dürfen nicht mehr unterrichten. Ebenfalls bedenklich: Die Zahl der Selbstmorde unter Mitgliedern der höchsten Schichten der Gesellschaft und der Menschen, die wegen Anklage auf Korruption in Gefängnissen sitzen, ist enorm angestiegen.“ China ist also nach wie vor in vielen Beziehungen kein Vorzeigeland; und wohin steuert es eigentlich politisch? Will man nach Erreichen der „Weltführerschaft“ den Kommunismus exportieren? Weigelin-Schwiedrzik: „Peking ist realistisch und weiß, dass es sein Modell nicht in der ganzen Welt installieren kann. Für Entwicklungsländer wird das vielleicht versucht, aber in Europa geht es mehr darum, die Regierungen China-freundlich zu stimmen. Das Reich der Mitte will nicht den Kapitalismus oder den Weltmarkt zerstören, das könnte es sich als hochintegrierte Volkswirtschaft gar nicht leisten.“

### Fazit: Nicht alles auf eine Karte

Die Spezifika der Emerging Markets legen nahe: Man sollte breit via Fonds streuen, um Klumpenrisiken zu vermeiden; Einzeltitel sparsam einsetzen, auch wenn es natürlich spannende Aktien gibt: Taiwan Semiconductor, Tencent und Alibaba sind bekannte Größen. Mercado Libre oder Transaction Capital gelten als Spezial-Tipps. <

## Megatrend Künstliche Intelligenz: China peilt bereits die Weltmarktführerschaft an



China investiert enorm in Forschung, Entwicklung und Anwendung Künstlicher Intelligenz (KI), denn die Volksrepublik will bis 2030 zum Weltführer in diesem Bereich heranwachsen. Das globale Marktpotenzial von KI liegt laut OECD bei 130 Milliarden Dollar.

# Nachhaltigkeits-Instrumentalisierung als Greenwashing?

Viele Konzerne instrumentalisieren längst den Nachhaltigkeitsboom und nützen diesen gekonnt als Marketing- und Verkaufsstrategie, indem sie mit eigenen Schlagworten und Labels faire Produkte vortäuschen.

## Gute Absicht oder Greenwashing?

Manchmal habe ich das Gefühl, dass gerade diejenigen, die sich bemühen, Gutes in die Welt zu bringen, besonders kritisch beäugt werden, weil eben heute alles hinterfragt wird. Und das ist gut so, denn oft ist das Misstrauen absolut berechtigt, davon zeugen unzählige Beispiele.

Gearbeitet wird mit versteckten Kompromissen – insofern, dass ein kleiner Teil umweltfreundlich ist, über den Rest jedoch nicht gesprochen wird – oder mit Beschönigungen, Verschleierungen und Bildern, die vom Inhalt ablenken. Selbst Falschaussagen werden verwendet oder es fehlen dann einfach die Nachweise zur proklamierten Nachhaltigkeit, denn „Papier ist, wie wir wissen, geduldig“.

## „The devil is in the details“

Lassen wir einmal die gute Absicht gelten, denn Greenwashing muss ja nicht unbedingt absichtlich passieren. Die Frage ist ja auch: Wo beginnt Greenwashing? Und wie so oft gilt: „The devil is in the details.“ Kürzlich ist mir eine Pressenachricht mit der Headline „Österreich verhindert Greenwashing“ ins Auge gestochen. Während viele Mitgliedstaaten eine enge Verknüpfung der Nuklearforschung mit der Klimaneutralität Europas herstellen wollten, hat sich Österreich dagegen ausgesprochen und vertritt die Meinung, dass Nuklearenergie das Label „klimaneutral“ nicht verdient. Nur weil diese Energieform weniger mit CO<sub>2</sub> belastet ist als andere, dürften die langfristigen Risiken von Kernkraftwerken für unseren Planeten nicht „grün gewaschen“ werden.

Das Thema Atomstrom ist jedenfalls ein sehr geeignetes Beispiel, um aufzuzeigen, dass die Debatte um das Thema Greenwashing keine einfache ist. Wo beginnt Greenwashing und wo hört es auf?

## Task Force für Nachhaltigkeit

Das Thema wird auf politischer, regulatorischer Ebene mittlerweile sehr ernsthaft betrieben. Ein Bericht



Dr. Susanne Lederer-Pabst,  
dragonfly finance

der Meta-Aufsicht (International Organization of Securities Commissions) beispielsweise hat nach einer Überprüfung der Eigeninitiativen einzelner Aufsichtsbehörden und Marktteilnehmer vor allem drei wiederkehrende Problemfelder identifiziert.

Erstens voneinander abweichende Aktivitäten verschiedener Regulierungsbehörden insbesondere im Bereich der Offenlegungspflichten, zweitens das Fehlen gemeinsamer Definitionen nachhaltiger Aktivitäten und drittens Greenwashing als Herausforderung für den Anlegerschutz. Mit diesen definierten Problemfeldern will sich die IOSCO gründlich befassen und richtet dazu eine Task Force für Nachhaltigkeit ein. Diese soll zudem die Koordination relevanter Regulierungs- und Aufsichtsansätze erleichtern, Transparenz und Vergleichbarkeit der ESG-Daten schaffen, die Methoden und die Governance der Credit- und ESG-Rating-Agenturen durchleuchten und die Risiken des Greenwashing analysieren.

## Bewusstsein schafft Werte

Integrität und Transparenz sind gerade im Wirtschafts- und Finanzbereich wichtig, denn hier ist der Hebel groß! Wer in der Kundenberatung tätig ist, weiß, dass Vertrauensbildung enorm wichtig ist. Vertrauen wird vermittelt durch kompetentes Transportieren von Werten. Und Bewusstsein schafft Werte.

Nach einer Umfrage des VKI zum Thema „Siegel und Greenwashing“ anlässlich des World Ecolabel Days wird Bewusstseinsbildung als eine Möglichkeit wahrgenommen, Konsumenten das entsprechende Rüstzeug für diese Diskussion mitzugeben. Denn die Umfrage ergab, dass sich Konsumenten mehr „geprüfte“, also zertifizierte Nachhaltigkeit wünschen und diese Rolle dem Gesetzgeber und unabhängigen NGOs zu spielen. Das Thema Greenwashing regt jedenfalls auf und vermutlich viele weitere Diskussionen an und das ist gut so.

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

# Die richtige Mischung

Die Covid-19-Krise hat auch lang bewährte Multi-Asset-Fonds herausgefordert. 2021 sehen sich die Anlagestrategen weiterhin mit extrem tiefen Zinsen, aber einer steigenden Inflation konfrontiert. Und bei Aktien gibt es einen Favoritenwechsel.

WOLFGANG REGNER

Die Corona-Pandemie dürfte vorerst noch disinflationär wirken, da sie den Auslastungsgrad der Wirtschaft erheblich verringert hat. Es gibt jedoch mehrere Faktoren, die die Inflation in den nächsten Monaten wohl in die Höhe treiben werden. Eine Herausforderung auch für lang bewährte Multi-Asset-Fondskonzepte. Thomas Romig, Fondsmanager des Assenagon I Multi Asset (LU1297482223), sieht Probleme für die Märkte voraus. „Die Zentralbanken müssten ihre Kaufprogramme signifikant anpassen, um die längerfristigen Zinsen unter Kontrolle zu halten. Die Rendite der 30-jährigen US-Staatsanleihen könnte ohne weitere Intervention durchaus über die Zwei-Prozent-Marke steigen.“ Ariane Biskupek, Fondsberaterin des DJE Lux Multi Flex (LU0346993305), setzt bei diesem

Multi-Asset-Dachfonds vor allem auf Mischfonds und keine reinen Anleihefonds. „Wir sehen aktuell die besten Anlagechancen im Aktiensegment und sind daher hier mit rund 85 Prozent gewichtet. Als Portfoliostabilisator setzen wir sowohl Derivate zur Absicherung ein, als auch physisches Gold und Goldminenaktien. Dabei gehen wir davon aus, dass die Dominanz der US-Börse abgelöst wird. Daher wird Asien im DJE Multi Flex hoch gewichtet. Bei den tiefen Zinsen macht ein Investment in festverzinsliche Anlagen nur noch mit

kurzen Laufzeiten als Barreserve Sinn, wenn in absehbarer Zeit flüssige Mittel benötigt werden. Der Verzicht auf Anleihen wäre jedoch ein erhebliches Risiko für den Fall von Einbrüchen an den Aktienbörsen. So könnten sich Schwellenländeranleihen vor einer Outperformance befinden“, so Biskupek.

## Erneuerbare Energien

Gunnar Friede, Fondsmanager des DWS ESG Multi Asset Dynamic (LU0198959040), setzt im Fixzinsbereich auf Investments mit höherer Rendite, z.B. Unternehmensanleihen, Staatsanleihen, die in anderen Währungen als dem Euro begeben sind, oder auch Nachranganleihen. „Dort können wir immer noch positive Renditen erzielen. Aktuell weist das Bond-Portfolio gut zwei Prozent Rendite auf. Den überwiegenden Teil des Portfolios haben wir aber an den Aktienmärkten investiert. Dividendenrenditen von im Schnitt 2,7 Prozent erscheinen uns attraktiv“, meint Friede. Hier verfolgt er einen „GARP-Ansatz“, er sucht nach Aktien, die „Wachstum zu einem vernünftigen Preis“ bieten. „Derzeit setzen wir im Portfolio einen Akzent bei Unternehmen, die entlang der gesamten Wertschöpfungskette der Erneuerbaren Energien und der Energieeffizienz aktiv sind. Der CO<sub>2</sub>-Fußabdruck des Fonds ist weniger als halb so groß wie jener des Referenzindex“, so Friede. Fondsmanager Doug Forsyth setzt für den Allianz US Income & Growth (LU0689472784) auf Aktien und verzinsliche Wertpapiere abseits der ausgetretenen Pfade. Der Fonds investiert bevorzugt in US-Aktien, Wandelanleihen, sowie High Yield-Bonds von US-Emittenten. Letztere zählen zu den nicht-traditionellen Assets mit einer nur geringen oder gar negativen Korrelation zu US-Investment Grade (= IG) Bonds. Das



bedeutet, dass der Grad der Diversifikation gegenüber gewöhnlichen festverzinslichen Anleihen recht hoch ist, ein durchaus gewünschter Effekt. Wandelanleihen sind auch deswegen attraktiv, da sie ein relativ begrenztes Verlustrisiko mit unbegrenztem Gewinnpotenzial kombinieren. Was die Risikostreuung anbelangt, so wird eine gleiche Gewichtung der drei genannten Assets angestrebt. Vor einer anziehenden Inflation hat Forsyth keine Angst. „Wandelanleihen und High Yield-Bonds bieten zu einem gewissen Grad Schutz vor anziehenden Konsumentenpreisen“, meint er. Dies vor allem wegen einer niedrigeren Duration kombiniert mit einer höheren Rendite im Vergleich zu typischen IG Anleihen. Adrian Daniel, Portfoliomanager des MainFirst Absolute Return Multi Asset (LU0864714000), erklärt zu dem Zinsdilemma, in dem viele Investoren gefangen sind: „Die Investmentmöglichkeiten sind für uns als Manager eines globa-

len Mischfonds so vielfältig, dass wir trotz Herausforderungen an den Zinsmärkten keine Sorge haben, langfristige absolute Renditen zu erreichen. Jedoch ist ein aktiver Ansatz mehr denn je geboten, um die Rendite mit einem angemessenen Risikoprofil zu erreichen.“

### Liquide Sachwerte

Elmar Peters, Fondsmanager des Flossbach von Storch – Multi Asset Growth (LU0323578228), sagt über sein anlagestrategisches Weltbild: „Wir gehen schon seit vielen Jahren von dauerhaft niedrigen Zinsen aus. In einem solchen Umfeld bieten unseres Erachtens vor allem liquide Sachwerte wie Qualitätsaktien attraktive Möglichkeiten für langfristigen Vermögensaufbau. Im Pandemiejahr 2020 trugen aber vor allem unsere strategische Goldposition und die Anleihen im Fondsvermögen zur positiven Wertentwicklung bei. Im Anleihebereich funktioniert der

klassische Ansatz, Papiere zu kaufen, bis Laufzeitende zu halten und die Kupons zu kassieren, wegen der Null- bzw. Negativzinsen nicht mehr. Wir gehen daher sehr opportunistisch vor. Die Haltedauer von Anleihen im Fondsportfolio ist deutlich kürzer als bei Aktien. Auch Wandelanleihen sind ein attraktives Thema.“ Eine starke Inflation befürchtet Peters nicht. „Einen deutlichen Anstieg der Teuerung erachten wir erst als wahrscheinlich, wenn das Wachstum wieder massiv anzieht. Für einen nachhaltigen Inflationsanstieg braucht es zudem deutlich steigende Löhne oder eine dauerhafte Verknappung des Güterangebots. Mit beidem rechnen wir derzeit nicht.“ Ernst Konrad, Fondsmanager des Phaidros Balanced (LU0295585748) von Eyb & Wallwitz, verfolgt einen Top-Down getriebenen Investmentprozess. Die Basis der fundamentalen Makroanalyse bilden volkswirtschaftliche Daten wie Liquidität, Konjunkturindikatoren >>

## Thomas Romig, Assenagon · INTERVIEW

### Wie gelingt es Ihnen, angesichts der extrem niedrigen Zinsen positive Renditen zu erzielen?

Als aktiv gemanagter Multi Asset-Fonds steht uns ein umfangreiches Universum an attraktiven Investments zur Verfügung. Dadurch können wir die Möglichkeiten der „Nebenstraßen“ für unsere Anleger nutzen. Diese erreichen wir durch unsere flexible Instrumentenauswahl jeweils mit dem effizientesten Umsetzungsinstrument, Einzeltitel, Zielfonds oder ETFs. Darüber hinaus agieren wir sehr aktiv und können daher dynamisch auf Veränderungen des makroökonomischen Umfelds reagieren. Diese drei Faktoren – Aktivität, Diversifikation und Flexibilität – ermöglichen uns, ein attraktives Portfolio für unsere Anleger zu konstruieren.

### Könnten geopolitische Risiken für Spannung an den Kapitalmärkten sorgen?

Durchaus. So sind wir für den Moment vorsichtig optimistisch positioniert und setzen auf die Kombination aus aktiven Asset-Allokationsstrategien, flexibler Instrumentenauswahl sowie breiter Diversifikation durch Investments in Nischenthemen. So ergeben sich aufgrund der lockeren US-Geldpolitik in-

teressante Opportunitäten in Schwellenländern, z.B. bei Anleihen in Lokalwährung. Darüber hinaus setzen wir auf die japanischen und russischen Aktienmärkte sowie auf ausgewählte Chancen im Bereich skandinavischer Hochzinsanleihen.

### Sie investieren also im Anleihesektor sehr selektiv?

Ja, unbedingt. Wir stehen klassischen Staatsanleihen oder vermeintlich sicheren Unternehmensanleihen kritisch gegenüber, da diese weitestgehend negativ verzinst sind und dadurch wenig Diversifikationspotenzial bieten. Dies war bereits im Frühjahr 2020 spürbar, als die Korrelationen vieler Asset-Klassen angestiegen sind und die Schwächen traditioneller Diversifikationsstrategien aufgedeckt wurden. Dagegen konnte der Assenagon Multi Asset Conservative mit einer Performance von 13 Prozent im Jahr 2020 und von 4,3 Prozent p. a. über die vergangenen fünf Jahren seine Peer Group um ca. 18 Prozent übertreffen. Dies auch deshalb, weil wir die Chancen nicht-traditioneller Anleiheprodukte wie Wandelanleihen, US-amerikanische Hypothekendarlehen oder forderungsbesicherte Wertpapiere genutzt haben.



„Die lockere US-Geldpolitik eröffnet attraktive Opportunitäten, etwa bei Schwellenländeranleihen in lokaler Währung.“

Thomas Romig, Head of Multi Asset Portfolio Management bei Assenagon

und Währungsentwicklungen. Auf der Aktienseite fokussiert er sich auf „Schumpeter-Aktien“. „Mit diesem Begriff definieren wir Unternehmen, die in monopolartigen Strukturen agieren (große Marktmacht, hohe Margen und hohe Eintrittsbarrieren) sowie

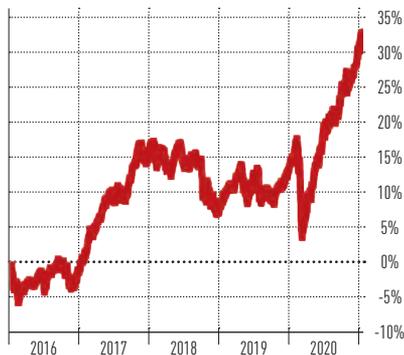
nachhaltige Geschäftsmodelle besitzen. Zu diesem Aktientyp gehören aber auch innovative disruptive Unternehmen, die etablierte Märkte herausfordern und über eine hohe Innovationskraft sowie ein sehr starkes Wachstum verfügen“, schließt Konrad. <

### MAINFIRST ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET

Der MainFirst Absolute Return Multi Asset Fonds orientiert sich nicht an einem Benchmark-Index sondern verfolgt eine aktive Investmentstrategie und eine flexible Gewichtung der Asset-Klassen. Das Fondskonzept setzt auf das Erreichen eines absoluten Renditeziels von fünf Prozent p.a. bei einem ausgewogenen Risiko. Für die Renditegenerierung wird bis 50 Prozent des Fondsvermögens in globale Aktien investiert. Zur Risikosteuerung werden Anleihen mit solider Bonität sowie Gold und Derivate (als Absicherung) eingesetzt.



Adrian Daniel, Portfoliomanager



ISIN LU0864714000

Volumen	151 Mio.€	Rendite 1 Jahr	14,7%
Ausgabeaufschlag	5,00%	Rendite 3 J. p.a.	3,8%
Total Expense Ratio	2,08%	Rendite 5 J. p.a.	6,2%

### FVS - MULTI ASSET - GROWTH

Der Flossbach von Storch – Multi Asset - Growth ist eine Vermögensverwaltung für Anleger, die langfristig hohe reale Renditen anstreben, dafür aber bereit sind, zwischenzeitlich hohe Kursschwankungen in Kauf zu nehmen. Die Aktienquote, die zwischen 25 und 75 Prozent betragen darf, bildet die Basis der Anlagestrategie. Zudem nutzt der Fonds Chancen der Anleihemärkte weltweit. Die Anleihequote bewegt sich zwischen 10 und 30 Prozent. Als Währung der letzten Instanz ist Gold (nicht physisch) ein wichtiger Bestandteil des Portfolios.



Elmar Peters, Fondsmanager



ISIN LU0323578228

Volumen	848 Mio.€	Rendite 1 Jahr	0,3%
Ausgabeaufschlag	5,00%	Rendite 3 J. p.a.	4,4%
Total Expense Ratio	0,88%	Rendite 5 J. p.a.	6,7%

### PHAIDROS BALANCED

Der Investmentprozess ist Top-Down getrieben. Die Basis der fundamentalen Makroanalyse bilden volkswirtschaftliche Daten wie Liquidität, Konjunkturindikatoren und Währungsentwicklungen. Um nicht zu sehr von den niedrigen Bondrenditen abhängig zu sein, nutzt der Fonds das gesamte Fixed-Income-Spektrum: High Yield, Hybridanleihen, bedingte Pflichtenwandelanleihen (CoCos), Anleihen aus Schwellenländern in lokaler und Hartwährung (über Fonds/ETFs) und auch Wandelanleihen mit niedrigem Delta (= geringerer Schwankungsbreite). Fazit: eine gute Diversifikation.



Ernst Konrad, Fondsmanager



ISIN LU0295585748

Volumen	1.394 Mio.€	Rendite 1 Jahr	11,9%
Ausgabeaufschlag	4,00%	Rendite 3 J. p.a.	8,9%
Total Expense Ratio	1,73%	Rendite 5 J. p.a.	9,5%

# Chancen und Risiken von Investitionen in Schwellenländern

Die Schwellenländer oder auch Emerging Markets genannten Anlagemärkte in Südostasien, Lateinamerika und Osteuropa waren in den vergangenen Jahren immer wieder ein Thema bei den Anlegern.

Schwellenländer verfügen im Vergleich zu den Industrienationen in der Regel über ein höheres volkswirtschaftliches Wachstum. Zudem zeigten einzelne Märkte beziehungsweise einzelne Fonds immer wieder eine sehr gute Wertentwicklung.

Vielen kritischen Anlegern stellt sich allerdings gleichzeitig die Frage, ob sie mit ihren Investitionen tatsächlich von dem Wachstum innerhalb der Schwellenländer profitieren, oder profitieren sie nur verstärkt von dem globalen Wirtschaftswachstum? Schließlich gelten viele Schwellenländer als die Werkbänke der Industrienationen und die Entwicklung der entsprechenden Branchen und Sektoren hängt dementsprechend von den wirtschaftlichen Trends in den Industrienationen ab. Oder anders gefragt: Kann ich als Anleger nicht über Investitionen in die großen Namen, zum Beispiel aus dem Segment der Autobauer oder Luxusartikelhersteller aus den Industrienationen, auch von dem Wachstum in den Schwellenländern profitieren?

## Direkte und indirekte Skaleneffekte

Grundsätzlich betrachtet, ist es aufgrund der Globalisierung so, dass ein Anleger durch Investitionen in Unternehmen aus den Industrienationen, die in den Schwellenländern aktiv sind, auch von dem Wachstum in diesen Regionen profitieren kann. Aber eben nur „auch“, das heißt, der Anleger profitiert hier zum Beispiel nur zum Teil von dem steigenden Konsum der wachsenden Mittelschicht. Denn die großen Unternehmen sind auch in anderen Regionen aktiv, wodurch die Entwicklung ihrer Gewinne auch von anderen Faktoren abhängig ist. Ebenso sind die großen Konzerne aus den Schwellenländern, insbesondere aus Asien, 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 Industrienationen teilweise überproportional von dem Wachstum in ih-



Detlef Glow, Head of Lipper Research EMEA

ren Heimatmärkten, da sie zwar global ausgerichtet sind, aber trotzdem auch als lokale Anbieter auftreten und so von den Trends innerhalb der einzelnen Länder profitieren können.

## Von Small- und Mid-Caps profitieren

Um von den positiven Entwicklungen, die oftmals auch während internationaler Krisen in den einzelnen Ländern weiter vor sich gehen, zu profitieren, bieten sich Fonds an, die ihr Kapital zumindest zu einem großen Teil in Unternehmen mit einer mittleren oder niedrigen Marktkapitalisierung, in die sogenannten Small- und Mid-Caps aus den Schwellenländern investieren. Denn gerade in diesem Segment findet man zum Beispiel die Handelsketten, die lokal in den einzelnen Ländern oder der Region tätig sind und so von dem 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, zum Beispiel mit „Convenience Food“, ebenfalls von dem steigenden Wohlstand profitieren. Allerdings können diese Fonds auch ein ganz anderes Rendite-/Risiko-Profil aufweisen als Fonds, die in große Unternehmen investieren.

## Fazit

Insgesamt betrachtet, macht es für Investoren mit einer hohen Risikotragfähigkeit Sinn, in einem globalen Portfolio auch direkt in Schwellenländer zu investieren, um so von dem höheren Wachstum in diesen Ländern/Regionen profitieren zu können. Allerdings weisen diese Länder/Regionen neben einer höheren Volatilität an den Aktienmärkten oftmals auch ein, im Vergleich zu den Industrienationen, höheres (geo-)politisches Risiko auf, wie man am Beispiel der Ukraine sehen kann. Dementsprechend müssen Anleger bei der Auswahl ihrer Zielmärkte neben den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen auch immer die (geo-)politische Lage berücksichtigen und beides fortlaufend beobachten.

[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.

# Aufwind für Green Bonds

**Die Welt steht vor gewaltigen Umwälzungen:** Soll der Klimawandel aufgehalten werden, müssen Abermilliarden in „grüne Infrastruktur“ investiert werden. Das sollte Green Bonds stärken, die 2020 noch stagnierten.

HARALD KOLERUS

**Ü**berspitzt könnte man es so ausdrücken: Corona geht (hoffentlich durch eine effiziente Durch-Impfung), der Klimawandel aber bleibt; mit ihm seine Probleme, wie ansteigende Meeresspiegel, die Zerstörung von Lebensraum, extreme Wetterereignisse und so weiter und so fort. Politik, Wirtschaft, Konsumenten und Investoren sind jetzt gefragt, entschlossener zu handeln.

## Fünf vor Zwölf

Wie sehr die Zeit drängt, zeigt der aktuelle Bericht der Weltorganisation für Meteorologie: Auch wenn der Ausstoß durch die Corona-Pandemie vorübergehend zurückgegangen ist, hat die Konzentration der Treibhausgase in der Atmosphäre auch 2020 wieder zugelegt. Das letzte Mal hat die Erde vor drei bis fünf Millionen Jahren aufgrund der damals herrschenden meteorologischen Bedingungen eine ähnliche CO<sub>2</sub>-Konzentration

erlebt. Zu diesem Zeitpunkt lag die weltweite Durchschnittstemperatur sogar zwei bis drei Grad höher und der Meeresspiegel etwa 10 bis 20 Meter höher als heute. Aber es gab auch nicht 7,7 Milliarden Menschen auf dem Planeten, die jetzt das Klima weiter anheizen und sich um endliche Ressourcen balgen. Aber zum Glück ist der Homo Sapiens, falls er diese Bezeichnung verdient, nicht handlungsunfähig. Im Kampf gegen die Erderwärmung stehen viele Themen auf der Agenda: Etwa thermische Sanierung, Energieeffizienz, Aufforstung und natürlich der Ausbau regenerativer Energien. Neben den „Klassikern“, wie Wind und Solar, werden auch neue Wege bestritten: So will die EU den Bereich der Wasserstoffwirtschaft massiv forcieren, was in den nächsten 30 Jahren Investitionen von geschätzten 470 Milliarden Euro nach sich ziehen könnte. Trotz dieser enormen Summe wird staatliches Eingreifen alleine die Energiewende nicht stemmen können, was sogenannte Green Bonds ins Spiel bringt. Dabei handelt es sich grob gesagt um Anleihen, die zur Kapitalbeschaffung im Kampf gegen den Klimawandel dienen (siehe Definition links). Europa gilt noch immer als federführend, was solche Grünen Bonds betrifft. In anderen Ländern wurde das Thema etwas vernachlässigt. Zumindest bisher.

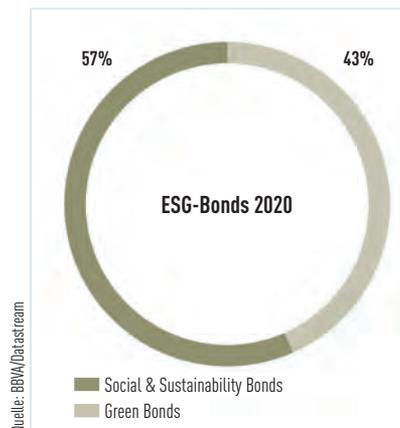
## USA als Game-Changer

Vor allem Ex-Präsident Donald Trump wird als Klimaverweigerer in die Geschichte eingehen. Sein Abgang öffnet jetzt aber neue Möglichkeiten. Notenbank-Chef Jerome Powell bestätigte bereits Ende des Vorjahres, dass die US-Notenbank dem „Network for Greening the Financial System“ (NGFS) beitreten will, was mittlerweile auch vollzogen

## Definition: „Grüne Anleihen“

Der Begriff „Green Bond“ beschreibt ein festverzinsliches Wertpapier, das zur Kapitalbeschaffung für Aktivitäten zur Verringerung bzw. Verhinderung von Umwelt- und Klimaschäden dient. Arnaud-Guilhem Lamy, BNP Paribas, drückt es so aus: „Finanziell bieten grüne Anleihen die gleichen Merkmale wie klassische Bonds – den ökologischen Nutzen gibt es ohne Aufpreis dazu.“ Social Bonds unterscheiden sich wiederum von Grünen Anleihen durch die Miteinbeziehung sozialer Verbesserungen.

## Marktanteile bei ESG-Bonds



Social & Sustainability Bonds sind heute im Universum der Nachhaltigkeits-Anleihen am stärksten vertreten.

wurde. Das Netzwerk verbindet Zentralbanken und Aufsichtsbehörden, die an der Entwicklung von Instrumenten und Praktiken zur Bekämpfung von Klimarisiken im Finanzsystem und für den Übergang hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft arbeiten. Der Beitritt der US-Notenbank hat wohl mehr als nur symbolischen Charakter. Auch Präsident Biden und Janet L. Yellen, die neue Leiterin des Finanzministeriums, sind klare Befürworter von Klimaschutz-Maßnahmen. Nach Angaben der neuen US-Administration werden sich die Investitionen in Umweltthemen in den nächsten zehn Jahren auf 1,7 Billionen Dollar belaufen.

### Push für grüne Anleihen

Der Schwenk sollte jetzt nicht zuletzt das Segment der Green Bonds befeuern, bisher hatten die USA hier von staatlicher Seite keine Emissionen durchgeführt: „Mit der Nominierung von Yellen steigt die Wahrscheinlichkeit, dass auch die US-Regierung bald grüne Anleihen ausgeben wird, was ein ganz beträchtliches Wachstum des Marktes auslösen könnte“, erwartet Arnaud-Guilhem Lamy von BNP Paribas Asset Management. Martin Cech, Anleihenspezialist und Manager des „Green Bond Fonds Erste Responsible Bond Global Impact“, ergänzt dazu im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „Die ambitionierten Pläne Bidens werden zu einem Schwenk hin zu mehr Nachhaltigkeit und erneuerbaren Energien führen.“



„Europa wird auch weiterhin Vorreiter bei nachhaltigen Anleihen bleiben.“

Martin Cech,  
Anleihenspezialist bei der  
Erste Asset Management

Wahrscheinlich ist dieser Richtungswechsel auch auf dem Finanzierungssektor, was Anleihen miteinschließt.“ Der Spezialist gibt aber zu bedenken, dass US-Bonds für ethisch motivierte Investoren problematisch sein können, zum Beispiel durch die weit verbreitete Atomenergie in den Vereinigten Staaten und das nukleare Waffenarsenal. Cech: „Europa wird weiterhin Vorreiter bei nachhaltigen Anleihen bleiben.“

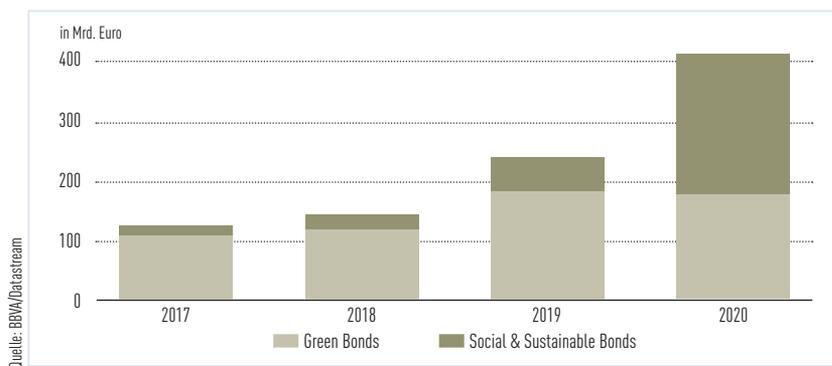
### Investmentmöglichkeiten

Privatanleger profitieren am besten mit breit gestreuten Fonds von der Thematik. Produkte wie der „UniInstitutional Green Bonds“ oder der „Amundi Responsible Investing - Green Bonds“ kommen in einem Jahr auf rund fünf bis sechs Prozent Ertrag. Längerfristig kann man von ungefähr drei Prozent per annum (Dreijahresbereich) ausgehen. Das klingt nicht nach sonderlich viel, ist für Anleihenfonds aber angemessen, außerdem steht hier das gute Gewissen im Vordergrund. <

## Die Welt wird grün

Derzeit ist Europa der weltweit größte Emittent von grünen Anleihen, gefolgt von den USA und Asien. Wohlgermerkt: In den Vereinigten Staaten werden Green Bonds von unternehmerischer Seite gestellt; der Staat hat sich bisher aus diesem Spiel herausgehalten. Der Richtungswechsel der amerikanischen Politik hin zu mehr Nachhaltigkeit unter dem neuen Präsidenten Joe Biden könnte das Bild aber ändern und zur Emission von Green Government Bonds führen (siehe Haupttext). Aber auch Europa schaltet keinen Gang zurück: Die Europäische Kommission will einen EU-weit einheitlichen Standard für grüne Anleihen schaffen, und somit den Markt weiter beleben. Eine europäische Norm für grüne Anleihen sollte dazu beitragen, die Ziele des europäischen Green Deals (Klimaneutralität bis 2050) zu erreichen. Übrigens: In Österreich gibt es bis heute keine nachhaltigen Staatsanleihen. Was etwas verwundert, präsentiert sich die Alpenrepublik doch sonst gerne als Umweltmusterland. Experten, wie Martin Cech von der Erste Asset Management, glauben aber, dass in absehbarer Zeit eine „rot-weiß-rote“ und gleichzeitig „grüne Bundesanleihe“ nachziehen wird. Ansonsten bestätigt Cech, dass der Markt allgemein an Breite und Tiefe gewinnt. Zuletzt hat zum Beispiel die S IMMO die Emission eines Green Bonds bekanntgegeben. Das Unternehmen beabsichtigt, den Emissionserlös für zukünftiges Wachstum einzusetzen und widmet dabei die erwarteten Mittel für die vollständige oder teilweise (Re-)Finanzierung von nachhaltigen Projekten. „Dies umfasst insbesondere die strategiekonforme (Re-)Finanzierung von Immobilien, die über hochwertige Nachhaltigkeitszertifikate verfügen, sowie von Maßnahmen zur Steigerung der Energieeffizienz“, heißt es von der S IMMO.

