

# GELD

DAS MAGAZIN  
FÜR WIRTSCHAFT,  
POLITIK &  
INVESTMENTPRODUKTE

TECHNOLOGIEN VON MORGEN:

## Neue Chancen auf satte Gewinne!

**Die besten Mischfonds**  
Wie Aktien und Anleihen für  
Rendite und Stabilität sorgen!

**Exklusiv-Interview**  
Martin Kocher will den  
Arbeitsmarkt wieder auf  
Vordermann bringen.

**Verschwörungen**  
Surrile Theorien, an die  
viele Menschen auch  
tatsächlich glauben.

**Schulden-Exzess**  
Verbindlichkeiten in Höhe  
des mehrfachen BIP. Kann  
das auf Dauer gut gehen?

**Cyber-Security**  
Versicherungen helfen,  
böswillig verursachten  
IT-Schäden vorzubeugen.

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



NEU:  
Nachhaltiger Fonds  
mit Risikomanagement

# „KOHLE VERDIENEN STATT VERBRENNEN.“

## C-QUADRAT ARTS Total Return ESG Trendfolge-Fonds mit Österreichischem Umweltzeichen.

Nachhaltiges Anlegen und aktives Risikomanagement müssen kein Widerspruch sein. Mit dem ersten trendfolgenden, vermögensverwaltenden Fonds nach ESG-Kriterien. Das von der international führenden Ratingagentur, ISS-ESG, nach strengen Umwelt- und Sozialstandards ausgewählte Anlageuniversum stellt sicher, dass ausschließlich in ESG-konforme Wertpapiere investiert wird.

Aber selbst die trendstärksten Aktien können in einem nachhaltigen Bärenmarkt stark an Wert verlieren. In einem solchen Szenario nicht zu viel Kohle zu verbrennen, das ist die Aufgabe des aktiven Risikomanagements des vielfach ausgezeichneten ARTS-Handelssystems. Geht es an den Märkten bergab, wird das Kapital aktiv in risikoärmere Anlagen umgeschichtet. So werden einmal erzielte Gewinne bestmöglich geschützt und weitere Verluste vermieden.

Und Sie können mit doppelt ruhigem Gewissen investiert bleiben.  
Mehr auf [arts.co.at](http://arts.co.at)

# ARTS

THE ART OF TRADING

Member of C-QUADRAT INVESTMENT GROUP

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



Mario Franzin,  
Chefredakteur GELD-Magazin

## Wirtschaftsboom

**A**lle atmen – noch unter ihren Schutzmasken – langsam auf. Die holpernde Impfkampagne in Europa ist zwar eine Schande, in Israel sind bereits mehr als die Hälfte aller Einwohner geimpft, aber dennoch zeichnet sich durch die zunehmende Immunisierung der Bevölkerung ein Ende der dramatischen Pandemie-Phase ab. Heuer soll die Wirtschaft in Europa wieder um 3,5 Prozent zulegen, nachdem sie 2020 um 6,8 Prozent schrumpfte. An den Börsen wird die Erholung bereits seit November gefeiert – laufend neue Allzeit-Hochs zeigen die euphorische Stimmung. Doch möglicherweise könnten die umfangreichen Stimuli – global in mehrfacher Billionenhöhe – ab dem zweiten Quartal einen regelrechten Wirtschaftsboom auslösen. Wer will nicht versäumte Einkäufe nachholen und endlich wieder eine Reise buchen? Im Sommer werden wir voraussichtlich wieder volle Geschäfte, gut besuchte Schanigärten und überfüllte Strände sehen. Das Potenzial bei den Konsumenten ist groß, die Verzinsung ist real negativ, womit das Geld unter den Nägeln brennt. Bei den Gehältern gab es aufgrund der Kurzarbeitsregelung im Schnitt relativ geringe Einbußen, die Sparrate ist noch hoch.

An den Märkten beschäftigt man sich diesbezüglich mit einem möglichen Anspringen der Inflation, denn die Preise werden nach der momentanen Rabattschlacht voraussichtlich steigen. Die Rohstoffmärkte haben ja bereits kräftig angezogen, wonach Produzenten die Preiserhöhungen auch weitergeben müssen. Wir merken das z.B. an der Tankstelle. Die langfristigen Zinsen in den USA, Australien, etc. klettern in Erwartung der sich erholenden Konjunktur nach oben. Das würde den Notenbanken sogar einen Spielraum für steigende Zinsen verschaffen, denn die hohen Staatsschulden werden nur dann zum Problem, wenn die realen Zinsen positiv würden. Für Sparer sind das schlechte Aussichten, denn bei einer Inflation von sagen wir drei Prozent und praktisch null Zinsen am Sparbuch geht in zehn Jahren gut ein Drittel (!) an Kaufkraft verloren. Aktien von gering verschuldeten Unternehmen mit stabilen Geschäftsmodellen werden profitieren, Anleihen werden grosso modo auf der Verliererseite stehen – mit Ausnahme besonders gut gemanagter Strategien.

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

## 03.2021

### BRENNPUNKT

#### 06 Kurzmeldungen

Medien: „Informations-Konkurs“ angeprangert + Trends 2021: E-Mobilität dreht auf.

#### 08 Staatsverschuldung

Die globale Wirtschaftskrise soll „auf Pump“ gelöst werden. Ob das gutgeht?

#### 12 Verschwörungstheorien

Gerade in Zeiten von Covid steigt die Angst vor unheimlichen „dunklen Mächten“. Was steckt wirklich dahinter?

#### 14 Corona-Mutationen

Optimismus: Die Pharmaindustrie wird den Kampf gegen das Virus gewinnen.

#### 16 Blackout

Wie ein überregionaler Stromausfall ganz Europa lahmlegen könnte.

### WIRTSCHAFT

#### 18 Kurzmeldungen

Industrie: Erholungskurs beschleunigt + Corona-Neuschulden: 4000 Euro pro Kopf.

#### 20 Interview mit Martin Kocher

Der neue Arbeitsminister erklärt, wie er den Job-Markt wieder in Schwung bringen will.

MARTIN KOCHER  
Seite 20



Der neue Arbeitsminister will sich während der Pandemie auf keine Experimente einlassen

### BANKING

#### 22 Kurzmeldungen

Zentralbanken: „Inflationswunder“ erwartet + Studie: Covid-Kredithilfen wirken.

#### 24 Bargeld-Einschnitt

Der digitale Euro ist auf dem Weg und Cash-Zahlungen werden begrenzt. Wohin führen diese Einschränkungen?

### MÄRKTE & FONDS

#### 26 Kurzmeldungen

LGIM: „Grüner“ Fonds gestartet + China: Zuversicht im „Jahr des Ochsen“.

#### 28 Healthcare

Corona wirkt als Katalysator der Gesundheitsbranche. Spezielle Fonds profitieren vom neuen Boom.

#### 32 Coverstory: Technologie

Amazon, Apple, Tesla & Co. haben fantastisch performt, jetzt empfiehlt sich aber ein Blick in die „zweite Reihe“.

#### 36 Greenwashing

Wer tarnt sich mit einem „grünen Mäntelchen“? Gütesiegel helfen dabei, nicht in die Falle zu tappen.

#### 38 Wandelanleihen

Attraktive Ergänzung für ein diversifiziertes Portfolio: Convertible Bonds vereinen Vorzüge von Aktien und Anleihen.

#### 41 Experts Talk mit Seuberth/Forest

Die Spezialisten von Aberdeen Standard Investments werfen einen Blick auf Nachhaltigkeit in Emerging Markets.

#### 42 Best of Funds

Knallharte Fakten auf vier Seiten: Die Performance der Top-Mischfonds.

#### 46 Rohstoff-Radar

Erdöl: Zenit überschritten? + Gold: Schutz vor Inflations-Ängsten + Platin: Aufholjagd + Silber: Einiges Potenzial vorhanden.



**COVERSTORY.**  
High-Tech-Investments stehen hoch im Kurs, Seite 32

## AKTIEN

- 48 Kurzmeldungen**  
Marinomed: Nasenspray gegen Corona + S&T: Klare Ergebnissteigerung erwartet.
- 50 Weltbörsen im Überblick**  
USA: Neue Rekordhochs + Europa: Auf Wachstumskurs + Japan: Luft nach oben + China: Wirtschaftsombau schreitet voran.
- 52 Anlagetipps**  
Microsoft: Tech-Riese zieht alle Register + DocCheck: Von Covid profitieren + Dassault Systèmes: Starker Software-Leader.
- 54 Börse Deutschland**  
Die Rückendeckung der Wirtschaft erfolgt ausgerechnet aus China.
- 56 Börse Wien**  
Die Luft wird für ATX-Unternehmen dünner.

## BLOCKCHAIN

- 58 Kurzmeldungen**  
FMA warnt: Krypto-Betrugsfälle nehmen zu + Bitcoin: Liebling der Tech-Unternehmen.

- 59 Interview mit Mark Dowding**  
Der CIO von Blue Bay glaubt: „Krypto-Währungen sind aus ESG-Sicht bedenklich.“
- 60 Bitcoin und Altcoins**  
Die GameStop-Affäre stellt die Hierarchien der Finanzmärkte in Frage.

## IMMOBILIEN

- 62 Kurzmeldungen**  
Mieten: Keine Inflationsanpassung + Wohnqualität: Es wird fleißig investiert.
- 64 Preistrends**  
Experten analysieren, wohin Wohn- und Büroimmobilien steuern.

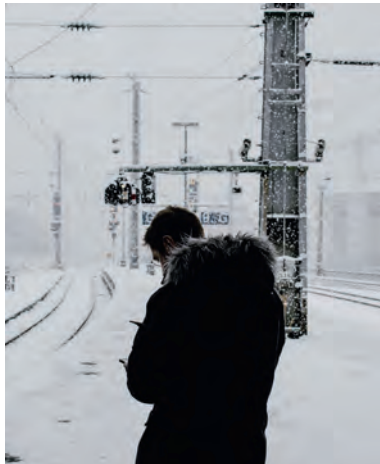
## VERSICHERUNG & VORSORGE

- 68 Kurzmeldungen**  
HDI: Neue Rentenversicherung + D.A.S.: Rechtsfrage, wer muss in den Kindergarten?
- 69 FLV-Listing**  
Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.
- 70 Cyber-Angriffe**  
Versicherungen gegen Angriffe aus dem Internet stoßen auf Hindernisse.



- 74 Buchtipps**  
Mit Investmentprofi Peter Seilern die besten Aktien der Welt erforschen.

**Blackout: In Texas geht das Licht aus**



**Weitreichende Folgen.** Ein historischer Wintereinbruch hat im Februar die Stromversorgung im flächenmäßig zweitgrößten US-Bundesstaat Texas in weiten Landesteilen zusammenkrachen lassen. Zu einem kompletten Blackout hätten nur „Sekunden und Minuten“ gefehlt, so Bill Magness, Chef des Stromnetzbetreibers ERCOT. Der Schaden ist aber auch so schon enorm: Nach Daten der Webseite poweroutage.us waren mehr als 560.000 Haushalte von der Stromversorgung abgeschnitten. Gaspipelines

und Windturbinen waren vereist, Kraftwerke und Raffinerien mussten hinuntergefahren werden. Als Konsequenz wurde aufgrund von eingefrorenen Pumpen sogar das Trinkwasser in Texas knapp. Betroffen von Stromstörungen waren außerdem die Nachbarstaaten Mississippi und Louisiana. Aber auch die Finanzmärkte blieben nicht ohne Folgewirkung: Die Stromausfälle in Texas, die durch rekordverdächtig niedrige Temperaturen in Verbindung mit einem Rückgang der Stromerzeugungskapazitäten verursacht wurden, wirken sich auf die Anleihen der Versorger aus, wobei die Anleihekurse von Calpine, Vistra und NRG leicht nachgaben. Die Bonds-Experten des PGIM-Fixed-Income-Teams erwarten, dass die längerfristigen Auswirkungen von Emittenten zu Emittenten variieren, wobei kommerzielle Stromerzeuger und Erdgasproduzenten möglicherweise profitieren werden. In den Vereinigten Staaten kommt es immer wieder zu flächendeckenden Stromausfällen, dass solche überregionalen Blackouts aber auch in Europa und somit Österreich eine Gefahr darstellen können, wird in diesem GELD-Magazin ab Seite 16 behandelt.

**DIE ZAHL DES MONATS**



**Auf Expansionskurs.** Die Wirtschaft der Eurozone hat sich im Februar trotz des Europa-weiten Lock Downs erstaunlich gut geschlagen. Laut kürzlich veröffentlichten Einkaufsmanagerindizes verbesserte sich im verarbeitenden Gewerbe die Stimmung sogar kräftig. Der entsprechende Index stieg von 54,8 Punkten auf 57,7 Punkte und liegt damit weiterhin signifikant im Expansionsbereich. Laut Martin Moryson, Chefvolkswirt Europa bei der DWS, deuten auch Geschäftserwartungen und Auftragseingänge (insbesondere aus dem Ausland) weiterhin auf Wachstum. Einen Wermutstropfen bilden die Lieferzeiten, sie zeigen, dass die bisherige just-in-time-Produktion aufgrund von Grenzschließungen, Lieferengpässen und Beschränkungen in den Herkunftsländern unter Druck gerät. Auch der Dienstleistungsbereich leidet: Hier ist der Index weiter gefallen und liegt jetzt mit 45,9 Punkten deutlich unter der Expansionsmarke.

**CHINA-TAIWAN  
Lautes Säbelrasseln**



**Gefährlicher Konfliktherd.** Im Februar setzten militärische Manöver Chinas die Luftwaffe Taiwans in Alarmbereitschaft. Chinesische Jagdflugzeuge und Bomber sollen den Luftraum des Inselstaates verletzt haben. Hintergrund: Das Reich der Mitte sieht Taiwan als abtrünnige Provinz an, nach der Machtergreifung Chinas zog sich das alte Regime auf das seither umstrittene Gebiet zurück. Die Region bietet erhebliches Konfliktpotenzial, auch Australien oder Japan fühlen sich zunehmend von China provoziert. Die Antwort der USA blieb nicht aus, sie beorderte umgehend Flugzeugträger in das Südchinesische Meer.

**Inflation: Angst vor Taper Tantrum**



Esty Dwek, Head of Global Market Strategy bei Natixis

**Aktien-Ausverkauf?** Esty Dwek, Strategie-Expertin bei Natixis Investment Managers, sieht einige Entwicklungen, die die Angst vor steigender Inflation nähren. Ein allzu schneller Anstieg würde wohl die Zentralbanken auf den Plan rufen, das könnte zu einem neuerlichen „Taper Tantrum“ und zu einem scharfen Ausverkauf an den Aktienmärkten führen. Ganz so schlimm muss es aber nicht kommen. Die Expertin zieht den Schluss, dass sich der von Basiseffekten, massiver fiskalischer Unterstützung und aufgestauter Nachfrage ausgelöste Preisanstieg nur als gering und vorübergehend erweisen werde. Vor allem hat die Fed erklärt, dass sie nicht (über-)reagieren werde; die Anleiherenditen sollten daher einigermaßen begrenzt bleiben.

Credits: Gage Skidmore; Chuttersnap & LaTrach Med Jamil/Unsplash; JeanLuc/Stock.adobe.com

**Medien: Schlechtes Zeugnis**

„Informations-Konkurs“. Der neu erschienene Trust Barometer der Agentur Edelman stellt den etablierten Medien ein bitteres Zeugnis aus. Es sei nicht gelungen, Fake News und Verschwörungstheorien rund um Corona mit Qualitätsjournalismus zu kontern. Die in 28 Ländern mit über 33.000 befragten Teilnehmern durchgeführte Analyse spricht eine deutliche Sprache: Nach einem Jahr beispielloser Katastrophen und Turbulenzen – der Covid-19-Pandemie und der Wirtschaftskrise, dem weltweiten Aufschrei über systemischen Rassismus und politische Instabilität – zeigen die Ergebnisse „eine Epidemie von Fehlinformationen und weit verbreitetem Misstrauen gegenüber gesellschaftlichen Institutionen und Führungskräften auf der ganzen Welt“. Der „grassierenden Infodemie“ in einem Umfeld des „Informationskonkurses“ konnte nicht adäquat begegnet werden. Ein weiteres interessantes Detail der Studie: Am meisten wird noch Unternehmen und der Wirtschaft Vertrauen geschenkt. Es handle sich dabei um die einzigen Institutionen, die sowohl als kompetent als auch als ethisch angesehen werden.

**USA: Clinton top, Nixon flop**



Joe Biden, 46. Präsident der Vereinigten Staaten

**Präsidenten-Bilanz.** Wie gut sich die Präsidentschaft Bidens auf die US-Börse auswirken wird, kann aufgrund seiner erst kurzen Amtsdauer noch nicht seriös festgestellt werden. Erste Reaktionen der Wall Street fielen aber positiv aus. Das Finanzportal Aktien-Depot.de hat jedenfalls analysiert, welche Präsidentschaft

seit 1961 den positivsten Effekt auf die wichtigen Aktienindizes der USA hatte. Unter Lyndon B. Johnson reagierte der Dow Jones während der ersten 100 Tage Amtszeit mit einer Verbesserung um 9,6 Prozent – die beste Bilanz in dieser Zeitspanne. Längerfristig betrachtet hatte der Beginn keiner präsidentialen Amtszeit auf Dow Jones sowie S&P 500 einen besseren Effekt als Bill Clintons erste Legislaturperiode: Der Dow Jones stieg um 110,1 Prozent, während der S&P 500 um 78,5 Prozent zulegte. Am meisten litt der Dow Jones unter der ersten Amtszeit von Richard Nixon: Zwischen 1969 und 1973 verlor er satte 12,9 Prozent.

**Trends 2021: Nachhaltigkeit legt weiter zu**



**E-Mobilität & Co.** Die Fondsgesellschaft UBS hat mehrere starke Trends definiert, die uns im heurigen Jahr (und darüber hinaus) noch stark beschäftigen werden. Dazu zählen unter anderem die mit Nachhaltigkeit verbundenen Themenkomplexe

Impact Investing sowie Engagement. Und auch E-Mobilität befindet sich weiterhin auf der Überholspur. Der technische Fortschritt macht es möglich: Elektrische Antriebe, die lange Zeit als zu teuer, zu kurzreichweitig und zu schwer angesehen wurden, werden die Kostengleichheit mit der Verbrennungsmotortechnologie zuerst bei Autos und später bei Lastkraftwagen erreichen. Der Straßenverkehr macht etwa zwölf Prozent der weltweiten Emissionen aus, Züge nur 0,4 Prozent und die Schifffahrt 1,7 Prozent. Bei UBS glaubt man, dass der Transportsektor bis 2040 nahezu vollständig dekarbonisiert werden kann. Elektrofahrzeuge könnten bereits 2030 einen Anteil von 40 Prozent am weltweiten Neuwagenabsatz einnehmen. Aber nicht nur der Straßenverkehr steht unter Strom: Auch Hybrid-, Elektro- oder wasserstoffbetriebene Flugzeuge haben eine attraktive Zukunft. Kleine Hybrid-Elektroflugzeuge könnten bereits 2023 bis 2025 in Betrieb gehen – und Maschinen mit 70 bis 80 Sitzplätzen ungefähr im Jahr 2028 abheben. Für den Mittelstreckenmarkt erscheint ein wasserstoffbetriebenes Flugzeug bis 2035 möglich.

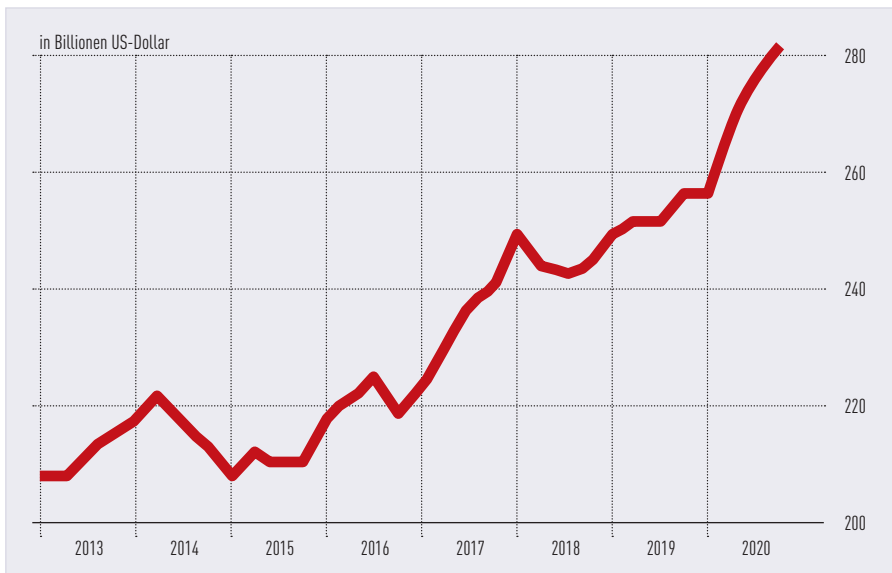
**MATCH DES MONATS**  
**MATCH**  
**OPTIMISTEN VS REALISTEN**

**Versickerte Milliarden.** Trotz der noch immer grassierenden Pandemie erwarten Volkswirte für 2021 eine starke US-Konjunktur. Viele rechnen mit über sechs Prozent Wachstum. Die beispiellos expansive Geld- und Fiskalpolitik und ein Jahr Konsumverzicht lassen dies möglich erscheinen. Bei MFS Investment Management fügt man aber hinzu: „Dennoch halten wir die Prognose für sehr hoch. Der Optimismus mag verständlich sein, und eine gewisse Erholung scheint sicher. Wir fürchten aber, dass sie hinter den Erwartungen zurückbleiben wird. Die Wirtschaft wird stark wachsen, aber nicht unbegrenzt.“ Dafür gibt es gute Gründe, etwa dass ein Teil der enormen Staatsausgaben versickern kann und somit den Ausgabenmultiplikator dämpfen würde. So schätzt das Congressional Budget Office in seiner Analyse des 2,3 Billionen US-Dollar schweren CARES Act, dass das BIP je zusätzlichem Dollar Staatsschulden nur um 58 Cent wächst. Denn der Staat gleicht Einkommensausfälle zwar zum Teil aus, aber wenn ein Teil der Transfers langfristig gespart wird, sorgt das nicht für den gewünschten Konjunkturschub. Statt die Wirtschaft anzukurbeln, wirken die Zahlungen eher wie ein Verlustausgleich, damit sich die Haushaltsfinanzen mittelfristig wieder stabilisieren können. Nach enormem Konjunktur-Schub klingt das nicht.

# Rasanter Anstieg

**Schuldenmachen ist en vogue!** Die Pandemie hat nicht nur unseren Alltag, sondern auch die breite makroökonomische Haltung auf den Kopf gestellt: Defizitausgaben werden als der bevorzugte Weg aus der Krise gesehen! Kann das gut gehen?

MORITZ SCHUH



In den letzten sieben Jahren stiegen die Schulden global gesehen um knapp 30 Prozent auf 281 Billionen Dollar. Das entspricht etwa 355 Prozent der weltweiten Wirtschaftsleistung.

**N**och nie war die Welt so hoch verschuldet wie heute! Alleine im vergangenen Jahr haben Regierungen, Unternehmen und Haushalte 24 Billionen Dollar mehr an Schulden angehäuft, um die wirtschaftliche Belastung der Pandemie zu stemmen. Ende 2020 erreichte die weltweite Verschuldung ein Rekordhoch von 281 Billionen Dollar, was mehr als 355 Prozent des globalen Bruttoinlandprodukts (BIP) entspricht. Auch in diesem Jahr wird dieser steigende Trend wohl beibehalten werden – Schätzungen zufolge dürften aufgrund anhaltend niedriger Zinsen weitere zehn Billionen Dollar an Verbindlichkeiten hinzukommen.

## Stimmungswechsel

Mehr als die Hälfte der globalen Neuverschuldung im vergangenen Jahr ging dabei auf das Konto von Staaten und Regierungen, doch von der OECD bis zum Internationalen Währungsfonds (IWF) sehen globale

Organisationen – die traditionell eher für fiskalische Zurückhaltung standen – keine Gefahr im Verzug bei den weltweit aufernden Staatsschulden. Solange die Zinsen niedrig sind, muss man sich offensichtlich auch über die Tragfähigkeit der Schuldenlast keine Gedanken machen. Worauf es ankommt, ist nämlich die Höhe der Zinszahlungen und nicht die absoluten Schulden im Verhältnis zum BIP. Dieser jüngste makroökonomische Stimmungswechsel basiert jedoch auf einer entscheidenden Annahme: Die Inflation stellt in naher Zukunft keine Gefahr dar, weshalb Notenbanken über Anleihenkäufe die Zinssätze noch lange niedrig halten können.

## Historisches Ausmaß

Wie außergewöhnlich sich die Situation derzeit gestaltet, lässt sich mit einem Blick auf die Verbindlichkeiten des größten Schuldners in absoluten Zahlen, den USA, erkennen. Die amerikanische Staatsverschuldung wird heuer zum zweiten Mal seit dem Ende des Zweiten Weltkriegs die Größe der gesamten US-Wirtschaft überschreiten. Wie das Congressional Budget Office kürzlich mitteilte, erwartet man für 2021 eine Gesamtverschuldung von 102 Prozent des US-BIP. Zu beachten ist dabei, dass die aktuelle Prognose das von den Demokraten unterstützte neue Corona-Hilfspaket noch gar nicht miteinbezieht.

## Schuldengrenzen ausgesetzt

Wer hofft, dass Europa besser dasteht, muss enttäuscht werden. Auch die Schulden der Eurozone haben im dritten Quartal 2020 beinahe die Höhe der Wirtschaftsleistung erreicht. Waren diese Ende 2019 noch auf 84 Prozent gesunken, sind sie 2020 auf 97,3



Prozent des BIP und damit auf den höchsten Stand seit Gründung der Währungsunion angewachsen. Möglich wurde der gewaltige Anstieg durch das Außerkraftsetzen des Maastrichter Stabilitäts- und Wachstumspakts, der die Länder eigentlich dazu verpflichten würde, Haushaltsdefizite von maximal drei Prozent und eine Gesamtverschuldung von weniger als 60 Prozent des BIPs einzuhalten. Für 2021 geht die Europäische Kommission jedoch davon aus, dass sich der Euroraum eher im Bereich von über sechs Prozent Defizit und etwa 100 Prozent Verschuldung zum BIP bewegen wird – Zahlen, die in manchen sparsameren Ländern vermehrt für politischen Unmut sorgen. Ob die Maastrichter Vorgaben jedoch überhaupt jemals in derselben Form wieder Gültigkeit erlangen, wird derzeit heiß diskutiert. Bereits vor Beginn der Pandemie waren Änderungen angedacht, da die Regeln ohnehin immer häufiger verletzt wurden und kaum Beweise dafür vorlagen, dass sie zu Stabilität und Wachstum beitragen.

### Notwendige Defizite

Was die langfristigen Auswirkungen der angehäuften Schulden betrifft, gehen die Meinungen der Ökonomen auseinander. Darüber, was die Alternative zum Schuldenmachen in einer solchen Situation wäre, ist man sich aber weitgehend einig. Defizit-

gaben gelten als genau die Hilfe, die die Wirtschaft derzeit braucht. Erst kürzlich kommentierte Nobelpreisträger Joseph Stiglitz, dass in den USA weiterhin eine erhebliche Lücke zwischen der tatsächlichen und der potenziellen Wirtschaftsleistung bestehe und forderte die Gesetzgeber auf, diese zu schließen: „Defizit Ausgaben erhöhen Produktion und Beschäftigung, was zu mehr Steuereinnahmen führen kann“, so Stiglitz. „Wenn wir dadurch mehr Wachstum und Beschäftigung erzielen, dann sollten wir uns über das Defizit keine allzu großen Sorgen machen.“

Dies gilt jedoch nur, solange sich die Kosten für die Finanzierung der massiven öffentlichen und privaten Schuldenlast nicht erhöhen, was eine Erholung bremsen würde. Anleger weltweit wetten derzeit jedoch vermehrt darauf, dass die Impfungen zu einer baldigen Aufhebung der Corona-Beschränkungen führen werden, wonach es voraussichtlich zu einem Anstieg der Verbraucherausgaben kommen wird und die Inflation angeheizt würde. Spürbar werden diese Erwartungen bereits in einem erkennbaren Anstieg der Renditen auf den Anleihemärkten.

### Zentralbanken

Da auch Banken diese Renditen als Referenz für ihre Kredite an Haushalte und >>



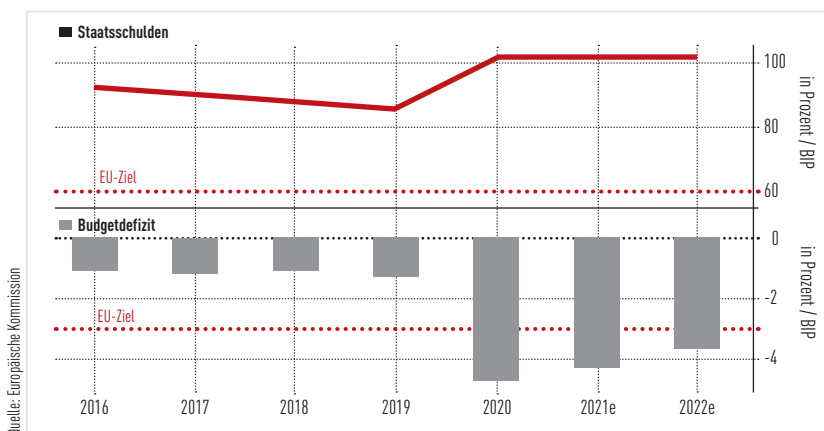
„Ohne weitere Maßnahmen riskieren wir jetzt eine längere, schmerzhaftere Rezession und später eine langfristige Beeinträchtigung der Wirtschaft.“

Janet Yellen,  
Finanzministerin der USA

## Länder-Verschuldungen

Der Schuldenstand der Europäischen Union liegt insgesamt bei 11,86 Billionen Euro. Die höchste absolute Verschuldung hat Frankreich mit 2638,27 Milliarden Euro. Dicht gefolgt von Italien und Deutschland. Allerdings weisen Länder mit einer geringeren Wirtschaftsleistung eine höhere Schuldenquote auf. Die höchste Staatsschuldenquote hat Griechenland mit 187,4 Prozent. Die Verschuldung liegt in der EU bei durchschnittlich rund 89,8 Prozent und in den Euro-Ländern bei 97,3 Prozent des BIP. Die geringsten Staatsschulden hat Estland mit 5,09 Milliarden Euro und einer zusätzlich niedrigen Schuldenquote mit 18,5 Prozent. Weltweit hat die USA die höchste absolute Staatsverschuldung. Trotz der hohen Schulden liegt die Schuldenquote derzeit aber bei 100 Prozent. Die höchste Schuldenquote für 2020 hat Japan mit einem prognostizierten Wert von 266,18 Prozent. Dicht gefolgt von dem Sudan mit 259,39 Prozent. In Macau hingegen gibt es zurzeit keine Verschuldung. Orte mit geringen Schulden sind außerdem Hong Kong und das Sultanat Brunei.

## Staatsschulden in der Eurozone sind sprunghaft gestiegen



Auch die Eurozone näherte sich im vergangenen Jahr einer Verschuldung in Höhe der Wirtschaftsleistung an. Betrug die Schuldenquote im dritten Quartal 2020 noch 97,3 Prozent, so dürften die letzten Zahlen diese wohl über die 100-Prozent-Grenze befördern.

**Schulden weginflationieren?**

Theoretisch muss Inflation keine schlechte Sache für die Staatsverschuldung sein. Beschleunigte Preise haben Regierungen schon in der Vergangenheit geholfen, Schuldenberge zu bewältigen, indem sie die Steuereinnahmen in die Höhe treiben, während die geschuldeten Beträge nominal gleichbleiben. Nach dem Zweiten Weltkrieg ist es den Vereinigten Staaten gelungen, ihre Schuldenquote auf diese Weise von weit über 100 auf 26 Prozent in den Achtziger Jahren zu drücken. Belgien reduzierte seine Schulden seit den Neunziger Jahren innerhalb von 15 Jahren von 138 auf 87 Prozent. Ein solcher Versuch birgt jedoch auch Risiken. Sollte die Inflation zurückkehren, ist es vorstellbar, dass Anleger zum Ausstieg aus Staatspapieren eilen, um Anleihenverluste zu vermeiden. Sobald dem Verhältnis zwischen Verschuldung und Bruttoinlandsprodukt wieder mehr Beachtung geschenkt wird, kann es schnell düster werden. Die Zentralbanken könnten dann nicht mehr eingreifen und die Zinsen niedrighalten, da ein zu starkes Engagement die Inflation nur zusätzlich befeuern würde.

Unternehmen heranziehen, beobachten Zentralbanken diese Entwicklung derzeit besonders genau. Sollten die Zinsen für Staatsanleihen in den kommenden Wochen weiter steigen, kann damit gerechnet werden, dass einige Notenbanken ihre Anleihekäufe abermals verstärken.

„Wir verfolgen die langfristigen Zinssätze sehr genau. Die Finanzierungsbedingungen sind günstig, aber wir müssen sicherstellen, dass sie auch weiterhin günstig bleiben“, sagte etwa der Gouverneur der Banque de France, Francois Villeroy de Galhau, Ende Februar in einem Interview. Auch der Vorsitzende der US-Notenbank, Jerome Powell, signalisierte zuletzt, dass die amerikanische Zentralbank ihre Unterstützung für die von der Pandemie geschädigte US-Wirtschaft bei weitem nicht zurückziehen werde, obwohl er Erwartungen zu einer Rückkehr wirtschaftlichen Aufschwungs hege. Den jüngsten Anstieg der Anleiherenditen bezeichnete er als Vertrauenserklärung in einen robusten wirtschaftlichen Ausblick.

**Risiko Inflation**

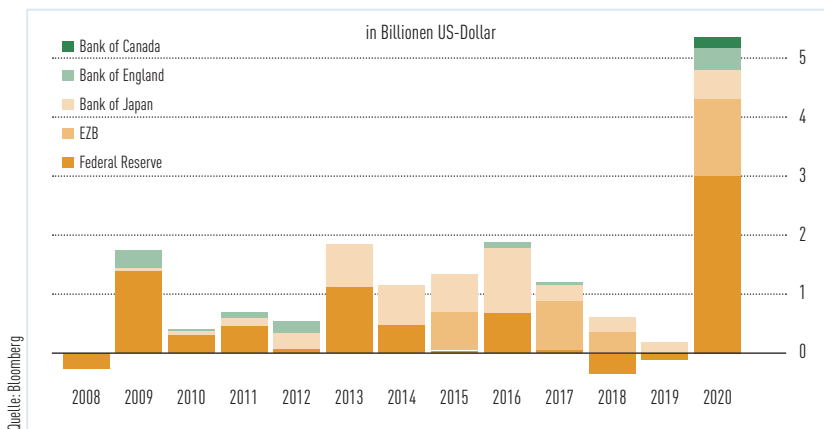
Ganz so sicher darüber, dass das viele Geld der Notenbanken, das bislang nur in den Bankbilanzen aufscheint, im Falle eines Aufschwungs nicht rasch den Weg in die reale Wirtschaft finden könnte, sind sich bei weitem allerdings nicht alle Marktbeobach-

ter. Die Erfahrungen seit der Krise von 2007/2008, als die Zentralbanken begannen, beispiellose monetäre Impulse zu setzen, und trotzdem nicht dazu in der Lage waren, die Inflation in Richtung ihres Zweiprozent-Ziels zu heben, müssen nicht ewig Gültigkeit behalten. Es ist nicht auf Dauer davon auszugehen, dass sich die Zukunft wie die jüngste Vergangenheit verhält. Die Welt nach der Pandemie wird einen ersten Test bieten, ob die niedrige Inflation anhält, wenn die Nachfrage steigt, die Angebotsbeschränkungen weiter bestehen und Unternehmen versuchen, ihre Gewinne wieder aufzubauen.