### Beliebtheit steigt bei Nachhaltigkeits-Bonds



Grüne Anleihen sind auf den Umweltsektor fokussiert, Social & Sustainable Bonds verfolgen einen breiteren Aufgabenbereich und zielen auf soziale Verbesserungen ab. 2020 konnten Social Bonds stark zulegen, 2021 wird das auch für Green Bonds erwartet.

# Wachstum durch Innovationen

Schon vor Ausbruch des Coronavirus war Digitalisierung ein Wachstumstreiber. Doch heute hängen Unternehmen mit einem effizienten Onlinegeschäft ihre Wettbewerber um Längen ab. Das gilt auch für medizinische Ausrüster.

WOLFGANG REGNER

Die wachsende Konnektivität (Vernetzung) wirkt auch als Treiber in der Medizintechnik. Dabei unterstützen einige fundamentale Faktoren den Sektor langfristig. Vor allem ist da der demografische Faktor zu nennen, der Trend zur zunehmenden Überalterung, womit die typischen Alterskrankheiten überproportional zunehmen. Man geht heute davon aus, dass sich die Anzahl der über 80-Jährigen auf lange Sicht verdreifachen wird. Als zweites wäre hier der Kostendruck im Gesundheitssystem zu nennen. Mithilfe vieler neuer Produkte und Verfahren ergeben sich Einsparungseffekte. Aus Patientensicht be-

steht das Bedürfnis, nicht nur gesund, sondern auch bis ins hohe Alter mobil zu sein. Es sind viele bereit, für bessere medizinische Leistungen und Produkte Geld auszugeben. Auch die Corona-Pandemie wirkt sich aus: Der Fokus auf die Gesundheit der Bevölkerung und der Respekt vor gravierenden Krankheiten haben im Lauf der Pandemie zugenommen.

## Das künstliche Herz

Abiomed, der US-Anbieter von medizinischen Geräten zur Unterstützung des Kreislaufs, profitiert von Neuentwicklungen im Bereich der Kardiologie, etwa wenn es um die künstliche Unterstützung der Herzfunktion geht. Hier wird über die Leiste eine Pumpe in das Herz befördert, die mit einer Art Propeller in einem Stent-ähnlichem Gebilde die Herzkreislauffunktion stabilisiert. Das ermöglicht vor allem nach Herzinfarkten bessere Erholungszeiten und auch höhere Überlebensraten. Sehr interessant sind auf lange Sicht auch die Entwicklungen im Bereich des 3D-Printings. 3D-Drucker können mittlerweile auch Zellgewebe herstellen und somit körperliche Strukturen aus eigenem Gewebe abbilden, die vom Immunsystem nicht abgestoßen werden.

## Minimal invasiv, maximal effektiv

Dazu kommen die Möglichkeiten der minimalinvasiven Technologien. „Am einfachsten lässt sich das am Beispiel einer Kreuzband-OP festmachen. Vor über 30 Jahren war mit der Operation eine 20 bis 30 cm lange Schnittwunde verbunden und der Patient war einige Tage stationär untergebracht. Heute wird die OP mit nur zwei minimalen Einschnitten vorgenommen und der Patient ist wenige Stunden später wieder auf den

## BB ADAMANT MEDTECH & SERVICES

Der Fonds ist ein Dauerbrenner im Bereich der Medizintechnologie. Doch lässt sich die bisher herausragende Performance des BB Adamant Medtech & Services prolongieren? „Als vollwertiges Healthcare-Produkt zielt der Fonds darauf ab, bei einem vergleichbaren Risikoprofil eine höhere Rendite zu erwirtschaften als traditionelle Healthcare-Fonds. Einer der Gründe für den Erfolg unserer Anlagestrategie ist, dass der Medtech & Services-

Sektor zu den defensivsten Sektoren mit nachhaltigem Outperformance-Potenzial gehört“, erklärt Fondsmanager Marcel Fritsch.



ISIN LU0415391431

Volumen	1.300 Mio.€	Rendite 1 Jahr	3,8%
Ausgabeaufschlag	5,00%	Rendite 3 J. p.a.	14,6%
Total Expense Ratio	2,28%	Rendite 5 J. p.a.	15,7%



Marcel Fritsch,  
Fondsmanager

Beinen. Das funktioniert mittlerweile auch bei komplexeren, längeren OPs. Wie zum Beispiel bei dem Ersatz fehlerhafter Herzklappen. Statt einer über drei Stunden andauernden Operation kann ein geübter Arzt den Eingriff in nur 20 bis 30 Minuten vornehmen. Die Vorteile liegen auf der Hand: weniger Infektions- und Sterberisiken bei der OP, bessere und schnellere Erholungszeiten und weniger Kosten für das Gesamtsystem. Auch Ältere und Schwache können noch operiert werden“, erläutert Mario Adorf, Fondsmanager des DEKA Lux-Pharmatech. Ein weiteres spannendes Thema ist der Einsatz von Operationsrobotern, die bei immer mehr Indikationen zum Tragen kommen. „Hauptvorteil ist die Präzision des Eingriffs und der Ausschluss menschlicher Operationsfehler. So wird beispielsweise bei einer Prostata-OP, die eine extrem hohe Präzision verlangt, das Navigieren in Bereiche außerhalb des festgelegten OP-Gewebes ausgeschlossen“, erklärt Adorf.

### Digitale Medizintechnologie

Der generelle Trend zur Digitalisierung macht sich auch im Medtech-Sektor bemerkbar. Zum einen mit einer deutlich besseren Diagnostik mithilfe von CTs oder MRTs. „Durch den Einsatz von Künstlicher Intelligenz und dem Vergleich von Millionen an Bildern ist es nunmehr möglich, eine breitere und bessere Diagnostik sowie auch Behandlungsoptionen zu erhalten. Auch die Simulation und Prognose eines möglichen Krankheitsverlaufes ist ein wichtiger Meilenstein. Bleibt beispielsweise ein Hämodialyse-Patient einer Behandlung fern, ist durch den Einsatz von Big Data eine Prognose möglich, wann mit welcher Art von Komplikationen zu rechnen ist. Auf dieser Basis kann zeitnah gegengesteuert und eine geeignete Behandlung eingeleitet werden“, erläutert Adorf. Im Bereich Diabetes birgt das Zusammenspiel zwischen der Insulinpumpe und der Continuing Glukose Measuring-Einheit ein riesiges Potential. „Die bedarfsgenaue Ermittlung des benötigten Insulins anhand der Messung des Blutzuckerspiegels vermeidet im Idealfall Blutzuckerspitzen bzw. Abfälle im Körper“, weiß Adorf.

### Medizintechnik-Megatrends

Marcel Fritsch, Senior Portfolio Manager des BB Adamant Medtech & Services Fonds, erläutert weitere wichtige Faktoren. „Die hohe Innovationskraft des Medtech & Services-Sektors lässt diesen im Vergleich zur Gesamtwirtschaft schneller wachsen und die Gewinne überproportional ansteigen. Dieses bezieht sich vor allem auf neue Produkte in den Bereichen Diabetes-Therapie, minimal-invasiver Herzklappenersatz und -reparatur sowie Operationsrobotik. In allen Bereichen wurden riesige Fortschritte bei der Produktentwicklung gemacht, welche die klinischen Ergebnisse verbessern und das Gesundheitswesen effizienter machen. So erwarten wir z.B., dass sich der Markt für minimalinvasiven Herzklappenersatz und -reparatur von heute 5,2 auf mehr als zehn Milliarden Dollar in 2024 verdoppeln wird. Der Medtech & Services-Sektor dürfte sich auch aufgrund der nichtzyklischen Nachfrage besser entwickeln als der Gesamtmarkt. Dies auch dank dem Wachstumsschub, der durch die während der Coronakrise aufgeschobenen Behandlungen ermöglicht wird“, erklärt Fritsch.

### Ausblick: Positiv trotz Corona

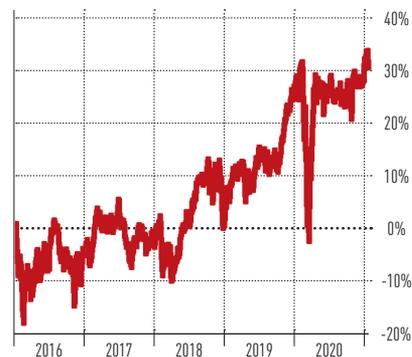
„Ich bleibe positiv gestimmt“, so Fritsch, „durch die Digitalisierung im Gesundheitswesen erhalten Medizintechnikunternehmen einen weiteren Wachstums- und Ertragsschub. Wir schätzen, dass alleine im US-Gesundheitssystem rund 300 Milliarden Dollar ‚verschwendet‘ werden – durch Überbehandlungen, intransparente Preisgestaltungen und Verwaltungsaufwand. Technologien wie z.B. Sensoren, Cloud-Computing und Robotik ermöglichen neue disruptive Geschäftsmodelle und Produkte und sorgen für klinischen Mehrwert und dringend benötigte Effizienzsteigerungen. Das Technologierisiko bei ‚Digital Health‘ ist sehr überschaubar, weil dieselben Technologien in anderen Industrien bereits genutzt werden. Gute Beispiele für den Durchbruch von ‚Digital Health‘ finden wir in den Bereichen Telemedizin, robotergestützte Chirurgie und in der Behandlung von chronischen Krankheiten wie z.B. Diabetes und Bluthochdruck.“ <

## DEKA (LUX) PHARMATECH

Dieser diversifizierte Fonds investiert neben der Medizintechnologie auch in Pharmaproduktehersteller. In medizinische Produkte/Instrumente und Gesundheitsdienste sind gegenwärtig 32 Prozent des Fondsvermögens investiert. In der Corona-Pandemie hat der Fokus auf die Gesundheit der Bevölkerung zugenommen. Innovative Medizintechnik wird von diesem Trend profitieren. „Es ist zu erwarten, dass Teile der neuen Gesundheitspraxis wie z.B. Telemedizin und Fernüberwachung von Patienten auch nach der Pandemie fortbestehen werden“, so Fondsmanager Mario Adorf.



Mario Adorf,  
Fondsmanager



ISIN LU0348413229

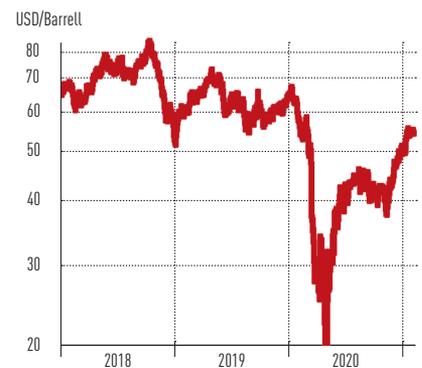
Volumen	244 Mio.€	Rendite 1 Jahr	3,6%
Ausgabeaufschlag	5,26%	Rendite 3 J. p.a.	10,3%
Total Expense Ratio	1,53%	Rendite 5 J. p.a.	8,2%

### ERDÖL · Ausnahmesituation

**Der große Crash.** Die Corona-Krise hat die Welt in eine wirtschaftliche Ausnahmesituation gestoßen. Ganz besonders hart getroffen wurde dabei die Erdöl-Industrie. Die Nachfrage brach ein, Förderanlagen wurden auf Eis oder gleich stillgelegt und die Preise purzelten in die Tiefe. Die volle Auswirkung der Pandemie auf das „Schwarze Gold“ kann jetzt noch nicht vollständig abgeschätzt werden. Klar ist, dass die Situation



nicht rosig aussieht: Denn der Corona-Crash wird sich nachhaltig auf den Verbrauch auswirken. Auch kurz- und mittelfristig dürfte die Pandemie den Ölverbrauch negativ beeinflussen, da Privatpersonen und Unternehmen den Flugverkehr einschränken und Fernarbeit bevorzugen. Das Arbeiten von zu Hause aus wird auch die Benzinnachfrage senken. Hinzu kommt der steigende Umweltgedanke, der das veränderte Verbraucherverhalten unterstützt. Angesichts dessen dürfte sich der Preis nicht so schnell nach oben bewegen. So geht etwa UBS von einem Durchschnittspreis für Brent in der zweiten Jahreshälfte von 63 Dollar und WTI von etwa 60 Dollar aus. Es gibt aber auch verhalten positive Stimmen. SBOVorsitzender Gerald Grohmann meint: „Zum Jahresende zeigte sich sowohl in Nordamerika als auch auf den internationalen Märkten der Beginn einer Aufwärtstendenz.“ Stark ausgeprägt ist diese aber nicht. (hk)



Brent notierte zuletzt rund um die 55 Dollar je Fass. Auch wenn sich der Preis seit November stabilisierte, scheint das Potenzial nach oben begrenzt. Aber immerhin reichen Prognosen für das Jahresende bis 65 Dollar.

### SILBER · Konsolidierung

**Gute Argumente.** Silber hat sich in den vergangenen Monaten ähnlich verhalten wie der „große Bruder“ Gold: Nach sehr schönen Performance-Erfolgen im Vorjahr ist derzeit Konsolidierung angesagt. Wie gut das Edelmetall gelaufen ist, zeigt beispielsweise ein Blick auf den Fonds Optimova Metals and Materials. Silber war im Jahr 2020 einer der wesentlichen Performancetreiber dieses Produkts und spiegelt mit einer Wert-



entwicklung von plus 35 Prozent (in Euro) die überdurchschnittliche Performance im Fonds wider. Die maximal definierte Quote von sechs Prozent für Silberinvestments wurde dabei über weite Strecken voll ausgeschöpft. Und es gibt gute Gründe dafür, dass Silber auch 2020 glänzen wird. Es findet nämlich im industriellen Bereich ein viel breiteres Anwendungsgebiet als das bei Gold der Fall ist. Logischerweise sollte somit „der kleine Bruder“ von der Konjunkturerholung im weiteren Jahresverlauf überdurchschnittlich profitieren. Dass dieser Aufschwung kommt, wird praktisch von allen Ökonomen angenommen (außer Corona hat noch weitere unangenehme Überraschungen für uns parat). Silber wird aber auch von einer „Spezialstory“ getrieben: Es stellt eine wichtige Komponente für Hybridfahrzeuge dar, und diese scheinen im Übergang zu nachhaltiger Mobilität eine Schlüsselposition einzunehmen. (hk)



Wer auf Silber setzt, „wettet“ auf eine Erholung der Konjunktur, denn in der Industrie kommt das Metall vielseitig zum Einsatz. Charttechnisch lauert bei rund 27 Dollar ein Widerstand, den es erst zu überwinden gilt.

## GOLD · Neues Jahr, altes Glück

**Reife Leistung.** Beachtlich: Gold hat im Jahr 2020 mit rund 25 Prozent plus den größten Jahresgewinn seit einer Dekade verzeichnet. Haupttreiber für diese Spitzenperformance war, selbstredend, die Corona-Pandemie. Sie führte zu einem Bull Run auf sichere Werte und somit natürlich auf das begehrte Edelmetall. Aber auch andere Faktoren sorgten für den Push: Wie beispielsweise die steigende Verschuldung der Un-



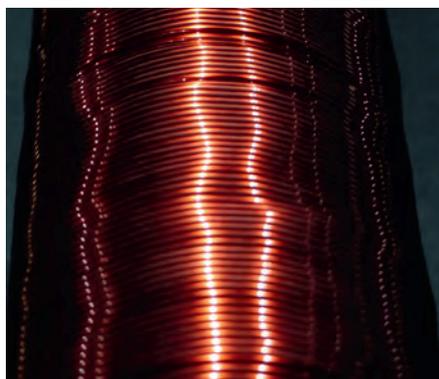
ternehmen, Handelsspannungen mit China, massive Staatsausgaben und eine beispiellose Ausweitung der Zentralbanken-Programme zum Ankauf von Wertpapieren und zur Kreditvergabe. Wobei einige Notenbanken auch massiv ihre physischen Goldbestände aufbesserten. Nicht zu vergessen ein unberechenbarer US-Präsident, aber zumindest dieses Kapitel ist Geschichte. Jedenfalls baute sich erhebliche Unsicherheit auf und die „Krisenwährung Gold“ kletterte in die Höhe. Kann es in dieser Tonart weiter gehen? Experten wie Joe Foster, Portfoliomanager bei VanEck, glauben daran. Für 2021 erwartet er, dass jene Faktoren, die den Goldpreis 2020 beflügelten, auch heuer wirksam bleiben. Schließlich könnte auch ein angeschlagener Dollar den Goldpreis beeinflussen, da die Ausweitung der Schwächephase der US-Währung 2020 zu einem längeren Bärenmarkt für den Green Back möglich erscheint. (hk)



Der Goldpreis befindet sich seit Ende letzten Jahres in einer Konsolidierungsphase. Wohl warten viele Anleger ab, wie schnell die Corona-Impfung voranschreitet. Weitere Verzögerungen würden Gold unterstützen.

## KUPFER · Für starke Nerven

**Auf und ab.** Kupfer ist nach Eisen und Aluminium das am meisten eingesetzte Metall der Welt und somit für die Industrie von herausragender Bedeutung. Das Anwendungsgebiet ist groß und vielfältig: So ist Kupfer im Sanitärbereich seit jeher beliebt, heute spielt das Metall vor allem in der Elektro- und Bauindustrie eine wichtige Rolle. Somit könnte man Kupfer eigentlich als „Basisinvestment“ unter den Industrie-Rohstoffen



bezeichnen. Wäre da nicht ein Haken. Kupfer ist aufgrund seiner beschriebenen Charakteristika sehr konjunkturabhängig und mitunter extrem volatil. Ein Blick auf die Grafik rechts stellt das eindrucksvoll unter Beweis. Vielen Anlegern wird bei der Betrachtung dieses Charts wahrscheinlich schwindlig, und dann heißt es zurecht: Finger weg von diesem Risiko-Investment. Wer allerdings über starke Nerven und das dazugehörige Kleingeld im Falle von schnellen Kursabstürzen verfügt, kann die Sache als Depotbeimischung in Überlegung ziehen. Denn auf Sicht eines Jahres hat der Preis um annähernd 40 Prozent zugelegt. In den vergangenen fünf Jahren waren es sogar über 70 Prozent plus. Wobei klar sein muss: Wer auf Kupferinvestments setzt, sollte von einer Erholung der Konjunktur überzeugt sein. Die wird zwar für heuer und die nächsten Jahre prognostiziert, das Corona-Risiko bleibt aber aufrecht. (hk)



Der Kupferpreis ist von hohen Schwankungen geprägt, das wird sich angesichts der Unsicherheiten rund um Corona nicht wesentlich ändern. Wer auf dieses spannende Metall setzt, muss sich der Risiken bewusst sein.

# Aktien wieder obenauf

An den Börsen ist von Krise keine Spur mehr zu entdecken. Die meisten Indizes notieren auf Allzeit-Hochs, Aktienfonds bescherten den Anlegern auch heuer satte Renditen. Die besten Fondsmanager legten wieder weit überproportional zu.

MARIO FRANZIN

## DIE PERFORMANCE-KAISER ÜBER 1 JAHR

KATEGORIE	DURCHSCHNITTL. WERTZUWACHS
Aktien Thema - Erneuerbare Energien	59,2 %
Aktien Nordische Länder Small & Mid Caps	44,8 %
Aktien Schweden Small & Mid Caps	39,8 %
Aktien Sektor IT	38,6 %
Aktien China	31,8 %
Aktien Korea Small & Mid Caps	30,6 %
Aktien Dänemark	29,1 %
Aktien China Small & Mid Caps	28,8 %
Aktien Korea	28,8 %
Wandelanleihen USA	25,0 %

Quelle: Lipper IM, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. Dezember 2020

## DIE PERFORMANCE-KAISER ÜBER 3 JAHRE

KATEGORIE	DURCHSCHNITTL. WERTZUWACHS
Aktien Schweden Small & Mid Caps	85,0 %
Aktien Sektor IT	83,8 %
Aktien Thema - Erneuerbare Energien	82,9 %
Aktien Nordische Länder Small & Mid Caps	75,3 %
Wandelanleihen USA	59,1 %
Aktien Sektor Gold & Edelmetalle	53,2 %
Aktien Taiwan	53,2 %
Aktien Taiwan Small & Mid Caps	50,9 %
Aktien Sektor Gesundheitsfürsorge	48,1 %
Aktien Neuseeland	47,0 %

Quelle: Lipper IM, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. Dezember 2020

## DIE PERFORMANCE-KAISER ÜBER 5 JAHRE

KATEGORIE	DURCHSCHNITTL. WERTZUWACHS
Aktien Sektor IT	137,6 %
Aktien Sektor Gold & Edelmetalle	130,9 %
Aktien Nordische Länder Small & Mid Caps	121,0 %
Aktien Schweden Small & Mid Caps	111,0 %
Aktien Taiwan	103,4 %
Aktien Thema - Erneuerbare Energien	103,0 %
Aktien Taiwan Small & Mid Caps	99,7 %
Aktien Brasilien Small & Mid Caps	95,1 %
Aktien Sektor Werkstoffe	82,3 %
Wandelanleihen USA	81,2 %

Quelle: Lipper IM, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. Dezember 2020

Nicht nur die Coronakrise hat die Dominanz einiger Branchen stark beschleunigt. Besonders gefragt waren neben Online-Handel, Zulieferdiensten und IT (Cloud Computing, Halbleiter) auch Titel aus dem Bereich Neue Energien. Beinahe jedes Land heftete es sich auf die Fahne, in den kommenden etwa 30 Jahren klimaneutral zu werden. Eine der ersten Handlungen des neuen US-Präsidenten Joe Biden nach seiner Angelobung am 20. Jänner war unter anderem der Wiederbeitritt zum Pariser Klimaschutzabkommen. Konstant befeuert wird der Sektor Neue Energien auch durch den anhaltend starken Trend zu nachhaltigen Geldanlagen im Sinne einer Ökologisierung der Wirtschaft. Besonders stark legten in diesem Umfeld z.B. der BNP Paribas Funds Energy Transition zu, dessen NAV im vergangenen Jahr um 165 Prozent nach oben kletterte. Im Schnitt gewannen die Fonds in dieser Kategorie (siehe Tabelle links) im vergangenen Jahr 59,2 Prozent.

## Technologischer Fortschritt

Neben den Erneuerbaren Energien zeigte sich auch der Sektor Informationstechnologie (IT) weiter sehr stark. Was insofern nicht verwundert, als die Megatrends Automatisierung und Umstellung auf moderne Netzwerktechniken (z.B. Cloud Computing, 5G, Artificial Intelligence) eine hohe vertikale Wertschöpfung aufweisen und damit zahlreiche andere Branchen miteinfassen. Die besten Technologiefonds – z.B. der JPM US Technology oder der BlackRock World Technology – weisen über drei Jahre einen Ertrag von gut 160 Prozent auf und über zehn Jahre gut 600 Prozent! Ebenso wie Sektoren im Bereich Technologie wird regional China /Asien in den kommenden Jahren überproportional wachsen. Trotz dieser prinzipiell guten Aussichten ist es aber immer auch wichtig, nur auf gute Fonds der jeweiligen Kategorien zu setzen. In der Folge stellen wir eine handverlesene Auswahl an Produkten für die unterschiedlichen Kategorien zusammen. >>

## Tabellen-Legende

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

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

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

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

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

DIE BESTEN ANLEIHEN- UND AKTIENFONDS AUF SIEBEN SEITEN

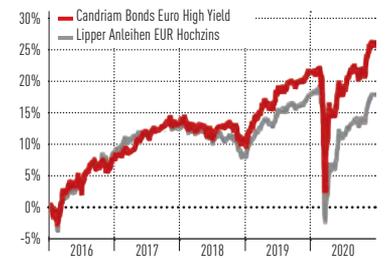
ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜHREN (%)	
				1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	10 JAHRE		AA	TER
<b>Anleihen EUR gemischt</b>										
LU0048579097	Fidelity Funds - Euro Bond Fund	EUR	1.438	6,3	12,6	17,4	54,0	1,12	3,50	1,00
LU0549543014	BlueBay Inv. Grade Euro Aggregate Bond Fund	EUR	3.910	6,1	14,4	26,5	-	1,12	5,00	0,95
IE0030566131	PIMCO GIS Euro Bond Fund	EUR	3.244	4,3	10,5	16,7	56,2	0,95	5,00	0,96
LU0170473374	Franklin European Total Return Fund	EUR	1.093	7,6	12,5	16,7	53,9	0,93	5,00	0,95
LU0251659180	AXA World Funds - Euro 7-10	EUR	277	5,1	11,9	17,6	66,4	0,92	3,00	0,86
AT0000818059	Macquarie Bonds Europe	EUR	221	4,3	12,0	17,1	49,7	0,88	2,00	0,34
LU0128490280	Pictet-EUR Bonds	EUR	839	5,0	13,0	18,4	56,5	0,86	5,00	0,91
DE0008475047	Allianz Euro Rentenfonds	EUR	1.599	4,2	11,3	14,3	57,0	0,85	5,00	0,70
LU0160235533	Schroder ISF EURO Bond	EUR	1.721	4,5	10,2	14,6	51,8	0,84	3,00	0,95
LU0050372472	BGF Euro Bond	EUR	5.185	4,0	9,5	14,1	52,7	0,82	5,00	0,97
LU0085135894	Robeco All Strategy Euro Bonds	EUR	601	6,9	11,6	14,1	47,1	1,17	3,00	0,91
<b>Anleihen EUR kurze Laufzeiten</b>										
AT000A05H33	Allianz Invest Eurorent	EUR	66	0,5	1,6	6,0	22,9	0,78	2,00	0,43
LU0267388220	Fidelity Funds - Euro Short Term Bond Fund	EUR	4.375	1,8	2,5	4,3	17,1	0,71	3,50	0,71
LU0159549814	DJE - Short Term Bond	EUR	339	-0,1	0,9	4,0	14,7	0,49	1,00	0,76
FR0010149120	Carmignac Sécurité	EUR	7.228	2,0	2,5	4,7	17,1	0,45	1,00	0,87
LU0145655824	DWS Invest ESG Euro Bonds (Short)	EUR	1.163	1,0	0,1	1,5	15,4	0,38	3,00	0,48
<b>Anleihen EUR inflationsindexiert</b>										
AT0000600671	KEPLER Realzins Plus Rentenfonds	EUR	114	2,7	5,5	10,4	31,8	0,61	2,50	0,65
IE00B04G0017	Vanguard Eurozone Infl.-Linked Bond Index Fund	EUR	1.342	3,7	9,1	14,4	46,5	0,56	0,00	0,12
LU1650491282	Lyxor Euro Gov. Inflation Linked Bond UCITS ETF	EUR	519	3,0	7,8	13,2	40,3	0,55	0,00	0,20
LU0404952821	DPAM Bonds L - EUR Inflation-Linked	EUR	38	2,8	6,3	10,9	38,2	0,46	1,50	0,79
<b>Anleihen EUR Hochzins</b>										
LU0012119607	Candriam Bonds Euro High Yield	EUR	3.105	4,0	11,4	25,9	86,8	0,71	2,50	1,29
LU0138645519	DPAM L Bonds Higher Yield	EUR	205	3,5	10,9	28,1	65,0	0,55	2,00	1,06
LU0206510082	BlueBay High Yield Bond	EUR	245	4,8	11,6	23,9	56,4	0,53	5,00	1,66
LU0828815570	Janus Henderson HF Euro High Yield Bond	EUR	662	2,4	11,8	28,7	-	0,48	5,00	1,18
LU0529381476	NN (L) European High Yield	EUR	128	5,1	8,7	23,8	76,1	0,47	3,00	1,30
<b>Anleihen EUR Unternehmen</b>										
LU0076315455	Nordea 1 - European Covered Bond	EUR	7.542	3,2	9,1	15,2	51,4	1,58	3,00	0,88
IE00BF8H717	PIMCO Covered Bond UCITS ETF	EUR	61	3,0	7,1	13,0	-	1,31	3,00	0,43
LU0370787193	Fidelity Funds - Euro Corporate Bond	EUR	782	5,0	9,7	17,6	51,4	0,74	3,50	1,05
LU0113257694	Schroder ISF EURO Corporate Bond	EUR	11.155	4,6	10,5	22,3	54,7	0,69	3,00	1,04
LU0451950314	Janus Henderson HF Euro Corporate Bond	EUR	2.046	3,8	8,8	16,5	54,0	0,66	5,00	1,17
LU0995119665	Schroder ISF EURO Credit Conviction	EUR	2.500	4,8	10,9	25,8	-	0,66	3,00	1,29
LU0217402501	BlueBay Investment Grade Bond	EUR	2.719	4,9	10,2	18,0	45,3	0,66	5,00	0,91
<b>Anleihen Eurozone Staatsschuldner</b>										
LU0549537040	BlueBay Investment Grade Euro Government Bond	EUR	4.280	4,9	14,5	24,6	-	1,14	5,00	0,95
LU1287023185	Lyxor Euro Government Bond 7-10Y UCITS ETF	EUR	280	4,3	12,2	17,4	65,9	1,06	0,00	0,17
LU0363447680	JPM EU Government Bond Fund	EUR	1.752	5,5	13,5	16,9	56,2	1,04	3,00	0,61
LU1681046774	Amundi Gov. Bd. Low. Rated Euro Inv. Grade UCITS ETF	EUR	1.278	5,6	15,2	19,6	69,4	1,02	0,00	0,14
LU0524480265	Xtrackers iBoxx Euroz. Gov. Bond Yield Plus UCITS ETF	EUR	1.260	6,2	15,1	19,0	71,9	0,92	0,00	0,15
<b>Anleihen Eurozone Staatsschuldner kurzfristig</b>										
LU0925589839	Xtrackers iBoxx Euroz. Gov. Bond Yield Plus 1-3 UCITS ETF	EUR	498	0,6	1,7	1,8	-	0,70	0,00	0,15
LU0396183898	Generali Investments SICAV - Euro Bond 1-3 Years	EUR	611	0,6	1,3	3,0	16,9	0,54	5,00	0,87
IE00B14X4057	iShares Euro Govt. Bond 1-3yr UCITS ETF	EUR	1.252	-0,1	-0,3	0,1	13,3	0,48	0,00	0,20
<b>Anleihen Global</b>										
LU0133095157	T. Rowe Global Aggregate Bond	USD	476	4,0	14,7	12,7	43,5	1,07	5,00	0,92
LU0048582984	Fidelity Funds - Global Bond	USD	1.068	2,7	16,7	15,5	40,8	1,04	3,50	1,08
LU0138643068	DPAM L Bonds Uni Unconstrained	EUR	1.233	2,0	16,3	24,8	52,9	0,88	2,00	1,00
LU0133805894	Pictet - Global Bonds	USD	471	2,0	15,8	14,9	40,0	0,85	5,00	0,93
LU0093176195	Goldman Sachs Global Fixed Income	USD	145	3,2	16,5	14,0	42,8	0,82	5,50	1,25
IE0003507161	Russell Investments Global Bond	USD	1.725	2,0	14,1	15,3	53,6	0,78	0,00	0,72
IE00B5568066	Dodge & Cox Worldwide Global Bond	USD	446	1,9	20,5	28,3	-	0,77	0,00	0,45
LU1775948737	Invesco Bond Fund	USD	220	3,9	16,9	-	-	-	5,00	0,52
<b>Anleihen Global Unternehmen</b>										
LU1071420373	Robeco Global Credits	EUR	2.336	9,5	15,1	25,8	-	0,84	0,00	0,61
LU0458495628	MFS Meridian Funds-Global Credit	USD	29	3,7	18,9	22,6	45,9	0,73	6,00	1,20
LU0264925727	Sparinvest-Investment Grade Value Bonds	EUR	68	6,6	11,1	18,5	62,1	0,70	2,00	1,00
LU1461846260	FISCH Bond Global Corporates Fund	CHF	244	8,0	20,8	-	-	-	3,00	1,43
<b>Anleihen Global Flexibel</b>										
LU0399027613	Flossbach von Storch - Bond Opportunities	EUR	5.354	8,9	18,1	35,5	71,2	1,07	3,00	1,03
IE00BBT3JP45	Legg Mason Brandywine Global Optimiser Fund	USD	235	4,8	21,0	28,0	-	1,05	5,00	1,39
LU1105492455	BlueBay Total Return Credit	USD	466	0,4	16,3	23,9	-	0,56	5,00	0,80
LU1760718995	M&G (LUX) Global Macro Bond	USD	880	3,2	15,6	14,0	59,2	-	4,00	1,48
IE00BYVTL70	LGT Sustainable Bond Global	EUR	266	0,2	13,5	-	-	-	5,00	1,20