**Verlockende Situation**

Da es keine goldene Regel für die Höhe der Verschuldung gibt, ab der einem Staat die Pleite droht (point of no return), finden wir uns jedoch in einer verführerischen Situation wieder. Manche Ökonomen und Politiker pochen nun darauf, dass leistungsfähige Staaten ihre Schulden einfach aussitzen sollen: Alte Schuldpapiere können durch immer neuere ersetzt werden, denn solange die Zentralbanken die Zinsen niedrig halten, kostet dies ja nichts. Wenn dann die Wirtschaftsleistung mit einer höheren Rate wächst als der Zins auf Staatspapiere, sinkt auch die Schuldenquote, ohne dass auch nur ein Cent zurückgezahlt werden muss. <

**Notenbanken pumpen immer mehr Geld ins System**



Zentralbanken haben ihre Bilanzen 2020 kräftig ausgeweitet, um hochverschuldeten Ländern mit niedrigen Zinsen unter die Arme zu greifen. Nun mehren sich die Befürchtungen, dass die hohe Liquidität im Falle eines Aufschwungs seinen Weg in die Realwirtschaft finden könnte.

**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**

# Reptilien an der Macht

**Wussten Sie schon**, dass in Wirklichkeit Echsenwesen die Welt beherrschen, dass Hugo Chávez die US-Wahlen manipuliert hat und Corona eine reine Erfindung ist? Willkommen in der Welt der Verschwörungstheorien.

HARALD KOLERUS

**S**o ist das also: Gelder aus Kuba, Venezuela und China haben das Ergebnis der US-Präsidentschaftswahl umgedreht und Donald Trump den wohlverdienten Sieg gekostet. Posthum hatte dabei sogar Venezuelas ehemaliger Staatschef Hugo Chávez seine Finger im Spiel. Der 2013 verstorbene Autokrat soll eine Software entwickelt haben, mit der jetzt Wahlmaschinen in den USA manipuliert wurden. So behauptet es jedenfalls das Anwaltsteam rund um Trump.

## Welterklärungsmodelle

Die „Chávez-Theorie“ fügt sich in ein weit gespanntes Netzwerk von Verschwörungstheorien, die heute nicht nur im Verborgenen sprießen. Der Bogen ist weit gespannt und reicht von der Entführung Elvis` durch Außerirdische, über Chemtrails, die unsere Gehirne vernebeln, bis zu Reptilienwesen als wahren Herren der Welt. Wie kann man an so etwas ernsthaft glauben? Michael Butter, Professor für amerikanische Literatur und Kulturgeschichte, hat sich eingehend mit dieser Frage befasst und forscht intensiv zum Thema Verschwörungstheorien. Im Gespräch mit dem GELD-Magazin meint er: „Die Attraktivität von solchen Theorien liegt darin, dass sie die Welt scheinbar erklären und nichts mehr dem Zufall überlassen wird. Offensichtlich ist es für viele Menschen einfacher, zu glauben, dass einige Bösewichter in Hinterzimmern die Strippen ziehen, als dass Ereignisse auch auf Zufall basieren können. Und durch manche Verschwörungsmymen muss man es sich nicht eingestehen, dass die gegnerische Seite gewonnen hat, wie das im Falle einiger Trump-Anhänger passiert. Das stärkt das eigene Welt- und Selbstbild.“

Was sind nun die abstrusesten Verschwörungstheorien, die Butter je zu Ohren gekommen sind? „Bis vor kurzem hätte ich noch auf die Weltherrschaft der Reptiloiden getippt. Der Vorwurf, dass Chávez an der Manipulation von Wahlmaschinen beteiligt gewesen sein soll, ist aber das Absurdeste was ich in letzter Zeit gehört habe. Vor allem auch, weil diese Theorie nicht im stillen Kämmerchen geäußert wird, sondern weil sie offiziell von Trumps Seite zur Wahlanfechtung verwendet wurde“, so der Experte.

## Schnell gefunden: Sündenböcke

Wobei Butter darauf verweist, dass Verschwörungsmymen kein Phänomen unserer Tage sind, sondern eine lange Entwicklungsgeschichte aufweisen. Den Begriff der Verschwörungstheorie in seiner modernen Bedeutung prägte der Philosoph Karl Popper, er definierte diese Art von Welterklärungsmodell als ein Produkt der Aufklärung. Als Religiosität und mythisches Denken erschüttert wurden, entstand ein Sinndefizit. Diese Leere galt (und gilt) es möglichst aufzufüllen. Laut Popper traten an die Stelle der Gottheiten „mächtige Männer, deren unheilvolle Absichten für alle Übel verantwortlich sind“. Und wenn es nicht diese Potentaten sind, dann werden rasch andere Sündenböcke gefunden, wobei auch ganze Kulturen, Nationen und Religionen in Geiselt gefangen werden. Das traurigste Beispiel der Geschichte zeigt die Diffamierung der Juden als „Brunnenvergifter“ im Mittelalter und ihre Entmenschlichung im Dritten Reich – bis hin zum Holocaust. Der Diffamierung sind beim Finden der Sündenböcke jedenfalls keine Grenzen gesetzt: Der kambodschanische Diktator Pol Pot hatte während seiner Schreckensherrschaft Intel-



### Nichts ist, wie es scheint

Michael Butter. Verlag: Suhrkamp. 270 Seiten.  
ISBN: 978-3-518-07360-5

Das Standardwerk verschafft tiefe Einblicke in die Entstehungsgeschichte, Entwicklung und mögliche Auswirkungen von Verschwörungstheorien.



### Verschwörungstheorien

Leipner/Stall. Verlag: Redline. 351 Seiten.  
ISBN: 978-3-86881-744-7

Interessant ist, dass in diesem Buch Anhänger von Verschwörungstheorien in Interviews direkt zu ihrem Weltbild befragt werden. Plus Faktencheck.



„Verschwörungstheorien stärken das eigene Welt- und Selbstbild. Auch deshalb sind sie attraktiv.“

Michael Butter, Experte für Verschwörungstheorien

## „Alternative Fakten“

Vielleicht ist die Wirklichkeit nicht wirklich wirklich? Niemand kann das so genau wissen. Es zählt sich jedenfalls aus, Alternativen zum Althergebrachten in Betracht zu ziehen.

### Einfach tierisch

David Icke war Fußballprofi in Großbritannien, heute deckt er die Verschwörung der Reptiloiden auf. Dass diese echsenhaften Wesen aus dem Sternbild des Drachen stammen, entbehrt nicht einer gewissen Logik. Gewagter ist die Theorie, dass die Außerirdischen menschliche Gestalt annehmen können und die Politik seit Äonen kontrollieren. Reptiloiden seien u.a. Barack Obama, Bill Clinton und Elisabeth II.

### Der König lebt!

Seit seinem Tod 1977 ranken sich viele Legenden um Elvis Presley. So könnte es sein, dass der King of Rock'n'Roll in Wirklichkeit von Aliens entführt wurde. Er soll jetzt jedenfalls seine Hüften auf dem Mond kreisen lassen, wobei er auch einem Nebenjob auf der Erde in einem Supermarkt nachkommt – anonym, versteht sich. Das Pendeln über rund 384.000 Kilometer nimmt der King dabei offenbar gerne in Kauf. Laut einer CBS-Umfrage sind sieben Prozent der US-Bürger der Meinung, dass Elvis am Leben ist.

### Stiller Mond

Ob Elvis auf dem Mond lebt, konnte von NASA-Missionen nicht bewiesen werden: Nach offizieller Variante, weil die letzte bemannte Mondlandung 1972 stattgefunden hat. Inoffiziell hat aber nie ein Mensch den Erdtrabanten betreten. Alles Fake! Davon sind einer Umfrage in Deutschland zufolge fünf Prozent überzeugt, 33 Prozent halten das zumindest für möglich.

lektuelle zum Feindbild erkoren. Brillenträger (!) wurden als Angehörige der dekadenten Intelligenzija verdächtigt, verfolgt und ermordet. Das Terror-Regime Pol Pots soll mindestens zwei Millionen Menschen das Leben gekostet haben.

### Harmlos bis brandgefährlich

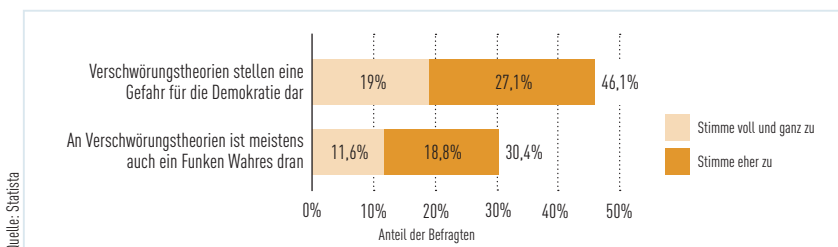
Natürlich sind die genannten Beispiele extreme Exempel der Geschichte, und nicht jede Verschwörungstheorie ist gefährlich. Was wäre schon schlecht daran, würde Elvis wirklich noch leben? Brenzlich wird es allerdings, wenn Verschwörungsmymen antidemokratische Züge aufweisen (siehe etwa den Sturm auf das US-Kapitol), rassistisch ausgerichtet sind oder als Katalysator für Aggressivität dienen. Manchmal sind alle diese Faktoren auch in einer Theorie miteinander verwoben. Ebenfalls brandgefährlich ist das Leugnen medizinischen Wissens. Der Fall war das während des Ausbruchs von Ebola oder in den 1980er-Jahren in Zusammenhang mit AIDS. Heute ist Corona an der Reihe. Gängige Mythen lauten: „Das Virus ist nicht schlimmer als eine normale Grippe“, „5G-Masten sind für die Verbrei-

tung verantwortlich“, „Corona wurde im Labor entwickelt und gezielt als Bio-Waffe eingesetzt“, „Bill Gates ist der Urheber“ oder „Alkohol und Nikotin verleihen Immunität“. Wobei Corona keinen Einzelfall für, nennen wir es, ungesunde Skepsis darstellt. So halten es neun Prozent der deutschen Bevölkerung für wahrscheinlich richtig, dass die Masern-Impfung gefährlicher ist als die Krankheit selbst. Weitere sechs Prozent halten dies für sicher richtig. In Österreich lehnen laut einer Umfrage vom Jänner 24 Prozent die Corona-Impfung strikt ab, 19 Prozent sind eher abgeneigt ...

### Aufklärung tut not

In dieser Situation ist sachliche Information das oberste Gebot, allerdings schenken überzeugte Verschwörungstheoretiker „etablierten“ Medien und Regierungsstellen zumeist keinen Glauben. Am ehesten können noch Verwandte oder Bekannte einwirken und zumindest andere Sichtweisen aufzeigen. Einfach ist das nicht: Laut Umfragen sind rund 30 Prozent der Österreicher der Meinung, dass an Verschwörungstheorien meistens auch ein Funken Wahres dran sei. <

## Inwieweit stimmen Sie den folgenden Aussagen zum Thema Verschwörungstheorien zu?

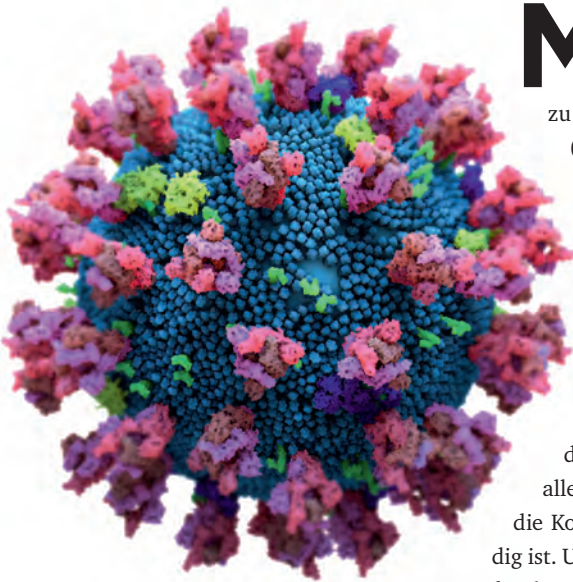


Annähernd 50 Prozent der Österreicher halten Verschwörungstheorien für eine Gefahr für die Demokratie. Auf der anderen Seite sind wiederum an die 30 Prozent der Meinung, dass hinter solchen Theorien zumindest ein Fünkchen Wahrheit steckt.

# Natürliche Selektion

Wie groß ist die Gefahr, dass uns Mutationen des SARS-CoV-2-Virus auf Dauer wellenartig überrollen und immer wieder Lock Downs notwendig machen? Hier kann beruhigt werden, die Pharmaindustrie wird letztendlich den Kampf gewinnen.

MARIO FRANZIN



Mitte Februar wurde in Finnland eine neue Corona-Mutante entdeckt (Fin-796H). Sie kommt zu den bislang bekannten drei Linien (siehe Kasten) hinzu. Allesamt weisen sie eine höhere Infektiosität auf als der Wildtyp aus Wuhan. Bei der finnischen Mutante wird zusätzlich befürchtet, dass die herkömmlichen PCR-Tests auf das veränderte Genom nicht ansprechen. In der Regel unterscheiden sich die SARS-CoV-2-Viren durch geringfügige Änderungen vor allem in jener DNA-Sequenz, die für die Kodierung der Spike-Proteine zuständig ist. Und diese sind einerseits maßgeblich für den Kontakt und den Eintritt in die Körperzellen – also die Infektiosität – und andererseits für die Auslösung von z.T. pathogenen Immunreaktionen. Aufgefallen ist eine Veränderung des Virus erstmals im September in Großbritannien. Bis dahin wurden zwar Corona Tests (Antigen-Schnell- oder PCR-Tests) gemacht, um infizierte Personen zu erkennen, jedoch kaum DNA-Sequenzierungen durchgeführt, die im Labor viel aufwändiger und teurer sind. Aus diesem Grund gibt es nur sehr mangelhafte Statistiken über die Verbreitung der Mutationen. Fakt ist aber, dass sie sich überall verbreiten – natürlich auch in Österreich.

## Mutation und Selektion

Grund für die allmähliche genetische Veränderung der Viren sind Spontanmutationen in der etwa 30.000 Basenpaare umfassenden RNA. Nach dem allgemeingültigen Schema in der Natur „Mutation und Selektion“ setzen sich immer die stärkeren – sprich infektiöseren – Varianten durch. Bekannt ist

dieses Phänomen auch bei Bakterien, was zu dem Problem der Antibiotika-Resistenzen führt. Beim Corona-Virus wird angenommen, dass mit zunehmender Anzahl infizierter bzw. geheimer Personen, diese den Viren praktisch keine andere Chance lassen, als durch Mutationen das Immunsystem des Wirtes zu umgehen. Und einige Fälle sind ja bereits bekannt.

## Leben mit dem Virus

Die deutsche Virologin Melanie Brinkmann von der TU Braunschweig ist sich sicher, dass der Kampf gegen die Corona-Mutanten bereits verloren ist. In Österreich verdrängt z.B. die Briten-Mutante im Osten allmählich den Wildtyp. In Tirol gibt es bereits ein Cluster der Südafrika-Variante. Das klingt eigentlich relativ isoliert, ist es aber nicht. Staatsgrenzen gelten für die Viren nicht und jeder infektiösere Typ setzt sich auch überall durch – bestenfalls mit einer Zeitverzögerung. „Wir kriegen niemals genügend Menschen geimpft, bevor die Mutanten durchschlagen“, meint Brinkmann in einem Interview gegenüber dem „Spiegel“, die auch dem wissenschaftlichen Beraterstab von Angela Merkel angehört. „Erst das Impfen wird uns aus der Pandemie befreien, wenn sie weltweit abflaut.“ 2021 wird demnach nicht den erhofften Sieg über das Virus bringen. Brinkmann ist sich sicher: „Corona wird uns 2022 noch beschäftigen und wahrscheinlich darüber hinaus.“ Brinkmann gilt als eine Verfechterin einer radikalen Corona-Strategie die unter dem Schlagwort „No-Covid“ immer mehr an Fahrtwind erhält. Sie und eine Gruppe aus weiteren Wissenschaftlern glauben nicht daran, dass man mit dem Virus leben könne, sondern, dass es besiegt werden müsse.

## Schützt die Impfung noch?

Die große Frage, die sich derzeit stellt, ist, ob die bisher zugelassenen Impfstoffe auch vor den neuen SARS-CoV-2-Typen schützen. Bei den mRNA-Vakzinen von BioNTech/Pfizer und Moderna haben In-Vitro-Studien gezeigt, dass sie eine Schutzwirkung gegen B.1.1.7 und B.1.351 haben. Allerdings wurde kürzlich bekannt, dass sich in einem Pflegeheim trotz vollständiger Immunisierung zahlreiche Bewohner mit der britischen SARS-CoV-2-Variante B.1.1.7 infiziert haben. Allerdings, und das ist die gute Nachricht, bei allen Infizierten gab es bisher nur

asymptomatische oder milde Verläufe. Das lässt darauf schließen, dass die Vakzine zwar nicht vor einer Infektion mit den neuen Virusvarianten schützen, aber vor einem schweren oder gar tödlichen Verlauf. Zur Frage, ob sich die Impfstoffe zur Not an Mutationen anpassen lassen, kann Entwarnung gegeben werden. Innerhalb weniger Wochen würden Ergänzungen bzw. Adaptierungen zur Verfügung stehen. Die EU-Kommission entwirft gerade ein erleichtertes Zulassungsverfahren der im Prinzip gleichen Impfstoffe. Voraussetzung ist, dass der Herstellungsprozess unverändert bleiben muss. <



„Ich befürchte, 2022 werden wir die Pandemie auf jeden Fall noch sehen.“

Christoph Steiningger,  
Virologe an der MedUni-Wien

## Die wichtigsten Mutationen des Corona-Virus im Überblick

### Südafrika-Mutation

Bei der B.1.351-Linie verstärken neben N501Y weitere Mutationen (N501Y, E484K, K417N) die Bindungsfähigkeit des Spike-Proteins. Es ist anzunehmen, dass sich die Mutante aufgrund einer hohen Durchseuchung der südafrikanischen Bevölkerung entwickelte, bei der viele genesene Menschen schon immun gegenüber der ursprünglichen Form von SARS-CoV-2-Virus waren. Das setzt die Viren unter einen Anpassungsdruck, woraufhin sich infektiösere Spontanmutationen einfach durchsetzen. Diese Art der Anpassung ist nicht neu. Sie ist auch bei Bakterien bekannt und führt zu den gefürchteten Antibiotikaresistenzen.

Besonders die Punktmutation E484K gilt als mögliche Fluchtmutation – als Anpassung des Coronavirus an das menschliche Immunsystem. Dessen gebildete Antikörper gegen die ursprüngliche Form von SARS-CoV-2-B.1.351 können die Viren nun nicht mehr vollständig erkennen, woraufhin sich Betroffene erneut anstecken können.

### Brasilien-Mutation

Die neue Variante namens P.1, die zuvor als B.1.1.28.1 bekannt wurde, trat erstmals im Dezember 2020 im Norden Brasiliens auf. Wie die britische B.1.1.7- und die südafrikanische B.1.351-Variante, weist auch P.1 die N501Y-Mutation auf, die die Infektiosität des Virus stark erhöht. Die Brasilien-Mutation verbreitete sich ursprünglich (Mitte Dezember) in der Amazonas-Region und führte zu einem sprunghaften Anstieg Covid-19-bedingter Krankenhauseinweisungen in dieser Region. Von dort aus verbreitete sich der Virus in ganz Brasilien und führte zu einem hohen Durchseuchungsgrad der Bevölkerung.

Fachkreise sind bei dieser Variante insofern beunruhigt, da P.1 – neben anderen – auch die Mutation E484K aufweist. Auch das brasilianische Virus könnte demnach Menschen, die bereits mit Sars-CoV-2 infiziert waren, erneut anstecken – aus der schwer betroffenen Amazonas-Region gibt es mehrere Berichte, dass P.1 nachweislich bereits genesene Covid-19-Patienten erneut infiziert hat.

### Britische Mutation

Die Coronavirus-Variante B.1.1.7 (VOC-202012/01) wurde im Herbst 2020 im Vereinigten Königreich entdeckt und breitet sich seither ausgehend vom Südosten Englands weitläufig auf dem europäischen Kontinent aus. Wissenschaftler haben inzwischen eine vorläufige Charakterisierung des Erbguts der neuen Coronavirus-Mutante veröffentlicht. Demnach hat die B.1.1.7-Linie mit 17 Mutationen im Vergleich zum Wildtyp auffällig viele Genveränderungen. Mehrere dieser Mutationen betreffen das Spike-Protein. Besonders bedeutsam ist dabei die ebenfalls bei den Südafrika- und Brasilien-Linien vorkommende N501Y-Mutation.

Experten gehen derzeit davon aus, dass B.1.1.7 um rund 35 Prozent ansteckender ist als der Wildtyp von SARS-CoV-2. Einer aktuellen dänischen Studie zufolge geht eine Infektion mit der britischen Variante des Virus zusätzlich mit einem um 60 Prozent höherem Risiko einer Einlieferung ins Krankenhaus einher.

# Schwarzmalerei?

Ein europaweiter Stromausfall könnte wichtige Infrastruktureinrichtungen lahm legen und unser aller Leben innerhalb von Tagen auf den Kopf stellen. Diese Gefahr als Panikmache abzutun, ist grob fahrlässig.

HARALD KOLERUS

„Die Dimension eines Blackouts ist den wenigsten Menschen bewusst. So auch der Politik.“

Herbert Saurugg, Präsident der Österreichischen Gesellschaft für Krisenvorsorge



Stell Dir vor, es geht das Licht aus. Das hätte am 8. Jänner 2021 passieren können, als eine massive Störung des europäischen Stromnetzes für eine Schrecksekunde sorgte. Um einen großflächigen Ausfall zu vermeiden, mussten kurzfristig europaweit mehrere Kraftwerke hochgefahren werden. Letztlich wurde der Vorfall unter dem Motto „gut gegangen, nichts passiert“ subsumiert. So einfach sollte man es sich aber nicht machen.

## Ausfall der Infrastruktur

Aber worum handelt es sich bei einem Blackout konkret? Herbert Saurugg, Präsident der Österreichischen Gesellschaft für Krisenvorsorge, erklärt im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „Unter einem Blackout definiere ich einen plötzlichen überregionalen, weite Teile Europas umfassenden und länger als zwölf Stunden andauernden Strom- sowie Infrastruktur- und Versorgungsausfall. Entscheidend ist, dass nicht nur das Stromnetz sondern auch die anderen Infrastrukturen betroffen sind und eine Hilfe von ‚außen‘ nicht erwartbar ist. Der Stromausfall ist nur der Ausgangspunkt für längerfristige Versorgungsunterbrechungen bzw. Engpässe.“ Auch bei Austrian Power Grid (APG) wird nicht beschönigt, auf der Homepage des Übertragungsnetzbetreibers für Österreich heißt es: „Die Stromversorgung folgt einem wesentlichen Grundprinzip: In jeder Sekunde muss exakt so viel Strom erzeugt werden, wie gerade verbraucht wird. Gerät dieses Gleichgewicht außer Kontrolle, kippt das System und die Stromversorgung bricht zusammen. Durch Störungen, Ausfälle bzw. aus dem Ungleichgewicht von Stromerzeugung und Verbrauch entstehen Netzschwankungen, die

bei entsprechender Verkettung von widrigen Umständen zu einem totalen Netzzusammenbruch führen können.“

## Katastrophale Konsequenzen

Massive Infrastrukturausfälle wären die Folge – der öffentliche Verkehr steht still, mangelnde Mobilität wird zu einem großen Problem, ebenso die Grundversorgung mit Wasser und Nahrungsmitteln. Angesichts solcher Szenarien stellt sich die Frage, warum ein Blackout kaum Gegenstand der öffentlichen Diskussion ist. Saurugg dazu: „Wir alle haben ein so definiertes Blackout noch nicht erlebt, deshalb ist es auch sehr schwierig, sich so ein Szenario vorstellen zu können. Das ist auch ein Grund dafür, warum politische Entscheidungsträger oft nicht besser vorbereitet sind als Durchschnittsbürger.“ Wie groß ist nun das Risiko, dass der Total-Ausfall eintritt? Saurugg: „Die Wahrscheinlichkeit eines sehr seltenen Ereignisses lässt sich nicht mathematisch berechnen. Ich persönlich bin aufgrund meiner langjährigen Auseinandersetzung davon überzeugt, dass wir in den nächsten fünf Jahren ein Blackout erleben werden. Auch das Österreichische Bundesheer hat vor rund einem Jahr vor einem solchen Ereignis binnen der nächsten fünf Jahre gewarnt. Wobei es nicht um ein Datum, sondern um die kurzfristige Bedrohung geht, auf die wir überhaupt nicht vorbereitet sind.“ Genau genommen wird es laut Saurugg bereits bis Ende 2022 kritisch, da bis dahin viele deutsche Kohle- und Atomkraftwerke abgeschaltet werden: „Damit werden die bisherigen Sicherheitspuffer drastisch reduziert. Die geplanten Ersatzleitungen werden erst viel später fertiggestellt. Umfassende Puffer und Speichersysteme fehlen

## Keine Seltenheit: Regionale Stromausfälle

Es kommt immer wieder vor, dass bereits lokale Blackouts erheblichen Schaden anrichten: Besonders betroffen sind die USA. Eine arktische Kältewelle führte erst im heurigen Jänner zu einer Unterbrechung der Stromversorgung für viele Millionen Menschen in Texas aber auch Mexiko. Der Blackout beeinträchtigte die Energieindustrie in Texas, brachte die Schließung von Ölraffinerien, Beschränkungen durch Erdgaspipelinebetreiber, sowie das Einfrieren von Windkraftanlagen. Zu einiger Berühmtheit brachte es der Stromausfall von New York im Jahre 1977. Er führte zu erheblichen sozialen Unruhen: Mehr als 1500 Geschäfte sollen vom Mob im Schutze der Dunkelheit geplündert und über 1000 Brände sollen gelegt worden sein. Berichte, die Geburtenrate sei in Folge um 35 Prozent gestiegen, haben sich später aber als Fake News herausgestellt.





überhaupt.“ Das Gesagte liefert also genügend Grund zum Schwarzsehen. Wobei Kurt Misak, Leiter Sachgebiet Versorgungssicherheit bei APG, in einem Kommentar relativiert: „Die Grundvoraussetzung unserer Betriebsführung ist, dass wir mit unvorhergesehenen (Krisen-)Situations umgehen müssen und nicht jedes singuläre Ereignis sofort zur einer Blackout-Gefahr führt. Es müssten also mehrere Zwischenfälle gleichzeitig und unvorhergesehen eintreten, damit unser Stromsystem aus dem Gleichgewicht kommt.“ Die Gefahr dafür hält er für relativ gering.

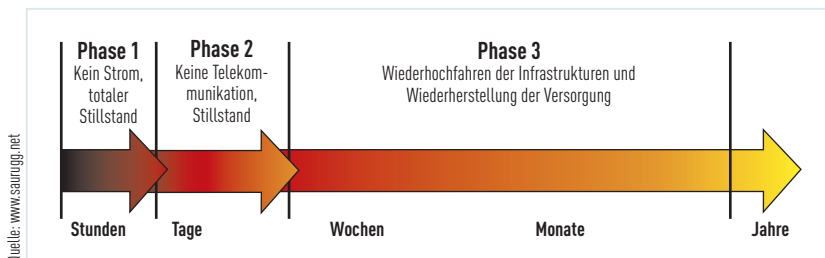
### Besser vorbereiten

Auf die leichte Schulter sollte man das Thema jedenfalls nicht nehmen. Saurugg: „Jeder sollte vorbereitet sein: der Einzelne, Organisationen, Unternehmen und Gemeinden. Die Letztgenannten müssen im Falle eines Blackouts zumindest eine Grundversorgung mit Wasser, Lebensmittel und auch Gesundheitsdienstleistungen sicherstellen können. Krankenhäuser sind in der Regel nur auf regionale Stromausfälle vorbereitet, nicht aber auf ein Blackout mit weitrei-

**Blackout: Die unterschätzte Gefahr würde die Lebensmittelversorgung unterbrechen**

chenden und länger andauernden Versorgungsunterbrechungen.“ Wird sich die Politik des Themas bewusst? Saurugg: „Es bewegt sich etwas, allerdings nicht in der ausreichenden Geschwindigkeit. Es gibt nun auch Bestrebungen, das Thema auf EU-Ebene zu thematisieren, da es alle betrifft und nur gemeinsam bewältigt werden kann. Ende September 2020 gab es eine parlamentarische Anfrage an den Herrn Bundeskanzler, der sich aber als nicht zuständig erklärte. Das Argument lautet immer wieder: Katastrophenschutz ist Ländersache. So eine Denkweise bringt aber natürlich niemanden weiter. Zusammengefasst: Die Dimension eines Blackouts, wie sie von mir dargestellt wird, ist den wenigsten Menschen bewusst. So auch der Politik.“ <

### Chronik einer angekündigten Katastrophe



Ein europaweiter Blackout wäre ein erstmaliges Szenario, deshalb kann er auch kaum prognostiziert werden. Auch ist es schwierig, vorherzusagen, wie lange die Reparaturen dauern würden. Experten gehen aber von Wochen und Monaten aus.

### Folgen eines Blackouts; wie man sich darauf vorbereitet

Mit der Covid-Pandemie und der damit verbundenen Rückbesinnung auf Sicherheit hat sich auch das Bewusstsein für ein mögliches Blackout zumindest ein wenig erhöht. Einige Experten halten die Eintrittswahrscheinlichkeit für gering, ausschließen kann den Total-Ausfall aber niemand. Ohne Panikmache sollte man sich möglicher Konsequenzen bewusstwerden und eine breitere Diskussion eröffnen.

### Enorme Schäden für die Wirtschaft

Sicherheit, Kommunikation und weitere Grundbedürfnisse wären den Folgen eines totalen Stromausfalls ausgeliefert, heißt es seitens Austrian Power Grid. Ebenso lässt der wirtschaftliche Faktor die heimische Industrie vor einem Blackout zittern. So verursacht laut einer Studie der Johannes-Kepler-Universität Linz jede Stunde ohne Strom 92 Millionen Euro Schaden für die heimische Volkswirtschaft. Ein ganzer Tag im Blackout würde das Land Österreich über eine Milliarde Euro kosten. Zum Vergleich: Ein Tag Lock Down schlägt sich im Schnitt mit 100 Millionen Euro zu Buche. Somit könnte ein Blackout die heimische Wirtschaft täglich das Zehnfache der derzeitigen Corona-Pandemie kosten

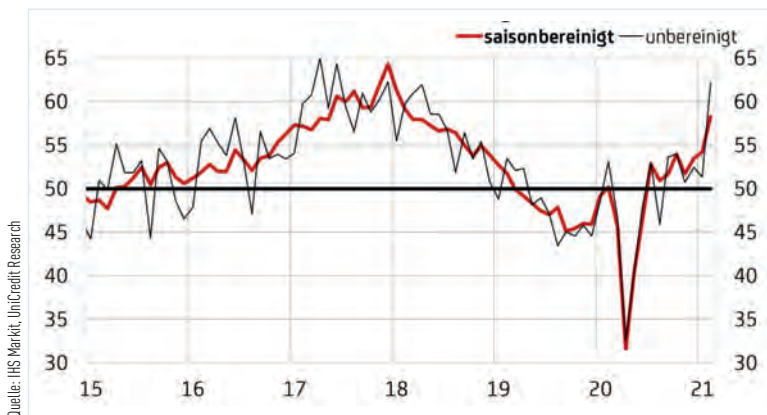
### Tipps für den Fall der Fälle

Auf [www.government.at](http://www.government.at) wird als Vorbereitung für den Ernstfall geraten: „Planen Sie wie für einen vierzehntägigen Campingurlaub in den eigenen vier Wänden – so denken Sie auch an all das, was Sie ganz individuell benötigen.“ Weiters heißt es: „Sorgen Sie für einen Getränke- sowie Lebensmittelvorrat für alle Familienmitglieder für mindestens 14 Tage.“ Die Getränkeversorgung wird dabei oft unterschätzt; manche Experten raten, 35 Liter pro Person vorrätig zu halten.

## Heimische Industrie: Erholungskurs gestärkt

**Positive Signale.** Nach dem guten Start ins Jahr 2021 hat sich die Industriekonjunktur in Österreich weiter verbessert. „Der UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index ist im Februar auf 58,3 Punkte geklettert. Damit liegt der Indikator bereits den achten Monat in Folge über der Schwelle von 50 Punkten und signalisiert damit einen ununterbrochenen Erholungskurs der heimischen Industrie, der sich jüngst sogar deutlich beschleunigt hat“, analysiert UniCredit Bank Austria Chefökonom Stefan Bruckbauer. Mit der Verbesserung gegenüber dem Wert zu Jahresbeginn liegt die Entwicklung in Österreich dabei voll im europäischen Trend. Der vorläufige Einkaufsmanagerindex für die verarbeitende Industrie im Euroraum ist im Februar auf ein Drei-Jahres-Hoch von 57,7 Punkten gestiegen, getragen vom starken Plus in der deutschen Industrie und von einer erstmals im laufenden Aufschwung spürbaren Wachstumsbeschleunigung der französischen Industrie.

### UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index



## Teleworking-Gesetz: Kein großer Wurf



Peter Wundsam, Managing Partner bei Mazars Austria

**Kritik.** Als Schritt in die richtige Richtung, aber keinen großen Wurf, bewertet Peter Wundsam, Managing Partner des Steuerberatungsunternehmens Mazars Austria das in Begutachtung geschickte Homeoffice-Gesetz. Die Kritikpunkte sind: Durch die nach wie vor „geradezu prohibitive“ steuerliche Definition des Arbeitszimmers profitieren freie Dienstnehmer und Gewerbetreibende gar nicht vom Gesetz. Dazu kommt: Drei Euro Pauschalbetrag pro Tag Homeoffice (für maximal 100 Tage) würden die tatsächlichen anteiligen Mehrkosten für Miete, Heizung usw. nicht abdecken. Und: Da Arbeitgeber ihrerseits die Homeoffice-Tage der Mitarbeiter erfassen müssen, gibt es auf deren Seite einen Mehraufwand in der Lohnverrechnung. Wundsams Vorschlag ist, 100 Euro Pauschale pro Monat für Arbeitnehmer, die jeden Tag im Homeoffice arbeiten.

## CORONA-NEUSCHULDEN 4000 Euro pro Kopf

**Belastung.** Die Corona-Krise kostet Milliarden, wodurch die Staatsverschuldung rasant anstieg. 2020 schloss die Republik mit einem Schuldenstand von 317,4 Milliarden Euro ab. Dabei verzeichnet Österreich mit knapp 35.700 Euro die fünfthöchsten Schulden pro Kopf innerhalb der EU, so Agenda Austria. Bemerkenswert: In Schweden sind die Schulden pro Kopf nahezu halb so hoch wie in Österreich, in Dänemark liegen sie um ein Drittel niedriger. „Die Pandemie hat Österreichs Wirtschaft weiterhin fest im Griff. Nur durch massive Hilfen konnten wir einen noch stärkeren Einbruch verhindern. Die Krise zeigt, wie wichtig es ist, in guten Zeiten solide zu wirtschaften, um im Notfall genügend Spielraum zu haben“, sagt Agenda Austria-Ökonom Hanno Lorenz. Die Mehrbelastungen durch die Pandemie betragen etwa 4000 Euro pro Kopf.