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichzeitpunkt: 31. Dezember 2020

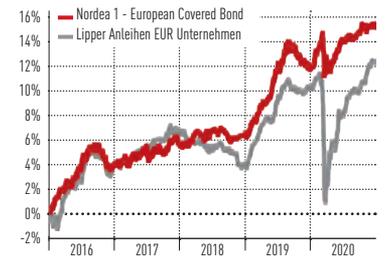
Anleihen EUR gemischt



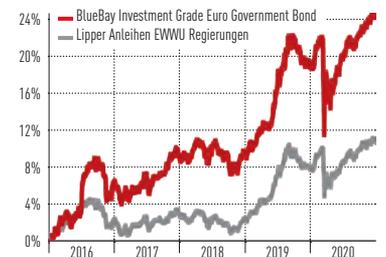
Anleihen EUR Hochzins



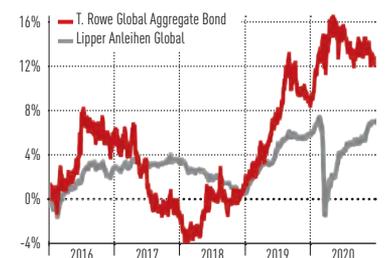
Anleihen EUR Unternehmen



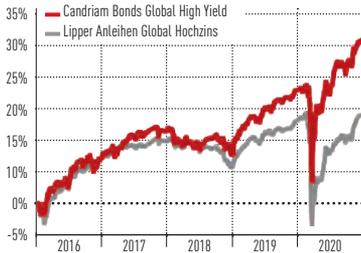
Anleihen EUR Staaten



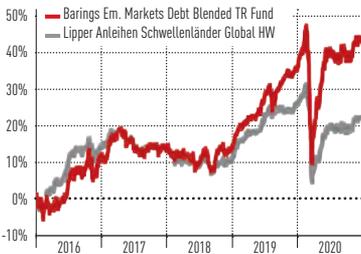
Anleihen Global



**Anleihen Global Hochzins**



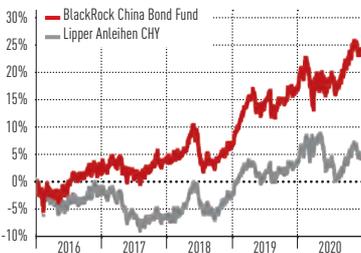
**Anleihen EM Global HW**



**Anleihen EM Unternehmen**



**Anleihen Chin. Renminbi**



**Wandelanleihen Global**



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

**Anleihen Global Hochzins**

LU0170291933	Candriam Bonds Global High Yield	EUR	256	8,0	15,4	31,1	79,2	1,05	2,50	1,26
LU0549549219	BlueBay Global High Yield Bond	USD	1.704	0,1	19,7	24,5	-	0,61	5,00	1,45
LU0978624194	Janus Henderson HF Global High Yield Bond	USD	1.212	-2,6	20,2	34,9	-	0,59	5,00	1,18
LU0171284937	BGF Global High Yield Bond	USD	1.496	-1,9	15,8	26,5	93,8	0,57	5,00	1,47
LU026564604	LGT Select Bond High Yield	USD	375	-2,4	15,9	26,0	87,6	0,56	3,00	1,50
IE0087400490	iShares GlobalHighYieldCorpBond UCITS ETF	USD	1.628	-1,4	13,2	26,2	-	0,48	0,00	0,50

**Anleihen Global inflationsindexiert**

DE0008484361	Nomura Real Return Fonds	EUR	91	8,1	8,7	19,2	41,0	0,93	2,00	0,83
LU0266009793	AXA WF - Global Inflation Bonds	EUR	2.509	7,8	8,8	18,4	40,2	0,83	3,00	0,87
LU0180781048	Schroder ISF Global Inflation Linked Bond	EUR	1.127	7,0	8,5	17,9	39,7	0,76	3,00	0,94
LU0249332619	BNP Paribas Funds Global Inflation-Linked Bond	EUR	157	7,3	8,0	17,2	34,6	0,76	3,00	1,10
IE008388PX14	iShares Global Infl. Linked Govt. Bond UCITS ETF	USD	1.056	3,0	13,9	15,9	58,1	0,73	0,00	0,20

**Anleihen Schwellenländer Global Hartwährungen**

IE00BS9CVC46	Barings Em. Markets Debt Blended Total Return Fund	USD	644	6,3	27,0	43,5	-	0,66	k.A.	0,37
LU0562246024	JPMorgan Em. Markets Inv. Grade Bond Fund	USD	771	-0,4	17,5	20,2	76,7	0,64	3,00	1,11
LU1124233039	Aberdeen Select Em. Markets Inv. Grade Bond Fund	USD	44	-1,4	16,1	21,5	-	0,52	5,00	1,71
IE00B0MD9S72	PIMCO GIS Emerging Markets Bond Fund	USD	4.297	-2,5	13,2	27,1	76,6	0,43	5,00	1,69
LU0125948108	MFS Meridian Funds - Emerging Markets Debt Fund	USD	2.804	-1,8	12,2	20,4	77,2	0,41	6,00	1,52
LU0128467544	Pictet-Global Emerging Debt	USD	3.106	-1,2	13,4	19,0	83,7	0,37	5,00	1,38

**Anleihen Schwellenländer Global Lokalwährungen**

DE000A1144X4	MEAG EM Rent Nachhaltigkeit	EUR	23	4,0	6,9	17,2	-	0,64	4,00	1,25
LU0907927338	DPAM L - Bonds Emerging Markets Sustainable	EUR	2.711	-2,1	8,2	27,6	-	0,42	2,00	1,06
IE00BKZGK917	Barings Emerging Markets Local Debt Fund	USD	2.336	-0,2	10,2	30,7	-	0,33	k.A.	0,63
LU1127970090	T. Rowe Price - Emerging Local Markets Bond Fund	EUR	110	-4,5	7,1	25,4	-	0,28	k.A.	0,82
LU0563307718	Vontobel Sustainable Em. Markets Local Curr. Bond	USD	195	-1,3	5,5	18,3	-	0,26	5,00	1,56
IE00BF2K4D33	Eaton Vance Emerging Markets Local Income Fund	USD	350	-3,2	17,4	38,5	43,8	0,72	k.A.	0,85

**Anleihen Schwellenländer Global Unternehmen**

IE00BK7YTP40	Barings Emerging Markets Corporate Bond Fund	USD	53	4,4	26,4	35,8	-	0,57	k.A.	0,41
AT000A05HR3	ERSTE BOND EM CORPORATE	EUR	444	9,2	14,4	33,4	70,0	0,77	3,50	1,10
IE00B6TLBW47	iShares J.P. Morgan \$ EM Corp. Bond UCITS ETF	USD	1.177	-1,9	15,9	25,1	-	0,57	k.A.	0,50
LU0843229542	BlackRock Emerging Markets Corporate Bond Fund	USD	536	-0,2	17,6	26,6	-	0,59	5,00	1,72
LU0660296541	Credit Suisse Em. Market Corporate Bond Fund	USD	1.584	0,0	18,2	29,6	91,9	0,52	5,00	1,41

**Anleihen Asien Pazifik Hartwährungen**

LU0464244333	UBS (Lux) Bond Fund - Full Cycle Asian Bond	USD	431	-1,7	15,8	14,5	65,5	0,83	3,00	1,58
IE00B4640616	PIMCO GIS Asia Strategic Interest Bond Fund	USD	42	-1,8	16,6	19,6	45,7	0,70	5,00	1,50
LU0605512275	Fidelity Funds - Asian Bond Fund	USD	2.610	0,3	18,5	15,8	-	0,63	3,50	1,06
LU1480985222	Lombard Odier - Asia Value Bond	USD	2.603	-1,9	18,6	34,8	-	0,51	5,00	1,26

**Anleihen Asien Pazifik Lokalwährungen**

LU0358729142	Schroder ISF Asian Local Currency Bond	USD	340	1,9	16,2	19,7	53,1	0,71	3,00	1,24
LU0736555797	AB - Asia Pacific Local Currency Debt Portfolio	USD	39	-0,7	13,4	17,8	-	0,63	5,00	1,60
IE00B60GFWD1	iShares Emerging Asia Local Govt. Bond UCITS ETF	USD	158	0,1	14,6	17,0	-	0,58	0,00	0,50
LU0315179829	Eastspring - Asian Local Bond Fund	USD	4.083	-0,6	13,1	15,1	45,2	0,55	3,00	1,61

**Anleihen Chinesischer Renminbi**

LU0679940949	BlackRock China Bond Fund	CNH	3.712	6,4	19,6	24,0	-	1,22	5,00	1,03
LU0692309627	HSBC GIF - RMB Fixed Income	USD	141	2,6	13,5	11,9	-	0,82	3,10	1,00
LU0790903446	Fullerton RMB Bonds	USD	61	2,0	11,8	12,7	-	0,62	5,00	1,10
LU1313547462	Fidelity China High Yield Fund	USD	1.549	-0,5	14,0	23,4	-	0,47	3,50	1,61

**Anleihen Osteuropa**

AT0000A0J813	LLB Anleihen Strategie CEE MENA	EUR	220	0,8	10,4	26,4	56,2	0,45	3,00	0,97
AT0000772397	Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	EUR	234	-0,3	5,9	12,8	41,1	0,41	5,00	1,04
LU0097169550	UniRenta Osteuropa	EUR	394	0,6	2,7	8,6	17,1	0,21	3,00	1,10
AT0000A066J4	KEPLER Osteuropa Plus Rentenfonds	EUR	91	-3,6	2,3	10,2	24,7	0,15	3,00	1,13
AT0000740659	Raiffeisen-Osteuropa-Rent	EUR	123	-3,5	1,3	7,0	23,4	0,10	3,00	1,15

**Wandelanleihen Global**

FR0010858498	Lazard Convertible Global	EUR	4.850	25,4	46,6	68,5	139,3	1,25	4,00	1,81
IE00B28VTV28	Calamos Global Convertible Fund	USD	474	27,3	49,0	57,8	129,1	1,18	5,00	2,00
LU0727122425	Franklin Global Convertible Securities Fund	USD	1.587	27,3	68,8	79,7	-	1,16	5,75	1,56
LU0129412937	JPMorgan Global Convertibles Fund	EUR	1.511	30,8	29,9	36,6	62,6	0,83	5,00	2,00
LU0940716078	UBAM - Global Convertible Bond	EUR	619	22,3	27,7	33,9	-	0,83	3,00	1,52

**Wandelanleihen Europa**

DE000A0M2JF6	Aramea Balanced Convertible	EUR	118	4,7	9,3	16,4	33,0	0,47	3,00	1,06
LU0183830636	Generali SICAV - Convertible Bond	EUR	127	6,3	6,3	9,0	-	0,43	5,00	1,30
LU0265291665	BNP Paribas Funds Europe Small Cap Convertible	EUR	252	6,3	5,9	10,4	45,7	0,36	3,00	1,60
FR0000011074	Ofi - RS European Convertible Bond	EUR	210	4,9	2,5	12,3	32,5	0,31	4,00	0,96
LU0706716387	Allianz Convertible Bond	EUR	708	2,6	6,5	7,6	39,7	0,31	3,00	1,40

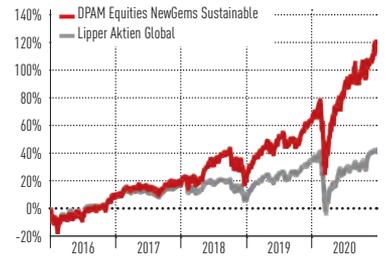
Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichtetem Sharpe Ratio, Stichtzeitpunkt: 31. Dezember 2020

# MÄRKTE & FONDS · Die besten Aktienfonds

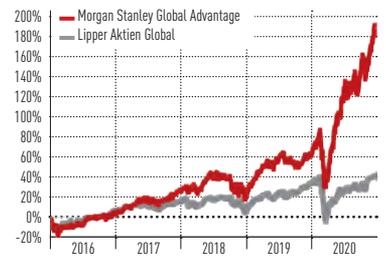
ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜHREN (%)	
				1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	10 JAHRE		AA	TER
<b>Aktien Global gemischt</b>										
BE0946564383	DPAM Equities NewGems Sustainable	EUR	1.709	36,4	88,0	120,2	169,5	1,26	2,00	1,80
BE0058652646	DPAM Equities World Sustainable	EUR	1.780	16,4	54,2	86,5	171,7	1,08	2,00	1,76
DE0006289382	iShares Dow Jones Global Titans 50 UCITS ETF	EUR	670	11,1	48,5	77,7	216,9	0,80	0,00	0,51
NL0000289783	Robeco Sustainable Global Stars Equities Fund	EUR	3.158	16,7	48,0	77,0	190,6	0,80	k.A.	1,16
LU0912192985	Julius Baer Global Excellence Equity	USD	1.226	10,8	48,9	66,3	-	0,80	5,00	1,51
LU0103244595	UniMarktführer	EUR	225	14,6	37,4	61,7	170,3	0,76	5,00	1,53
LU0136171559	Swisscanto (LU) Equity Fund Sustainable	EUR	529	17,8	41,4	64,9	134,0	0,75	3,00	1,96
LU0029375739	DNB Fund Global ESG	EUR	42	20,6	55,6	83,3	185,5	0,71	5,00	1,46
LU0157217158	Fidelity Funds - Global Focus	EUR	697	11,9	35,0	57,4	149,8	0,67	k.A.	2,68
<b>Aktien Global Wachstumswerte</b>										
LU0868753731	Morgan Stanley Global Advantage	USD	826	76,2	125,4	182,8	-	1,26	5,75	1,84
IE00B23G1P18	PGIM Jennison GI Equity Opportunities	USD	343	58,8	110,5	157,4	-	1,23	k.A.	1,62
LU0552385295	Morgan Stanley Global Opportunity	USD	17.068	41,3	88,8	152,1	461,2	1,21	5,75	1,84
LU0786609619	Goldman Sachs Global Millennials Equities	USD	1.298	41,9	92,4	114,3	-	1,14	5,50	1,88
IE00B2NKKW18	Seilern World Growth	EUR	1.734	15,8	67,5	100,7	354,9	1,07	5,00	1,71
LU0143551892	T. Rowe Global Focused Growth Equity	USD	3.506	37,5	83,6	129,4	316,8	1,06	5,00	1,72
LU2014315142	Invesco Global Focus Equity	USD	117	45,1	80,6	99,5	255,3	1,00	5,00	1,70
LU0382932902	T. Rowe Global Growth Equity	USD	461	30,7	65,3	102,1	242,0	0,92	5,00	1,77
<b>Aktien Global Substanzwerte</b>										
LU1278917452	DWS Invest CROCI Sectors Plus	EUR	43	16,1	20,7	60,8	-	0,56	5,00	1,50
LU0017502381	ACATIS Fair Value Aktien Global	EUR	47	10,6	23,2	41,4	86,4	0,47	5,00	2,12
DE000A1JGBX4	ACATIS Global Value Total Return	EUR	44	4,2	31,1	48,4	-	0,45	5,00	1,89
LU0034492384	PI Global Value Fund	EUR	81	2,9	20,8	40,5	78,2	0,40	2,00	1,82
LU1769941003	DWS Invest CROCI World	EUR	26	-1,0	17,3	39,9	124,0	0,31	5,00	1,55
LU0126315885	UniValueFonds: Global	EUR	773	-0,6	15,4	32,7	119,7	0,30	5,00	1,51
LU0859254822	T. Rowe Price Global Value Equity Fund	USD	63	0,6	12,8	30,8	-	0,28	5,00	1,77
IE00B23LNQ02	Invesco FTSE RAFI All World 3000 UCITS ETF	USD	23	-2,8	10,8	35,5	102,5	0,27	0,00	0,39
<b>Aktien Global Dividendenwerte</b>										
LU1670711040	M&G (Lux) Global Dividend	USD	1.900	4,0	18,1	52,1	128,8	0,65	4,00	1,94
LU0309191657	BL Equities Dividend	EUR	484	1,4	22,8	35,9	91,7	0,63	5,00	1,46
IE00B256SWS2	WisdomTree Global Quality Dividend UCITS ETF	USD	48	6,7	38,6	-	-	0,57	0,00	0,38
LU1084165130	Fidelity Funds - Global Equity Income	USD	200	0,0	29,3	36,3	-	0,57	5,25	1,94
IE00B42XCP33	Guinness Global Equity Income	USD	1.494	1,3	27,0	43,7	147,9	0,52	5,00	1,88
AT0000A14673	ACATIS Value und Dividende	EUR	60	3,5	21,9	40,8	-	0,51	3,00	1,59
LU0831568729	Flossbach von Storch - Dividende	EUR	370	5,8	22,3	37,3	-	0,47	5,00	1,65
LU0329201957	JPMorgan Global Dividend	USD	284	4,2	26,9	43,8	127,2	0,47	5,00	1,81
<b>Aktien Global niedrige Volatilität</b>										
IE00B8FHGS14	iShares Edge MSCI World Min. Volatility UCITS ETF	USD	3.309	-5,9	21,4	38,4	-	0,49	0,00	0,30
LU0114064917	Eurizon Fund Equity World Smart Volatility	EUR	763	-1,1	20,7	46,5	-	0,47	4,00	2,05
LU0861579265	AB SICAV I - Low Volatility Equity Portfolio	USD	2.861	-3,7	22,5	36,1	-	0,45	5,00	1,69
LU1066051225	HSBC GIF Global Equity Volatility Focused	USD	119	2,4	24,8	36,7	-	0,40	5,00	1,85
<b>Aktien Global kleine und mittelgroße Unternehmen</b>										
LU0570870567	Threadneedle (Lux)-Global Smaller Companies	EUR	1.834	27,5	71,0	114,3	-	1,00	5,00	1,80
BE0175718510	KBC Eco Fund Impact Investing	EUR	208	16,4	25,2	61,0	114,8	0,56	3,00	1,79
LU0963586101	Allianz Global Small Cap Equity	USD	267	19,1	26,1	42,8	-	0,44	5,00	2,10
<b>Aktien Europa gemischt</b>										
IE00B4ZJ4188	Comgest Growth Europe Opportunities	EUR	1.571	25,3	49,7	85,5	281,4	0,79	4,00	1,58
FR0010863688	Echiquier Positive Impact Europe	EUR	336	16,1	33,4	63,0	125,2	0,75	3,00	1,82
FI4000024492	Fondita Sustainable Europe	EUR	93	41,6	62,9	76,5	-	0,71	1,00	2,00
LU0094541447	Aberdeen Standard SICAV I - European Equity	EUR	421	9,5	34,8	52,9	102,2	0,65	5,00	1,69
BE0940002729	DPAM INVEST B Equities Europe Sustainable	EUR	1.166	10,9	36,2	56,0	108,2	0,64	2,00	1,79
LU0870553459	DNCA Invest Europe Growth	EUR	1.613	11,9	28,5	42,8	-	0,59	3,00	2,49
LU0991964320	NN (L) European Sustainable Equity	EUR	608	12,8	30,4	46,5	-	0,57	3,00	1,80
LU0313923228	BSF European Opportunities Extension	EUR	946	11,0	30,5	59,6	326,1	0,56	5,00	1,89
<b>Aktien Eurozone große Unternehmen</b>										
LU1215451524	UBS ETF-Factor MSCI EMU Quality UCITS	EUR	178	5,7	23,9	52,7	-	0,50	5,00	0,28
LU1598688189	Lyxor MSCI EMU Growth UCITS ETF	EUR	55	6,0	25,1	44,4	132,8	0,46	5,00	0,40
DE0009789842	Allianz Wachstum Euroland	EUR	440	12,0	25,9	44,7	151,5	0,45	5,00	1,79
IE00B0M62V02	iShares Euro TotalMarketGrowthLargeUCITS ETF	EUR	89	5,9	26,9	44,4	129,3	0,44	0,00	0,40
BE0058182792	DPAM INVEST B Equities Euroland	EUR	1.789	6,6	20,4	46,3	121,6	0,44	2,00	1,72
LU0256840447	Allianz Euroland Equity Growth	EUR	2.115	11,5	23,9	41,0	151,2	0,42	5,00	1,85
LU0085870433	UBS (Lux) Equity Fund - Euro Countries Opportunity	EUR	567	8,8	18,4	30,0	105,2	0,38	5,00	1,86
LU0629460675	UBS ETF - MSCI EMU Social Responsible ETF	EUR	1.983	-1,1	18,7	50,3	-	0,37	0,00	0,22
<b>Aktien Europa/Eurozone, niedrige Volatilität</b>										
LU0599612842	Ossiam iSTOXX™ Europe Min. Variance UCITS ETF	EUR	202	0,8	13,6	22,1	-	0,33	0,00	0,65
LU1681041627	Amundi MSCI Europe Min. Volatility Factor UCITS ETF	EUR	200	-4,1	13,1	20,0	119,9	0,28	0,00	0,23

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichzeitpunkt: 31. Dezember 2020

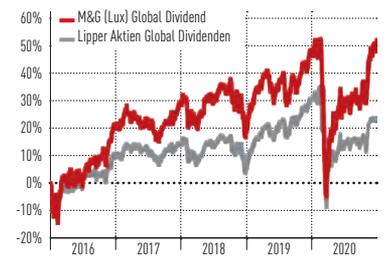
## Aktien Global gemischt



## Aktien Global Wachstum



## Aktien Global Dividenden



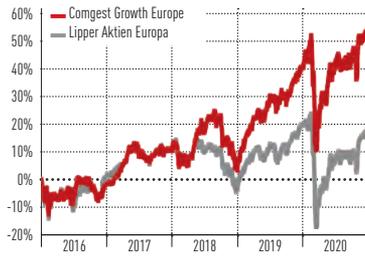
## Aktien Europa gemischt



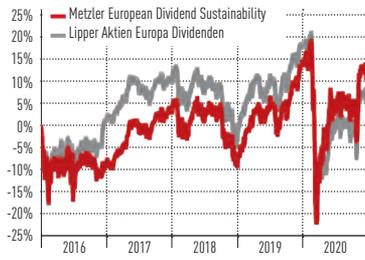
## Aktien Eurozone Blue Chips



**Aktien Europa Wachstum**



**Aktien Europa Dividenden**



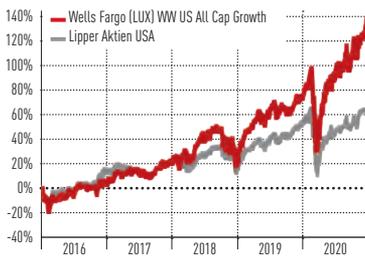
**Aktien Deutschland**



**Aktien Österreich**



**Aktien USA**



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

**Aktien Europa Wachstumswerte**

IE0004766675	Comgest Growth Europe	EUR	4.253	10,7	40,9	54,8	196,8	0,74	4,00	1,53
LU0099161993	Carmignac Portfolio Grande Europe	EUR	712	14,5	39,5	61,8	92,7	0,74	4,00	1,80
LU0344046155	Candriam Equities L Europe Innovation	EUR	1.297	14,9	36,9	54,4	157,1	0,72	3,50	1,92
IE00068JD125	Stryx Europa	EUR	86	7,9	39,6	37,6	-	0,72	5,00	1,82
IE00BON1K786	iShares EdgeMSCIEurMomentumFactorUCITS ETF	EUR	387	11,1	30,0	48,0	-	0,68	0,00	0,25
LU0202403266	Fidelity FAST Europe	EUR	1.216	6,2	47,5	47,5	126,4	0,64	5,25	1,93
LU0119124781	Fidelity Funds - European Dynamic Growth	EUR	5.648	3,3	37,2	56,6	178,6	0,60	5,25	1,90
FR0010321828	Echiquier Major SRI Growth Europe	EUR	843	6,1	36,3	43,4	104,9	0,59	3,00	2,70
LU0256839274	Allianz Europe Equity Growth	EUR	6.822	13,1	30,8	44,0	161,8	0,51	5,00	1,85

**Aktien Europa Substanzwerte**

LU0125951151	MFS Meridian Funds-European Value	EUR	4.579	3,8	25,3	43,3	160,6	0,52	6,00	1,91
BE0174407016	KBC Equity Buyback Europe	EUR	105	-4,1	10,8	25,8	88,2	0,21	3,00	1,79
AT0000697065	XT EUROPA	EUR	32	0,2	7,4	23,5	95,6	0,18	5,00	1,06
AT0000779756	Kathrein European Equity	EUR	28	0,9	6,8	17,2	70,5	0,15	3,50	1,74
DE0009754333	MEAG EuroInvest	EUR	804	-6,5	2,0	22,9	75,6	0,11	5,00	1,31
IE00B2308X81	Invesco FTSE RAFI Europe UCITS ETF	EUR	5	-8,7	-1,8	15,4	56,2	0,04	0,00	0,39
IE00BSPLC306	SPDR MSCI Europe Value UCITS ETF	EUR	7	-8,2	-3,6	15,5	-	0,04	0,00	0,20

**Aktien Europa/Eurozone Dividendenwerte**

IE00BY02855	Metzler European Dividend Sustainability	EUR	54	0,8	11,1	14,2	-	0,19	5,00	1,41
LU0562822386	BlackRock European Equity Income Fund	EUR	1.762	0,1	10,3	13,4	111,7	0,17	5,00	1,82
LU0505661966	Aberdeen Standard European Equity Dividend Fund	EUR	32	-2,1	8,0	15,6	54,5	0,16	5,00	1,69
LU0781237614	Deutsche Invest II European Top Dividend	EUR	305	-3,2	2,9	14,6	-	0,13	5,00	1,61
LU1812092168	Lyxor STOXX Europe Select Dividend 30 UCITS ETF	EUR	135	-9,6	9,3	21,5	70,6	0,12	0,00	0,30
DE000A0MY028	Siemens Qualität & Dividende Europa	EUR	147	-8,3	5,1	18,2	-	0,12	k.A.	0,63
LU1681041973	Amundi MSCI Europe High Dividend Factor UCITS ETF	EUR	46	-9,6	8,0	17,3	82,2	0,11	0,00	0,23
LU0353647737	Fidelity Funds - European Dividend Fund	EUR	97	-6,4	5,6	13,6	75,1	0,11	5,25	1,94

**Aktien Europa/Eurozone - kleine und mittelgroße Unternehmen**

LU1227570055	DJE - Mittelstand & Innovation	EUR	202	33,6	42,4	99,6	-	0,84	5,00	2,13
IE0004766014	Comgest Growth Europe Smaller Companies	EUR	904	19,8	56,0	88,9	316,6	0,80	4,00	1,60
FR0010321810	Echiquier Agenor SRI Mid Cap Europe	EUR	2.542	13,6	39,1	70,0	131,2	0,77	3,00	2,81
FR0011558246	Echiquier Entrepreneurs	EUR	687	22,4	36,1	92,0	-	0,76	8,00	2,78
LU1105406398	SQUAD CAPITAL - SQUAD European Convictions	EUR	116	20,4	31,6	101,9	-	0,73	5,00	1,98
GB0001531424	Threadneedle European Smaller Companies	GBX	487	14,1	31,0	60,9	217,4	0,71	3,75	1,67
LU0099984899	SEB European Equity Small Caps	EUR	262	38,3	56,8	72,3	280,6	0,69	1,00	1,56

**Aktien Deutschland**

LU1274533659	AS SICAV I - German Equity	EUR	13	8,8	36,5	61,0	-	0,54	5,00	1,69
DE0009752238	Metzler Aktien Deutschland	EUR	153	11,8	12,2	32,8	107,0	0,27	5,00	1,86
DE0008491002	Unifonds	EUR	2.944	8,7	10,3	30,6	87,6	0,26	5,00	1,46
DE0008475005	Concentra	EUR	2.377	11,4	8,9	29,1	132,5	0,25	5,00	1,80
DE0008471012	Fondak	EUR	2.186	9,5	5,8	32,1	100,3	0,24	5,00	1,69
DE0009769869	DWS Aktien Strategie Deutschland	EUR	4.458	5,3	8,3	32,0	173,0	0,20	5,00	1,45

**Aktien Deutschland - kleine und mittelgroße Unternehmen**

DE000A14XN59	BERENBERG-159D-Aktien Mittelstand	EUR	253	23,7	31,0	86,9	-	0,59	5,50	1,74
LU0129233093	Lupus alpha Smaller German Champions	EUR	701	22,6	23,7	70,7	258,9	0,54	5,00	1,84
LU2066958898	CS(Lux) Small and Mid Cap Germany Equity Fund	EUR	295	9,7	21,2	58,7	198,9	0,44	5,00	1,85
LU1865032954	DWS Concept Platow	EUR	246	14,5	25,6	57,8	258,3	0,40	4,00	1,62
DE0009750497	UniDeutschland XS	EUR	1.787	16,5	18,3	50,4	192,1	0,40	5,00	1,85