## DIE ZAHL DES MONATS

400.000

**Arbeitsplätze.** Die heimische Wirtschaft mag unter der Corona-Krise leiden, eine wichtige Geldquelle bleibt ihr auf absehbare Zeit jedoch erhalten: Drei von vier österreichischen Privatstiftungen halten Unternehmensbeteiligungen und erwarten zur überwiegenden Mehrheit eine positive Entwicklung ihrer Investitionen. Das ergab der Stiftungsmonitor 2020, eine Umfrage von Stiftung-Nextgen, LMM Investment Controlling und der Universität Seeburg. Die Ergebnisse des Stiftungsmonitors waren in mancherlei Hinsicht überraschend. Die Annahme, dass Privatstiftungen aufgrund der rechtlichen und steuerlichen Änderungen der letzten Jahre massiv an Reiz verloren hätten, bewahrheitete sich etwa nicht. Eine positive Erkenntnis, zumal Privatstiftungen hinter 80 der 100 erfolgreichsten österreichischen Unternehmen und damit auch hinter rund 400.000 Arbeitsplätzen stehen.

imh

KONFERENZEN  
SEMINARE  
Wissen, das bewegt

# ZERTIFIZIERTER RISIKOMANAGER IN BANKEN

## Mit Wissensvorsprung zum Risiko-Experten

- ▶ Know your structure & Know your business model
- ▶ Das Konzept der **Risikotragfähigkeit** – Going concern versus gone concern?
- ▶ **Aufsichtsrechtliche Anforderungen** an das Risikomanagement und die Risikosteuerung
- ▶ „Fitness & Properness“ – Sind Sie Inhaber einer Schlüsselfunktion?
- ▶ **Kreditrisiken, Liquiditätsrisiken, Marktpreisrisiken, Konzentrationsrisiken und operationelle Risiken** – Erfolgreich managen und nachhaltig steuern

INTENSIV & KOMPAKT  
imh  
ZERTIFIKAT

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



26. – 29. April 2021, Wien

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!

# „Das Potenzial nützen“

**Die Österreicherinnen und Österreicher sollten möglichst lange und gesund in der Arbeitswelt aktiv sein, meint Martin Kocher. Weiters spricht sich der Minister für eine überregionale Job-Vermittlung aus.**

HARALD KOLERUS



„Wenn Menschen länger im Arbeitsprozess sind, profitieren alle davon“, Martin Kocher

**D**er breiten Öffentlichkeit war Martin Kocher bereits als Leiter des IHS bekannt, jetzt führt er die Agenden des Arbeitsministeriums. Im (schriftlich geführten) Interview mit dem GELD-Magazin kristallisiert sich heraus, dass Kocher in der gegenwärtigen Situation vor allem auf Stabilität setzt. Auf Experimente, etwa Änderungen bei der Höhe des Arbeitslosengeldes, will sich der Experte momentan nicht einlassen. Für Diskussionen und Denkanstöße steht er aber offen.

**Sie haben mit der Überlegung für Aufsehen gesorgt, das Arbeitslosentgelt zu Beginn zu erhöhen (die Rede ist von 70%**

**des Letztbezugs), später aber „ein wenig“ zu senken. Können Sie das Modell und seine Zielsetzung kurz vorstellen?**

Generell halte ich eine Reform des Arbeitslosengelds zum jetzigen Zeitpunkt nicht richtig. Darüber kann man diskutieren, wenn sich der Arbeitsmarkt wieder etwas erholt hat. Das degressive Modell ist eine mögliche Variante, die wir nach der akuten Krisenbewältigung diskutieren können. Es geht hier darum, dass die Entschädigung am Anfang höher als jetzt liegt, und dann absinkt. Betroffene verlieren damit anfangs nicht so viel, wenn sie arbeitslos werden. Der Anreiz wäre dann aber größer als jetzt, sich schneller einen Job zu suchen.

**Können Sie die Höhe der geplanten Senkung bereits beziffern? Derzeit liegt der Ersatz bei 55 Prozent des Letztbezuges. Bei einem durchschnittlichen Netto-Monatsgehalt von 1600 bis 1700 Euro bleibt da bereits heute nicht viel übrig. Sind weitere Senkungen überhaupt zumutbar?**

Es gibt verschiedene Modelle, über die man diskutieren kann, sobald sich der Arbeitsmarkt erholt hat. Die Ersatzrate ist dabei nur ein Element. Derzeit ist eine Reform wie gesagt kein Thema, weil die akute Bewältigung der Krise Priorität hat. Der Fokus liegt auf Qualifikationen, um später bessere Chancen zu haben.

**Die politische Opposition wittert hinter dieser Maßnahme beim Arbeitslosengeld „Sozialabbau“, was antworten Sie den Kritikern?**

Wir verfügen in Österreich über ein sehr engmaschiges soziales Netz und liegen damit auch im europäischen Spitzenfeld. Das halte ich für richtig. Zusätzlich dazu haben

wir jetzt während der Krise dort unterstützt, wo es notwendig ist – wir haben zwei Einmalzahlungen bereitgestellt, auch haben wir die Notstandshilfe auf das Niveau des Arbeitslosengeldes angehoben.

**Es ist sicher richtig, Arbeitslose zur Jobsuche zu animieren. Aber ist es nicht so, dass es – vor allem in Zeiten von Corona – schlichtweg an freien Stellen mangelt?**

Corona ist natürlich eine Ausnahmesituation am Arbeitsmarkt. Trotzdem haben wir in Österreich derzeit rund 58.000 offene Stellen, die aber regional sehr ungleich verteilt sind. Die überregionale Vermittlung ist hier ein Baustein, mit dem Ziel, das vorhandene Potenzial bestmöglich zu nutzen. Es gibt bereits einige Pilotprojekte, die zum Beispiel durch die Bereitstellung einer Unterkunft und optimaler Betreuung vor Ort beim Umzug unterstützen. Es ist wichtig, das weiter zu stärken, vor allem nach Corona. Darüber hinaus ist es wichtig, auch zu berücksichtigen, dass viele der derzeit verfügbaren Stellen nicht beim AMS gemeldet sind und daher bei der Stellenvermittlung auch nicht aufscheinen. Es kommen auch ständig neue freie Stellen dazu, man darf die Dynamik des Arbeitsmarkts nicht unterschätzen. Es ist daher davon auszugehen, dass das tatsächliche Stellenangebot deutlich größer ist.

**Stichwort Corona: Welche weiteren konkreten Hilfsmaßnahmen sind für den Arbeitsmarkt geplant? Wirtschaftsforscher gehen ja davon aus, dass viele Firmenpleiten und somit Jobverluste erst heuer im zweiten Halbjahr kommen ...**

Aktuell geht es um die Sicherung von Beschäftigung und Qualifizierung während der akuten Krisenbewältigung. Die Kurzarbeit ist derzeit sicher eines der wichtigsten Kriseninstrumente, mit der wir die Menschen in Beschäftigung halten. So haben wir in Zusammenarbeit mit den Sozialpartnern die Verlängerung der Kurzarbeit bis Ende Juni in ihrer derzeitigen, relativ groß-

zügigen Form beschlossen. Das ist auch wichtig, weil die Pandemie noch nicht überstanden ist und wir in einigen Bereichen immer noch mit behördlichen Schließungen konfrontiert sind. Längerfristig ist meiner Meinung nach Qualifizierung der Schlüssel. Wenn wir jetzt qualifizieren, haben wir ausreichend gut ausgebildete Arbeitskräfte, wenn die Konjunktur wieder Fahrt aufnimmt. Das ist mir auch persönlich ein besonderes Anliegen in meiner Arbeit.

**Welche Maßnahmen wird es für Teleworking geben?**

Wir haben Ende Jänner gemeinsam mit den Sozialpartnern neue Regeln für das Arbeiten im Homeoffice beschlossen, die meiner Meinung nach die Rahmenbedingungen für das Arbeiten zu Hause sehr klar machen und die Bedürfnisse beider Seiten – die der Arbeitgeberinnen und Arbeitgeber und die der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter – berücksichtigen. Unser Regelwerk enthält unter anderem arbeitsrechtliche Bestimmungen, wie den Unfallversicherungsschutz für Beschäftigte im Homeoffice. Auch steuerlich haben wir Begünstigungen geschaffen und einen steuerlichen Absetzbetrag von in Summe 600 Euro pro Jahr für das Homeoffice ermöglicht.

**Seit Jahrzehnten wird eine Senkung der Lohnnebenkosten gefordert, wollen Sie hier neue Initiativen setzen?**

Der Faktor Arbeit ist bekanntermaßen in Österreich stark belastet. Über eine Senkung der Lohnnebenkosten kann man meiner Meinung nach jedenfalls diskutieren, um Impulse für den Aufschwung zu generieren.

**Eine Reduktion der Lohnnebenkosten würde automatisch weniger Einnahmen für den Staat bedeuten. Wie lässt sich der Ausfall kompensieren?**

So einfach ist das nicht. Die Struktur der Lohnnebenkosten und Lohnabgaben in Öster-



**In Österreich gibt es derzeit rund 58.000 offene Stellen.**

reich ist sehr komplex. Jede Entlastung, sei es eine Steuerentlastung, sei es eine Senkung der sonstigen Abgaben, führt natürlich zu Mindereinnahmen. Gleichzeitig hat das auch positive Effekte auf die Beschäftigung und auf die Einkommen der Menschen, wovon wiederum der Staat profitiert.

**Ein Dauerbrenner der Arbeitsmarktpolitik ist ebenfalls die Anhebung der Lebensarbeitszeit. Müssen wir also bald bis 70 arbeiten? Außerdem sagt der Volksmund: Wenn die „Alten“ länger arbeiten, nehmen sie den „Jungen“ die Jobs weg. Stimmt das?**

Das ist ein vielverbreiteter Mythos. Vielleicht in einzelnen Fällen, aber auf der Ebene der Gesamtwirtschaft ist das nicht der Fall, weil unterschiedliche Qualifikationen vorliegen. Menschen, die im Arbeitsprozess sind, haben zudem mehr Konsummöglichkeiten und schaffen damit auch zusätzlich Arbeitsplätze. Wenn Menschen länger im Arbeitsprozess sind, profitieren alle davon. Als Arbeitsminister ist es natürlich mein Ziel, die Menschen möglichst lang gesund in Beschäftigung zu halten. Wenn sich das faktische Pensumsalter an das gesetzliche annähert, haben wir schon einen großen Schritt gemacht.

[www.bmafj.gv.at](http://www.bmafj.gv.at)

## Zentralbanken: „Inflationswunder“ erwartet



Jerome Powell, Vorsitzender der Federal Reserve

**Zinsen bleiben dennoch unten.** Die Experten von PGIM erwarten, dass unter anderem Faktoren wie steigende Energiekosten und höhere Materialeinsatzpreise im verarbeitenden Gewerbe die Inflation in Richtung des EZB-Ziels von „unter, aber nahe zwei Prozent“ treiben werden. Das könnte man schon als kleines, zumindest kurzfristiges Inflationswunder bezeichnen – selbst wenn die längerfristigen Erwartungen gedämpft bleiben. Denn dem Zwei-Prozent-Ziel läuft man schon sehr lange nach. Bisher vergeblich. Das könnte sich eben jetzt ändern, auch in den USA, wo ebenfalls eine Steigerung der Teuerungsrate festzustellen ist. Wie werden die Notenbanken auf diese Entwicklung reagieren? Offensichtlich mit Gelassenheit. Auf der Pressekonferenz im Anschluss an die FOMC-Sitzung sprach die Fed nämlich auch das Konzept der Inflation-Fata Morgana an. In seinen Kommentaren deutete der Fed-Vorsitzende Powell an, dass die Zentralbank die Zinsen erst dann anheben wird, wenn die Teuerungsrate glaubhaft ihr durchschnittliches Ziel von zwei Prozent erreicht oder überschreitet, und dass sie ihre QE-Käufe erst dann zurückfahren wird, wenn sich die Bedingungen am Arbeitsmarkt verbessern.

### DIE ZAHL DES MONATS

**-18,9%**

**Enormer Verlust des „Brand Value“.** Die zehn größten internationalen Banken haben im Jahr 2020 kumulativ knapp über 23 Milliarden Dollar an Markenwert verloren. Das zeigen von Trading Platforms UK recherchierte Daten. Die Banken verzeichneten einen gesamten „Brand Value“ von 98,1 Milliarden Dollar, was einem Rückgang von 18,9 Prozent gegenüber dem Wert von 121,1 Milliarden Dollar im Jahr 2019 entspricht. Weitere interessante Ergebnisse der Untersuchung: Die HSBC hatte 2020 mit 18,7 Milliarden Dollar den höchsten Markenwert und verzeichnete ein Rückgang von 19 Prozent gegenüber dem Jahr 2019. JP Morgan liegt mit 17,6 Milliarden Dollar an zweiter Stelle, was einem Rückgang von elf Prozent gegenüber dem vorhergehenden Jahr entspricht. Citi belegt mit 15,6 Milliarden Dollar den dritten Platz, ein Rückgang von 17 Prozent gegenüber dem Wert von 2019. Der Bericht führt die prinzipiell recht deutlichen Rückgänge der Markenwerte teilweise auf die Digitalisierung von Bankdienstleistungen zurück. Einige der traditionellen Banken haben stark in digitale Dienste investiert, um mit Fintechs und anderen Häusern konkurrieren zu können.

## UMFRAGE Covid-Kredithilfen wirken

**Verdeckte Probleme.** Das Kommerzkreditgeschäft der Banken war 2020 stark von Covid-19-bedingten Stützungsmaßnahmen geprägt. Wie sie sich ausgewirkt haben, erfasst nun eine Euroraumweite Umfrage der Oesterreichischen Nationalbank (OeNB): Laut Aussagen der Banken haben die Corona-Pakete gut gewirkt, verdecken derzeit aber auch viele Schwierigkeiten. Die wahren wirtschaftlichen Auswirkungen der Krise werden sich erst zeigen. Das gilt vor allem für Unternehmen, die schon vor Krisenbeginn Probleme hatten; und für kleine Firmen. Die Lage großer Unternehmen wird hingegen gut bewertet. Die Banken betonen auch die unterschiedliche Betroffenheit von Branchen. Die Risikosituation führte weiters zu einer vorsichtigeren Angebotspolitik der Banken im Kreditgeschäft mit Unternehmen. Die Richtlinien für Firmenkredite wurden von den befragten Banken im zweiten Halbjahr 2020 verschärft.

## Bank Austria: Neu im Vorstand



Tina Pogacic, Chief Operating Officer, Bank Austria

**Spitzen-Managerin.** Tina Pogacic wurde vom Aufsichtsrat in den Bank Austria-Vorstand berufen. Pogacic, 34, leitet seit Jänner 2019 den COO-Bereich (Chief Operating Officer) im Executive Committee, dem erweiterten Leitungsgremium der UniCredit Bank Austria. Bereits seit 2016 hat sie die Position des Chief Information Officer inne. Zuvor

war sie ab 2010 in der Zagrebacka Banka, der UniCredit-Tochterbank in Kroatien, in verschiedenen Führungspositionen tätig. Pogacic hat einen Master-Abschluss in Finance der Universität Zagreb. „Um unseren Fokus auf Digitalisierung und Betriebssteuerung zu unterstreichen, hat der Aufsichtsrat für die bereits existierende COO-Funktion einen eigenen Vorstandsbereich geschaffen“, erläutert Gianfranco Bisagni, Vorsitzender des Aufsichtsrats der UniCredit Bank Austria, die Hintergründe der Benennung. Die Top-Managerin hat mit 1. März 2021 ihre neue Funktion im UniCredit Bank Austria-Vorstand übernommen.

## Erste Group: **Wirtschaft zieht an**



Bernd Spalt,  
CEO der Erste Group

**Vorzeichenwechsel** „Ich bin zuversichtlich für 2021. Wir sollten heuer einen deutlichen wirtschaftlichen Aufschwung erleben, und mit ihm einen Wechsel des Vorzeichens – von Minus auf Plus“, so Erste Group-CEO Bernd Spalt. Am deutlichsten dürften die BIP-Zuwächse in Ungarn (5,5%) und Serbien (5,0%) ausfallen. In Kroatien, Rumänien und der Slowakei

sollten die Volkswirtschaften um über vier Prozent wachsen. Tschechien wird mit einem Plus von 3,9 Prozent nur knapp dahinter liegen. Angesichts der optimistischen Prognosen rechnet Spalt 2021 mit einer verbesserten Bilanz: „Wir werden auch in unserer eigenen Ergebnisentwicklung einen deutlichen Vorzeichenwechsel sehen.“ Das Nettoergebnis der Bankengruppe ist im Vorjahr aufgrund der Bildung von hohen Risikovorsorgen um 46,7 Prozent auf 783 Millionen Euro gesunken – 2021 soll es wieder steigen.

## **DIE ZAHL DES MONATS**

# 0,23%

**Negativzinsen.** Im Angesicht der steigenden Inflation in Europa sind immer mehr Verbraucher und Unternehmen von höheren Strafzinsen für ihre Einlagen konfrontiert. Der neue „Zinsradar“ der Geldanlage-Plattform WeltSparen zeigt sinkende Zinsen in vielen Ländern: In Deutschland liegt der durchschnittliche Satz laut Daten der Europäischen Zentralbank bereits im Minusbereich, Spanien erreicht die mehr oder weniger schwarze Null und auch französische Sparer müssen Einbußen hinnehmen. In Österreich liegt der durchschnittliche Zinssatz für private Sparer bei durchschnittlich 0,23 Prozent. Schmerzhaftes Fazit: Ersparnisse der Europäer verlieren nicht nur durch die gestiegene Inflation von fast einem Prozent an Wert, noch dazu fallen bei immer mehr Großbanken Gebühren für Girokonten an. Für Verbraucher, die die Inflation mit Zinseszinsen über einen längeren Zeitraum schlagen möchten, sind Portugal, Italien, Schweden, Norwegen oder Polen die einzigen Optionen. Diese Länder bieten Spitzenzinssätze von über einem Prozent für drei-jährige Einlagen, vereinzelt sogar deutlich darüber. Auch in Estland können Sparer Top-Angebote mit einer durchschnittlichen Verzinsung von 1,9 Prozent für drei-jährige Festgeldanlagen finden.

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

# Der digitale Start zum neuen Eigenheim

**Während der Coronavirus-Pandemie wurde der eigene Lebensbereich im Handumdrehen zum Arbeitsplatz, Klassenzimmer und für manche sogar zum Urlaubsort.**

**G**ründe, warum sich viele ein eigenes Zuhause wünschen, gibt es also zahlreiche. Das Eigenheim muss aber kein Traum bleiben. Mit dem Online-Tool wohnrechner.at der HYPO NOE wird die Traumimmobilie noch einfacher Realität. Vor allem am Beginn der Planung ist vielen Häuslbauern und Wohnungskäufern eines gemeinsam: die Unsicherheit und der fehlende Kostenüberblick. An diesem Punkt setzt wohnrechner.at an und findet anhand weniger Klicks Antworten auf die wich-

tigsten Fragen. Mittels echter Baumeisterpreise können sowohl die Kauf- und Errichtungskosten als auch das verfügbare Haushaltsbudget errechnet werden. Außerdem können der Marktwert einer Immobilie ermittelt und die aktuellen Projektkosten im Überblick behalten werden.

Innerhalb von fünf Minuten können Interessentinnen und Interessenten eine Übersicht über die Gesamtkosten des Projekts erstellen, den eigenen finanziellen Mitteln gegenüberstellen und sofort realistische Kreditkonditionen erhalten.

Wir arbeiten bereits an neuen Features. Der Fokus liegt dabei beim Thema thermische Sanierung, die eine weitere wichtige Unterstützung der Planung des Projekts bildet.

Ziel von wohnrechner.at ist es, die ersten Fragen der Kunden innerhalb von fünf Minuten bereits online zu beantworten. Dadurch sparen sie Zeit für die Angebotseinholung als auch beim Finanzierungsgespräch.

Durch einen Klick wird der Kontakt zu unseren Wohnbauexpertinnen und -experten hergestellt, die sofort ein umfassendes Bild der jeweiligen Situation haben und gemeinsam mit den Kundinnen und Kunden weiter am Traum vom Eigenheim arbeiten.



Martin Draxler,  
Vertriebsstrategie

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

# Bargeld unerwünscht?

Die EU überlegt eine einheitliche Obergrenze für Bargeldzahlungen von 10.000 Euro. Gleichzeitig laufen in der EZB Vorbereitungen für einen digitalen Euro. Wie weit wird die Freiheit des Bargeldes noch eingeschränkt?

MICHAEL KORDOVSKY

„Der Bitcoin ist im Gegensatz zum geplanten E-Euro eine dezentralisierte Kryptowährung, die „niemandem“ gehört und deren maximale Menge während der Erschaffung begrenzt wurde.“

Florian Wimmer,  
CEO von Blockpit.io



Eine Zahlungsstudie der EZB zeigt, dass 34 Prozent der Bürger des Euroraums aus Vorsichtsgründen zuhause eine zusätzliche Barreserve vorhalten. Österreich ist dabei eine regelrechte Bargeld-Hochburg: Laut EZB-Daten liegt der Bargeldanteil in Österreich bei 79 Prozent bezogen auf Transaktionen und bei 58 Prozent auf den Wert. Die Bedenken gegen reine elektronische Zahlensysteme reichen von Buchungsfehlern, fehlenden Ansprechpartnern bei den Kreditkartenbetreibern bis hin zur Gefahr, dass Finanzdaten über Hackerangriffe in falsche Hände gelangen. In Österreich gibt es derzeit noch keine Obergrenzen für Barzahlungen. Lediglich der anonyme Kauf von Gold ist mit 9.999 Euro limitiert. Anders ist die Situation in vielen EU-Staaten, deren Obergrenzen zwischen 500 und 15.000 Euro liegen. Im März könnte deshalb die EU-Kommission im Rahmen neuer Maßnahmen gegen Geldwäsche die in einem Arbeitspapier geforderte EU-weite Obergrenze für Barzahlungen umsetzen. Diese würde voraussichtlich bei maximal 10.000 Euro liegen, wobei einzelne Mitgliedsstaaten auch geringere Limits einziehen können. Begründung: Bargeld wird als „Instrument der Wahl für Kriminelle“ bezeichnet.

## Elektronische Notenbankwährungen in Planung

Die chinesische Regierung testet in Metropolen wie Shenzhen, Suzhou und Hongkong den elektronischen Yuan mit dem Namen Digital Currency Electronic Payment (DCEP). Zentrale Steuerung und damit die Kontrolle der Kommunistischen Partei sind wesentliche Merkmale. Das Ziel ist, dass eines Tages der digitale Yuan Bargeld zur



Gänze ersetzen soll. Vom Zeitplan her wäre bereits 2022 bei den Olympischen Winterspielen in Peking der Einsatz des digitalen Yuan möglich. Auch die Fed setzt sich mit einer digitalen Währung auseinander, während im Euroraum in der EZB und den nationalen Zentralbanken der digitale Euro diskutiert wird. Eine endgültige Entscheidung über dieses Projekt soll zur Jahresmitte 2021 gefällt werden. Konkret geht es hier um eine elektronische Form von Zentralbankgeld in Ergänzung zum Bargeld, das alltägliche Zahlungen effizienter und sicherer machen soll. Bezüglich der Gestaltung gibt es die Wahl zwischen Schwerpunkt Anonymität und Offline-Nutzung und Intermediären, die zur Transaktionsüberprüfung dazwischengeschaltet werden, aber dafür den digitalen Euro in bereits verfügbare elektronische Bankdienstleistungen einbinden könnten. Der digitale Euro könnte wie digitales Bargeld eingesetzt werden, wenn zur Verarbeitung einzelner Zahlungen keine Zentralbank und keine Zwischenstelle erforderlich sind. Sogar eine Nutzung ohne Internetverbindung und somit ein Schutz der Pri-

## Der elektronische Euro

Auch ein digitaler Euro wäre ein Euro – genau wie Euro-Banknoten, nur eben digital. Er wäre eine elektronische Form von Geld, würde vom Eurosystem (der EZB und den nationalen Zentralbanken des Euroraums) ausgegeben und stünde Privatpersonen und Unternehmen zur Verfügung – so die EZB auf ihrer Webseite. Und die OeNB beschrieb ihn auf Anfrage wie folgt: „Den digitalen Euro muss man sich ähnlich wie bisherige elektronische Euro-Zahlungen mit Karte oder Handy vorstellen, nur dass die Zentralbank dahinter steht statt Privatfirmen.“





vatsphäre wäre dann möglich. Eine Gefahr ist dabei, dass in einer Krise Gelder abfließen: rein in den bei der EZB sicheren E-Euro. Dem könnte aber die EZB laut Notenbankdirektor Fabio Panetta bei einer Online-Veranstaltung von Bruegel mit saftigen Negativzinsen (minus ein oder minus zwei Prozent sind nicht ausreichend!) bei zu hohen Beständen entgegenwirken. Auch gibt es Überlegungen, die Bestände pro Kunde zu begrenzen, eventuell mit 3000 Euro.

### **In zehn Jahren kein Bargeld mehr?**

Vonseiten der EZB gibt es keine Pläne zur Abschaffung von Bargeld. Ein Sprecher der EZB verwies darauf, dass der digitale Euro Bargeld nicht ersetzen, sondern vielmehr ergänzen würde.

Eine globale Sichtweise zum Bargeld-Ende vertritt Florian Wimmer, CEO von Blockpitio, Entwickler von Online-Finanz-Lösungen für das Portfolio-Management und Steuerreporting von auf Blockchain-Technologien basierenden digitalen Assets: „Ich denke zwar, dass zehn Jahre sehr optimistisch gedacht sind, wenn wir von der gesamten

Welt, dem EU-Raum oder von Österreich sprechen, denn Bargeld ist gerade hierzu-lande Teil unserer Kultur. Aber in einigen Ländern (z.B. China) wird dies aller Voraussicht nach doch schon früher passieren, denn Bargeld bringt in Anbetracht der derzeit verfügbaren Zahlungstechnologien langfristig keine Vorteile mehr.“ Als Problempunkte bei Bargeld nannte Wimmer Terrorismusfinanzierung, Geldwäsche und Krankheitsübertragung.

### **E-Euro vs. Bitcoin**

Der E-Euro kann mit Bitcoin bestenfalls die Blockchain-Technologie gemeinsam haben, ansonsten bestehen gravierende Unterschiede. Dazu Wimmer: „Da wir von gänzlich unterschiedlichen Herangehensweisen sprechen, und sich z.B. Bitcoin eigentlich gar nicht dazu eignet, Transaktionen abzuwickeln, wird er eher als digitales Gold gesehen. Für die Zahlungsabwicklung gibt es dann E-Währungen oder andere Krypto-Assets, die die Aufgabe der darauf aufbauenden Transaktionen effizient abbilden.“ Auch die elementare Struktur ist unterschiedlich: „Der Bitcoin ist im Gegensatz zum geplanten E-Euro eine dezentralisierte Kryptowährung, die ‚niemandem‘ gehört und deren maximale Menge während der Erschaffung begrenzt wurde. Der E-Euro befindet sich zwar noch in der Definitionsphase, wird aber aller Voraussicht nach an den aktuell geltenden Eurokurs gebunden, also ein so genannter Stable Coin sein, und auch zentral von der EZB verwaltet werden. Das bedeutet, dass die meisten der Kernkritikpunkte der ‚Bitcoin-Bewegung‘ gegenüber bekannten Fiatwährungen durch eine Umstellung auf den E-Euro bestehen bleiben werden“, so Wimmer abschließend. <

---

## **Bargeldobergrenzen in Europa**

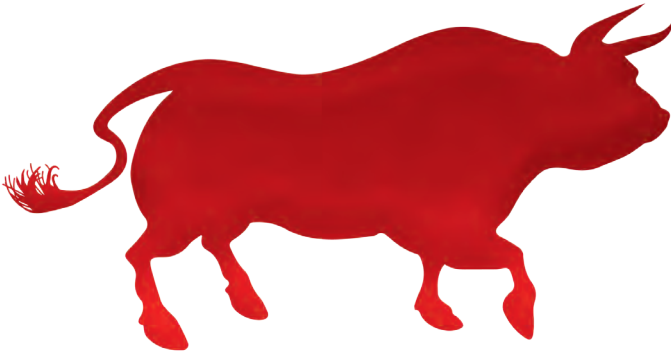
- › **Deutschland:** Keine Höchstgrenzen für Bargeldzahlung, aber Ausweispflicht ab 10.000 Euro; anonyme Edelmetallkaufgrenze: 1.999 Euro
- › **Schweiz:** Keine gesetzlichen Grenzen, bei Edelmetallkauf ab 15.000 CHF Ausweispflicht
- › **Italien:** 2.999 Euro
- › **Griechenland:** 500 Euro, Fahrzeugkäufe sind ausgenommen
- › **Kroatien:** 15.000 Euro
- › **Spanien:** 2.500 Euro für Spanier und 15.000 Euro für Ausländer
- › **Tschechien:** 350.000 CZK (ca. 13.000 Euro)
- › **Portugal:** Gesetzliche Obergrenze bei 1.000 Euro, Zahlungen von Privat an Privat sind ausgenommen
- › **Frankreich:** 1.000 Euro für Franzosen, 10.000 Euro für Ausländer
- › **Belgien:** 3.000 Euro; grundsätzliches Verbot von Barzahlungen bei Immobilienkäufen
- › **Niederlande:** Keine Höchstgrenze für Privatpersonen, aber Verpflichtung zur Meldung „verdächtiger Zahlungen“ ab 2.000 Euro für Banken, Casinos, Versicherer etc.
- › **Noch keine Höchstgrenzen u. größeren Einschränkungen:** Finnland, Irland, Island, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Schweden, Slowenien und Zypern

---

Quellen: EVZ Deutschland, Jänner 2020; gold.de, August 2020

## China: Galoppierendes Jahr des Ochsen

**Plus acht Prozent Wachstum.** In diesen Tagen häufen sich viele positive Analysteneinschätzungen zum chinesischen Anlagemarkt. So heißt es bei BNP Paribas Asset Management: „Die Erholung der chinesischen Wirtschaft lässt sich am besten mit ‚first in, first out‘ zusammenfassen: Aufgrund effektiver Covid-19-Kontrollen und wirksamer Konjunkturmaßnahmen erholte sich China früher und schneller als andere große Volkswirtschaften.“ Prognostiziert wird ein BIP-Wachstum von 8,1 Prozent für 2021, nach einem Anstieg von 2,3 Prozent im Vorjahr. Auch bei JP Morgan zeigt man sich für das „Jahr des Ochsen“, das heuer laut chinesischem Kalender gefeiert wird, zuversichtlich: „Die aktuelle Erholung ist weiter auf Kurs und hat sich auf Exporte und den Konsum ausgeweitet. Wir sind überzeugt, dass diese Entwicklung in den nächsten Quartalen anhalten wird.“



## Aktieninvestments: Reduktion empfohlen



Jean-Marie Mercadal,  
Chefanlagestrategie bei OFI  
Asset Management

**Höhere Volatilität.** Seit Ende Oktober sind die Aktienbörsen spektakulär gestiegen: um beispielsweise etwa 20 Prozent bei europäischen, US- und chinesischen Werten sowie um 40 Prozent beim weltweiten Index für Nebenwerte, dem Russel 2000. Sehr massive Konjunkturpakete, die derzeit in Planung sind, könnten noch für weitere Unterstützung sorgen, dennoch ist Vorsicht geboten. Jean-Marie Mercadal, Chefanlagestrategie bei OFI Asset Management, kommentiert: „Unserer Ansicht nach ist das Ende der Krise zumindest teilweise bereits eingepreist. An den Finanzmärkten gehen wir nach dem starken Anstieg in den letzten Monaten von einer neuen Phase der Volatilität aus.“ Der Experte empfiehlt nach den Gewinnen der letzten Zeit, Aktieninvestments zu reduzieren, um im Falle einer Korrektur wieder veranlagen zu können.

## ROBOTIK RÜCKT VOR Grund zu Optimismus

**Fünf Argumente.** Für AXA Investment Managers bieten die Robotik-Branche sowie Dynamiken im Bereich Automatisierung Potenziale, die im Jahr 2021 für Zuversicht sorgen. Insgesamt fünf Bereiche sollten Anleger im Blick behalten. Erstens: Mehr automatisierte Fertigungslinien. Denn die Störung der Lieferketten im letzten Jahr hat die Unternehmen gewissermaßen gezwungen, ihre internationalen Fertigungsprozesse und den Einkauf wichtiger Komponenten zu überdenken. Zweitens: Investitionen zur Unterstützung des Onlinehandels. Die Online-Handelsvolumina sind während der Lock Downs erheblich gestiegen. Davon haben Unternehmen mit einer starken Internetpräsenz profitiert, während Firmen, die in puncto Digitalisierung noch nicht so weit sind, gelitten haben. Drittens: Schnelle Verbreitung der E-Mobilität, denn das Verbraucherinteresse an E-Autos steigt merklich. Viertens eröffnet 5G neue Chancen und fünftens werden durch Innovationen Robotik sowie Automation in immer mehr Ländern und Branchen eingesetzt.

## DIE ZAHL DES MONATS

012345  
**204.000.000**

**Verkraftbare Verluste.** Der Open Interest (Gesamtvolumen) des österreichischen Zertifikatemarktes für Privatanleger ist im Jänner um 1,4 Prozent bzw. 204,7 Millionen Euro gesunken. Das erscheint auf den ersten Blick etwas dramatischer, als es tatsächlich ist. Denn das Volumen des Gesamtmarktes betrug immerhin die stolze Summe von 14,4 Milliarden Euro. Seit Jahresbeginn hat der Open Interest somit um überschaubare 1,4 Prozent abgenommen. Der Markt setzt sich per Ende Jänner zu 98,4 Prozent aus Anlage- und zu 1,6 Prozent aus Hebelprodukten zusammen. Der Open Interest von Zertifikaten auf Aktien, Indizes und Rohstoffe, die von den vier Mitgliedern des Zertifikate Forum Austria emittiert wurden, nahm im Jänner um 0,4 Prozent bzw. 29,7 Millionen Euro ab. Bereinigt um den positiven Preiseffekt von 0,2 Prozent ist ein Rückgang des Open Interest von 42,3 Millionen Euro zu verzeichnen. Das ausstehende Volumen strukturierter Zinsprodukte sank im Jänner insgesamt um 3,8 Prozent bzw. 103,3 Millionen Euro.

## GAM Nachhaltige Strategie

**Kooperation mit VBV.** GAM Investments stellt eine nachhaltige Strategie für lokale Schwellenländeranleihen vor. Der neue Ansatz wurde in enger Zusammenarbeit mit der VBV-Pensionskasse entwickelt. Aufgrund der langjährigen bestehenden Kooperation in dieser Assetklasse wechselt die VBV mit einem dreistelligen Millionenbetrag in die neue nachhaltige Lösung. Die Strategie wird vom Emerging Markets Debt-Team von GAM verwaltet und ist die erste in einer Reihe von nachhaltigen Anlagestrategien, die GAM im Jahr 2021 lancieren wird. „Da ESG-Faktoren im Markt für Staatsanleihen immer effizienter eingepreist werden, sind wir überzeugt, dass nun der richtige Zeitpunkt gekommen ist, um eine Strategie zu lancieren, die sowohl eine spezifische ESG-Ausrichtung hat als auch ESG-Faktoren aus der Risiko- und Rendite-Sicht berücksichtigt“, erklärt Paul McNamara, Investment Director für Schwellenländeranleihen bei GAM. Die Strategie hat typischerweise ein aktives Exposure in 15 bis 25 Schwellen- und Grenzmärkten. Als Benchmark wird der JP Morgan ESG GBI-EM GD Index herangezogen.