**Aktien Österreich**

AT0000619713	Allianz Invest Austria Plus	EUR	9	-10,9	-12,9	30,3	25,3	0,02	5,00	1,42
DE000A0D8023	iShares ATX	EUR	143	-11,4	-13,0	29,7	19,0	0,02	2,00	0,32
AT0000859293	Raiffeisen-Österreich-Aktien	EUR	131	-10,8	-12,9	27,3	21,8	0,02	4,00	1,68
AT0000857412	Amundi Austria Stock	EUR	183	-8,4	-15,1	23,9	28,2	0,01	5,00	1,76
AT0000662275	3 Banken Österreich-Fonds	EUR	182	-12,8	-16,3	26,3	49,9	neg.	3,50	1,77

**Aktien Großbritannien**

LU0011847091	BGF United Kingdom	GBP	229	-1,3	13,7	16,5	81,8	0,33	5,00	1,82
LU0011963757	Aberdeen Standard SICAV I - UK Equity	GBP	40	-6,2	14,3	20,2	71,1	0,31	5,00	1,69
LU0525802699	Fidelity FAST UK	GBP	25	-9,4	8,3	13,5	-	0,23	5,25	2,01
IE00BMP3HN93	UBS (Irl) ETF - MSCI UK IMI SR U ETF	GBP	517	-10,4	3,2	8,5	-	0,16	0,00	0,28
IE0031005543	JOHCM UK Growth	GBP	377	0,0	2,8	8,1	83,7	0,15	5,00	1,36

**Aktien USA**

LU0353189680	Wells Fargo (LUX) WW US All Cap Growth	USD	1.155	35,2	96,0	132,9	404,3	1,00	5,00	1,74
LU0073232471	Morgan Stanley US Growth	USD	5.761	97,7	169,1	237,3	666,5	1,43	5,75	1,64
LU0073868852	Edgewood L Select US Select Growth	USD	6.889	29,2	86,1	129,9	467,6	1,17	3,00	1,90
LU0109391861	Franklin US Opportunities	USD	6.221	30,9	81,5	103,5	309,4	0,97	5,75	1,81
LU0199670695	CEAMS Quality USA Equity Fund	USD	17	15,4	56,9	94,3	227,3	0,92	5,00	2,01
IE00BYH6238	First Trust US Eqy Opportunities UCITS ETF	USD	13	35,3	72,1	109,3	-	0,84	0,00	0,65

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichtetem Sharpe Ratio, Stichtag: 31. Dezember 2020

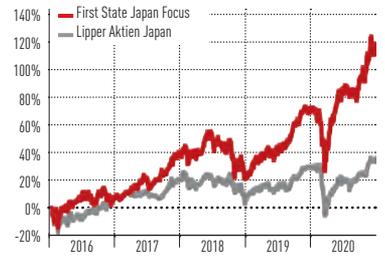
ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜHREN (%)	
				1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	10 JAHRE		AA	TER
<b>Aktien USA - Fortsetzung</b>										
LU0629460089	UBS ETF-MSCI USA Socially Responsible	USD	1.665	13,0	50,7	86,5	-	0,81	0,00	0,22
BE0947853660	BL Equities America	USD	1.331	13,2	53,3	78,3	255,2	0,79	5,00	1,41
FR0011363423	Lyxor MSCI USA UCITS ETF	EUR	790	11,0	48,2	81,5	-	0,75	0,00	0,25
<b>Aktien USA Dividendenwerte</b>										
LU1670627253	M&G (Lux) North American Dividend	EUR	129	2,6	31,3	72,0	193,0	0,55	5,00	1,70
BE0947853660	DPAM CAPITAL B Equities US Dividend	EUR	210	-1,0	27,5	57,0	254,6	0,47	2,00	1,16
BE0176715788	KBC Equity High Dividend North America	USD	51	-2,8	18,6	42,0	199,1	0,34	3,00	1,87
IE00BYXV6Y31	Fidelity US Quality Income UCITS ETF	USD	490	3,0	39,6	-	-	-	0,00	0,25
<b>Aktien USA kleine und mittelgroße Unternehmen</b>										
LU1305478775	BL American Smaller Companies	USD	415	16,4	59,7	90,7	-	0,89	5,00	1,47
LU0053671581	JPM US Small Cap Growth	USD	863	39,1	86,9	150,2	338,5	0,86	5,00	1,77
LU0049842262	UBS (Lux) Equity Fd - Mid Caps USA	USD	237	24,9	74,5	113,2	261,5	0,82	5,00	1,86
LU0133096635	T. Rowe US Smaller Companies Equity	USD	2.276	17,4	60,8	94,5	321,3	0,78	5,00	1,68
LU0038842364	UBS (Lux) Eq Fd - Small Caps USA	USD	118	40,1	78,2	98,5	241,3	0,74	5,00	1,86
IE00B0PVG643	Brown Advisory US Smaller Companies	USD	522	20,8	64,1	90,1	281,0	0,68	k.A.	1,66
<b>Aktien Japan</b>										
GB00BWN6X432	First State Japan Focus	GBX	205	28,6	60,2	117,9	-	1,00	4,00	1,10
IE0004767087	Comgest Growth Japan	JPY	4.146	32,3	61,1	107,5	286,5	0,87	4,00	1,57
LU0053696224	JPMorgan Japan Equity	USD	5.230	29,8	52,7	81,3	221,3	0,86	5,00	1,74
LU0230817339	T. Rowe Japanese Equity	EUR	2.288	22,3	40,1	82,6	193,4	0,81	5,00	1,71
IE0003012535	GAM Star Japan Leaders	EUR	545	20,6	34,7	77,7	163,6	0,78	5,00	1,55
IE00B0T38139	Nomura - Japan High Conviction	JPY	610	34,7	60,3	100,0	-	0,78	5,00	1,65
<b>Aktien Japan kleine und mittelgroße Unternehmen</b>										
LU0278936439	Aberdeen - Japanese Smaller Companies	JPY	448	7,5	24,2	50,7	204,3	0,38	5,00	1,68
LU0106242315	Schroder ISF Japanese Smaller Companies	JPY	285	5,6	11,3	52,1	171,0	0,30	5,00	1,85
LU0028119526	Invesco Nippon Small/Mid Cap Equity	JPY	104	6,0	10,1	71,7	157,8	0,29	5,00	2,03
<b>Aktien Schwellenländer Global</b>										
FR0010149302	Carmignac Emergents	EUR	1.149	44,7	46,9	77,0	90,4	0,90	4,00	1,98
LU0815263628	Morgan Stanley Emerging Leaders Equity	USD	826	44,0	65,3	89,6	-	0,87	5,75	2,19
LU1012015118	Flossbach von Storch Global Em. Markets Equity	EUR	199	20,5	44,0	77,4	-	0,81	5,00	1,71
GB00B105JD63	Threadneedle Global EM Equity	GBX	169	23,4	37,6	72,8	64,6	0,79	3,75	1,69
LU0053685615	JPM Emerging Markets Equity	USD	10.809	21,7	41,8	106,6	89,7	0,75	5,00	1,74
IE00BY7RRH76	Wellington Emerging Market Develop	USD	229	25,6	37,6	86,7	-	0,71	5,00	1,95
LU0602539602	Nordea 1 - Emerging Stars Equity	USD	5.210	25,4	36,3	90,2	-	0,70	5,00	1,84
LU1434523954	Candriam SRI Equity Emerging Markets	EUR	1.198	24,4	26,6	74,4	76,0	0,69	3,50	1,89
LU1102505762	Fidelity Funds - Emerging Mkts Focus	USD	628	13,1	35,9	85,0	-	0,67	5,25	1,94
<b>Aktien Schwellenländer BRIC (Brasilien, Russland, Indien und China)</b>										
IE00B1W57M07	iShares BRIC 50 UCITS ETF	USD	219	9,1	30,7	86,6	67,7	0,62	0,00	0,74
LU0228659784	Schroder ISF BRIC	USD	936	8,0	31,9	86,0	68,9	0,59	5,00	1,85
LU0229945670	Templeton BRIC	USD	511	1,3	18,2	78,3	26,4	0,44	5,75	2,46
<b>Aktien Schwellenländer Global - kleine und mittelgroße Unternehmen</b>										
LU0800346016	OekoWorld Growing Markets 2.0	EUR	195	33,0	33,7	72,4	-	0,68	5,00	2,46
LU0688432946	Ashmore SICAV Em. Mkts Global Small Cap Equity	USD	26	29,9	24,2	48,3	-	0,42	5,00	2,11
LU0278937759	Aberdeen - EM Smaller Companies	USD	239	12,7	12,1	29,4	47,1	0,29	5,00	2,02
<b>Aktien Asien Pazifik inkl. Japan</b>										
IE00BQ3D6V05	Comgest Growth Asia	USD	250	29,7	43,0	90,2	168,0	0,99	4,00	1,60
LU0052474979	JPMorgan Pacific Equity	USD	1.637	20,5	44,1	91,1	168,1	0,85	5,00	1,76
LU0348784397	Allianz Oriental Income	USD	716	35,5	62,6	101,3	184,1	0,84	5,00	1,85
LU0037079034	UniAsia	EUR	310	17,4	24,3	59,1	101,9	0,68	5,00	1,53
<b>Aktien Asien Pazifik ex Japan</b>										
GB00B2PDRY03	Stewart Investors Asia Pacific Sustainable	EUR	553	14,8	33,6	54,2	171,5	0,95	4,00	1,69
GB00BWN6XH62	First State Asia Focus	EUR	1.199	11,4	33,1	74,0	164,1	0,94	5,00	0,90
LU0345361124	Fidelity Funds AsiaPacific Opportunities	EUR	1.464	17,7	42,8	97,6	163,3	0,77	5,25	1,95
LU0326948709	Schroder ISF Asian Total Return	USD	5.076	19,5	27,9	72,1	164,8	0,68	5,00	1,85
LU0441854154	JPMorgan Asia Pacific Equity	USD	1.140	17,3	31,3	77,9	133,8	0,63	5,00	1,76
<b>Aktien Asien ex Japan</b>										
LU1311310541	Matthews Asia Funds-Asia ex Japan Dividend	USD	216	38,3	49,3	110,4	-	1,02	5,26	2,00
LU0516422366	Fullerton Lux Funds-Asia Focus Equities	SGD	332	43,2	43,4	84,1	135,3	0,92	5,00	1,89
LU0169518387	JPMorgan Asia Growth	USD	1.585	23,2	45,6	103,3	129,1	0,81	5,00	1,81
IE000830129	Barings Asia Growth	USD	172	37,8	41,5	98,1	153,7	0,79	5,00	1,70
LU0181495838	Schroder ISF Emerging Asia	USD	5.533	25,3	43,4	105,3	154,1	0,79	5,00	1,86
<b>Aktien Asien ex Japan - kleine und mittelgroße Unternehmen</b>										
LU0746413003	UBS (Lux) ES - Asian Smaller Companies	USD	208	24,2	33,2	65,1	-	0,72	3,00	1,99
IE00B12V2V27	PineBridge Asia ex Japan Small Cap Equity	USD	1.597	13,3	22,1	54,8	174,2	0,59	5,00	2,02

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichzeitpunkt: 31. Dezember 2020

**Aktien USA Dividenden**



**Aktien Japan**



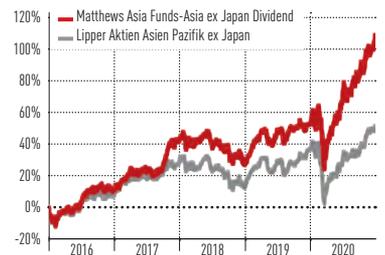
**Aktien Schwellenländer**



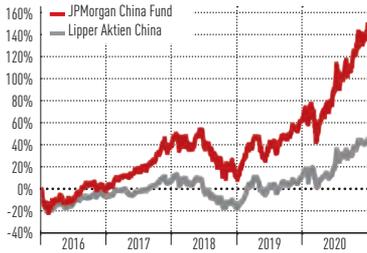
**Aktien Asien Pazifik**



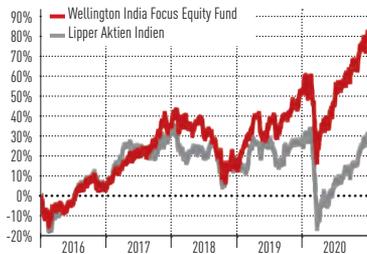
**Aktien Asien ex Japan**



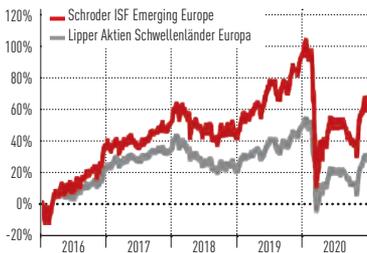
**Aktien China**



**Aktien Indien**



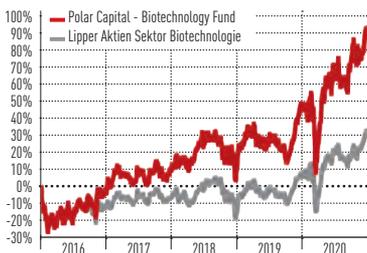
**Aktien Osteuropa**



**Aktien Lateinamerika**



**Aktien Biotechnologie**



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

**Aktien China**

LU0051755006	JPMorgan China Fund	USD	4.145	55,4	80,6	147,9	187,7	1,15	5,00	1,77
LU0336295752	Mirae Asset China Sector Leader Equity	USD	49	65,1	79,6	134,7	168,0	1,12	5,25	3,01
LU0187077309	Robeco Chinese Equities	EUR	572	48,7	51,5	110,4	176,1	1,08	5,00	1,75
LU0823426308	BNP Paribas Funds China Equity	USD	1.929	38,6	64,2	123,0	141,7	1,06	3,00	2,20
LU0067412154	UBS (Lux) Equity Fund - China Opportunity	USD	12.593	17,7	52,1	114,2	240,8	0,95	5,00	2,40
LU1242506332	TAMAC Ditiin China Champions	EUR	59	52,3	38,8	104,1	-	0,92	5,00	2,58
IE0000829238	Barings Hong Kong China Fund	USD	1.991	41,8	56,4	100,1	143,3	0,86	5,00	1,70

**Aktien China A-Shares**

LU1997245177	Allianz China A Shares	USD	9.909	58,5	99,2	145,5	322,4	1,11	5,00	2,29
LU1146622755	Aberdeen China A Share Equity Fund	USD	139	40,4	74,1	122,7	-	0,95	5,00	1,97
LU1255010958	JPMorgan China A-Share Opportunities Fund	CNH	4.566	55,7	81,8	97,7	-	0,92	5,00	1,81

**Aktien GroBraum China**

LU0117841782	JPMorgan Greater China Fund	USD	1.877	45,0	68,5	134,2	217,0	1,07	5,00	1,80
GB00B2PF5646	FSSA Greater China Growth Fund	EUR	777	19,4	43,5	87,5	176,6	1,03	5,00	1,82
LU0431685097	Vitruvius Greater China Equity	USD	284	32,2	55,4	137,3	255,6	1,01	3,00	3,05
LU0072913022	UBS (Lux) Equity Fund - Greater China	USD	1.598	22,3	59,5	123,2	229,5	0,96	5,00	2,40
LU0140636845	Schroder ISF Greater China	USD	2.891	31,2	54,8	117,5	181,1	0,91	5,00	1,85
LU0975278572	Nordea 1 - Chinese Equity Fund	USD	297	31,0	46,6	96,8	-	0,87	5,00	1,81

**Aktien Indien**

IE00BF2ZTC24	Wellington India Focus Equity Fund	USD	4	21,1	35,1	82,2	-	0,69	5,00	1,90
GB00B2PF5X11	Stewart Investors Indian Subcontinent Sust. Fund	EUR	312	11,8	15,1	36,3	146,3	0,46	5,00	1,87
LU0491217419	Robeco Indian Equities	EUR	22	11,6	20,5	43,3	85,5	0,34	5,00	1,81
IE00B0JY6M65	PineBridge India Equity Fund	USD	572	16,4	12,7	35,1	109,2	0,34	5,00	2,03
LU0197229882	Fidelity Funds - India Focus Fund	USD	1.688	5,2	13,2	41,5	78,7	0,27	5,25	1,94
LU0070964530	Pictet-Indian Equities	USD	304	6,5	9,7	42,1	63,7	0,26	5,00	1,75
LU0333810181	Goldman Sachs India Equity Portfolio	USD	1.386	9,9	4,3	35,7	127,4	0,21	5,50	1,96

**Aktien Osteuropa**

LU0106817157	Schroder ISF Emerging Europe	EUR	747	-14,5	9,4	65,1	41,1	0,22	5,00	1,86
LU0130728842	Pictet - Emerging Europe	EUR	96	-9,3	7,8	59,6	-3,5	0,21	5,00	1,90
LU0345402092	NN (L) International Romanian Equity	RON	173	-6,7	9,6	41,1	59,5	0,20	5,00	2,90
IE00B0M43953	iShares MSCI Eastern Europe Capped UCITS ETF	USD	174	-18,0	8,4	54,7	5,8	0,18	0,00	0,74
LU0284395638	DNCA Invest South Europe Opportunities	EUR	110	-0,4	10,0	19,5	66,1	0,15	3,00	2,17

**Aktien Russland**

LU014684797	DWS Russia	EUR	143	-6,7	33,0	92,7	18,8	0,42	5,00	2,05
LU0338482267	Pictet-Russian Equities	USD	640	-7,9	28,8	107,1	17,4	0,40	5,00	1,93
LU0823431720	BNP Paribas Funds Russia Equity	EUR	925	-10,5	21,9	83,2	27,5	0,36	3,00	2,20

**Aktien Türkei**

LU0213961682	HSBC Turkey Equity	EUR	52	-1,3	-19,2	0,5	-15,6	-0,05	5,00	2,15
LU0265293521	BNP Paribas Funds Turkey Equity	EUR	25	-10,0	-35,2	-29,5	-44,5	-0,25	3,00	2,20
BE0946058170	KBC Equity Fund - Turkey	TRY	2	-2,8	-34,5	-30,8	-46,8	-0,49	3,00	2,30

**Aktien Lateinamerika**

LU0399356780	DWS Invest Latin American Equities	EUR	287	-11,1	23,5	89,5	-	0,26	5,00	1,93
LU0106259046	Schroder ISF Latin American	USD	192	-12,8	6,1	46,9	-20,9	0,13	5,00	1,88
LU0767456840	Ninety One Latin American Smaller Companies Fund	USD	705	-15,6	0,1	60,5	-	0,13	5,00	1,99
LU0053687314	JPMorgan Latin America Equity Fund	USD	520	-14,1	4,0	43,1	-11,6	0,11	5,00	1,80

**Aktien Branche Gesundheitsvorsorge**

LU0058720904	AB - International Health Care Portfolio	USD	1.345	8,7	45,5	56,2	267,0	0,78	5,00	1,96
LU0119209004	NN (L) Health Care	USD	288	7,1	39,7	44,4	283,9	0,69	3,00	1,80
IE0009355771	Janus Henderson Global Life Sciences Fund	USD	3.303	13,2	57,0	47,6	406,5	0,68	5,00	2,36
LU0122379950	BlackRock World Healthscience Fund	USD	8.839	4,6	46,1	48,0	319,4	0,66	5,00	1,82
LU0432979614	JPMorgan Global Healthcare Fund	USD	3.461	13,3	50,9	38,6	373,7	0,65	5,00	1,72
IE00B00LSD17	Wellington Global Health Care Equity Fund	USD	3.556	13,9	52,1	48,8	389,0	0,65	5,00	1,97
LU0119891520	MEDICAL BioHealth	EUR	703	17,5	68,7	89,5	405,8	0,64	5,00	1,86

**Aktien Branche Biotechnologie**

IE00B3XLHR60	Polar Capital - Biotechnology Fund	USD	1.062	28,6	72,3	86,9	-	0,76	5,00	1,66
LU0090689299	Pictet-Biotech	USD	1.937	17,4	39,9	19,6	264,7	0,43	5,00	2,00
LU0108459040	Candriam Equities L Biotechnology	USD	1.772	9,4	40,2	29,3	418,3	0,42	3,50	1,88
LU0069152568	UBS (Lux) Equity Fund - Biotech	USD	923	14,3	35,8	27,8	373,3	0,41	5,00	2,10
LU0109394709	Franklin Biotechnology Discovery Fund	USD	1.730	17,0	39,9	21,5	384,2	0,40	5,75	1,82
DE0009769976	DWS Biotech	EUR	477	9,5	38,7	21,8	381,4	0,31	5,00	1,50

**Aktien Branche Medizintechnologie**

LU0415391431	Bellevue Funds - BB Adamant Medtech & Services	EUR	1.354	6,2	60,2	94,3	268,8	0,89	5,00	2,28
LU0329630999	MIV Global Medtech Fund	CHF	3.168	6,9	58,9	91,1	332,0	0,80	5,00	1,21
LU1683285164	Credit Suisse (Lux) Digital Health Equity Fund	USD	5.426	71,2	150,1	-	-	-	5,00	1,85

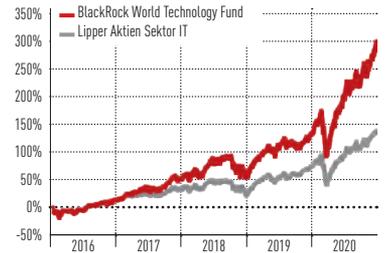
Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtzeitpunkt: 31. Dezember 2020

# MÄRKTE & FONDS · Die besten Aktienfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜHREN (%)	
				1 JAHR	3 JAHRE	5 JAHRE	10 JAHRE		AA	TER
<b>Aktien Branche IT/Technologie</b>										
LU0376438312	BlackRock World Technology Fund	EUR	6.681	70,9	165,2	293,3	606,1	1,63	5,00	1,07
IE00B4468526	Polar Capital Global Technology Fund	EUR	7.478	45,5	119,0	223,1	480,9	1,53	5,00	1,63
LU0159052710	JPMorgan US Technology Fund	EUR	4.402	71,0	167,6	274,1	605,2	1,44	5,00	1,74
LU0060230025	AB - International Technology Portfolio	USD	1.087	55,1	129,6	206,2	484,2	1,34	5,00	2,16
LU0109392836	Franklin Technology Fund	USD	6.732	47,9	121,5	200,1	491,0	1,32	5,75	1,81
IE0009356076	Janus Henderson Glob. Technology and Innov. Fund	USD	376	36,4	105,7	193,9	448,0	1,29	5,00	2,45
LU0823421689	BNP Paribas Disruptive Technology Fund	EUR	2.430	35,2	104,0	168,3	391,3	1,28	3,00	1,95
IE00B5THWW23	GAM Star Technology	USD	454	47,8	121,3	175,0	-	1,27	5,00	1,74
<b>Aktien Branche Luxusgüter</b>										
LU1809976522	Lombard Odier World Brands Fund	EUR	682	30,6	76,0	125,8	224,6	1,12	5,00	2,33
LU0823411706	BNP Paribas Funds Consumer Innovators	EUR	868	32,6	64,8	91,1	229,0	0,94	3,00	1,95
LU0052064419	Invesco Global Consumer Trends Fund	USD	3.703	47,6	76,1	133,3	458,1	0,84	5,00	1,87
IE00B449XP68	Invesco Consumer S&P US Select Sector UCITS ETF	USD	149	15,9	61,4	88,4	407,6	0,71	5,00	0,14
IE00BYTR6640	SPDR MSCI World Consumer Discretionary UCITS ETF	USD	24	25,1	59,9	84,3	310,2	0,66	0,00	0,30
<b>Aktien Branche Ökologie</b>										
LU0301152442	ÖkoWorld Klima	EUR	467	46,1	81,8	126,9	230,9	1,25	5,00	2,55
AT0000705678	ERSTE WWF Stock Environment	EUR	918	77,4	130,9	152,4	247,0	1,11	4,00	1,74
LU0302445910	Schroder ISF Global Climate Change Equity	USD	2.289	38,1	63,0	95,3	200,0	0,91	5,00	1,84
LU0503631714	Pictet - Global Environmental Opportunities	EUR	6.499	22,5	49,3	83,0	169,2	0,88	5,00	2,02
LU0323239441	HSBC Global Equity Climate Change	USD	117	29,6	56,0	78,2	150,5	0,86	5,00	1,85
LU0384405600	Vontobel Fund - Clean Technology	EUR	1.107	26,9	45,1	72,2	180,5	0,78	5,00	2,05
LU0348926287	Nordea 1 - Global Climate and Environment Fund	EUR	5.880	19,8	43,3	92,4	202,7	0,76	5,00	1,83
LU0406802339	BNP Paribas Climate Impact	EUR	2.372	20,6	47,4	82,0	136,2	0,77	3,00	2,65
<b>Aktien Branche Wasser</b>										
LU0298627968	FBG 4Elements	EUR	50	13,4	35,7	69,7	104,9	0,70	5,00	2,15
IE00B1TXK627	iShares Global Water UCITS ETF	USD	1.439	6,1	36,0	66,1	193,6	0,68	0,00	0,65
FR0010527275	Lyxor World Water (DR) UCITS ETF	EUR	805	8,1	30,4	57,3	220,4	0,60	0,00	0,60
LU0302976872	Swisscanto (LU) Equity Fund Sust. Global Water	EUR	221	9,6	26,4	49,1	144,5	0,58	5,00	1,86
LU1165135440	BNP Paribas Funds Aqua	EUR	2.438	7,7	32,0	64,4	197,8	0,57	3,00	2,20
<b>Aktien Branche Rohstoffe</b>										
LU0344810915	Sunares - Sustainable Natural Resources	EUR	23	34,9	41,3	92,4	-30,3	0,70	5,00	2,40
LU0075056555	BlackRock World Mining Fund	USD	4.153	22,3	29,8	134,0	-31,5	0,53	5,00	2,07
DE000A0J30F6	Earth Exploration Fund UI	EUR	34	23,5	21,3	118,4	-56,3	0,40	5,00	2,42
AT0000A0GU03	Schoellerbank Global Resources	EUR	16	10,5	13,0	50,2	-28,2	0,29	5,00	2,81
<b>Aktien Branche Edelmetalle</b>										
DE000A0Q2SD8	Earth Gold Fund UI	EUR	184	56,7	107,2	296,8	-6,8	0,66	5,00	2,34
LU0357130854	Bakersteal Precious Metals Fund	EUR	843	24,7	77,5	243,8	19,0	0,65	5,00	2,76
LU0265803667	STABILITAS Silber+Weissmetalle	EUR	159	19,6	96,8	287,8	-18,9	0,63	5,00	2,22
LU0175576296	Konwave Gold Equity Fund	USD	588	41,4	69,5	239,5	-15,3	0,56	1,50	1,82
<b>Aktien Branche Infrastruktur</b>										
LU1692116392	Credit Suisse (Lux) Infrastructure Equity Fund	USD	378	12,1	35,4	58,0	122,9	0,64	5,00	1,84
IE00B1FZS467	iShares Global Infrastructure UCITS ETF	USD	706	-9,7	18,3	35,8	91,8	0,37	0,00	0,65
GB00B24HJC53	First Sentier Global Listed Infrastructure Fund	GBX	1.899	-12,3	8,5	30,4	124,3	0,32	5,00	1,57
LU1291109293	BNP Paribas Easy ECPI Glob. ESG Infrastr. UCITS ETF	EUR	40	-8,4	14,5	32,6	122,7	0,24	0,00	0,60
LU0384381660	Morgan Stanley Global Infrastructure Fund	USD	736	-10,6	10,1	27,4	138,7	0,24	5,75	1,74
<b>Aktien Branche Immobilien Asien</b>										
LI0115321320	B&I Asian Real Estate Securities Fund	USD	182	-13,3	15,9	31,4	147,9	0,24	5,00	1,30
LU0229494975	Janus Henderson Asia-Pacific Property Income Fund	USD	33	-9,6	11,0	16,9	46,6	0,18	5,00	1,93
IE00B1FZS244	iShares Asia Property Yield UCITS ETF	USD	407	-16,2	2,4	18,5	60,4	0,07	0,00	0,59
<b>Aktien Branche Immobilien Europa/Eurozone</b>										
LU0187263511	Cohen & Steers SICAV Europ. Real Est. Sec. Fund	EUR	75	-3,0	25,3	42,1	165,2	0,38	5,00	1,76
IE00B5N9VC77	BMO European Real Estate Securities Fund	GBP	52	-6,0	14,2	23,9	164,5	0,33	5,00	1,76
LU0088927925	Janus Henderson Pan Europ. Property Equ. Fund	EUR	475	-3,9	23,0	35,7	189,6	0,28	5,00	1,88
IE00BSJCOV56	SPDR® FTSE EPRA Europe ex UK Real Est. UCITS ETF	EUR	63	-6,4	11,1	33,8	-	0,21	0,00	0,30
FR0000170193	AXA Aedificandi	EUR	770	-5,3	8,8	29,9	111,5	0,20	4,50	1,66
IE00B0M63284	iShares European Property Yield UCITS ETF	EUR	1.706	-8,8	6,6	28,8	105,9	0,15	0,00	0,40
<b>Aktien Branche Immobilien Global</b>										
LU0209137388	Janus Henderson Global Property Equities Fund	USD	852	-9,1	21,0	26,0	100,9	0,26	5,00	1,89
LU0224508324	Schroder ISF Global Cities Real Estate	USD	301	-9,7	12,8	14,0	79,1	0,15	5,00	1,84
DE0009763276	Ve-Ri Listed Real Estate	EUR	32	-10,8	11,2	23,3	39,9	0,15	5,00	1,81
LU0705260189	Nordea 1 - Global Real Estate Fund	USD	653	-11,3	11,5	17,8	-	0,15	5,00	1,87
LU0148226009	LGT Select REITS	USD	595	-11,5	12,4	13,8	-	0,14	5,00	0,54
LU0256094448	Cohen & Steers SICAV Global Real Estate Sec. Fund	USD	32	-10,7	10,0	14,2	86,3	0,13	5,00	1,70
BE0166979428	KBC Select Immo - World Plus	EUR	81	-11,1	12,5	15,7	91,7	0,12	3,00	1,81

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtag: 31. Dezember 2020

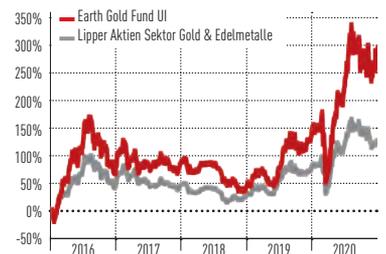
## Aktien IT/Technologie



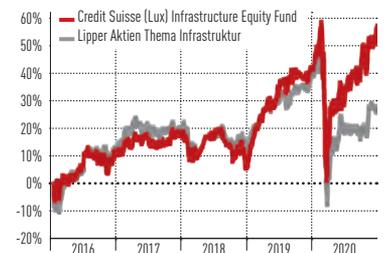
## Aktien Ökologie



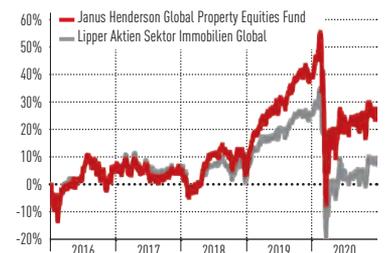
## Aktien Edelmetalle



## Aktien Infrastruktur



## Aktien Immobilien Global



**Palfinger: Ziel einer Cyber-Attacke**

**Tagelange Angriffe.** Der börsennotierte Kranarmhersteller Palfinger mit Sitz in Salzburg kämpfte Ende Jänner gegen eine massive Cyber-Attacke. Der Angriff lief über mehrere Tage und betraf einen Großteil der weltweiten Standorte. Die IT-Infrastruktur (u.a. Emailversand und -empfang, ERP-Systeme) war stark gestört. Zahlreiche IT-Mitarbeiter und Forensik-Experten waren mit der Analyse und Behebung der Störungen beschäftigt, auch die Behörden wurden eingeschaltet. Fragen zu Art und Ausmaß des Angriffs und den möglichen Folgen für das Unternehmen blieben zunächst offen.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**3.000.000.000**

**Short-Squeeze.** Der Albtraum jedes Hedgefonds-Managers sind stark steigende Kurse, wenn er in diesem Wert Leerverkäufe getätigt hat (d.h. short gegangen ist). Denn seine Position gleitet mit zunehmenden Kursen immer weiter in den Verlust. Ein besonders krasser Fall war das Short-Engagement des Hedgefonds Melvin Capital bei der maroden GameStop, die international mit mehr als 5.000 Shops und knapp 50.000 Angestellten auf den An- und Verkauf von gebrauchten Videospiele, Konsolen und Gaming-Zubehör spezialisiert ist. Der zuneh-

mende Onlinehandel machte Game-Stop immer stärker zu schaffen, Melvin Capital ging in der Aktie massiv short und spekulierte auf einen Niedergang der Firma – machte aber die Rechnung ohne das Internetforum namens r/WallStreetBets, das seine Mitglieder zum Kauf der Aktie aufrief. Der Kurs begann von 18 US-Dollar aus zu steigen und explodierte förmlich auf 360 US-Dollar, als Shortseller zunehmend ihre Positionen wieder decken mussten. Melvin Capital ist daraus kolportiert ein Verlust von rund drei Milliarden US-Dollar entstanden.