## ARTS: Neuer Fonds setzt auf ESG



Leo Willert, Gründer und Head of Trading bei ARTS

**Best-in-Class.** ARTS Asset Management, Spezialist für systematische, trendfolgende Handelsstrategien, erweitert seine Fondspalette um das Thema Nachhaltigkeit. Mit dem Publikumsfonds C-QUADRAT ARTS Total Return ESG (ISIN: AT0000618137) setzt die Wertpapierfirma ihren regelbasierten Investmentansatz in einem strikt nach ESG-Kriterien definierten Anlageuniversum ein. Dieses besteht aus Einzeltiteln, welche die Ratingagentur ISS ESG im Vorfeld auswählt. Grundlage ist der „Best-in-Class“-Ansatz auf Basis individueller ESG Corporate Ratings für jede Aktiengesellschaft. Leo Willert, Head of Trading bei ARTS, kommentiert: „Mit dem Fonds erweitern wir unser Angebot um einen bedeutenden Baustein. Das gezielte Investieren in Einzelwerte mit starkem Momentum, die darüber hinaus ökologische, soziale und Governance-Kriterien erfüllen, ist ein zukunftsorientierter Ansatz, der viel Potenzial bietet.“ ARTS hat für den Fonds das Österreichische Umweltzeichen beim Bundesministerium für Klimaschutz beantragt und rechnet mit einer Zertifizierung in den nächsten Wochen.

## LGIM: „Grüner Fonds“ gestartet



Philipp von Königsmarck, Leiter Wholesale in Österreich und Deutschland

**Weiterer Baustein.** Legal & General Investment Management (LGIM) erweitert sein Angebot an börsengehandelten Rentenfonds mit der Auflegung des L&G ESG Green Bond UCITS ETF. Somit werden Anlegern laut Philipp von Königsmarck, Leiter des Wholesale-Geschäfts in Österreich und Deutschland, nun acht verschiedene Anleihe-ETFs als „Bausteine“ für ihre Portfolios angeboten. Der neue Fonds bildet den JP Morgan ESG Green Bond Focus Index ab. Er ermöglicht Zugang zu grünen Anleihen, die in Hartwährungen (USD, EUR und GBP) begeben werden, sowie zu Staatsanleihen in der jeweiligen Landeswährung. Das Portfolio der weltweiten Titel hat ein durchschnittliches Kreditrating von A+.

Wer sein Geld ökologisch nachhaltig, sinnvoll und rentabel anlegen will, vertraut seit 1991 auf den Informationsdienst Öko-Invest.



- Er liefert (per Post) aktuelle Analysen, Übersichten und Tipps zu
- nachhaltigen Fonds, Wind-, Solar- und Wasserkraftbeteiligungen
  - ca. 40 nachhaltigen Titeln im **Musterdepot**, z.B. Aktien von **Geberit**, **Tesla** und **Tomra** (mit Kursgewinnen bis 6.500%)
  - 25 Natur-Aktien im Index **nx-25** (+2.089% von 1997 bis Ende 2020)
  - 30 Solar-Aktien im Index **PPVX** (+1.479% von 2003 bis Ende 2020)
  - ausserbörslichen Aktien wie **BioArt** oder **Öko-Test**
  - **Warnungen** vor (grün-)schwarzen Schafen.

Das **Handbuch Grünes Geld 2020** enthält (in der 8. aktualisierten Auflage) auf rund 380 Seiten wieder einen umfassenden Überblick über nahezu alle Öko-Investment-Möglichkeiten samt neuer Kapitel wie Green Bonds und Crowd-Investments.

Das Handbuch (Einzelpreis 24,90 Euro portofrei mit Rechnung) und ein **kostenloses Öko-Invest-Probeheft** können Sie abrufen beim Öko-Invest-Verlag, Schweizertalstr. 8-10/5, A-1130 Wien  
[www.oeko-invest.net](http://www.oeko-invest.net), Tel. 0043-1-8760501, [oeko-invest@teleweb.at](mailto:oeko-invest@teleweb.at)

# Corona als Beschleuniger

Covid ist zwar eine Belastung für unser Gesundheitssystem, auf der anderen Seite aber auch eine starke Motivation, Innovationen voranzutreiben. Impfstoffentwicklungen, Gensequenzierungen und Digitalisierung erfahren einen neuen Schub.

MARIO FRANZIN

Das größte Augenmerk lag im vergangenen Jahr auf den Herstellern von Impfstoffen und Hygieneartikeln sowie auf der digitalen Transformation im Medizinbereich. Besonders öffentlichkeitswirksam und mit großer Auswirkung auf das Börsengeschehen wurde Ende Oktober 2020 die Aussicht, den ersten Zulassungsantrag eines Covid-Impfstoffes, jener von Pfizer/BioNTech, gefeiert – der schließlich im Dezember von der EU-Kommission genehmigt wurde. Die prospektierten Milliarden Gewinne ließen die Aktienkurse vervielfachen, jener von BioNTech stieg seit Oktober um knapp 1000 Prozent, Novavax no-

tierte Anfang 2020 noch bei vier Dollar, heute muss man für eine Aktie 278 US-Dollar bezahlen. CureVac kletterte um 200 Prozent und Valneva um gut 100 Prozent. Der Hype um die Impfstoffe bescherte zwar vielen Healthcarefonds satte Gewinne, doch das ist nur ein kleiner Ausschnitt der ungeahnten Möglichkeiten im Gesundheitssektor.

## Verschmelzung von IT und Medizin

Big Data, Cloud-Lösungen und schnelle Bildübertragung überrollen die Gesundheitsbranche, egal ob mit kleinen Apps oder großen Netzwerken. Beispiele sind Krankenhaus-IT, elektronische Krankenakten, Robotik, künstliche Intelligenz oder Telemedizin. Für Telemedizin ist das Paradebeispiel die in New York ansässige TelaDoc Health. Stefan Blum, Fondsmanager des BB Adamant Medtech & Services sowie des BB Adamant Digital Services, schätzt, dass dieses Unternehmen das Amazon im Healthcare-Sektor werden könnte. 2021 wird der Umsatz auf 1,8 Milliarden Dollar geschätzt und ein EBITDA von rund 1,2 Milliarden Dollar angenommen. Infolge der hohen Börsenkaptalisierung von derzeit 42 Milliarden US-Dollar dürfte es TelaDoc nicht schwerfallen, weitere Milliarden aufzunehmen, um zu expandieren. Bei TelaDoc stehen Ärzte per Videoschaltung zur Verfügung, die eine erste Anamnese bzw. eine Diagnose stellen und Behandlungen vorschlagen. Dieses System hat besonders in Corona-Zeiten Zulauf erhalten, da die Frequenz der persönlichen Arzt- und Ambulanzbesuche verringert wurde. Zu den digitalen Angeboten gehören jedoch auch elektronische Patientenakten inklusive der Befunde. Apropos Befundung, hier zieht langsam die künstliche Intelligenz bei der Bewertung von Röntgenbildern (oder >>

## APO DIGITAL HEALTH AKTIEN FONDS

Der Fonds investiert überwiegend in Aktien von Unternehmen, bei denen sich Umsatzerlöse und/oder Gewinne mit Bezug zur Digitalisierung des Gesundheitssektors ergeben bzw. bei denen Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen dafür getätigt werden. Die Unternehmen sind unter anderem in den Sektoren Informationstechnologie, Medizintechnik, Betreuung und Pflege, sowie Logistik und Vertrieb tätig. Die Top-Five-Positionen des 65 Holdings

umfassenden Portfolios waren Ende 2020 M3, Compugroup Medical, Ping An Healthcare, TelaDoc Health und Alibaba Health Information Technology.



ISIN DE000A2AQYW4

|                     |           |                   |        |
|---------------------|-----------|-------------------|--------|
| Volumen             | 544 Mio.€ | Rendite 1 Jahr    | 45,9 % |
| Ausgabeaufschlag    | 5,00 %    | Rendite 3 J. p.a. | 27,7 % |
| Total Expense Ratio | 1,60 %    | Rendite 5 J. p.a. | -      |



Kai Brüning,  
Senior Portfolio Manager  
Healthcare

# Von der Digitalisierung der Medizin profitieren

Die Apo Asset Management GmbH entwickelt Investmentfonds, die auf das Thema Gesundheit ausgerichtet sind. Einer der jüngsten Fonds des Hauses trägt dem Trend der Digitalisierung in der Medizin Rechnung.

**Was war die Motivation für Ihr Haus, einen Fonds aufzulegen, der dem Thema Digitalisierung in der Medizin gewidmet ist?**

Healthcare profitiert von langfristigen Wachstumstreibern wie dem demografischen Wandel und dem medizinischen Fortschritt. Der Gesundheitsmarkt wächst weltweit nachhaltig und überdurchschnittlich – die WHO rechnet mit 5,9 Prozent jährlich – bis 2030. In den entwickelten Ländern Europas geben wir etwa zehn bis zwölf Prozent des BIP für Gesundheit aus, in den USA sind es gar 18 Prozent. Gleichzeitig ist das Gesundheitswesen an vielen Stellen durch ineffiziente Abläufe und redundante Behandlungsschritte geprägt. Genau hier setzt die Digitalisierung ein: Neue Technologien wie Telemedizin, intelligente Patientensteuerung oder softwarebasierte Medikamentenentwicklung ermöglichen eine deutlich effizientere Versorgung.

Und genau deshalb haben wir 2017 den weltweit ersten Publikumsfonds aufgelegt, der sich explizit diesem Thema widmet.

**Welche Themen und Entwicklungen stehen bei der Auswahl der Zielunternehmen im Fokus?**

Für uns sind vor allem die Unternehmen interessant, die sowohl für Ärzte als auch für Patienten Mehrwert bieten. Für Ärzte, indem sie weniger Zeit mit Administration verbringen und dafür mehr Patienten behandeln können; für Patienten etwa, wenn sie zur Feststellung einer gewöhnlichen Grippe nicht extra in die Praxis fahren müssen, sondern die Diagnose per Telekonsultation erhalten. Digitale Tools in der Prävention oder im Monitoring von Patienten helfen, Behandlungskosten zu reduzieren und so eine „Digitalisierungsdividende“ zu erzielen. Digital Health-Unternehmen machen das Gesundheitssystem effizienter und besser zugänglich. Wenn dann noch Finanzkennzahlen, die Bewertung und das Management stimmen, wird es interessant.



Hendrik Lofruchte,  
Portfoliomanager,  
Apo Asset Management  
GmbH

**Aus welchem Grund sehen Sie für diesen Fonds in den kommenden Jahren Wachstumspotenzial?**

An einer besseren und effizienteren Versorgung haben Alle großes Interesse. Deswegen ist Digital Health keine Mode, sondern ein Megatrend. Neue Technologien haben in den letzten Jahren große Entwicklungen durchlaufen und der Forschungsdrang der Unternehmen ist ungebrochen groß.

**Wie umfangreich ist das Universum und wie sieht der Investmentprozess aus?**

In unser Universum passen nur Unternehmen, die in fünf Jahren mindestens 25 Prozent ihrer Umsätze oder Forschungsaufwendungen im Bereich Digital Health erbringen. Wir orientieren uns nicht an Indizes, sondern analysieren die einzelnen Unternehmen quantitativ und qualitativ. So entdecken wir viele junge Wachstumswerte, die sonst durch den Filter fallen würden, weil sie zum Beispiel noch keine Gewinne machen. Die für uns passenden Unternehmen (aktuell etwa 200) identifizieren wir durch Hinweise aus dem Expertennetzwerk unserer Gesellschafter, unseres wissenschaftlichen Beirates, Empfehlungen unserer Broker oder durch unsere allgemeine tägliche Analysearbeit. Nach eingehender Analyse entsteht ein Portfolio von 50-60 Titeln mit Positionsgrößen von ein bis drei Prozent.

**Wie war die Kursentwicklung im vergangenen Jahr und aktuell?**

Im vergangenen Jahr konnte der apo Digital Health R eine Gesamtrendite von 39,9 Prozent erwirtschaften. Covid-19 hat dabei wie ein Katalysator gewirkt und in Bereichen wie der Telemedizin breite Akzeptanz geschaffen, auf die wir sonst mehrere Jahre hätten warten müssen. Natürlich ist die Performance der Unternehmen in der Vergangenheit keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft, aber Kostendruck und Effizienz auf der einen Seite und die Innovationskraft neuer Technologien auf der anderen werden uns noch lange Zeit begleiten. Deswegen sind wir überzeugt, dass auch die kommenden Jahre Chancen für weitere Kursgewinne bieten.

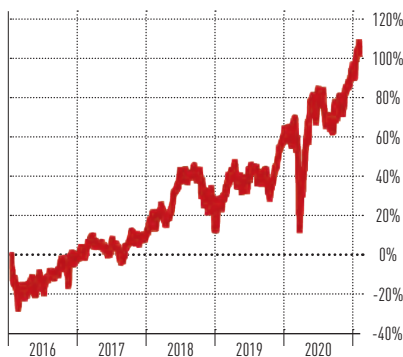
[www.apoasset.de](http://www.apoasset.de)

## MEDICAL BIOHEALTH

Der MEDICAL BioHealth investiert schwerpunktmäßig in innovationsstarke Small- und Mid Caps aus den Bereichen Biotech und Emerging Pharma. Auf sie entfielen zuletzt rund 80 Prozent des Fondsvolumens. Pharma-Konzerne werden als Sondersituationen beigemischt. Die Produkte der kleinen und mittelgroßen Healthcare-Unternehmen befinden sich oftmals noch in der Entwicklung und generieren noch keine Umsätze. Daher ist es hier wichtig, zu analysieren, wie hoch die Wahrscheinlichkeit ist, dass eine Therapie erfolgreich entwickelt wird.



Jürgen Harter,  
Fondsmanager



ISIN LU0119891520

|                     |           |                   |       |
|---------------------|-----------|-------------------|-------|
| Volumen             | 793 Mio.€ | Rendite 1 Jahr    | 27,2% |
| Ausgabeaufschlag    | 5,00%     | Rendite 3 J. p.a. | 19,1% |
| Total Expense Ratio | 2,15%     | Rendite 5 J. p.a. | 19,3% |

auch CT, MRT etc.) ein, die z.B. pathologische Veränderungen automatisch erkennt und heute vor allem für Screenings verwendet wird. Ein enormes Wachstumsgebiet.

### Antivirale Medikamente holen auf

Ein weiteres Spielfeld, in das enorme Mittel fließen, sind neben den protektiven Impfungen auch antivirale Medikamente. Allgemein bekannt ist Aciclovir (Zovirax, gegen Herpes) oder Remdesivir, das gegen Ebola entwickelt wurde. Remdesivir ist aufgrund der ähnlichen viralen Fortpflanzungsmechanismen inzwischen auch für die Behandlung von Corona zugelassen. Ein weiteres Mittel wurde mit Redhill Biopharma entwickelt, das die Replikation der Viren in der Zelle hemmen soll und gerade in der klinischen Phase II/III ist. Oder auch, um ein weiteres Beispiel zu nennen, wird die in Wien ansässige Apeiron Pharma heuer voraussichtlich die Zulassung ihres rekombinanten ACE2 (Angiotensin Converting Enzyme, APN01) bekommen. Dieses wurde ursprünglich gegen SARS entwickelt – auch ein Coronavirus –, der ebenfalls das an Zelloberflächen vorkommende ACE2 als Eintrittspforte in die Zellen benützt. Infundiertes ACE2 besetzt bei den Viren die Spike-Proteine und verhindert das Eindringen der Viren in die Zellen.

### Gentechnologie noch am Anfang

Immer häufiger liest man, dass bestimmte genetische Voraussetzungen beim Menschen Krankheitsverläufe beeinflussen – auch bei einer Corona-Infektion. So kommt nach ei-

ner Analyse der Med-Uni Wien bei etwa vier Prozent der Bevölkerung ein genetisches Fehlen des NKG2C-Rezeptors an T-Zellen vor, wonach vom Immunsystem mit Viren infizierte Zellen schwieriger erkannt werden, was einen deutlich schwereren Krankheitsverlauf nach sich zieht.

Aber nicht nur die genetische Prädisposition beim Menschen beschäftigt die medizinische Forschung, auch die DNA – oder im Falle des Coronavirus die RNA – werden häufiger sequenziert als je zuvor. Das führt zur Feststellung der unterschiedlichen Viren-Varianten, was wiederum in die Epidemiologie einfließt. Ganz am Anfang der Entwicklung steht die CRISPR-Technologie, die als „Genschere“ Teile der DNA ausschneiden und damit krankmachende Gene beseitigen kann. Eine Möglichkeit wäre es z.B. auch, irgendwann auch AIDS zu heilen. Mit einer Genschere namens ZFN zerschnitten Forscher eine Eintrittspforte für den HI-Virus, den Rezeptor CCR5, und schützen Immunzellen so vor einer Infektion.