**FLUGHAFEN WIEN  
Rückkehr in die Gewinnzone**



**Langsame Erholung.** Die Zahl der Passagiere 2020 am Standort Wien fiel um rund 75 Prozent auf 7,8 Millionen. Für 2021 werden rund 12,5 Millionen Fluggäste erwartet, was einem Passagierniveau von 40 Prozent von 2019 entspricht. 70 Prozent des Passagieraufkommens wird jedoch erst in der zweiten Jahreshälfte 2021 erwartet. Voraussetzung dafür ist eine schrittweise Normalisierung des Flugverkehrs durch großflächige Corona-Impfungen und international einheitliche Reisebestimmungen. Eine Rückkehr zum Vor-Corona-Niveau wird noch einige Jahre dauern. So werden im Jahr 2023 erst rund 80 Prozent des Fluggastaufkommens von- vor der Krise erwartet. Ergebnisseitig will das Management 2021 wieder in die Gewinnzone zurückzu- kehren. Bei einem Umsatz von rund 430 Millionen Euro und einem EBITDA von rund 150 Millionen Euro wird ein Nettogewinn vor Minderheiten von rund vier Millionen Euro erwartet.

**Österreichische Post: Weniger Briefe und Werbung, aber mehr Pakete**



**EBIT-Rückgang.** Im Corona-Jahr 2020 musste die Österreichische Post einen Rückgang beim operativen Ergebnis sowie bei den Brief- und Werbesendungen hinnehmen. Das Paketvolumen stieg dagegen kräftig. Der Umsatz legte nach vorläufigen Angaben um acht Prozent auf 2,189 Milliarden Euro zu. Beim Briefvolumen gab es ein Minus von sieben Prozent, bei den Werbesendungen von 12 Prozent. Das Paketvolumen in Österreich kletterte durch den stark gewachsenen Online-Handel um 30 Prozent. Die Division Brief & Werbepost verzeichnete einen Erlösrückgang von 7,4 Prozent auf 1,222 Milliarden Euro, die Division Paket & Logistik einen Anstieg um 44,4 Prozent auf 914 Millionen Euro. Ohne die türkische Aras Kargo legte der Gesamtumsatz

um 3,3 Prozent und die Division Paket/Logistik um 28,4 Prozent zu. Das Betriebsergebnis (EBIT) erwartet das börsennotierte Unternehmen für 2020 bei 160 Millionen Euro, nach 201 Millionen Euro im Jahr davor. „Rückläufigen Ergebnissen in den Divisionen Brief & Werbepost und Filiale & Bank steht eine signifikante Ergebnisverbesserung in der Division Paket & Logistik gegenüber“, heißt es dazu. Endgültige Jahreszahlen will die Österreichische Post am 12. März vorlegen. Das EBIT von 160 Millionen Euro übertraf die Erwartung der Analysten von Raiffeisen Research um rund 20 Prozent, woraufhin sie ihr Anlagevotum für die Aktien der Post von „Hold“ auf „Buy“ nach oben revidierten und das Kursziel von bisher 33,00 auf nunmehr 38,00 Euro anhoben.

# Qualitätswachstums-Aktien sind krisenresistent

**Corona und die damit verbundenen wirtschaftlichen Herausforderungen sorgen auch im Investmentbereich für Unruhe. Qualitätswachstums-Aktien stellen eine attraktive Alternative dar.**

**Blicken wir zunächst in die USA: Wird aus Ihrer Sicht die Wirtschaftspolitik Joe Bidens die Entwicklung der Aktienmärkte weltweit verändern?**

Denkbare Maßnahmen wären eine allgemeine Einschränkung des Welthandels und eine starke Erhöhung der Unternehmensbesteuerung, um die Vermögensungleichheit zu verringern. Auch ein starker Anstieg der Staatsverschuldung und der Defizitausgaben kommen in Betracht. Ebenso könnten bestimmte ökologische und soziale Reformpläne vom Markt negativ gesehen werden. Neue wirtschaftspolitische Maßnahmen bedürfen jedoch der Zustimmung beider Kammern im Kongress, und obwohl eine knappe Mehrheit der Demokraten erreicht werden kann, wird diese nicht ausreichen, um Präsident Biden einen Blankoscheck auszustellen. Von maßgeblicher Bedeutung ist sein Wirtschaftsteam. Der erste Eindruck ist der einer „linksgerichteten“ Gruppe von Helfern, insbesondere der neuen Vizepräsidentin Kamala Harris.

**Wie schätzen Sie aktuell die Chancen am Bondmarkt sowie für einen Anstieg der Inflation ein?**

Auf der einen Seite gibt es eine Explosion der Geldmenge und der Liquidität, die auf breiter Front von einer Rekordverschuldung begleitet wird. Sollte dieser Überhang an Liquidität auf zu wenige Güter oder Dienstleistungen treffen, könnten die Preise steigen. Für den Fall, dass das geschieht, könnte ein inflationärer Boom mit den üblichen Folgen an den Aktienmärkten entstehen. Ein solches Szenario ist meiner persönlichen Meinung nach wahrscheinlicher, es sei denn, die Zentralbanken verlieren ihren Kampf gegen eine deflationäre Hausse.

**Was ist der Unterschied zwischen Wachstumsportfolios und Ihrem Qualitätswachstumsstil?**

Growth-Investing und Quality-Growth-Investing haben bestimmte gemeinsame Ziele. Beide suchen nach Wachstum. Während Growth-Investoren in er-



Peter Seilern, Gründer und Vorstandsvorsitzender der Seilern Investment Management

ster Linie nach Wachstum suchen, legen Quality-Growth-Investoren den Schwerpunkt auf nachhaltiges, kontinuierliches Wachstum. Dies ist nicht dasselbe. Je nachhaltiger ein Unternehmen in seinem Management und seiner Geschäftstätigkeit agiert, desto größer ist die Vorhersagbarkeit seines zu erwartenden Wachstums. Weitere wichtige Unterschiede gibt es bei der Kapitalallokation und der Robustheit der Bilanz. Der Wachstumsinvestor wird Schulden oder Kapitalerhöhungen als Wachstumskatalysator tolerieren, der Qualitätswachstumsinvestor sieht diese als schädlich für die Nachhaltigkeit oder verwässernd für die Rendite der Aktionäre.

**Wie sehen Ihre Erwartungen für die Aktienfonds von Seilern Investment Management aus?**

Anleger der Seilern-Fonds haben in den letzten zehn Jahren hervorragende Renditen erzielt. In Anbetracht der Qualitätskriterien und des nachhaltigen Wachstums der Zielinvestments unserer Portfolios gibt es für den langfristigen Investor wenig Gründe, in den kommenden zehn Jahren geringere Renditen zu erwarten. Bei Seilern sind die Prozesse, die die Research- und Portfoliokonstruktion steuern, so ausgelegt, dass die finanziellen Engagements sowie die damit verbundenen Risiken unter ständiger Kontrolle gehalten werden. Der daraus resultierende profunde Einblick unseres Research-Teams dient dazu, die Anlagerisiken zu minimieren und so einen dauerhaften Kapitalverlust zu begrenzen.

**Wie ist die Renditeeinschätzung des österreichischen Fonds Seilern Global Trust aus mittel- bis langfristiger Sicht?**

Die Langfristigkeit unserer Qualitätswachstumsunternehmen wird die Notwendigkeit einer laufenden fundamentalen Reallokation begrenzen. Die derzeitige Marktrotation von Wachstums- zu Value- oder zyklischen Aktien hat keinen Einfluss auf den Konstruktionsprozess der Seilern-Fonds. Dies gilt auch für den Seilern Global Trust, dessen Assets seit seiner Auflage in den 1990er Jahren nach den Kriterien unserer Qualitätswachstums-Philosophie verwaltet werden.

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

USA · Corona-Hilfspaket treibt Wachstumsprognosen in die Höhe

**US-Zinsen steigen.** Die Aussichten auf ein zusätzliches Fiskalpaket wirken deutlich stimulierend, die Prognosen für das Wachstum des Bruttoinlandsproduktes 2021 gehen in Richtung der fünf-Prozent-Marke. Das hat Auswirkungen auf die Renditen der zehnjährigen US-Staatsanleihen, die über die Ein-Prozent-Marke hinaus angestiegen sind. Der US-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe (PMI) stieg im Januar von 57,1 auf 59,1, was auf eine Rekorderweiterung der Fabrikaktivitäten hindeutet. Der PMI für den US-Dienstleistungssektor, der mit Abstand größte Bereich der US-Wirtschaft, stieg im Januar von 54,8 auf 57,5 – anders als in Europa bewegt er sich damit über der Expansionsmarke von 50. Der Arbeitsmarkt hingegen blieb im Dezember mit einem Jobrückgang von 140.000 Stellen noch schwach. Allerdings sind Arbeitsmarktdaten ein nachlaufender Indikator, die voranschreitenden Signale bleiben positiv. Zudem sollen die Mindestlöhne auf 15 Dollar je Stunde erhöht werden. Trotz der Anzeichen einer sich beschleunigenden Wirtschaftsdynamik bleibt der Inflationsdruck in den USA gering, die Preise stiegen um 1,4 Prozent. Während die US-Einzelhandelsumsätze die Prognosen für Dezember mit einem Minus von 0,7 Prozent im Monatsvergleich verfehlten, legte die Industrieproduktion mit plus 1,6 Prozent so stark zu wie seit letztem Juli nicht mehr. (wr)

S&P 500



Rekordhochs

Nach dem heftigen Rücksetzer bis fast auf 3200 Punkte nahm der Aufwärtstrend wieder an Fahrt auf. Der S&P 500 kletterte auf ein Fünfjahreshoch von 3850 Punkten. Damit ist der Weg zumindest bis 4000 Punkte frei. Das Stopp-Loss sollte auf 3480 Punkte nachgezogen werden.

CHINA · Alibaba-Gründer Jack Ma tauchte wieder auf

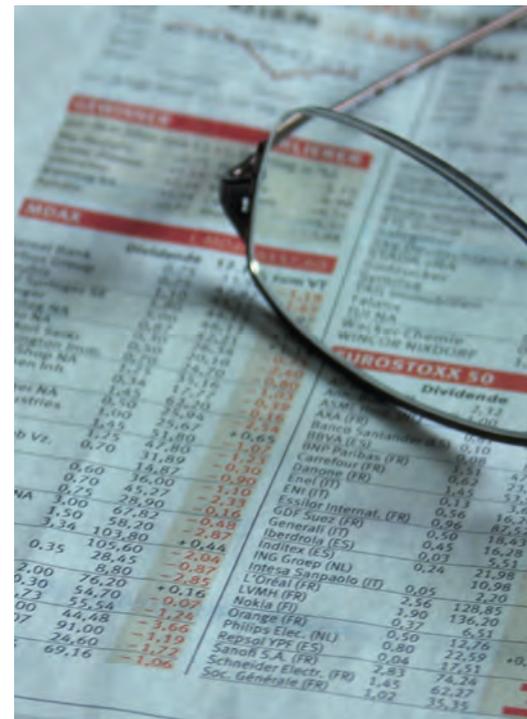
**Wachstum trotz Pandemie.** Als Zeichen für die anhaltende Erholung nach der Corona-Krise hat sich der Außenhandel der Volksrepublik zuletzt deutlich positiv entwickelt. Allein im Dezember stiegen die Exporte im Vorjahresvergleich um 18,1 Prozent. Das Bruttoinlandsprodukt legte 2020 um 2,3 Prozent zu. Das ist zwar das schlechteste Abschneiden seit 1976, im vierten Quartal 2020 schaffte China aber ein überraschend kräftiges Wachstum von 6,5 Prozent. Damit hat China als einzige große Volkswirtschaft weltweit eine wirklich V-förmige Erholung geschafft. Das Potenzial für den Konsum ist hoch, da die Haushalte ihre im vergangenen Jahr angehäuften Ersparnisse abbauen werden. Vor allem aber bleibt China der Exportweltmeister. Ökonomen sagen China in diesem Jahr ein starkes Wachstum von rund acht Prozent voraus. Auf Chinas Internetsektor, der von Tencent und Alibaba dominiert wird, könnten jedoch Herausforderungen zukommen. In den vergangenen Monaten hatte Peking eine ganze Reihe von Regulierungen auf den Weg gebracht, die die Macht von Alibaba, Tencent und Co. einschränken sollen, und war gegen einzelne Konzerne auch vorgegangen. Alibabas Jack Ma musste vor seinem Abtauchen den Chefposten abgeben, nun ist er mit einem eigenartigen Video in die Öffentlichkeit zurückgekehrt: Der Ex-Englischlehrer referiert dabei über die Bedeutung der Lehrerausbildung. (wr)

CHINA A-SHARES



Neues Rekordhoch

Nach dem starken Anstieg des A-Share-Index im Juli und August auf ein Hoch von 3620 Punkten, gab es erst einen Rückfall auf 3370 Zähler. Danach zog der China-Index auf 3800 Punkte davon und markierte ein Allzeithoch. Damit ist der Weg bis 4000 Punkte frei.



## EUROPA · Exporte retten das Wachstum

### Vorsichtig aufwärts

Der Euro Stoxx 50 stieg zuletzt über die 3600-Punkte-Marke. Positiv ist, dass er über seiner steigenden 200-Tages-Linie notiert. Die wichtige Unterstützung bei 3000 Punkten wurde gehalten, bis zum Jahreshoch bei fast 3900 Punkten sind es noch rund acht Prozent.

### EURO STOXX 50



**Industrie in guter Stimmung.** Die Einkaufsmangerindizes der Eurozone präsentieren sich im neuen Jahr erfreulich stabil, in der verarbeitenden Industrie halten sie sich mit 54,7 Punkten auf relativ hohem Niveau. Auch die Auftragskomponente und insbesondere die Auftragseingänge aus dem Ausland deuten weiterhin auf Wachstum. Deutschland liegt hier besonders gut im Rennen. Die Auftragsbücher in der deutschen Industrie sind mittlerweile besser gefüllt als vor der Corona-Pandemie. Im Dienstleistungsbereich hat sich naturgemäß die Stimmung eingetrübt – diese liegt mit 45 Punkten unter der Expansionsschwelle. Die Erwartungen sind mit 62,2 Punkten aber immer noch sehr zuversichtlich. Ein Schwächezeichen bleibt aber die niedrige Inflation. Im Dezember gab es bei den Preisen in der Eurozone sogar einen Rückgang um 0,3 Prozent. Damit ist es jedoch bereits im Januar vorbei gewesen: Die seit 1. Januar geltende CO<sub>2</sub>-Abgabe verteuert Energiepreise spürbar. Dazu kommt ein Basiseffekt: Werden die Energiepreise ab März mit dem Vorjahresniveau verglichen, so wird die Teuerungsrate merklich anziehen – ein statistischer Effekt, aber kein nachhaltiger Inflationsanstieg. Dafür bedarf es einer höheren wirtschaftlichen Dynamik basierend auf Strukturreformen. Solange dies nicht der Fall ist, wird die Inflationsentwicklung hinter den Zielen der EZB zurückbleiben. (wr)



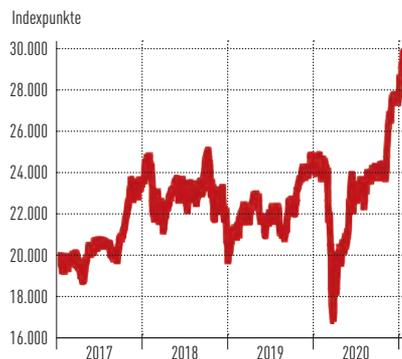
## JAPAN · Börsenweltmeister 2020

**Top-Performance.** Unter den großen Weltbörsen hat die Börse in Tokio 2020 am besten abgeschnitten. Der marktführende Nikkei 225-Index stieg trotz Corona-Krise um über 13 Prozent. Vier Gründe sprechen weiterhin für Investments an Japans Aktienmarkt. Erstens die Erholung Chinas, das Japans zweitgrößter Handelspartner ist. 20 Prozent der japanischen Exporte fließen dorthin. Die hohe Nachfrage nach japanischen Werkzeugmaschinen ist ein gutes Beispiel für die Rolle, die eine starke chinesische Wirtschaft für Japan spielt. Zweitens die Deregulierung und Digitalisierung vor allem der bisher noch schwerfälligen Bürokratie. Premier Suga hat die „digitale Transformation“ der öffentlichen Verwaltung zu einem seiner wichtigsten politischen Pfeiler gemacht. Hinzu kommen steuerliche Förderungen für

### Überraschend dynamisch

Nach dem Knacken der starken Widerstandsmarke von 24.000 Punkten gab es kein Halten mehr. Der Nikkei stieg in wenigen Wochen fast auf 29.000 Punkte und damit auf ein neues Fünfjahreshoch. Nun könnte eine leichte Konsolidierung einsetzen.

### NIKKEI 225



privatwirtschaftliche Investitionen in digitale Lösungen. Drittens die Reduktion von CO<sub>2</sub>-Emissionen. Um das Ziel, bis 2050 CO<sub>2</sub>-neutral zu werden, zu erreichen, wird u.a. die Nutzung und Produktion von Wasserstoff gefördert. Japans Nähe zu China könnte ebenfalls eine wichtige Rolle spielen. China hat sich verpflichtet, bis 2060 kohlenstoffneutral zu werden, und die Einführung von erneuerbaren Energien könnte ein Weg zu diesem Ziel sein. Viertens: weitere Reformen der Corporate Governance und damit eine höhere Transparenz der Börsenunternehmen für die Investoren. (wr)

# W-förmige Erholung

**Trotz holprigem Beginn** scheinen die Weltbörsen das Thema Corona mit den Impfstoff-Zulassungen abgehakt zu haben. Aber Vorsicht: Die neuen Lock Downs sind in den meisten Prognosen noch nicht enthalten.

WOLFGANG REGNER

**A**ls Folge der neuen Lock Down-Welle dürfte die Wachstumserholung 2021 weniger dynamisch verlaufen als bisher prognostiziert. Damit wird im ersten Quartal wohl wieder eine Rezession zu verzeichnen sein. Trotzdem herrscht ein eindeutiger Konjunktur- und Aktienoptimismus. Bei einem gleichzeitigen Wiederanstieg der US-Staatsanleiherenditen gibt es daher durchaus Potenzial für zwischenzeitliche Aktienrücksetzer und erhöhte Kursschwankungen. Diese könnten bei den zuvor stark gelaufenen Zyklikern am stärksten ausfallen, wurden doch an diese Titel

die größten Vorschusslorbeeren verliehen. Europäische Aktien werden zusätzlich vom hohen Devisenkurs der Gemeinschaftswährung belastet. Daher muss sich die Finanzpolitik bei ihren weiteren schuldenfinanzierten Konjunkturprogrammen auf die anhaltende Hilfe der Geldpolitik verlassen können – eine Zinswende rückt damit in weitere Ferne. Diese Entwicklung legt eine W-förmige Wirtschaftserholung nahe: Nach einer nochmaligen Rezession kommt der Aufschwung erst im zweiten Anlauf zum Durchbruch. Insgesamt hellen sich die Konjunkturerwartungen für die kommenden sechs Monate

über alle Weltregionen hinweg weiter massiv auf. Spitzenreiter sind dabei die Schwellenländer Asiens mit Schwerpunkt China. Die Region wird auch vom im letzten Jahr abgeschlossenen Pazifik-Handelspakt – dem weltgrößten Handelspakt der Welt – in spektakulärer Weise gestützt. Aktienanleger sollten entsprechend verstärkt in dieser Region investieren. Der japanische Nikkei-Index hat auch schon das Potenzial angedeutet, indem er mit einer Jahresperformance von fast 20 Prozent 2020 die stärkste Kursentwicklung aller etablierten Weltbörsen der führenden Industriestaaten erzielte.

## AMADEUS FIRE · Zeichen stehen auf Wachstum

**Arbeitsvermittlung.** Amadeus Fire ist ein Personaldienstleistungsunternehmen und auf die Überlassung und Vermittlung von Fach- und Führungskräften für kaufmännische Bereiche, aber auch für den Bereich Banking und den IT-Bereich spezialisiert. Viele Unternehmen suchen hier händeringend nach Fachkräften und fragen vermehrt die Dienstleistungen von Spezialisten nach. Die Corona-Krise ab März hatte zwar deut-

liche Auswirkungen, im dritten Quartal belebte sich jedoch das Geschäft und Amadeus kehrte wieder auf den Wachstumspfad zurück. In den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2020 erreichte der Umsatz 202,3 Millionen Euro. Maßgeblich für die Steigerung um 16,6 Prozent war der Erwerb der Comcave Holding. Bezüglich der Dividende ist Amadeus Fire ein verlässlicher Zahler, weil große Investitionen in diesem Geschäft die Ausnahme sind. Daher schüttete das Unternehmen seit 2011 den kompletten Jahresgewinn aus. Für 2020 sind 1,10 Euro geplant (Rendite: 1,6%). Den Umsatz sieht man bis 2022 auf 337 Millionen Euro steigen. Mit der kommenden konjunkturellen Erholung sind auch die strukturellen Trends intakt: Der Beginn des Ruhestands der Babyboomer-Generation wird zu einem Netto-Personalabbau von rund einem Prozent p.a. beitragen – langfristig ein dynamischer Wachstumstreiber.



Der Chart der Amadeus Fire-Aktie zeigt einen langfristigen Aufwärtstrend, der beim aktuellen Kursniveau von rund 120 Euro auf einen starken Widerstand stößt. Kauf daher bei rund 108 Euro, Stopp Loss bei 86 Euro setzen.

ISIN		DE0005093108	
Kurs (29.01.2021)	113,00 €	KGV 2020 e	28,6
Marktkap.	636 Mio. €	KGV 2021 e	21,4
Umsatz 2020 e	278 Mrd. €	KGV 2022 e	17,7
Buchwert/Aktie 2020 e	21,00 €	DIV. '20 e	0,97 %

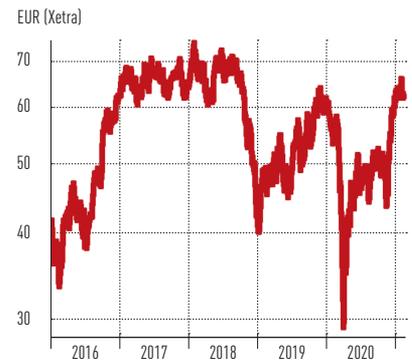


## LANXESS · Zyklische Erholung der Chemiebranche

**Spezialchemie.** Lanxess verfügt über hohe Expertise in der Herstellung, Entwicklung und Vermarktung von chemischen Zwischenprodukten, Additiven, Spezialchemikalien und Kunststoffen. Das Unternehmen hat die Umstrukturierung seines Portfolios hin zu einem Anbieter von Spezialchemikalien mit höheren über den Zyklus hinweg erzielten Margen und geringerer Ergebnisvolatilität weitgehend abgeschlossen. Dennoch



hinterlässt die Corona-Pandemie deutliche Spuren in der Bilanz. Prognosen der Analysten für 2020 deuten auf einen Rückgang des bereinigten EBITDA um 16,5 Prozent hin. Für 2021 wird jedoch wieder mit einem Zuwachs gerechnet, da sich die Nachfrage der wichtigsten Kundengruppen – Automobil, Elektronik und chemische Industrie – weiter erholt. Das organische Wachstum könnte zudem durch M&A-Aktivitäten angekurbelt werden, da Lanxess nach dem Verkauf seiner 40-prozentigen Beteiligung an Currenta über reichlich Barmittel verfügt. Interessant: Lanxess denkt über eine Lithiumproduktion im Weltmaßstab am Standort El Dorado (USA) nach. Legt man den langfristigen Durchschnittspreis für Lithium als Berechnungsgrundlage zugrunde, würde das Projekt einen jährlichen Umsatz von rund 170 Millionen Euro und ein EBIT von 89 Millionen Euro erzielen. Dies ist in den Analystenschätzungen noch nicht enthalten.



Die Lanxess-Aktie weist einen mittelfristigen Aufwärtstrend auf – vor kurzem mit einem neuen Einjahreshoch. Nun könnte eine Korrektur anstehen, die für einen Kauf bei rund 60 Euro genutzt werden sollte.

ISIN	DE0005470405	
Kurs (29.01.2021)	62,16 €	KGV 2020 e 20,3
Marktkap.	5,34 Mrd.€	KGV 2021 e 16,3
Umsatz 2020 e	6,10 Mrd.€	KGV 2022 e 14,0
Buchwert/Aktie 2020 e	37,95 €	DIV. '20 e 1,58 %

## MCDONALD'S · Gastronomie schwer getroffen

**Alternative Produkte.** Auch für Restaurants, die zweifellos zu den großen Verlierern der Corona-Krise gehören, sollten 2021 wieder bessere Zeiten anbrechen. Das gilt auch für die Fastfood-Kette McDonald's, die recht ordentlich durch die Krise gekommen ist. Vor allem im zweiten Quartal 2020 hatten die Restaurant-Schließungen dem US-Konzern das Geschäft mächtig verhägelt. Im dritten Quartal sah die Lage jedoch wieder



sehr viel freundlicher aus. Der Umsatz ging nur um zwei Prozent auf 5,42 Milliarden Dollar zurück. In den USA zogen die vergleichbaren Umsätze sogar an. Der operative Gewinn verbesserte sich um fünf Prozent auf 2,52 Milliarden Dollar. Für das Gesamtjahr 2020 prognostizieren Analysten einen Umsatzrückgang um 8,5 Prozent auf 19,3 Milliarden Dollar. Der Gewinn soll Schätzungen zufolge um 21 Prozent auf 6,19 Dollar je Aktie zurückgehen. Das Franchising-Geschäftsmodell ermöglicht deutlich höhere Margen. Seit 2012 stieg die Quote der von Franchise-Nehmern geführten Filialen von 81 auf 92 Prozent. Damit wird McDonald's mehr und mehr zu einem Immobilienunternehmen: Der US-Konzern kassiert Pachteinahmen und ist am Umsatz beteiligt. Gleichzeitig wird das unternehmerische Risiko größtenteils an die Franchise-Nehmer ausgelagert. Aktuell beträgt die Dividendenrendite 2,4 Prozent.



Im langfristigen Aufwärtstrend war im September der Corona-Rückschlag schon wieder aufgeholt. Im Oktober kam die Aktie nahe an das Allzeithoch bei 200 Euro heran. Aktuell gibt es einen Rücksetzer. Kauf bei 170 Euro,

ISIN	US5801351017	
Kurs (29.01.2021)	170,74 €	KGV 2020 e 34,0
Marktkap.	127,42 Mrd.€	KGV 2021 e 24,6
Umsatz 2020 e	15,83 Mrd.€	KGV 2022 e 22,5
Buchwert/Aktie 2020 e	-6,86 €	DIV. '20 e 2,44 %

# Hoffen und Bangen

**Den DAX-Konzernen soll heuer die Wende gelingen. Analysten gehen davon aus, dass die operativen Gewinne der Mitglieder um mehr als ein Drittel zulegen und damit bereits wieder das Vorkrisen-Niveau übertreffen.**

WOLFGANG REGNER

**D**ie Corona-Krise hat die deutsche Wirtschaft in eine der schwersten Rezessionen der Nachkriegszeit gestürzt und tiefe Löcher in den Staatshaushalt gerissen. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) brach im vergangenen Jahr um 5,0 Prozent ein. Bei erfolgreicher Impfkampagne erwarten deutsche Wirtschaftsforscher für 2021 ein Wachstum von 2,7 Prozent. In der zweiten Jahreshälfte könnte sogar ein Post-Corona-Boom einsetzen, wenn deutsche Konsumenten ihr gespartes Geld in die Wirtschaft fließen lassen. Die Sparquote war 2020 auf ein historisches Hoch von 16,3

Prozent geklettert. Dank staatlicher Corona-Hilfen stieg das Einkommen der Privathaushalte um 1,1 Prozent. Das verarbeitende Gewerbe profitiert vom florierenden China-Geschäft. Den deutschen Automobilherstellern war es sogar möglich, neue Absatzrekorde im Reich der Mitte zu erzielen. Die Auftragsbücher der exportstarken Industrien – im Gegensatz zu den Dienstleistern – sind wieder gefüllt. Deutschlands Topkonzerne erzielten zuletzt bereits 54 Prozent ihrer Umsätze außerhalb des Heimatkontinents, 20 Prozent in China und dem asiatisch-pazifischen Raum. Besonders hoch unter den DAX-Konzernen ist der Anteil dieser lukrativen Region beim Chip-Produzenten Infineon, dem Spezialchemiekonzern Covestro und dem Sportartikelhersteller Adidas. 2020 jedoch dürften die operativen Gewinne der DAX-Mitglieder um rund 20 Prozent geschrumpft sein – angesichts der gewaltigen Belastungen der Corona-Krise wäre das aber eine solide Leistung.

Grundtenor der Finanzexperten. Der Arbeitsmarkt schlägt sich in Anbetracht der widrigen Umstände relativ gut und die Industrie kommt wieder in Fahrt. Die Nachfrage aus China nach Maschinen und Autos kurbelt die Konjunktur zunehmend an. Die Auftragseingänge für das deutsche verarbeitende Gewerbe lagen mit 6,3 Prozent im Plus. Solange die Industrie von Corona-Eindämmungsmaßnahmen verschont bleibt, gibt es keinen Grund, die Erwartungen für den weiteren konjunkturellen Verlauf zu senken. Mitten in der Krise kam es in einigen Bereichen zu einem regelrechten Boom. Dazu zählen etwa der Online-Handel, aber auch Möbelhäuser. Damit fallen allerdings in der Erholungsphase die normalerweise üblichen Nachholeffekte kleiner aus.

## Siemens überrascht positiv

Laut Analysten „herausragende Zahlen“ trieben die Siemens-Aktie auf ein Rekordhoch. Trotz der Corona-Pandemie steigerte der Elektronikriese in den Kernsparten von Oktober bis Dezember den operativen Gewinn (EBITDA) deutlich stärker als erwartet: Gut zwei Milliarden Euro dürften im Industriegeschäft zu Buche stehen (Vorjahr 1,53 Milliarden), wenn auch die Medizintechnik-Sparte Siemens Healthineers die Erwartungen erfüllt. Dabei half die Krise dem Konzern sogar beim Sparen: Reisekosten fielen weg, das Marketing wurde eingedampft. Der Auftragseingang ist im ersten Quartal um acht Prozent, der Umsatz um drei und das EBITA sogar um 30 Prozent besser gewesen als der Durchschnitt der Schätzungen. Die Gewinnmargen waren überragend. Der radikale Konzernumbau trägt aus Sicht der Anleger Früchte: Nach der Abspaltung der Energie-Sparte konzentriert sich Siemens auf

## DAX · Jahresstart geclückt



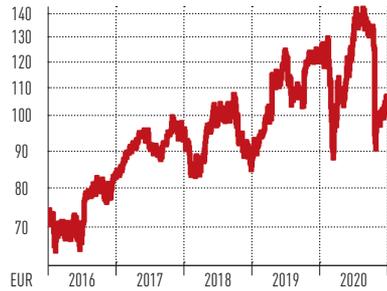
Nach dem versöhnlichen Jahreswechsel mit einem DAX-Plus von 3,5 Prozent für 2020 stieg der Index der führenden deutschen Industriewerte im neuen Jahr munter weiter und durchbrach sogar die Marke von 14.000 Punkten. Zuletzt lag er zwar wieder darunter, aber das Chartbild hat sich weiter aufgehellt. Nach einer Konsolidierung bis maximal 13.400 Punkte dürfte der DAX einen Anlauf auf neue Rekordhochs starten. Charttechniker sehen ein mittelfristiges Kursziel von rund 15.000 Punkten. Das wäre ein Kursplus von fast zehn Prozent.

## ZEW-Indikator klettert weiter

Der ifo-Geschäftsklimaindex fiel im Januar von 92,2 auf 90,1. Der Industrie geht es zwar nach wie vor relativ gut, vor allem dank China, der Dienstleistungssektor leidet jedoch unter dem Corona-Lock Down. Nur der Online-Handel brummt weiterhin. Damit gilt eine Rezession im ersten Quartal als sicher.

Die Zukunft wird jedoch rosig gesehen: Die Konjunkturerwartungen des Zentrums für europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) für Deutschland stiegen im Januar stärker als erwartet von 55 auf 61,8. Wenn das durch staatliche Investitionen generierte Wachstum größer ist als die Kreditkosten, ist das eine lohnenswerte Krisen-Strategie, so der

## SAP - Lässt Corona hinter sich



ISIN	DE0007164600	
Kurs (29.01.2021)	104,80 €	KGV 2020 e 24,6
Marktkap.	124,8 Mrd.€	KGV 2021 e 27,2
Umsatz 2020 e	27,34 Mrd.€	KGV 2022 e 25,7
Buchw./Aktie 2020 e	25,10 €	DIV. 2020 e 1,58 %

**Gewinnrückgang.** Der Softwareriesen SAP zollt heuer der Corona-Krise und dem Wandel zum Cloud-Anbieter Tribut. Das Betriebsergebnis könnte um bis zu sechs Prozent zurückgehen. Das Jahresergebnis 2020 lag allerdings über den Markterwartungen. Positiv sticht der freie Cashflow von 5,9 Milliarden Euro heraus. CEO Christian Klein will die Krise nun nutzen, um SAP als reinen Cloud-Anbieter zu etablieren. Das traditionelle Geschäft mit Softwarelizenzen, das für zwei Gewinnwarnungen sorgte, wird weiter reduziert. Für Schwung könnte der Börsengang der US-Tochter Qualtrics sorgen.

das Geschäft mit Industrie-Automatisierung, Infrastruktur-Technik und Zügen. Getrieben wurde Siemens von der Nachfrage aus China, wo das Geschäft signifikant gewachsen ist. Am besten lief es bei Digital Industries: Das EBITA des Aushängeschildes schnellte um 57 Prozent auf 848 Millionen Euro, nachdem sich das lukrative Software-Geschäft schnell wieder erholt hatte. Das trieb die Marge auf 22,5 Prozent. In der Sparte Smart Infrastructure (Bau- und Infrastruktur-Technik) stieg das EBITA um 39 Prozent. Beide Kernsparten legten währungsbereinigt auch beim Umsatz zu.

### Wasserstoff-Offensive

Nach dem gelungenen Jahresstart könnte Siemens die Prognosen für 2021 nach oben schrauben. Expandiert wird z.B. im Wasserstoffgeschäft. Offshore-Windturbinen sollen bereits vor Ort mit dem erzeugten Strom direkt grünen Wasserstoff herstellen und über Pipelines zu den Kunden weiterleiten.

Auch BASF überraschte zum Jahresende mit einem kräftigem Ergebnisplus. Im vierten Quartal stieg das bereinigte Betriebsergebnis (EBIT) um fast ein Drittel auf 1,11 Milliarden Euro. Analysten hatten nur mit 845 Millionen Euro gerechnet. Der Umsatz erhöhte sich dank eines höheren Absatzes und gestiegener Preise um mehr als acht Prozent auf 15,9 Milliarden Euro. Auch die Auftragsgänge haben sich wieder erholt. Im Gesamtjahr fuhr BASF einen Umsatz von 59,2 (2019: 59,3) Milliarden Euro ein. Das bereinigte Ergebnis sank auf 3,56 (nach 4,60) Milliarden Euro. Damit übertraf der Konzern seine Prognose deutlich. Für 2021 ist man bei BASF vorsichtig optimistisch gestimmt. Vor allem der operative Gewinn könnte um über zehn Prozent zulegen. <

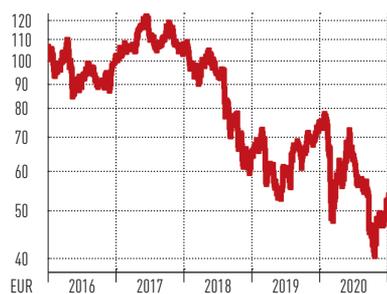
## DEUTSCHE POST - Profiteur von Corona



ISIN	DE0005552004	
Kurs (29.01.2021)	40,81 €	KGV 2020 e 18,1
Marktkap.	50,57 Mrd.€	KGV 2021 e 15,0
Umsatz 2020 e	66,19 Mrd.€	KGV 2022 e 14,1
Buchw./Aktie 2020 e	12,40 €	DIV. 2020 e 3,04 %

**Paketboom.** Die Deutsche Post könnte die Jahresprognose 2021 neuerlich anheben. Für 2020 wurde überraschend ein Rekordergebnis gemeldet. Das EBIT (operativer Gewinn) stieg um 17 Prozent auf 4,84 Milliarden Euro und übertraf damit die Prognose deutlich. Ohne Sonderbelastungen hätte das Ergebnis sogar bei 5,4 Milliarden Euro gelegen. CEO Frank Appel erwartet Rückenwind in allen fünf Geschäftsbereichen, vor allem im Paket- und im Express-Segment. Auch die Frachtraten haben sich erholt, was dem Konzern im weltweiten Speditionsgeschäft (Lieferkettenlogistik) zugutekommen soll.

## BAYER - Hoffen auf neue Wachstumsdynamik



ISIN	DE000BAY0017	
Kurs (29.01.2021)	49,92 €	KGV 2020 e neg.
Marktkap.	49,04 Mrd.€	KGV 2021 e 14,5
Umsatz 2020 e	41,99 Mrd.€	KGV 2022 e 11,5
Buchw./Aktie 2020 e	38,70 €	DIV. 2020 e 4,42 %

**Expansion.** Bayer erhofft sich einen Wachstumsschub durch die jüngsten Übernahmen auf dem Gebiet der Zell- und Gentherapien. Noch verdient der Bayer-Konzern mit Kassenschlagern wie dem Gerinnungshemmer Xarelto und dem Augenmedikament Eylea prächtig, doch wegen wegfallender Patente dürften die Umsätze mit diesen Mitteln in den kommenden Jahren sinken. Zelltherapien werden aktuell intensiv erforscht. Sie sollen bei seltenen Erkrankungen Heilung bringen, statt nur Symptome zu lindern, und bei verbreiteten Leiden wie etwa Herzinsuffizienz neue Therapieansätze ermöglichen.

# Unterbewertungen aufgeholt

**Die Kurserholungen seit Ende Oktober haben den Anlegern bei gutem Timing ansehnliche Gewinne beschert. So manche Aktie ist aber bereits über das Kursziel hinausgeschossen. Jetzt ist gute Auswahl wieder gefragt.**

MARIO FRANZIN

**N**euere Virenmutationen und Verzögerungen bei den Impfstofflieferungen – sowohl von Pfizer/BioNTech wie auch von AstraZeneca – dürften die akute Phase der Pandemie um einige Wochen prolongieren. Doch ab dem Frühsommer wird sich das gewohnte Leben wieder einstellen – vorbehaltlich des Auftauchens weiterer Virenmutationen, gegen die die derzeitigen Impfstoffe nicht ausreichend wirken. Dieses Wenn und Aber verunsichert immer wieder die Anleger, die seit Anfang November 2020 bereits das Ende der Pandemie feiern. Vor allem profitierten bei der Erholungsrally jene Werte, die von den Lock Downs und Reiseeinschränkungen besonders betroffen waren und z.T. noch sind. So legte der Kurs des Flugzeugzulieferers FACC seit Anfang November – also in nur drei Monaten – um 145 Prozent zu, Do&Co um 82 Prozent und OMV um knapp 80 Prozent. Aber selbst der Durchschnitt (ATX-Index) kletterte um sage und schreibe 43 Prozent nach oben. Zum Teil wurden zwar die Kursziele zahlreicher Werte bereits nach oben angepasst, doch das Potenzial hat sich durch die Kursanstiege natürlich verringert. Im Durchschnitt reduzierte sich die Differenz zwischen den aktuellen Kursen und den Kurszielen der Analysten auf genau null Prozent. Das heißt, Selektion ist jetzt noch wichtiger geworden.

## Rückenwind für FACC

Der Hersteller von Flugzeugkomponenten aus Verbundmaterial ist über eine Kooperation mit der chinesischen EHang an der Entwicklung von autonomen Flugtaxis (Drohnen) beteiligt. Obwohl in den ersten drei Quartalen der Umsatz um 33 Prozent auf 393 Millionen Euro rückläufig war, 650 Mitar-

## DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	G/EV '21e	G/EV '22e	DIV. '20e
Semperit	20,5%	11,7%	1,28%
Strabag	14,3%	15,0%	3,87%
RBI	13,9%	16,7%	3,71%
VIG	12,4%	13,9%	5,02%
BAWAG	11,0%	13,0%	4,44%
Uniq	9,8%	11,4%	0,00%
Erste Bank	8,5%	11,7%	2,06%
Frequentis	6,9%	7,6%	0,39%
Andritz	6,2%	6,8%	2,55%
S&T	6,1%	7,3%	0,92%
Mayr-Melnhof	6,0%	6,3%	1,97%
Wienerberger	5,7%	6,7%	1,89%

G/EV=Gewinnrendite zum Enterprise Value, DIV.=erwartete Dividendenrendite  
Quelle: marketscreener.com, Stichtzeitpunkt: 29. Jänner 2021

beiter abgebaut wurden und das operative Ergebnis mit 57,5 Millionen Euro in den tiefroten Bereich rutschte, schnellte der Aktienkurs innerhalb weniger Tage von 8,60 auf 12 Euro – und das, nachdem sich der Kurs vom Oktober-Tief bei 4,70 Euro bereits deutlich erholt hatte. Hintergrund dieser Kurs-Avance war der Beitritt des Partners EHang zum EU-Projekt „Urban Air Mobility“ und die Nachricht, dass Airbus wieder mehr Maschinen der Typen A220 und A320 aus-

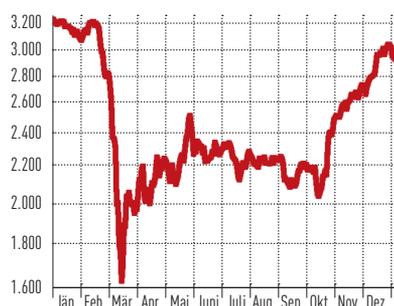
liefert. Bis aber aus der Kooperation mit EHang möglicherweise ein gutes Geschäft entsteht, dürften noch Jahre vergehen. Daher sollten Kurse über zehn bis elf Euro eher für Gewinnmitnahmen genützt werden.

Nicht nur der Flugzeugzulieferer FACC bekam wieder Rückenwind, auch der Autozulieferer Polytec, nachdem Daimler, BMW und zuletzt Volkswagen gute Absatzzahlen für 2020 veröffentlichten. Bei Polytec bestätigte Baader Helvetia unlängst die Empfehlung Kaufen und erhöht das Kursziel von 8,0 auf 12,0 Euro. Das durchschnittliche Kursziel liegt bei 10,10 Euro. Die Fantasie bei Polytec besteht darin, dass zunehmend auch Batterieboxen aus hochwertigem Kunststoff hergestellt werden – und da wird die Nachfrage sicherlich steigen.

## AT&S als Überflieger

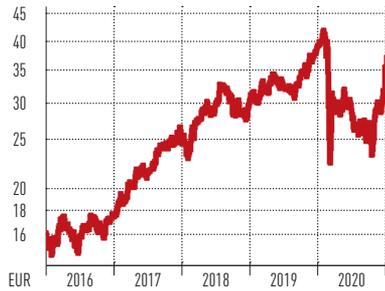
Leiterplatten und integrierte Schaltkreise sind ein gefragtes Gut. Das kommt AT&S, die die Werke in China deutlich ausgebaut hat, zugute. Der Gewinn dürfte sich im laufenden Geschäftsjahr (bis Ende März) auf gut 50 Millionen Euro mehr als verdoppeln (KGV 19), wobei hier das Ende der Fahnenstange noch nicht erreicht ist. Für 2021/22

## ATX-INDEX · Vorkrisenniveau fast wieder erreicht



**Ausgebügelt.** Das Minus beim ATX im Vergleich zum Stand von vor einem Jahr liegt nur mehr bei etwa sieben Prozent. Der neue Schub seit Weihnachten endete am 20. Jänner bei knapp über 3000 Punkten. Seither zeigt der ATX eine Korrektur, die nach dem fulminanten Anstieg durchaus gesund ist. Die Unterstützung bei 2650 Punkten sollte dabei aber nicht unterschritten werden.

## CA IMMO - Aggregate Holding als Mitbieter?



ISIN	AT0000641352	
Kurs (29.01.2021)	35,50 €	KGV 2020 e 20,9
Marktkap.	3,30 Mrd.€	KGV 2021 e 15,0
Umsatz 2020 e	240 Mio.€	KGV 2022 e 13,3
Buchw./Aktie 2020 e	31,90 €	DIV. 2020 e 2,82 %

**Warten auf Godot.** Starwood Capital, die bereits 29,9 Prozent an der CA Immo hält, beabsichtigte, an den Streubesitz ein Kaufangebot in der Höhe von 34,44 Euro je Aktie zu stellen. Alle Großaktionäre der CA Immo lehnten dies bereits als zu unattraktiv ab. Mitte Jänner meldete die Aggregate Holding aus Luxemburg ebenfalls Interesse an der CA Immo an. Das verhalf dem Kurs der CA Immo, sich in Richtung einer fairen Bewertung von wenigstens 40 Euro zu bewegen. Jefferies stuft CA Immo neu mit der Empfehlung Kaufen ein und nennt 43 Euro als neues Kursziel.

erwarten Analysten einen weiteren Gewinnanstieg auf rund 85 Millionen Euro (KGV 12,5). Zuletzt hob die Erste Bank das Kursziel für den steirischen Leiterplattenhersteller von 24,20 auf 33 Euro an.

## Begehrlichkeiten bei Immobilien

Bei der CA Immo avisierte der Großaktionär Starwood Capital ein öffentliches Kaufangebot, um seinen Anteil von derzeit 29,9 Prozent weiter zu erhöhen. Kurz darauf ist es nach der Ablehnung des Angebotes von den übrigen Aktionären aber wieder still um das Thema geworden. Es war aber voraussichtlich nicht der letzte Anlauf zu einer Übernahme. Eine überraschende Wendung nahm hingegen die Story rund um die Immofinanz und die S Immo. Während seit langem ein Übernahmeangebot der Immofinanz erwartet wird und sie vergangenes Jahr via Kapitalerhöhung ihren Cashbestand auf rund 1,2 Milliarden Euro erhöht hatte, geben nun die Großaktionäre beider Unternehmen – Ronny Pecik und seine Partner – ihre Anteile an die Revenite S.A. ab. Hinter Revenite steht wiederum die Aggregate Holding S.A., eine Immobilien-Holding mit Schwerpunkt Wohnimmobilien in Deutschland (v.a. Adler Group mit einem Portfolio von 8,6 Mrd. Euro). Im Jänner war die Aggregate Holding auch für ein Kaufangebot an die Aktionäre der CA Immo im Gespräch. Voraussichtlich will man die Adler Group durch Übernahmen zum MDAX-Konzern wachsen lassen.

## Valneva als Volltreffer

Seit unserer Analyse in Ausgabe Mai 2020 legte der Kurs des französisch-österreichischen Impfstoffherstellers um rund 150 Prozent zu. 200 Millionen Euro in der Kasse. Kaufverträge von 190 Millionen Dosen >>

## DO&CO - Mit gesicherter Liquidität in den Startlöchern



ISIN	AT0000818802	
Kurs (29.01.2021)	56,30 €	KGV 20/21 e neg.
Marktkap.	549 Mio.€	KGV 21/22 e 65,5
Umsatz 2020/21 e	296 Mio.€	KGV 22/23 e 15,4
BW/Aktie 2020/21 e	15,80 €	DIV. 20/21 e 0,0 %

**Wandelanleihe.** Do&Co platzierte Mitte Jänner eine Wandelanleihe – 100 Millionen Euro, Verzinsung: 1,75 Prozent. Momentan muss der Cateringanbieter noch durch das Lock Down-bedingte Auftragstief tauchen. Mit Reduzierung der Reisebeschränkungen wird Do&Co wie der Phönix aus der Asche steigen. Zahlreiche Großaufträge warten nur darauf, abgearbeitet zu werden. Für das Geschäftsjahr 2022/23 wird wieder ein Umsatz von gut einer Milliarde Euro und ein Gewinn von rund 40 Millionen Euro erwartet (KGV 15). Das Kursziel wurde kürzlich von 60,70 auf 73,70 Euro angehoben.

## S&T - Profiteur der Digitalisierung



ISIN	AT0000A0E9W5	
Kurs (29.01.2021)	21,66 €	KGV 2020 e 27,8
Marktkap.	1,42 Mrd.€	KGV 2021 e 20,2
Umsatz 2020 e	1,22 Mrd.€	KGV 2022 e 17,1
Buchw./Aktie 2020 e	6,08 €	DIV. 2020 e 0,92 %

**Digitalisierung.** Der IT-Systemeanbieter profitiert von der zunehmenden Digitalisierung und auch vom Trend zu Home Office-Lösungen. Daher zeichnet sich bereits für 2020 ein Übertreffen der Prognosen ab (Umsatz: 1,2 Mrd. Euro, EBITDA: 122 Mio. Euro). 2021 soll noch besser laufen. Bis 2023 peilt das Unternehmen einen Umsatz von zwei Milliarden Euro und ein EBITDA von 220 Millionen Euro an. Kursunterstützend ist auch der Aktienrückkauf, bei dem bis April 2021 eigene Papiere um bis zu 20 Millionen Euro erworben werden. Warburg erhöhte zuletzt das Kursziel auf 27,50 Euro.

## AKTIEN · Österreich

in Großbritannien, die EU will ebenfalls 200 Millionen Dosen bestellen. Der Impfstoff von Valneva (Totimpfstoff) ist exakt der gleiche, wie er bereits in China von Sinovac im Einsatz ist. Tests haben eine Wirksamkeit von

gut 80 Prozent ergeben. Mit der Produktion ab Sommer wird – wenn alles gut geht – Valnevas Umsatz von etwa 100 auf über 400 Millionen Euro springen, der Gewinn auf rund 150 Millionen Euro schnellen, was das

KGV auf rund sieben verringert. Zuletzt wurde von Analysten (z.B. Kepler Cheuvreux) das Kursziel auf 12 Euro je Aktie erhöht, was ein weiteres Kurspotenzial von rund 30 Prozent erwarten lässt. <

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

ISIN	UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	KURSVERÄNDERUNG (%)			MK*	UMSATZ	GEWINN/AKTIE		KGV		DIVID. REND.	
		in €	in €	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre			Mio.€	'21e, Mio€	2021e	2022e	2021e	2022e
AT000ADDIK00	<b>Addiko Bank</b>	9,16	<b>10,70</b>	-36,4	-	-	179	<b>229</b>	-0,46	0,49	neg.	<b>18,7</b>	0,00	<b>0,00</b>
AT000AGRANA3	<b>Agrana</b>	17,48	<b>18,20</b>	-9,0	-29,8	-17,3	1.092	<b>2.626</b>	1,24	1,41	14,1	<b>12,4</b>	0,85	<b>4,86</b>
AT00000AMAG3	<b>AMAG</b>	30,60	<b>27,70</b>	7,8	-43,3	3,8	1.079	<b>1.031</b>	0,44	1,24	69,5	<b>24,7</b>	0,50	<b>1,63</b>
AT0000A18XM4	<b>ams**</b>	20,69	<b>24,40</b>	-46,9	-73,2	-14,6	5.675	<b>5.354</b>	1,30	1,68	17,2	<b>13,3</b>	0,01	<b>0,04</b>
AT0000730007	<b>Andritz</b>	39,20	<b>39,80</b>	7,1	-20,6	-8,3	3.915	<b>6.502</b>	2,38	2,63	16,5	<b>14,9</b>	1,00	<b>2,55</b>
AT0000969985	<b>AT&amp;S</b>	26,30	<b>28,35</b>	25,7	5,0	120,1	1.022	<b>1.316</b>	2,15	2,61	12,2	<b>10,1</b>	0,32	<b>1,22</b>
AT0000BAWAG2	<b>BAWAG Group</b>	36,06	<b>41,45</b>	-9,1	-24,1	-	3.171	<b>1.200</b>	3,97	4,70	9,1	<b>7,7</b>	1,60	<b>4,44</b>
AT0000641352	<b>CA Immobilien</b>	35,50	<b>37,50</b>	-10,1	43,3	124,7	3.303	<b>254</b>	2,36	2,67	15,0	<b>13,3</b>	1,00	<b>2,82</b>
AT0000818802	<b>Do &amp; Co</b>	56,30	<b>66,90</b>	-37,7	5,0	-40,0	549	<b>750</b>	0,86	3,65	65,5	<b>15,4</b>	0,00	<b>0,00</b>
AT0000652011	<b>Erste Group Bank</b>	25,25	<b>29,70</b>	-25,1	-38,1	-5,5	10.241	<b>7.151</b>	2,15	2,95	11,7	<b>8,6</b>	0,52	<b>2,06</b>
AT0000741053	<b>EVN</b>	19,28	<b>22,10</b>	6,8	16,9	89,2	3.433	<b>2.319</b>	1,28	1,34	15,1	<b>14,4</b>	0,50	<b>2,59</b>
AT00000FACC2	<b>FACC</b>	10,16	<b>9,05</b>	-19,2	-51,6	105,5	465	<b>523</b>	-0,12	0,24	neg.	<b>42,3</b>	0,00	<b>0,00</b>
AT00000VIE62	<b>Flughafen Wien</b>	28,15	<b>29,20</b>	-22,6	-22,5	-	2.363	<b>498</b>	0,20	1,05	140,8	<b>26,8</b>	0,00	<b>0,00</b>
ATFREQUENT09	<b>Frequentis</b>	17,90	<b>19,55</b>	-15,3	-	-	238	<b>324</b>	0,99	1,09	18,1	<b>16,4</b>	0,07	<b>0,39</b>
AT0000A21KS2	<b>Immofinanz</b>	17,42	<b>20,40</b>	-30,0	-14,6	0,3	2.148	<b>313</b>	0,86	0,88	20,3	<b>19,8</b>	0,80	<b>4,59</b>
AT000KAPSCH9	<b>Kapsch TrafficCom</b>	15,70	<b>16,70</b>	-40,5	-67,1	-51,5	204	<b>599</b>	0,81	1,43	19,4	<b>11,0</b>	0,00	<b>0,00</b>
AT0000644505	<b>Lenzing</b>	106,00	<b>94,40</b>	45,9	3,9	72,1	2.814	<b>1.944</b>	2,71	5,07	39,1	<b>20,9</b>	0,17	<b>0,16</b>
ATMARINOMED6	<b>Marinomed</b>	120,00	<b>128,60</b>	17,7	-	-	177	<b>15</b>	-2,32	1,86	neg.	<b>64,5</b>	0,00	<b>0,00</b>
AT0000938204	<b>Mayr-Melnhof</b>	163,80	<b>158,60</b>	31,0	13,6	21,8	3.276	<b>2.629</b>	10,10	10,50	16,2	<b>15,6</b>	3,23	<b>1,97</b>
AT0000743059	<b>OMV</b>	34,74	<b>41,50</b>	-24,9	-36,1	46,9	11.357	<b>23.351</b>	3,13	4,63	11,1	<b>7,5</b>	1,80	<b>5,18</b>
AT0000APOST4	<b>Österreichische Post</b>	34,85	<b>28,20</b>	-2,1	-11,3	6,6	2.354	<b>2.308</b>	1,85	1,99	18,8	<b>17,5</b>	1,59	<b>4,56</b>
AT0000758305	<b>Palfinger</b>	29,35	<b>30,70</b>	8,9	-17,6	11,2	1.103	<b>1.653</b>	1,83	2,37	16,0	<b>12,4</b>	0,38	<b>1,29</b>
AT0000A00XX9	<b>Polytec</b>	8,52	<b>9,25</b>	3,3	-56,6	18,4	187	<b>573</b>	0,64	1,00	13,3	<b>8,5</b>	0,04	<b>0,47</b>
AT0000609607	<b>Porr</b>	13,90	<b>16,75</b>	-11,7	-50,8	-43,7	401	<b>4.850</b>	1,18	1,81	11,8	<b>7,7</b>	0,00	<b>0,00</b>
AT0000606306	<b>Raiffeisen Bank Int.</b>	16,17	<b>20,10</b>	-23,4	-52,5	39,4	5.314	<b>5.129</b>	2,24	2,70	7,2	<b>6,0</b>	0,60	<b>3,71</b>
AT0000922554	<b>Rosenbauer</b>	39,50	<b>42,70</b>	-1,0	-28,4	-27,0	269	<b>1.011</b>	3,48	4,05	11,4	<b>9,8</b>	0,90	<b>2,28</b>
AT0000652250	<b>S IMMO</b>	17,78	<b>19,05</b>	-25,1	16,7	132,1	1.285	<b>195</b>	0,85	1,14	20,9	<b>15,6</b>	0,38	<b>2,14</b>
AT0000A0E9W5	<b>S&amp;T**</b>	21,66	<b>26,30</b>	-16,0	-3,1	300,4	1.420	<b>1.450</b>	1,07	1,27	20,2	<b>17,1</b>	0,20	<b>0,92</b>
AT0000946652	<b>Schoeller-Bleckmann</b>	31,05	<b>33,60</b>	-28,4	-66,1	-35,3	490	<b>318</b>	0,55	1,78	56,5	<b>17,4</b>	0,55	<b>1,77</b>
AT0000785555	<b>Semperit</b>	25,85	<b>28,10</b>	113,6	28,3	-6,3	532	<b>948</b>	5,15	2,93	5,0	<b>8,8</b>	0,33	<b>1,28</b>
AT000000STR1	<b>Strabag</b>	28,40	<b>33,95</b>	-7,3	-18,4	26,3	2.914	<b>14.736</b>	3,23	3,39	8,8	<b>8,4</b>	1,10	<b>3,87</b>
AT0000720008	<b>Telekom Austria</b>	6,27	<b>7,10</b>	-12,1	-20,4	23,1	4.164	<b>4.576</b>	0,60	0,65	10,5	<b>9,6</b>	0,23	<b>3,67</b>
AT0000815402	<b>UBM Development</b>	35,00	<b>43,65</b>	-30,0	-18,4	18,4	262	<b>275</b>	3,63	6,46	9,6	<b>5,4</b>	1,90	<b>5,43</b>
AT0000821103	<b>Uniq</b>	6,38	<b>7,40</b>	-26,2	-35,7	9,6	1.958	<b>6.182</b>	0,76	0,88	8,4	<b>7,3</b>	0,00	<b>0,00</b>
FR0004056851	<b>Valneva**</b>	9,48	<b>12,00</b>	199,1	179,0	-	1.031	<b>245</b>	-0,11	1,34	neg.	<b>7,1</b>	0,00	<b>0,00</b>
AT0000746409	<b>Verbund</b>	74,40	<b>48,85</b>	52,8	233,0	567,0	25.848	<b>3.990</b>	1,68	1,96	44,3	<b>38,0</b>	0,75	<b>1,01</b>
AT0000908504	<b>Vienna Insurance Group</b>	21,10	<b>24,00</b>	-14,6	-25,8	-7,4	2.701	<b>9.729</b>	2,82	3,17	7,5	<b>6,7</b>	1,06	<b>5,02</b>
AT0000937503	<b>voestalpine</b>	30,12	<b>28,20</b>	33,4	-43,3	24,3	5.377	<b>12.754</b>	1,91	2,51	15,8	<b>12,0</b>	0,29	<b>0,96</b>
AT0000827209	<b>Warimpex</b>	1,14	<b>1,45</b>	-29,1	-25,3	79,3	59	<b>29</b>	0,06	0,15	18,9	<b>7,6</b>	0,00	<b>0,00</b>
AT0000831706	<b>Wienerberger</b>	28,04	<b>27,20</b>	4,9	27,2	98,5	3.148	<b>3.411</b>	2,00	2,35	14,0	<b>11,9</b>	0,53	<b>1,89</b>
AT0000837307	<b>Zumtobel</b>	6,79	<b>8,15</b>	-26,2	-29,5	-64,5	293	<b>1.104</b>	0,63	0,75	10,8	<b>9,1</b>	0,08	<b>1,18</b>

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, \*MK=Marktkapitalisierung, \*\*ams, S&T und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 30. Jänner 2021



Zahlen  
Sie nur, was  
Sie wirklich  
brauchen.

Passen Sie Ihre  
Bürogröße monatlich an.



Ihr schnellster Weg zur individuellen Bürolösung:  
[myhive-offices.com](https://myhive-offices.com)



myhive

**CRYPTOPUNK 6089**  
Seltenes NFT-Kunstwerk  
erzielt Rekordpreis



**Kryptokunst.** Ein sogenannter „CryptoPunk“, eine Pionierarbeit der non-fungible Token-Klasse (NFTs), wechselte Ende Jänner für 605 ETH, umgerechnet 761.889 Dollar, seinen Besitzer. CryptoPunks gelten allgemein als das erste NFT-Projekt, das bereits vor den bekannten Cryptokitties im Jahr 2017 veröffentlicht wurde. Jeder Punk hat einzigartige Eigenschaften wie Hintergrundfarbe, Zubehör und sogar einige seltene Merkmale, wie zum Beispiel einen „Alien“- oder „Zombie“-Auftritt. NFTs sind Blockchain-basierte Sammlerobjekte, die lange als sekundärer Use-Case für Blockchains verspottet waren, sich in letzter Zeit jedoch immer größerer Beliebtheit erfreuen. Besagter CryptoPunk wurde zuletzt im Juli 2017 für 8 ETH oder 2.127 US-Dollar erworben.

**Bitcoin: Bestände von Unternehmen wachsen**

**Nachfrage.** Über zwei Jahre hat der Technologieforscher Kevin Rooke die Bitcoin-Bestände von Firmen verfolgt. Momentan halten laut Rooke öffentliche Unternehmen Bitcoin im Wert von über 3,6 Milliarden Dollar. Im Jahr 2019 hielten sie lediglich 20.000 BTC in ihren Büchern. Innerhalb der letzten zwölf Monate ist die Zahl auf 105.837 BTC gestiegen. Das Silicon Valley-Unternehmen MicroStrategy hat mit 70.784 BTC die größten Bestände, während Galaxy-Digital Holdings mit über 16.400 BTC an zweiter Stelle liegt. Square Inc. ist mit rund 4.700 Bitcoin das nach Marktkapitalisierung größte Unternehmen, das Bitcoin hält. Dieser Trend ist ein Hinweis auf die schnell wachsende institutionelle Nachfrage nach Bitcoin, die sich auch in der steigenden Handelsaktivität auf Grayscale und der Futuresbörse CME zeigt.

**DIE ZAHL DES MONATS**

1.000.000.000.000

**Rekordjagd.** Am 8. Jänner durchbrach die Marktkapitalisierung aller Kryptowährungen erstmalig die Marke von einer Billion Dollar. Verglichen mit den 760 Milliarden Dollar am Höhepunkt des letzten Krypto-Bull Runs Ende 2017 bedeutet dies eine Steigerung von mehr als 30 Prozent. Den Löwenanteil davon nimmt Bitcoin mit knapp 63 Prozent des Gesamtmarktwerts ein. Nach einer Preissteigerung von mehr als 300 Prozent im vergangenen Jahr erreichte der Kryptopri-

mus im Jänner kurzzeitig einen Höchststand von 42.000 Dollar, bevor eine mehrwöchige Korrekturphase eingeläutet wurde. Auch Ethereum verzeichnet über die letzten 12 Monate einen Gesamtgewinn von rund 1000 Prozent. Zurückzuführen ist dieser fast schon parabolische Anstieg laut Marktbeobachtern auf wachsendes Interesse institutioneller Anleger, eine neue Gruppe von Privatanlegern und rasante Entwicklungsschritte des Sektors.



**IPO: Kryptounternehmen gehen an die Börse**

**Öffentlich.** Wie die Bitcoin-Futures-Börse Bakkt bekannt gab, plant das Unternehmen noch im zweiten Quartal 2021 eine Fusion mit VPC Impact Acquisition Holdings, einer SPAC (special-purpose acquisition company) von Victory Park Capital, die dazu führen soll, Bakkt an die Börse zu bringen. Die neue Bakkt Holdings, Inc. soll demnach mit einer geschätzten Marktkapitalisierung von ungefähr 2,1 Milliarden US-Dollar an der New Yorker Börse notiert werden. Der Merger selbst sei nur zustande gekommen, damit Bakkt ohne zeitaufwendiges Initial Public Offering gehandelt werden kann. Auch die amerikanische Kryptowährungsplattform Coinbase hatte im Dezember einen Börsengang be-

antrag. In einem Blog-Post auf seiner Website kündigte das Unternehmen an, dass es dafür einen Entwurf einer Registrierungserklärung bei der amerikanischen Börsenaufsicht eingereicht hat. Noch gibt es keine Informationen darüber, wann die Coinbase-Aktie öffentlich angeboten wird, wie viele Aktien verfügbar sein werden oder welche Kapitalisierung das Unternehmen anstrebt. Das im Jahr 2012 in Kalifornien gegründete Unternehmen ist mit 35 Millionen Usern die größte Kryptowährungsbörse der USA. Börsendebüts wie diese dürften die Akzeptanz digitaler Vermögenswerte bei Anlegern und Aufsichtsbehörden weiter stärken und zusätzliche Diversifikationsmöglichkeiten für Krypto-Portfolios bieten.

„Alle Augen sind auf den Börsengang von Coinbase gerichtet, der dazu führen wird, dass viele Unternehmen in dem Sektor neu bewertet werden und M&A beschleunigt werden.“

Barry Silbert, Gründer von Grayscale & CEO von Digital Currency Group

# **Vor uns der Kampf gegen Epidemien. Hinter uns Du.**

**Jetzt spenden und helfen!**

**[www.aerzte-ohne-grenzen.at](http://www.aerzte-ohne-grenzen.at)**



**MEDECINS SANS FRONTIERES  
ÄRZTE OHNE GRENZEN**

# Aufwind für Kryptoassets

Die Preise von Bitcoin und Co. schienen bis vor kurzem kein Halten zu kennen, doch eine Korrektur legt den Bull Run nun temporär auf Eis. Müssen wir mit weiteren Einbrüchen rechnen, oder handelt es sich nur um einen gesunden Pull Back?

MORITZ SCHUH



„Nach Kursgewinnen von 300 Prozent ist eine kleine Korrektur wahrscheinlich gesund.“

Alex Mashinsky,  
CEO Celsius Network



Nach einem bombastischen Jahresstart geriet der Kryptomarkt ab Mitte Jänner etwas ins Straucheln.

In einem – gegen Ende immer überhitzter anmutenden – Run auf 42.000 Dollar zog der Primus Bitcoin viele der jüngeren Kryptoassets mit auf ungekannte Höhen, bevor temporär der Dampf ausging. Von 10. auf 11. Jänner fiel der gesamte Markt um mehr als 25 Prozent und läutete damit eine mehrwöchige Korrektur ein. Momentan sieht es laut Analysten so aus, als ob Bitcoin beim Preis von 29.000 Dollar seinen Boden erreicht hätte und demnächst einen neuen Anlauf auf sein letztes Hoch oder darüber hinaus starten könnte.

## Großer Sell Off

Wie jeher am hochvolatilen Kryptomarkt sind Vorhersagen aber immer mit Vorsicht

zu genießen und eine weitere Fortsetzung der Korrektur bis in den mittleren oder gar unteren 20.000 Dollar-Bereich nicht ganz auszuschließen. Auch der letzte Preissturz unter die 30.000-Marke kam für viele überraschend. Nach dem ersten Sell Off von seinem Höchststand wurde Bitcoin in einem immer enger werdenden Band zwischen 34.000 und 40.000 Dollar gehandelt, bis schließlich das Durchbrechen dieses charttechnischen „Contracting Triangle“ eine erste Verkaufswelle in Gang setzte. Anschließend fiel der Preis am 21. Jänner um 13 Prozent – der größte Tagesverlust seit dem panischen Ausverkauf im März, als die wirtschaftlichen Auswirkungen der Coronapandemie deutlich wurden.

Nicht dabei geholfen, den Ausverkauf zu mildern, hatte eine auf Social Media und in Mainstream-Finanzmedien kursierende Meldung über das Auftreten eines sogenannten „Double Spendings“, einer gefürchteten schwerwiegenden Sicherheitslücke in der Bitcoin-Blockchain, die sich jedoch schnell als unwahr herausstellte. Während viele langjährige Kryptotrader solche panischen Verkäufe aufgrund von „FUD“ – Kryptojargon für „Fear, Uncertainty & Doubt“ – und die daraus resultierende Volatilität gewöhnt sind, dürften viele Neueinsteiger, die erst kürzlich investiert haben, davon überrascht worden sein.

## Institutioneller Hunger nimmt ab

Ob sich der Aufwärtstrend weiter fortsetzt, oder ob hier erstmal das Ende der Fahnenstange erreicht wurde, lässt sich zum jetzigen Zeitpunkt nicht mit Sicherheit sagen. Institutionelle Anleger, welche für einen Großteil der letztjährigen Nachfrage verantwortlich waren, sind zwar immer noch

## Bullische Bitcoin On-Chain Daten

Aktuelle Kennzahlen der Blockchain-Analysefirma Glassnode zeichnen langfristig immer noch ein optimistisches Bild. Die Zahl der in Akkumulationsadressen – also Wallets, die bisher nur Bitcoin erhalten, aber nie welche ausgegeben haben – gehaltenen Bitcoin ist im vergangenen Jahr um 17 Prozent gestiegen. Da fast 15 Prozent des Gesamtangebots diesen Adressen zuzurechnen ist, führt dies in Kombination mit dem allgemeinen Rückgang neu geminter Bitcoin durch das Halving und der Anzahl verlorener Coins zu einem noch begrenzteren Angebot. Das trägt dazu bei, noch höhere Preisniveaus aufrechtzuerhalten. Auch die SOPR (Spent Output Profit Ratio), die Gewinnquote aller gehandelten Bitcoin gemessen an der Variation zwischen Kaufpreis und Verkaufspreis, bewegt sich nach mehrmonatiger Erhöhung wieder zurück Richtung 1. Ein SOPR-Wert von weniger als 1 bedeutet, dass die Bitcoin, die pro Stunde zwischen Anlegern gehandelt werden, im Durchschnitt nicht mehr mit Gewinn verkauft werden. Damit der SOPR unter 1 sinken kann, müssten die Anleger bereit sein, mit Verlust zu verkaufen, was angesichts der aktuellen Marktform unwahrscheinlich ist. Ein „Reset“ der SOPR ist laut Glassnode notwendig, um eine gewisse Stabilität auf dem Markt zu schaffen und den Weg für den nächsten Bull Run zu ebnen.

hungrig, doch scheinen sie etwas satt zu sein. Wie aus einem aktuellen Tweet von Michael Sonnenshein, CEO des bekannten Grayscale Bitcoin Trust – derzeit eine der wenigen Möglichkeiten für institutionelle Anleger, in Bitcoin zu investieren, ohne diese selbst verwahren zu müssen – hervorgeht, verzeichnete man seit 15. Jänner einen frischen Zufluss von 1,2 Milliarden US-Dollar. Ein absoluter Rekordwert, wenn man beachtet, dass im vierten Quartal 2020 durchschnittlich 217 Millionen US-Dollar pro Woche eingesammelt wurden.

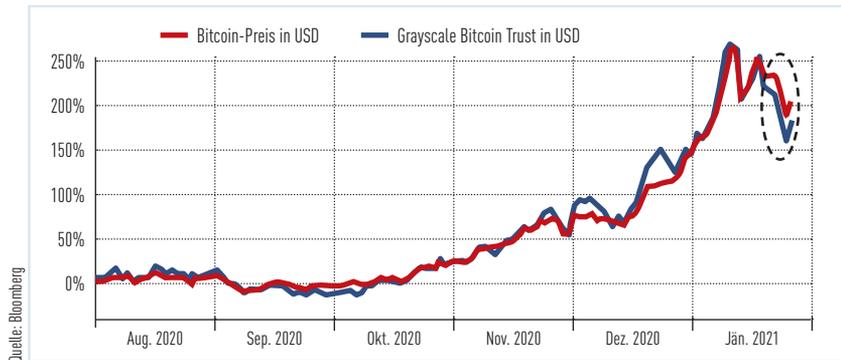
Doch laut JPMorgan-Analysten scheint das Tempo der Zuflüsse auf der Grundlage des vierwöchigen gleitenden Durchschnitts seinen Höhepunkt erreicht zu haben. Der Fonds gab in den letzten zwei Wochen bis zum 22. Jänner um 22 Prozent nach und übertraf damit den Rückgang von Bitcoin im gleichen Zeitraum. „Im Moment ist der institutionelle Impuls hinter dem Grayscale Bitcoin Trust nicht stark genug, damit Bitcoin über 40.000 US-Dollar ausbricht“, sagten die Strategen in einem Bericht Ende Jänner.

### Ethereum weckt Interesse

Im Gegensatz zu Bitcoin, scheint das Interesse institutioneller Anleger für die zweitgrößte Kryptowährung nach Marktkapitalisierung, Ethereum, weiter zuzunehmen. Während Bitcoin nach dem Crash vom 25. Jänner nur eine leichte Erholung verbuchte, katapultierte sich Ethereum auf Allzeithochs jenseits der 1.400 Dollar und hat sich seit Jahresbeginn damit verdoppelt. Dieser Preisanstieg ließ sich nicht nur auf einen großen Börsenabfluss und damit langfristige Investitionsabsichten zurückführen, vielmehr diversifizieren laut eines Berichts der Kryptohandelsplattform Coinbase immer mehr institutionelle Anleger ihre Kryptoinvestments in Ethereum.

Ein Grund dafür dürfte die Ankündigung der Futures-Börse CME sein, Ether-Futures-Kontrakte aufzulegen. Dieses Ethereum-Derivat an einer der weltweit größten regulierten Terminbörsen richtet sich primär an die institutionelle Masse und bietet die Möglichkeit, Spot-Positionen abzusichern und spekulative Positionen einzunehmen.

### Zuflüsse in den Grayscale Bitcoin Trust nehmen ab



Analysten von JPMorgan machen abnehmende Zuflüsse und damit sinkendes institutionelles Interesse für die gegenwärtige Schwäche des Bitcoin verantwortlich. Der Preis der Fondsan-teile ging im Jänner 2021 stärker zurück als der Preis von Bitcoin selbst.

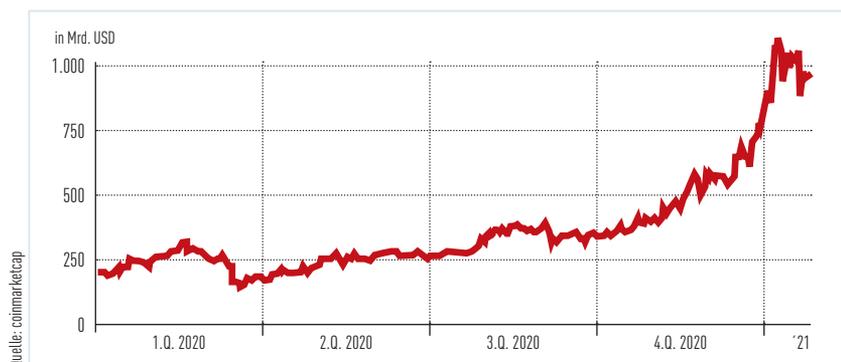
### DeFi ist zurück

Auch die verstärkte Nutzung von Decentralized Finance-Plattformen dürfte ihren Teil zur aktuellen Ethereum-Rally beitragen. Diese Blockchain-Projekte, die Zugang zu Kredit- und Beteiligungsprodukten bieten, erlebten dieses Jahr große Kapitalzuflüsse. Die Gesamtschätzungen aller DeFi-Token hat Ende Jänner 45 Milliarden Dollar – verglichen mit 2 Milliarden Anfang 2020 – überschritten und auch das in DeFi-Smart Contracts gebundene Kapital hat sich innerhalb dieses Monats von rund 15 Milliarden auf über 25 Milliarden Dollar erhöht. Weil die meisten Projekte auf dem Ethereum-Token-Standard aufbauen, heizt das Wachstum des Sektors den ETH-Preis weiter an.

### Weiteres Wachstum in Aussicht

Unabhängig von kurz- und mittelfristigen Preisentwicklungen einzelner Kryptowährungen zeigt sich der Sektor momentan lebhafter denn je. Neue Investorengruppen, verbesserte Produkte und sogar angekündigte Börsengänge deuten auf eine zunehmende Reifung hin und lassen auf weiteres Wachstum schließen. Die Krypto-Futuresbörse Bakkt geht etwa von einer Verfünffachung des Kryptomarktes bis zum Jahr 2025 aus. Das ging kürzlich aus einer Investorenpräsentation des Unternehmens hervor, das neben seinem Börsegang auch eine neue Verbraucheranwendung für digitale Assets plant, deren adressierbarer Zielmarkt auf 5,1 Billionen Dollar geschätzt wird. <

### Der Kryptomarkt wächst rasant



Wie Daten von Coinmarketcap zeigen, vervierfachte sich die Gesamtschätzungen der Gesamtschätzungen innerhalb eines Jahres auf über eine Billion Dollar. Schätzungen gehen von einem anhaltenden Wachstum und weiteren Kapitalzuflüssen in den kommenden Jahren aus.

**DEKA IMMOBILIEN**  
Dachgleiche des Austro Towers



**TownTown.** Das mit 136 Meter höchste Gebäude am Donaukanal feierte trotz zwischenzeitlichem Verzug aufgrund der Pandemie fristgerecht die Dachgleiche. Ende des Jahres werden Austro Control, Asfinag und Soravia im Austro Tower ihre neuen Headquarters beziehen. „Wir sind sehr stolz darauf, mit dem Austro Tower eine gebührende Vollendung für die Quartiersentwicklung TownTown zu schaffen. Besonders freue ich mich darauf, hier schon bald unser neues Headquarter beziehen zu können, in einem der innovativsten Bürogebäude des Landes, mit Top-Anbindung, idealer Infrastruktur und viel Grün vor der Haustür“, so Erwin Soravia, CEO von Soravia. Das Gebäude mit 38 Stockwerken wurde bereits im Mai 2020 von Soravia an die deutsche Deka Immobilien verkauft.

**Immobilienfonds: Behaltefrist geplant**

**Gesetzesnovelle.** Für offene Immobilienfonds sind neue Regeln geplant, die im Immobilieninvestmentfondsgesetz und im Investmentfondsgesetz 2011 ihren Niederschlag finden sollen. Die Novelle zielt darauf ab, für Anleger eine zwölfmonatige Mindesthaltedauer bei offenen Immobilienfonds vorzugeben. Laut Ministerialentwurf wird die Änderung – die übrigens in Deutschland bereits eingeführt wurde – damit begründet, offene Immobilienfonds vor kurzfristigen Liquiditätsengpässen zu schützen, die durch die Divergenz zwischen der täglichen Anteilsrückgabe und den illiquiden Vermögenswerten (Immobilien) entstehen könnten. In einer Stellungnahme schlug die Wirtschaftskammer unter anderem sinnvollerweise vor, im Gegenzug die gesetzlich vorgeschriebene Cashreserve der Fonds von zehn auf fünf Prozent zu reduzieren.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**21%**

**Home Office.** 21 Prozent der Deutschen würden umziehen, wenn Home Office auch über Corona hinaus eine Option wäre. Wie aus einer neuen „Handelskontor“-Infografik hervorgeht, scheint vieles dafürzusprechen, dass die Pandemie die Arbeitswelt nachhaltig verändert. Immobilienbesitzer auf dem Land könnten die größten Profiteure hiervon sein, da Wohnungen und Häuser im ländlichen Raum zunehmend begehrt sind. Bei den 16- bis

24-Jährigen ziehen infolge des Home Office-Trends sogar 35 Prozent einen Umzug in Erwägung. Desto älter, desto geringer die Bereitschaft, ganz nach dem Motto: Einen alten Baum verpflanzt man nicht. Vor der Pandemie arbeiteten lediglich drei Prozent der Berufstätigen ausschließlich vom Home Office aus. Aktuelle Prognosen zufolge werden nach der Gesundheitskrise 167 Prozent mehr Berufstätige nur mehr von zu Hause aus arbeiten.

**Mezzalite: Neue Online-Plattform für Mezzanine-Kapital**

**Immobilienfinanzierung.** Mezzalite ist eine Online-Plattform zur Vermittlung von Mezzanine-Kapital für Immobilienprojekte. Das Wiener Unternehmen wurde 2020 von Georg Stampfl und Michael Rohrmair gegründet. Beide verfügen über umfangreiche Expertise im Bereich Finanzierung und Digital Business. Ziel ist die effiziente Vermittlung von Kapitalgebern und Kapitalnehmern. Der Prozess zur Vergabe von Mezzanine-Kapital erfolgt nach einer standardisierten Methode und wird digital abgewickelt. Die Nachfrage nach Finanzierungen im Immobilienbereich ist weiterhin hoch. Doch obwohl die Zinsen anhaltend niedrig sind, erhalten Unternehmen oft nicht die benötigten Kredite. „Alternative Finanzierungsformen wie etwa eine Finanzierung mit Mez-

zanine-Kapital sind daher gefragter denn je. Vieles spricht dafür, dass die sehr flexibel gestaltbaren Mezzanine-Finanzierungen zu einem zentralen Treiber in der Immobilienentwicklung werden“, meint Georg Stampfl, Geschäftsführer von Mezzalite. Die Vorteile liegen auf der Hand: Mit steigendem Anteil von nachrangigem Kapital wird die Aufnahme von Krediten erleichtert, Kapitallücken lassen sich mit Alternativfinanzierungen daher flexibel schließen. Damit können Projekte auch parallel laufen, da der erforderliche Eigenkapitaleinsatz durch die Mezzanine-Finanzierung gesenkt wird. Auf der anderen Seite winken Kapitalgebern bei den erforderlichen Nachrangdarlehen attraktive Renditen zwischen sieben und 20 Prozent.



„Vieles spricht dafür, dass Mezzanine-Finanzierungen zu einem zentralen Treiber in der Immobilienentwicklung werden.“

Georg Stampfl, Gründer und Geschäftsführer von Mezzalite

**BUWOG**  
**INSIDE** XIX.

Gatterburggasse 12  
Wien, XIX.

# DER ZEIT IHREN STIL



HWB 247 kWh/m<sup>2</sup>a, fGEE 0,78

Unverbindliche Visualisierungen. Änderungen vorbehalten. Kein Rechtsanspruch ableitbar.

**PROVISIONSFREI DIREKT  
VOM BAUTRÄGER!**

**Kontakt: Andreas Beil**  
**E** [andreas.beil@buwog.com](mailto:andreas.beil@buwog.com)  
**T** +43 (0)1 878 28-1218  
[www.gatterburggasse.buwog.com](http://www.gatterburggasse.buwog.com)

116 frei finanzierte Eigentumswohnungen in der Gatterburggasse bieten das Beste aus zwei Welten: Einerseits exklusive Wohnungen mit dem charmanten Flair des Altbau-Stils im ehem. komplett revitalisierten Döblinger Amtsgebäude. Andererseits moderne Neubauwohnungen, die u.a. private Freiflächen in Form von Terrasse, Balkon, Loggia oder Garten bieten. Dies alles in einer der begehrtesten Gegenden von Wien. Die Döblinger Hauptstraße liegt mit ihren kleinen Läden gleich um die Ecke und durch die gute öffentliche Anbindung mit U-Bahn (Spittelau) und Straßenbahnen ist alles bestens erreichbar.

**BUWOG**

# Richtig kalkulieren!

In den vergangenen Jahren haben sich selbst Normalverdiener mit Anlegerwohnungen ein Vermögen aufbauen können. Doch mit steigenden Preisen sind die Renditen gesunken. Was heute noch möglich ist und worauf Sie jetzt achten sollten.

MICHAEL KORDOVSKY

„

„Eine Eigenmittelquote von zehn bis 20 Prozent ist noch immer bei Anleger-Immobilien möglich.“

Stefan Koller,  
Geschäftsführer  
Pericon GmbH



Maximal nur zehn bis 20 Prozent des Kaufpreises einzahlen und die Kredite von den Mietern abzahlen lassen – das ist der Traum jedes Käufers von Anlegerwohnungen. Früher war dies bei Mietrenditen von über sechs Prozent auch durchaus möglich. Heute hingegen muss schon sehr knapp kalkuliert werden, denn mit einem Anstieg der Wohnimmobilienpreise sind die Mietrenditen massiv geschrumpft. Laut dem von der OeNB veröffentlichten Wohnimmobilienpreisindex stiegen alleine im dritten Quartal 2020 die Preise für neue Wohnungen bundesweit – ohne Wien – annualisiert um 9,4 Prozent!

## Kleinere Brötchen backen

Anlageimmobilienexperte und Pericon-Geschäftsführer Stefan Koller quantifiziert die aktuell vorherrschenden Renditen: „Für die Städte kann man grob festhalten, dass man in Graz bei rund drei bis vier Prozent p.a. Anfangsrendite liegen sollte, während man in Wien bereits im Schnitt einen Prozentpunkt weniger ansetzen muss. Wien hat allerdings auch einige Lagen, bei denen die Mietrenditen sogar deutlich unter einem Prozent p.a. anzusetzen sind. Einige Käufer investieren hier nur mehr auf das Potenzial der Wertsteigerung hin“, und er warnt: „Das bringt aber einige Risiken mit ins Spiel. Generell ist eine gute Mischung aus Lage-Potenzial für die Wertsteigerung und einer ordentlichen Mietrendite zu empfehlen.“

Nicht zu unterschätzen ist, dass die ersten Jahre an Mietrendite schon einmal von den Nebenkosten aufgeessen werden. Christian

Klausner, als Steuerberater und Wirtschaftsprüfer Partner der HFP Steuerberatung, quantifiziert die Nebenkosten wie folgt: 3,5 Prozent Grunderwerbsteuer (GrESt), 1,1 Prozent Grundbucheintragungsgebühr, drei Prozent Maklerprovision (falls Vorsteuerabzug), ca. zwei Prozent Notar/RA für den Kaufvertrag ... also in Summe ca. zehn Prozent des Kaufpreises.

Da wird die Wertsteigerung dann zum ausschlaggebenden Erfolgsfaktor, doch die Mieten sind mit der Kaufkraft der Mieter begrenzt: Laut Immobilienpreisspiegel 2020 waren beispielsweise 2019 die Mietpreise in Bregenz im Schnitt um 1,73 Prozent rückläufig. Auch einzelne Bezirke in Niederösterreich waren betroffen. Wo noch zwischenzeitlich größere Mietpreisanhebungen bei Neuvermietung möglich sein werden, bleibt abzuwarten. Normalerweise sind Mieten an den VPI gekoppelt, weshalb man aktuell den langfristigen Inflationswert von zwei Prozent p.a. als Steigerungsrate unterstellt.

## Risikofaktor Liebhaberei

„Steuervorteile bei Wohnungsvermietungen sind daran gebunden, dass nach 20 Jahren Vermietung ein Totalüberschuss erzielt werden muss, wobei gesetzliche Mietzinsbeschränkungen auf marktconforme Mieten umgerechnet werden dürfen. Dies sollte bei aktuell niedrigen Zinsen leicht zu erfüllen sein“, erklärt Klausner. In der Regel muss dem Finanzamt am Beginn der Vermietungsdauer eine steuerliche Prognoserechnung vorgelegt werden, um die Plausibilität des erzielbaren Totalüberschusses binnen 20 Jahren rechnerisch zu dokumentieren. Dazu gibt es auch gewisse Vorgaben. „So sind in der steuerlichen Prognoserechnung als Leerstandskosten drei bis fünf Prozent



Anlegerwohnungen mit geringem Eigenmittelanteil gehören gut kalkuliert.

des Jahresrohertrags angemessen und als Instandhaltungskosten 0,2 Prozent p.a. der Anschaffungskosten“, so Klausner, der darauf hinweist, dass beim Erwerb der Wohnung üblicherweise zumindest mit 30 Prozent Eigenmittel gerechnet wird. Vor allem in Phasen höherer Zinsen kommt dem Eigenmittelanteil größere Bedeutung zu. Bei zu wenig Eigenmittel bestand die Gefahr, dass Anlegerwohnungs-Modelle steuerlich umkippten – sprich vom Finanzamt als Liebhaberei eingestuft wurden. Dann mussten alle durch Abschreibungen und Zinsen lukrierten Steuervorteile auf bis zu 20 Jahre zurückgezahlt werden. Dieses Risiko ist derzeit nicht vordergründig, da die Kreditzinsen historisch günstig sind, aber bei variabel verzinsten Krediten könnte es theoretisch im Falle eines Zinsschocks schlagend werden.

### Eigenmittel von rund 15 Prozent

Hat ein Investor die Chance, aufgrund seines hohen Einkommens zu 1,25 Prozent p.a. fix auf 20 Jahre bei einer Laufzeit von 25 Jahren eine Anlegerwohnung zu finanzieren und erwirbt er ein günstiges Objekt mit beispielsweise drei bis 3,5 Prozent Mietrendite p.a., dann sind auch weniger als 30 Prozent Eigenmittel möglich, sofern auch die Kaufnebenkosten abgedeckt werden. Dies bestätigt Koller aus der Praxis: „Eine Eigenmittelquote von zehn bis 20 Prozent ist noch immer bei Anleger-Immobilien möglich. Wir haben das aktuell bei einigen



„Die steuerliche Vorgabe ist, dass nach 20 Jahren Vermietung ein Totalüberschuss erzielt werden muss.“

Christian Klausner, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer und Partner der HFP

Projekten – sowohl bei Anlegerwohnungen als auch bei Bauherrenmodellen. Entscheidend sind hier die Anschaffungskosten, der Marktwert der Immobilie und letztendlich die Finanzierungszinsen“ – und Koller gibt ein Beispiel: Liegt bei einem Neubau-Projekt der Verkaufspreis der Wohnungen netto im Schnitt bei 3.500 Euro und die finanzierende Bank kann diesen Wert auch durch die interne Bewertung bestätigen oder sogar geringfügig höher ansetzen, dann sollten in so einem Fall zehn bis 20 Prozent an Eigenmittel ausreichen ohne andere Sicherheiten einbringen zu müssen. Koller warnt aber: „Da man aber auch die Liebhaberei-Beurteilung beachten sollte, kann hier ein zu geringer Eigenmitteleinsatz problematisch sein. Hier kommt es dann vor allem auf den voraussichtlichen Zinsaufwand an – und 20 Jahre sind ein weiter und unsicherer Blick in die Zukunft. Um große Zinsschwankungen zu vermeiden und die Prognoserechnung abzusichern, wäre hier unter der Annahme eines fremdüblichen Kosten- >>

## Wichtige Punkte bei Anlegerwohnungen

- > **Abschreibung:** Es werden pauschal 70 Prozent Gebäude- und 30 Prozent Grundwert angenommen. Gebäude werden auf 66,67 Jahre bzw. mit 1,5 Prozent p.a. abgeschrieben, Instandsetzungsaufwendungen auf 15 Jahre.
- > **Liebhabereiverordnung:** Spätestens 23 Jahre nach Baubeginn oder spätestens 20 Jahre nach Vermietungsbeginn muss ein akkumulierter steuerlicher Gesamtüberschuss erwirtschaftet sein. Ist dies nicht der Fall, müssen alle lukrierten Steuervorteile (AFA, Zinsen, etc.) wegen Liebhaberei (Hobby-Einstufung) nachträglich zurückgezahlt werden.
- > **Umsatzsteuer:** Wer inklusive anderer USt-pflichtiger Einnahmen über 35.000 Euro Jahresumsatz hat oder auf die Kleinunternehmerregelung verzichtet, dessen Mieterlöse unterliegen der Umsatzsteuerpflicht.
- > **Vorsteuerabzug:** Dieser erfolgt laut Klausner bei Anlegerwohnungen (meistens Neubau), wenn eine Rechnung mit USt-Ausweis (20 Prozent) vorliegt. Voraussetzung: Man verrechnet Umsatzsteuer auf Miete und das auf mindestens 20 Jahre! Wer hier verfrüht in die Anlegerwohnung selbst einziehen würde, müsste einen Teil der Vorsteuer ans Finanzamt zurückerzahlen.

### Wohnimmobilienpreisindex



”

„Eine Alternative, um Eigenmittel zu sparen, wäre noch die Einbringung einer Simultanbesicherung.“

Harald Draxl, Geschäftsführer bei Infina



ansatzes für die laufende Bewirtschaftung eine Fixzinsvereinbarung zu empfehlen.“

**Erfolgsfaktor Finanzierung**

„Bei Anlegerwohnungen ist vorrangig das Objekt relevant. Kann es langfristig gut vermietet werden? Ist es für die Bank werthaltig genug? Ist es im Worst Case gut wiederverkäuflich und welche Rendite wirft es ab? Je besser die Immobilie bei der Bank bewertet wird, desto geringer können die einzubringenden Eigenmittel sein“, erklärt Harald Draxl, Geschäftsführer beim Finanzierungsberatungsunternehmen Infina. Weitere Faktoren, die über die Höhe der erforderlichen Eigenmittel entscheiden, sind: Einkommen und Entwicklungsperspektiven des Kunden sowie vorhandene Vermögenswerte. Wieviel Eigenmittel letztendlich eingesetzt werden müssen, hängt demnach von der Bonität des Käufers, der Immobilie und dem Verhandlungsgeschick ab. „Objekte außerhalb der Ballungszentren wie Wien, Salzburg oder Innsbruck sind z.B. von der Rendite her wesentlich interessanter, wobei durch die Immobilienpreisteigerungen der letzten Jahre auch Randlagen mittlerweile relativ teuer geworden sind. Eine Alternative, um Eigenmittel zu sparen, wäre noch die Einbringung einer Simultanbesicherung einer anderen oder der privaten Immobilie“, erklärt Draxl, der den Eigenmitteleinsatz wie folgt quantifiziert: „In der Regel sollte man mit einer Eigenkapitalquote von 30 Prozent der Gesamtinvestitionskosten rechnen. Bei guten Objekten und guten Kundenbonitäten kann die Quote auch nur 20 Prozent oder sogar weniger betragen. Wichtig ist jedenfalls, dass sich das Modell steuerlich gut rechnet. Je weniger Eigenmittel und je höher die Kreditzinsen, desto höher ist die Gefahr, in die Liebhaberei zu kommen.“

**Wenn die Rechnung zu schön ist, um wahr zu sein**

„Das größte Risiko liegt bei einer Anlegerwohnung darin, dass man sich zu sehr von der Emotion, schönen und teuren Verkaufsmaterialien und vor allem „zu sportlichen“ und optimistischen Prognosen leiten lässt. Alles kostet Geld – so auch das Marketing

und der Vertrieb von Immobilien. Wer nach den schönsten Prospekten geht, kauft in der Regel zu teuer. Und sehr hohe Preise lassen sich aus Sicht der Anbieter nur mit sehr optimistischen Prognoserechnungen rechtfertigen. Das kann für den Anleger später zu einem gravierenden Problem werden. Vermutlich erst nach vielen Jahren, wenn sich die Planrechnung dann doch nicht ausgegangen ist und erhebliche Steuernachzahlungen anfallen“, erklärt Koller. Daher empfiehlt es sich unbedingt, im Vorfeld die Berechnungen auf realistischen Annahmen anzustellen. Weitere Punkte, die bereits im Voraus beachtet werden sollten, sind laut Steuerberater Klausner die Mietersuche, die Betriebskosten-Abrechnung, die Mietzinsbeschränkungen beim Altbau (mögliche Mietzinsrückforderungen sind auch Jahre später noch möglich) und die Valorisierung der Miete. <

**KALKULATION MIETRENDITE (PERICON, Stefan Koller)**

Kaufpreis	200.000,00 €
+ Nebenkosten 10%	20.000,00 €
Anschaffungskosten (Kapitaleinsatz)	220.000,00 €
- Grundstückskosten 30%	66.000,00 €
Gebäudekosten 70%	154.000,00 €
Abschreibung 1,5% 2.310,00	
Steuerprogression 48%	
Steuerersparnis p.a.	1.108,80 €
Zusatzrendite für Abschreibungen	0,504%
Nettokaltmiete p.m.	475,00 €
Jahresnettokaltmiete	5.700,00 €
-Bewirtschaftungskosten 18%	1.026,00 €
Jahresreinertrag 4.674,00 €	
Mietrendite netto vor Steuern	2,125%
- Steuern bei Grenzsteuersatz 48%	1,020%
Mietrendite nach Steuern	1,105%
+ Zusatzrendite für Abschreibungen	0,504%
Mietrendite nach Steuern	1,609%

**Vergleich Mietrendite nach Steuern und Abschreibung/Kreditzinssatz:**

Zinssatz für Kreditfinanzierung	2,000%
- Steuern bei Grenzsteuersatz 48%	0,960%
Zinssatz nach Steuern	1,040%
Mietrendite nach Steuern	1,609%
Vorteil	0,569%

**Welche Mindest-Mietrendite unter steuerlichen Aspekten erforderlich ist**

Eigenmittel von 20 Prozent des Kaufpreises sind vorhanden und der Fixzinssatz auf 15 oder 20 Jahre kostet 1,5 Prozent p.a.

Dazu Koller: „Bei den angenommenen Parametern sind dann letztlich der Kaufpreis nach Nebenkosten und die tatsächlich realisierbaren Mieteinnahmen entscheidend. Setzt man übliche Nebenkosten an, so sollte man mit einer Brutto-Anfangsrendite von 2,2 bis 2,5 Prozent p.a. durchkommen können. Netto bleiben da in etwa 1,6 bis 1,8 Prozent – und das allerdings vor der persönlichen Einkommensteuerbelastung.“

# Betongold bleibt Betongold

In erstklassige Immobilienprojekte investieren und von attraktiven Renditen profitieren - Branchen-Experte Mario Gruber macht mit seiner Crowdinvestment-Plattform Immobilien als Anlageform spannend.



## Sichere Investitionen und attraktive Renditen

Crowdinvestment ist in Anbetracht der vorherrschenden Niedrigzinspolitik der EZB eine perfekte Ergänzung zu herkömmlichen Anlageformen. „Das Sparbuch wirft kaum bis gar keine Zinsen mehr ab. Immobilien machen sich da einmal mehr bezahlt“, so Mario Gruber. Aufgrund der guten Verzinsung profitieren Anleger bei Zinsquartier selbst bei geringen Investments von attraktiven Renditen. Doch damit nicht genug. Zinsquartier bietet Investoren auch zusätz-

liche Absicherung: Sämtliche Finanzierungen werden über eine eigene Projektgesellschaft abgewickelt. Dadurch wird gewährleistet, dass nur in das ausgewählte Projekt investiert wird. Zudem ist die Haftung des Projektentwicklers garantiert. „So trägt nicht nur die Projektgesellschaft die gesamte Verantwortung des Bauvorhabens, sondern der Projektentwickler selbst“, erklärt Gruber den Mehrwert, Teil der Zinsquartier-Crowd zu sein.



Zinsquartier-Initiator  
Mario Gruber

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

Credit: beigestellt



Neil wir niemanden  
alleine lassen.

**Menschen  
für  
Menschen**

Karlheinz Böhms Äthiopienhilfe

Menschen für Menschen dankt für die Schattung dieses Gratisinserats.

**Füreinander da sein. Als Menschen für Menschen!**

Hilfe zur Selbsthilfe in Äthiopien: [www.mfm.at](http://www.mfm.at) | Spendenkonto: IBAN AT28 3200 0000 0022 2000



## Uniqa: Infokampagne gestartet



**Kampf gegen Krise.** Die Corona-Impfung ist aktuell zwischen Befürwortern und Skeptikern überaus heiß umstritten. Uniqa hat sich in diesem „Kampf“ eindeutig positioniert: „Wir sind überzeugt, dass die flächendeckende COVID-19-Impfung der einzige Ausweg aus dieser Krise ist“, so Andreas Brandstetter, CEO der Versicherung. Außer Zweifel steht für sein Haus aber auch, dass die Entscheidung zur Impfung freiwillig und von jedem Menschen individuell getroffen werden muss. Um die Basis für diese persönliche Entscheidung sachlich fundieren zu können, startet Uniqa eine bundesweite Informationskampagne. Mit der Kampagne unterstützt die Versicherung die überparteiliche, österreichweite Initiative „Österreich impft“ des Roten Kreuzes. Darüber hinaus will Uniqa in den nächsten Wochen auch ihre rund 6.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in Österreich sowie ihre 3,6 Millionen Kundinnen und Kunden zum Thema Impfung aufklären. „Wir glauben, dass sich die Menschen in Österreich, wenn sie gut und umfassend informiert sind, für die Impfung entscheiden“, ergänzt Andreas Brandstetter.

## Pensionskassen: Klares Plus trotz Pandemie



Andreas Zakostelsky, Obmann des Fachverbandes der Pensionskassen

**25 Milliarden under Management.** Die heimischen Pensionskassen erwirtschafteten 2020 ein Plus von 2,55 Prozent. Der weltweite Einbruch an den Börsen im ersten Quartal letzten Jahres bescherte den Pensionskassen zwar kurzfristig ein Zwischenergebnis von minus zehn Prozent, die Verluste konnten aber wieder aufgeholt werden. Wobei Andreas Zakostelsky, Obmann des Fachverbandes der Pensionskassen, hinzufügt, dass der Fokus auf ein einzelnes Quartal oder Jahr keine Aussagekraft hat, weil Pensionen über Dekaden hinweg aufgebaut werden. Das für die Kunden besonders wichtige langfristige durchschnittliche Ergebnis über 30 Jahre liegt inklusive 2020 bei plus 5,30 Prozent per anno. Mit Ende 2020 verwalten die acht Pensionskassen ein Vermögen von 25,2 Milliarden Euro für mehr als 995.000 Personen und sind seit Jahren der größte private Pensionszahler in Österreich. Mittlerweile werden dabei mehr als 20,5 Milliarden Euro nachhaltig veranlagt.

## DIGITALE WELT Neuer Leitfaden

**Ratgeber.** Digitalisierung ist weltweit in aller Munde und schreitet auch in der Versicherungsbranche rasant voran. Kaum etwas gewinnt hier im Moment mehr an Bedeutung als der digitale Vertrieb. Was man darunter versteht und was rechtlich zu beachten ist, wenn ein Versicherungsmakler seine Kunden online berät, kann man ab sofort im neuen Leitfaden für den digitalen Vertrieb nachlesen. Herausgegeben wird der Ratgeber vom Fachverband der Versicherungsmakler, in Kooperation mit dem Rechtsanwalt Martin Pichler und der Kanzlei Brandl & Talos. Auf rund 90 Seiten wird ein erster Überblick über die digitale Versicherungsvermittlung und die geltenden Rechtsvorschriften gegeben. Checklisten und zahlreiche Tipps aus der Praxis zeigen, welches Potential der richtige Einsatz digitaler Mittel haben kann.

## Ergo: Zahnersatz-Versicherung



**Strahlendes Lächeln.** Schöne und gepflegte Zähne sind nicht nur optisch ansprechend, sondern auch aus gesundheitlichen Gründen wichtig. Benötigt man einen Zahnersatz, kann das jedoch schnell ins Geld gehen. Ergo bietet nun die erste eigenständige Zahnersatzversicherung in Österreich an – online und ohne Gesundheitsfragen bei Vertragsabschluss. Die Prämie liegt zwischen 17,80 Euro (18 Jahre) und 29,50 Euro (ab 52 Jahren), je nach Eintrittsalter. Als Leistung erfolgt die Erstattung von 90 Prozent der Zahnarztrechnung für medizinisch notwendige dentistische Maßnahmen (zum Beispiel: Kronen/Teilkronen, Brücken, Prothesen, Implantate oder Reparaturen des Zahnersatzes), abzüglich der Leistungen der gesetzlichen Sozialversicherung.

# VERSICHERUNG · Fondsgebundene Lebensversicherungen

## PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2016	2017	2018	2019	2020	p.a. (seit Start)
<b>Allianz </b>								
<b>Dachfonds</b>								
Allianz Invest Defensiv	100 % Renten		5,0 %	2,8 %	-3,3 %	5,9 %	2,4 %	<b>4,0 %</b>
Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien		5,0 %	3,3 %	-4,5 %	9,5 %	4,2 %	<b>4,5 %</b>
Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien		4,4 %	7,1 %	-8,0 %	13,4 %	8,6 %	<b>4,2 %</b>
Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien		7,6 %	7,3 %	-8,0 %	19,2 %	9,1 %	<b>4,1 %</b>
Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien		7,8 %	9,4 %	-10,3 %	25,2 %	10,9 %	<b>1,7 %</b>
Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend		4,4 %	5,7 %	-7,5 %	15,2 %	8,6 %	<b>4,0 %</b>
<b>Einzelfonds</b>								
Allianz Invest Vorsorgefonds	100 % Renten		3,0 %	-1,2 %	0,4 %	3,8 %	3,3 %	<b>3,9 %</b>
Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten		7,3 %	1,9 %	-0,8 %	6,5 %	2,4 %	<b>4,9 %</b>
Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten		1,9 %	4,6 %	-1,5 %	7,9 %	-0,3 %	<b>5,0 %</b>
Allianz Invest Osteuropafonds	100 % Aktien		21,5 %	10,6 %	-10,1 %	34,4 %	-22,2 %	<b>3,7 %</b>
Allianz Invest Aktienfonds	100 % Aktien		-3,8 %	7,7 %	-11,7 %	30,0 %	-3,5 %	<b>-0,3 %</b>
Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten		11,0 %	-7,5 %	1,5 %	16,6 %	-1,9 %	<b>3,7 %</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 %	-10,9 %	<b>4,6 %</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 %	-0,6 %	<b>3,9 %</b> (02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien		4,6 %	2,4 %	-3,4 %	7,9 %	-0,2 %	<b>4,7 %</b> (02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien		7,3 %	4,7 %	-5,8 %	15,7 %	1,8 %	<b>5,5 %</b> (02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien		10,2 %	7,0 %	-8,0 %	19,8 %	-0,5 %	<b>6,0 %</b> (02.01.96)
<b>UNIQA Fondspolizzen</b>								
I Hohe Sicherheit	100 % Renten		3,2 %	0,8 %	-1,9 %	5,7 %	2,9 %	<b>3,6 %</b> (01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien		4,8 %	1,9 %	-2,1 %	11,0 %	3,3 %	<b>4,4 %</b> (01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien		6,7 %	4,8 %	-5,9 %	17,2 %	4,1 %	<b>4,5 %</b> (01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien		7,8 %	7,1 %	-8,9 %	21,9 %	4,5 %	<b>4,6 %</b> (01.09.95)

Mindestanlagesumme Einmalbeitrag: 3.634,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 37,- Euro, Vertriebspartner: Berater der UNIQA Versicherungen AG, Raiffeisen Bankensektor, unabhängige Makler. Vier Vermögensverwaltungen, in Summe sechzehn gemanagte 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.wienerstaetdische.at

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

Mindestanlagesumme Einmalbeitrag: 3.000,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 50,- Euro.



### Generali Versicherung AG

1011 Wien, Landskronngasse 1-3  
 Tel.: +43 1/534 01-0  
 Fax: +43 1/534 01-4113  
 www.generali.at

Portfolios (Kurse)		31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,19 €	17,71 €	17,86 €	17,20 €	18,37 €	<b>18,31 €</b>
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	16,79 €	17,51 €	18,00 €	16,92 €	18,94 €	<b>19,05 €</b>
Dynamikklassse	ca. 75 % Aktienanteil	15,98 €	16,84 €	17,62 €	16,16 €	18,96 €	<b>19,13 €</b>
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	11,33 €	12,03 €	12,77 €	11,44 €	14,04 €	<b>14,09 €</b>
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	11,73 €	12,07 €	12,17 €	11,72 €	12,52 €	<b>12,53 €</b>
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	10,63 €	11,08 €	11,38 €	11,72 €	11,99 €	<b>12,06 €</b>
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	9,95 €	10,46 €	10,96 €	10,05 €	11,79 €	<b>11,91 €</b>
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	8,51 €	9,03 €	9,59 €	8,59 €	10,54 €	<b>10,57 €</b>

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtag: 31. Dezember 2020

# Der Kampf um den Osten

2020 war nicht nur das Jahr von Corona sondern auch das Jahr, in dem die zwei größten heimischen Versicherungskonzerne UNIQA und VIG ihre Positionen in Osteuropa mit Mega-Deals weiter stärkten.

CHRISTIAN SEC



deckung vor allem im Sachversicherungsbe- reich und das stärkere Wachstum der Wirt- schaft bieten vor allem für die Versicherer attraktive Geschäftsbedingungen. „Unsere Analysen zeigen, dass das Wachstum lang- fristig weitergehen und signifikant über je- nem Österreichs liegen wird“, erklärt der UNIQA-Chef Andreas Brandstetter.

## Der Zweikampf

Jedenfalls lässt sich bei österreichischen Konzernen ein überproportionales Engage- ment im Osten festhalten. So wurden 2020 die zwei größten Deals in der Versiche- rungsbranche dieser Region von einheimi- schen Gesellschaften durchgeführt. Die UNIQA vollzog im Oktober die Akquisition der AXA-Töchter in Polen, Tschechien und der Slowakei. Der Kaufpreis lag bei einer Rekordsumme von rund einer Milliarde Euro, die zu 60 Prozent durch Anleihen fi- nanziert wurde. Mit der Akquisition zählt die UNIQA nun, nach eigenen Angaben, zu den Top-Fünf-Versicherungsgesellschaften in allen drei genannten Ländern, sowie im gesamten CEE-Raum. Dabei übernimmt die Assekuranz fünf Millionen neue Kunden, die insgesamt einen Prämienbeitrag von 800 Millionen Euro leisten. Die UNIQA hat- te im Rahmen ihrer 2011 gestarteten Strate- gie Uniq 2.0 begonnen, ihre Kernmärkte auf Österreich und die CEE-Länder zu kon- zentrieren. Im Zuge dieser Neuausrichtung wurden alle Töchter in Italien und Deutsch- land abgestoßen, um sich ganz der Expansi- on im Osten zu widmen. Heute kommen bei der UNIQA 30 Prozent der Prämien und 25 Prozent der Erträge aus den CEE-Ländern. Nach der AXA-Akquisition werden es rund 40 Prozent der Prämien und mehr als 50 Prozent der Erträge sein, so die UNIQA in

Die österreichischen Versicherungsgrößen VIG und UNIQA finden „im Osten“ Partner.

**D**er Blick Österreichs gilt seit jeher den Ländern östlich der Leitha. Transleithanien, wie die östliche Reichshälfte des Habsburgerreichs genannt wurde, war die Kornkammer der Monarchie und für die Nahrungsmittelversorgung des Riesenreichs von existentieller Bedeutung. Die fruchtbaren Dividenden des Ostens sind heute jedoch nicht mehr Agrarprodukte, sondern die ungesättigten Verbrauchermärkte. „Es ist das vorhandene Potential der Konvergenz, das den Markt so attraktiv macht“, erklärt Martin Ertl, Vorstand für die CEE-Agenden bei der UNIQA. Mit einem Blick auf die Zahlen lässt sich vor allem die niedrigere Versicherungsdeckung in Ost- europa veranschaulichen. Während das BIP/Kopf in Österreich im Vergleich zu Po- len oder der Slowakei rund zweieinhalb Mal höher ist, liegen die Ausgaben für Versiche- rungen pro Kopf hierzulande rund fünf Mal höher als in den beiden osteuropäischen Ländern (siehe Tabelle rechts). Die Unter-

## MARKTPPOSITION IN CEE-LÄNDERN

	VIG	UNIQA
Polen	4	5
Tschechien	1	5
Slowakei	1	4
Ungarn	1	8
Bulgarien	1	11
Rumänien	1	8
Kroatien	5	7
Montenegro	7	2
Serbien	4	6
Bosnien	3	4
Nordmazedonien	1	5
Albanien	2	1

Quellen: VIG, UNIQA



„Das Wachstum in CEE wird signifikant über jenem Österreichs liegen.“

Andreas Brandstetter,  
CEO UNIQA Insurance Group



„Durch den Aegon-Kauf erwarten wir mehr als 100 Millionen Euro an Synergien.“

Elisabeth Stadler,  
Vorstandsvorsitzende VIG

liegt darin, lokale Erfolgsmodelle auch in andere Länder auszurollen, erklärt Wolfgang Kindl, Vorstand der UNIQA Insurance Group. Dadurch erwartet man sich positive Skaleneffekte, mit denen man die geographische Expansion der profitablen Geschäftsmodelle vorantreiben will. Auch für die VIG ergeben sich durch den Aegon-Kauf Kostensynergien aus der Kooperation der Einheiten und der Rationalisierung von Prozessen. „Auf Basis einer ersten, eher vorsichtigen Berechnung erwarten wir ein Einsparungspotential von mehr als 100 Millionen Euro an Synergien“, so Elisabeth Stadler, Vorstandsvorsitzende der VIG.

Osteuropa ist auch ein großes Talentepool, worin die Versicherer fischen. Die beiden großen einheimischen Versicherungen kooperieren dabei intensiv mit Start-ups in Osteuropa, wie die UNIQA mit Cherrisk aus Ungarn, einer Online-Versicherung für Haushalt, Reise und Unfall, oder die VIG mit Bee-safe, einer digitalen Kfz-Versicherung aus einer polnischen Talenteschmiede. Gerade für digitale Projekte geht die Konzentration der Versicherer in Richtung Osten. Beide Unternehmen wollen bei erfolgreichem Verlauf mit diesen Projekten auch in andere Länder expandieren. So wurde bereits 2020 im Falle von Cherrisk die Expansion des Start-ups in Richtung Deutschland vorangetrieben. <

einer Mitteilung. Bald nach dem Milliardenzukauf von UNIQA verkündete die einheimische Mitbewerberin Vienna Insurance Group (VIG) den Abschluss des Kaufs der CEE-Gesellschaften des niederländischen Versicherungs- und Vermögensverwaltungsriesen Aegon in Ungarn, Polen, Rumänien und der Türkei um 830 Millionen Euro. Insgesamt umfasst der Deal Versicherungsgesellschaften, Pensionskassen, Asset Management- und Servicegesellschaften mit einem Versicherungsprämienvolumen von rund 600 Millionen Euro. Mit dem Deal wird die VIG nun auch in Ungarn nach eigenen Aussagen die Marktführerschaft erobert haben. Darüber hinaus hat die VIG auch die Marktposition Eins in Tschechien, Slowakei, im Baltikum, in Rumänien, Bulgarien und in Nordmazedonien inne. Schon vor der Akquisition lag der CEE-Anteil des Gesamtprämienvolumens der VIG bei 60 Prozent.

Die Geschichte der VIG in Osteuropa reicht bis ins Jahr 1990 zurück, als man mit dem Kauf einer tschechoslowakischen Versicherungsgesellschaft Pionierarbeit im ehemaligen Ostblock leistete. Seitdem versucht der Konzern, die Expansion im Osten voranzutreiben. Während die UNIQA in 15 CEE-Ländern aktiv ist, sind es bei der VIG 21. Aber die beiden österreichischen Versicherungsgiganten sind bei weitem nicht die ein-

zigen großen Player in der Region. Märkte wie Ungarn, Tschechien oder die Slowakei sind mindestens zu 90 Prozent in ausländischer Hand. Neben internationalen Versicherungen sind auch die Generali und die Allianz, die auch zu den größten Versicherern in Österreich zählen, sehr stark im Osten engagiert. Die Generali konzentrierte sich in diesem Jahr auf Akquisitionen am kroatischen und am slowenischen Markt und ist weiters auch in Tschechien, Slowakei und Ungarn unter den Top-Vier-Versicherern. Die Allianz hält Spitzenpositionen in Tschechien, Slowakei, Ungarn, Rumänien, Kroatien und Bulgarien.

### Synergien und Talente

Nicht nur das Marktpotential dieser Region ist ein wichtiger Motivator für die Zukäufe, sondern auch das Einsparungspotential durch Synergieeffekte. Ein Teil der Strategie

### OSTEUROPA HAT NOCH VIEL POTENZIAL

	PRÄMIEN/KOPF	PRÄMIEN IN % DES BIP	MARKTWACHSTUM*	BIP-WACHSTUM (2019)
Österreich	2.002 €	4,5%	2,3%	1,6%
Polen	391 €	2,8%	2,7%	4,2%
Tschechien	565 €	2,7%	7,0%	4,9%
Slowakei	408 €	2,4%	2,1%	2,4%
Ungarn	368 €	2,5%	12,3%	4,9%

\* in lokaler Währung, Quellen: WVO, UNIQA, OECD



**DAX 19.000**

Erich Pitak. Verlag: FBV. 286 Seiten.

ISBN: 978-3-95972-365-7

**Optimismus regiert.** Bangemachen gilt nicht, so könnte man das Motto von „DAX 19.000. Wie Sie vom kommenden Crack-up-Boom profitieren können“ kurz und prägnant zusammenfassen. Das ist durchaus erfrischend, wird ansonsten die Medienlandschaft doch überwiegend von Negativ-Schlagzeilen beherrscht. Immer wieder ist zu hören oder zu lesen: „Die Welt wird nach Corona eine andere sein, es kommt zu einer neuen Bescheidenheit, die Menschen werden mehr sparen und ihre Ansprüche zurückschrauben.“ Das würde gedrosselten Konsum und erneut abflauendes Wirtschaftswachstum bedeuten. Steht somit nach der Corona-Krise schon der nächste große Crash vor der Tür? Autor Erich Pitak, Finanzmarkt-Spezialist mit 30-jähriger Praxis, sagt dazu ein ganz klares „Nein“. Stattdessen müssten wir uns darauf einstellen, dass die Niedrigzinspolitik weiter anhalten wird. Der Nullzinsfall entkommt man laut Pitak am besten durch gezielte Aktieninvestments, wobei er für den deutschen Leitindex ein durchaus ambitioniertes Kursziel in den Raum stellt: 19.000 Punkte bis zum Jahr 2027. Mit „etwas Glück“ würde sich diese magische Marke nehmen lassen. Dabei beschränkt sich der Autor aber keineswegs nur auf den DAX, sondern lädt zu einem Streifzug durch die Finanzmärkte und Weltbörsen ein. Dabei kommt sein fundamentales Wissen nicht zu kurz: Behandelt werden unter anderem die relative und absolute Bewertung des Aktienmarktes oder die „große Rotation“ von Aktien in Anleihen.



**Krisen der Demokratie**

Adam Przeworski. Verlag: Suhrkamp. 253 Seiten.

ISBN: 978-3-518-12751-3

**In Gefahr.** Ein erstürmtes US-Kapitol sowie ein Präsident, der seine Niederlage nicht einsehen wollte, ließen die Welt in jüngster Vergangenheit staunend zurück. Aber nicht nur in den Vereinigten Staaten häuften sich beunruhigende Entwicklungen: Man denke etwa an die Law&Order-Politik in Brasilien und auf den Philippinen. Wobei: Man muss gar nicht so weit über die Grenzen hinwegblicken; in Ungarn und Polen lassen sich autoritäre Tendenzen nicht übersehen. Steckt also die Demokratie rund um den Globus in der Krise? Schlittern wir ab in den Totalitarismus oder steht uns der Weg in „gelenkte Demokratien“ bevor? Der international anerkannte Politologe Adam Przeworski sucht in seinem neuesten Werk nach den passenden Antworten. Er untersucht dabei Staaten, die ein Abgleiten in autoritäre Verhältnisse bereits erlebt haben. Dabei werden vor allem drei Ursachen herausgearbeitet: ökonomische, soziale, aber auch im engeren Sinn politische. Heute sei laut Przeworski die Situation in vielen Staaten dadurch gekennzeichnet, dass Teile der Bevölkerung nicht länger am wachsenden Wohlstand partizipieren können und den Glauben an die Zukunft verloren haben. Frei nach dem Motto: „Früher war alles besser!“ Was zunächst nach harmlosem „Geraunze“ klingen mag, macht bei näherer Betrachtung die Bürger anfällig für gefährliche Demagogen. Das Gegenrezept lautet: Ökonomische Ungerechtigkeiten beseitigen und Menschen aktiv am politischen Leben beteiligen.



**Die amerikanische Krankheit**

Timothy Snyder. Verlag: C.H.Beck. 157 Seiten.

ISBN: 978-3-406-76136-2

**Dem Tod entronnen.** Der Bestseller-Autor und Historiker Timothy Snyder (Yale-University) lässt kein gutes Haar am US-amerikanischen Gesundheitssystem. Kein Wunder, fühlte er sich in einem amerikanischen Krankenhaus doch mehr als Bittsteller, denn als ernstgenommener Patient. Eine schwere Erkrankung wurde mehrfach falsch diagnostiziert - bzw. einfach ignoriert. Nach stundenlangem Warten in der Notaufnahme landete er reichlich spät auf dem Operationstisch - glücklicherweise konnte er dem Tod gerade noch „von der Schippe springen.“ Diese Eindrücke schildert Snyder in „Die amerikanische Krankheit“, einem sehr persönlichen Buch. Gleichzeitig erfolgt eine harte Abrechnung mit dem Versagen Donald Trumps im Angesicht der Pandemie: „Es war schon viel zu leicht, in diesem Land zu sterben, bevor das Coronavirus in die Vereinigten Staaten gelangte. Unser stümperhafter Umgang mit der Pandemie ist das jüngste Symptom unserer Krankheit, einer Politik, die Schmerz und Tod statt Sicherheit und Gesundheit bringt, Profit für einige wenige statt Wohlstand für viele.“ Der Autor plädiert vehement dafür, die Kommerzialisierung der Medizin zu verhindern und den Sozialstaat nicht aus der Hand zu geben. Interessant für Leser aus Österreich und vor allem Wien: Snyder lebte mehrere Jahre in der Bundeshauptstadt und ist noch immer voll des Lobes für die medizinische Behandlung in unserem Land. Eines seiner Kinder wurde hier zur Welt gebracht, die Versorgung sei erstklassig gewesen.

# Neue Aufträge. Neue Chancen.

**auftrag.at**

Das Bieterportal [auftrag.at](http://auftrag.at) enthält alle öffentlichen EU-weiten, Bundes- und Landesausschreibungen. Sie suchen Ausschreibungen einer bestimmten Branche? Erstellen Sie einfach Ihr individuelles Suchprofil und erhalten Sie täglich Ihr maßgeschneidertes Suchergebnis per E-Mail.

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

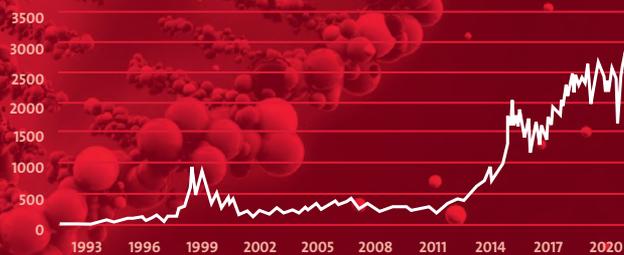


- 1922 Insulin wird erstmals bei Diabetes-Patienten eingesetzt**
- 1987 Erster Wirkstoff wird für Aids-Therapie zugelassen**
- 2014 Durchbruch wird bei Behandlung von Hepatitis-C erreicht**
- 2019 Gentherapie ermöglicht Behandlung schwerer Erbkrankheit**
- 2020 mRNA-Technologie schafft neue Impfstoffgeneration**

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.

#### AKTIENKURSENTWICKLUNG BB BIOTECH SEIT START



**5%**

DIVIDENDEN-RENDITE\*

Mehr erfahren



**B|B Biotech**  
Bellevue Investments

Disclaimer: Die vorliegende Anzeige wird von Bellevue Asset Management AG herausgegeben, die als Verwalter von Kollektivvermögen zugelassen ist, von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FINMA) beaufsichtigt wird und als Portfolioverwalter der Investmentgesellschaft BB Biotech AG fungiert. Die obigen Angaben sind Meinungen und Schätzungen der Bellevue Asset Management AG sowie der BB Biotech AG und sind subjektiver Natur. Die vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen. 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 vom 16.11.1993 bis 31.12.2020, indexiert in CHF, dividendenadjustiert.

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

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