### Ungeahnte Perspektiven

Neben diesen angeführten Highlights, die vielleicht mengenmäßig noch keine große Rolle spielen, gelten natürlich die üblichen Megatrends in der Behandlung von Herz-Kreislaufkrankungen, Stoffwechselstörungen wie Diabetes, von Tumoren und auch Infektionskrankheiten eine große Rolle nicht nur für die immer besser werdende Gesundheitsversorgung sondern auch als Performancetreiber fürs Depot. <

### DIE TOP-TEN HEALTHCARE-AKTIONFONDS

| ISIN         | FONDSNAME                                  | VOLUMEN     | PERF. 1 J. | 3 JAHRE | 5 JAHRE | TER   |
|--------------|--|-------------|------------|---------|---------|-------|
| LU1683285164 | Credit Suisse (Lux) Digital Health Equity  | 6.720 Mio.€ | 80,5%      | 151,9%  | -       | 1,85% |
| DE000A2AQWV4 | apo Digital Health Aktien Fonds            | 544 Mio.€   | 45,9%      | 108,1%  | -       | 1,59% |
| LU0119891520 | MEDICAL BioHealth                          | 793 Mio.€   | 27,2%      | 69,0%   | 141,6%  | 2,15% |
| LU1477742909 | Bellevue (Lux) Adamant Healthcare Strategy | 443 Mio.€   | 17,0%      | 44,8%   | -       | 2,28% |
| LU0220663669 | APO Medical Opportunities                  | 863 Mio.€   | 15,9%      | 35,4%   | 81,5%   | 1,78% |
| IE00800LSD17 | Wellington Global Health Care Equity Fund  | 3.697 Mio.€ | 16,2%      | 50,8%   | 76,8%   | 1,97% |
| LU0058720904 | AB - International Health Care Portfolio   | 1.369 Mio.€ | 9,6%       | 44,6%   | 69,8%   | 2,01% |
| IE0009355771 | Janus Henderson Global Life Sciences Fund  | 3.494 Mio.€ | 14,5%      | 50,5%   | 69,1%   | 2,42% |
| LU0122379950 | BlackRock GF - World Healthscience Fund    | 9.723 Mio.€ | 6,0%       | 46,1%   | 68,6%   | 1,81% |
| LU0432979614 | JPMorgan Global Healthcare Fund            | 3.558 Mio.€ | 16,5%      | 54,6%   | 66,0%   | 1,71% |

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtagepunkt: 31. Jänner 2021

# Wie Anleger mit Branchen- und Themenfonds von Trends profitieren

**In der Corona-Krise konnten ausgesuchte Unternehmen beziehungsweise Branchen ihre besonderen Stärken ausspielen und gegen den allgemeinen Markttrend wachsen.**

Mit den gestiegenen Gewinnen ist auch das Interesse der Investoren an den entsprechenden Titeln gestiegen und viele Anleger fragen sich, ob und wie sie strukturiert von Trends oder der Stärke einzelner Branchen profitieren können. Es sind aber nicht nur Krisen, die neue Anlagetrends begründen. Auch technische Innovationen und Verhaltensänderungen der Konsumenten führen zu solchen Trends, die sich dann auch an den Finanzmärkten widerspiegeln. Allerdings ist gerade im Bereich der Themenfonds Vorsicht geboten, denn nicht jedes aktuelle Thema, das von den Fondsanbietern bespielt wird, führt am Ende zu einem langfristigen Anlageerfolg. Dementsprechend sollten Investoren, die in ein bestimmtes Anlagethema investieren wollen, sehr genau hinschauen ob es sich hierbei tatsächlich um ein langfristig erfolgversprechendes Thema oder um einen kurzfristigen Anlagetrend handelt.



Detlef Glow, Head of Lipper Research EMEA

## **Branchenfonds sind keine Themenfonds**

Um diese Einschätzung vornehmen zu können, müssen Anleger Branchen- und Themenfonds voneinander trennen. Im Gegensatz zu Branchenfonds, die in der Regel nur Titel kaufen, die der entsprechenden Branche zugeordnet werden, investieren Themenfonds in unterschiedliche Branchen. Schaut man sich zum Beispiel Themenfonds im Bereich der erneuerbaren Energien an (Renewable Energy/New Energy) so findet man in diesen Fonds neben den Herstellern von Solarpanels, Windkraftanlagen oder Wasserstoff (Branche: Industrie) unter anderem auch Stromproduzenten und Netzbetreiber (Branche: Versorger), sowie Hersteller von Bauteilen für intelligente Stromnetze, das sogenannte Smart Grid (Branche: Technologie), oder Firmen, die sich mit der Entwicklung von Computerprogrammen (Branche: Software) befassen. Diese Liste ließe sich bis zu der Förderung der Rohstoffe für Batterien fortsetzen und zeigt, dass Themenfonds in der Regel hinsichtlich der Branchen, in die sie investieren, sehr breit aufgestellt sind.

## **Größe spielt eine wichtige Rolle**

Da viele Themen, wie zum Beispiel Künstliche Intelligenz (KI/AI), noch sehr jung sind, gibt es in diesem Bereich nur wenige große börsennotierte Unternehmen. Natürlich muss man hier anmerken, dass Technologiekonzerne, wie zum Beispiel Alphabet (der Mutterkonzern von Google), in Teilbereichen dieses Themas eine führende Position haben. Allerdings sind diese Bereiche bei den Technologiekonzernen hinsichtlich ihres Anteils am Gewinn des Unternehmens eher sehr klein. Dies bedeutet, dass die Wertentwicklung der jeweiligen Aktie von anderen Themen getrieben wird, wodurch das Thema Künstliche Intelligenz in diesem Beispiel auch auf der Fondsebene verwässert wird. Somit sollte die Größe eines Fonds, im Verhältnis zu der Größe des jeweiligen Themas, in das investiert wird, ein wichtiges Kriterium bei der Fondsauswahl sein.

## **Chancen und Risiken**

Insgesamt betrachtet, bleibt festzuhalten, dass es sich bei Branchen- und Themenfonds um sinnvolle Anlageprodukte handelt, die es den Anlegern ermöglichen, von Trends und Themen an den Kapitalmärkten zu profitieren. Da es sich hierbei aber immer nur um einzelne Teile des Kapitalmarktes handelt, können die entsprechenden Fonds deutlich stärkere Schwankungen als der Gesamtmarkt aufweisen. Dementsprechend sollten Branchen- und Themenfonds generell nur als Ergänzung für ein breit aufgestelltes Portfolio genutzt werden. Bei der Entscheidung für ein Anlagethema müssen Investoren genau prüfen, ob es sich hierbei tatsächlich um ein langfristiges Anlagethema oder um einen kurzfristigen Investmenttrend handelt. Auch wenn beides in einem Portfolio erfolgreich genutzt werden kann, sollten sich Investoren eher für die Nutzung von langfristigen Trends entscheiden. Bei der Fondsauswahl kommt es darauf an, einen Fonds zu finden, der möglichst direkt in das gewünschte Thema investiert. Insgesamt sollte der Fonds zu dem Risikoprofil des Anlegers passen.

[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.

# Die Tech-Riesen von morgen

Technologieaktien können hohe Gewinne bringen. Amazon, Apple oder Tesla haben Aktionären fantastische Renditen beschert. Um die Überflieger von morgen zu finden, empfiehlt sich allerdings der Blick in die zweite Reihe.

WOLFGANG REGNER



**K**eine Aktie eines führenden Techkonzerns stieg mehr als Apple, die vom 22-fachen auf das 32-fache des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV) 2020 geklettert ist. Apple ist jedoch kein Wachstumswert. Das EBIT-Wachstum war in den letzten fünf Jahren sogar negativ. Fondsmanager stehen vor einem Rätsel: Die Unterbewertung der Apple-Aktie hat große Performancerückstände eingebracht. Anders ist die Lage bei Facebook, die seit 2016 ein fünffaches EBIT-Wachstum (von 6,2 auf 30,6 Milliarden Dollar) verzeichnete und mit einem niedrigeren KGV als Apple gehandelt wird. Dennoch ist absehbar, dass die Techriesen mit sinkenden Zuwachsraten zu kämpfen haben werden. Für Anleger heißt dies, nach neuen Wachstumsraketen Ausschau zu halten, etwa in den Sektoren Künstliche Intelligenz (KI), Cloud Computing und Cyber Security.

## Web-Kriminalität im Vormarsch

Der Trojaner Emotet ist tot. Europas Ermittlungsbehörden ist 2020 mit der Zerstörung

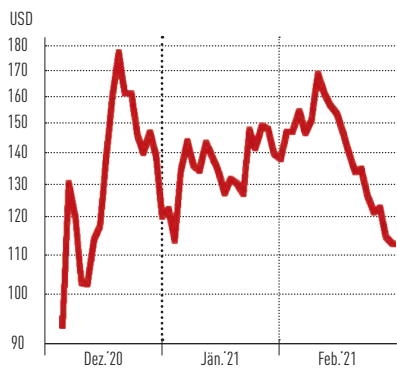
der Infrastruktur der weltweit als am gefährlichsten eingestuften Schadsoftware einer der bisher größten Erfolge in der Bekämpfung der Computerkriminalität gelungen. Emotet erregte mehrmals das Interesse der Öffentlichkeit, weil damit IT-Netze von Kliniken, Behörden und Unternehmen angegriffen wurden.

Seit Jahren wächst der Markt für IT-Sicherheit mit zweistelligen Raten. „Die Cloud verändert das fundamentale Netzwerkdesign und die Art und Weise, wie Unternehmen funktionieren. Dadurch ist die Anfälligkeit der Datennetze für Hackerattacken gestiegen. Die Cyber-Kriegsführung ist mittlerweile ein Sicherheitsanliegen souveräner Staaten geworden. Die Sicherheit von Daten-Architekturen verändert sich rasch und eröffnet neuen, noch jungen Anbietern von Cyber Security große Wachstumschancen“, meint Tony Kim, Portfoliomanager des BGF Next Generation Technology. Phishing-Attacken und Angriffe von schädlicher Ransomware, die Netzwerke verschlüsseln und die Kontrolle erst nach Zahlung eines „Löse- >>



### C3.AI Künstliche Intelligenz

Der US-Softwarespezialist C3.ai, auf den Bereich Künstliche Intelligenz (KI) spezialisiert und seit Anfang Dezember an der Börse. Er zählt neben Riesen aus der Ölindustrie wie Royal Dutch Shell oder Baker Hughes auch den Rüstungskonzern Raytheon und die US Air Force zu seinen 30 größten Kunden. Sie bringen fast die Hälfte des Jahresumsatzes. C3.ai bietet via Cloud eine Plattform mit Programmierwerkzeugen, um die KI-Software den Bedürfnissen der Kunden vor Ort anzupassen. Kunden erstellen ihre KI-Apps selbst oder entscheiden sich für ein Standardpaket vorgefertigter Apps. C3.ai ist im letzten Quartal bei den Erlösen um 75 Prozent gewachsen. Noch arbeitet der KI-Pionier mit Verlust, die Aktie ist deshalb spekulativ.



ISIN US12468P1049

|                     |              |             |       |
|---------------------|--------------|-------------|-------|
| Kurs (26.02.2021)   | 112,46 \$    | KGV 2020 e  | neg.  |
| Marktkap.           | 10,78 Mrd.\$ | KGV 2021 e  | neg.  |
| Umsatz 2021 e       | 177 Mio.\$   | KGV 2022 e  | neg.  |
| Buchw./Aktie 2021 e | 11,00 \$     | DIV. 2020 e | 0,0 % |

### CROWDSTRIKE Wächter an der Pforte

CrowdStrike ist jene IT-Sicherheitsfirma, die 2016 den Hackerangriff auf die US-Demokraten enttarnte. Sie setzt auf das hohe Wachstum durch den Trend zur Cloud. Die Abo-Software der Kalifornier bietet Firmen vor allem an den Endpunkten ihrer IT-Netze, auf Computern, Smartphones, Tablets oder Laptops, Sicherheit in der Cloud. CrowdStrikes eigene Analyseplattform ist der große Vorteil gegenüber herkömmlichen IT-Sicherheitsanbietern. Aufgebaut aus Software-Algorithmen für KI lernt die Plattform selbstständig dazu und kann Invasoren umso zielgenauer identifizieren, je mehr Daten ausgewertet werden. Die häufigeren Angriffe der Hacker im vorigen Jahr dürften die Effizienz von CrowdStrikes Plattform verbessert haben.

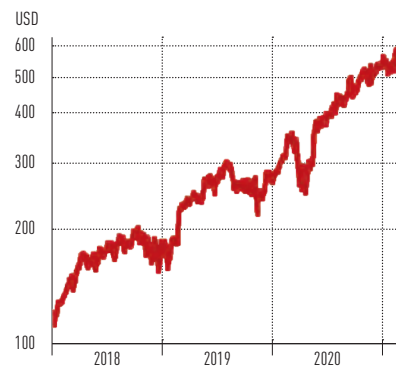


ISIN US22788C1053

|                     |              |             |       |
|---------------------|--------------|-------------|-------|
| Kurs (26.02.2021)   | 216,00 \$    | KGV 2020 e  | neg.  |
| Marktkap.           | 47,79 Mrd.\$ | KGV 2021 e  | neg.  |
| Umsatz 2021 e       | 860 Mio.\$   | KGV 2022 e  | neg.  |
| Buchw./Aktie 2021 e | 3,67 \$      | DIV. 2020 e | 0,0 % |

### SERVICENOW Die Digitalisierungsaktie

ServiceNow bietet Unternehmen Cloud-basierte Software an, die Prozesse digitalisiert und automatisiert. Bessere Datenverarbeitung, smarte Algorithmen und einfache Bedienbarkeit sollen Einsparpotenziale heben, die Kundenbindung erhöhen und Prozesse insgesamt effizienter machen. In den vergangenen fünf Jahren stieg der Umsatz von einer auf 3,5 Milliarden Dollar (+250 %) und der Börsenwert von 13 auf 95 Milliarden Dollar (+700 %). In fünf Jahren haben die Forschungs- und Entwicklungsausgaben von 150 auf 750 Millionen Dollar zugelegt. Vor fünf Jahren meldete ServiceNow kaum Patente an, heute knapp 200 pro Monat! Die Patentdatenanalyse zeigt, dass diese Erfolgsgeschichte noch lange anhalten kann.



ISIN US81762P1021

|                     |               |             |       |
|---------------------|---------------|-------------|-------|
| Kurs (26.02.2021)   | 533,50 \$     | KGV 2020 e  | 900   |
| Marktkap.           | 105,00 Mrd.\$ | KGV 2021 e  | 600   |
| Umsatz 2020 e       | 5,73 Mrd.\$   | KGV 2022 e  | 360   |
| Buchw./Aktie 2021 e | 20,40 \$      | DIV. 2020 e | 0,0 % |

”

„Das stärkste Wachstum im Cloud Computing bietet die Infrastruktur.“

Jonathan Curtis,  
Fondsmanager des Franklin  
Technology Fund



”

„Die Sicherheit von Daten-Architekturen unterliegt raschen Veränderungen.“

Tony Kim,  
Portfoliomanager  
BGF Next Generation  
Technology



geldes“ wieder freigeben, oder bösartiger Malware, zeigen dreistellige Zuwachsraten. Das Problem liegt in einer gefährlichen Kombination: Arbeitsgruppen operieren immer dezentraler, gleichzeitig steigt aber der Grad an Vernetzung. Cyberkriminelle können geeignete Ransomware geradezu „abonnieren“, wie eine Betriebssoftware aus der Cloud, und damit steigen die Zahl an potenziellen Straftätern und die Schadenssummen stark an. Der Homeoffice-Boom erweist sich als ideales Umfeld für Hacker. Ihre Angriffe und die Schäden erreichen Rekordniveaus. Viele Firmen sind gezwungen, aufzurüsten. Marktforscher Gartner Group erwartet für den Schutz von IT-Systemen vor unerlaubtem Zugriff bis 2024 jährlich zehn Prozent höhere Ausgaben. Im Vergleich zu 2019 wären die Zuwächse knapp doppelt so hoch. In vier Jahren werden so weltweit jährlich fast 210 Milliarden Dollar in den Schutz von Daten und Netzen fließen.

#### Trend zur Cloud in der IT-Sicherheit

Gartner schätzt die Ausgaben für sicheren Datentransfer in der Cloud weltweit für 2020 auf knapp 700 Millionen Dollar. Noch ist der Markt klein. Bis 2024 werden jährliche Zuwächse von 30 Prozent erwartet – das Potenzial ist beeindruckend. Der Entwickler von cloudbasierter Internetsicherheits-Software Zscaler hat sich auf Technologien zur Authentifizierung der Nutzer in Firmennetzwerken, Schutzwälle sowie die Tarnung von Netzwerken spezialisiert. Wenn gewünscht, läuft der Datenverkehr im Netzwerk eines Kunden auch komplett in der Cloud des kalifornischen Sicherheitsdienstleisters. Das IT-Netzwerk des Kunden ist damit für Hacker unsichtbar. Ein Pionier ist CrowdStrike (s. Seite 33). Auch ETFs sind für Fondsanleger geeignet, etwa der Legal & General Cyber Security UCITS ETF.

#### KI: Ein riesiger Markt

Technologien zur Auswertung großer Datenmengen und zur Bewältigung komplexer Aufgaben werden in vielen Bereichen der Wirtschaft entwickelt. Diese sogenannte Künstliche Intelligenz (KI) wird bisher vor allem in Medizintechnik, Logistik und Robo-

tik eingesetzt. Der Marktwert der KI könnte nach Schätzungen des ReportLinker Institute bis 2026 von fünf auf 45 Milliarden Dollar anwachsen. Die Wachstumsrate würde damit bei 45 Prozent pro Jahr liegen. Dank der rapide steigenden Computer-Leistung und der immer leistungsfähigeren Prozessoren wird das maschinelle Lernen vor allem im Bereich der Prognosesysteme besonders stark wachsen – und das vor allem im Gesundheitssektor, der besonders große und zahlreiche Datensätze generiert. Mit KI-Anwendungen kann die Produktivität um 15 bis 20 Prozent angehoben werden. In manchen Branchen ist KI bereits für 20 Prozent der operativen Gewinne (EBIT) verantwortlich.

#### Maschinelles Lernen im Vormarsch

Die KI-getriebene Automatisierung und Überwachung operativer Prozesse sind im Vorwärtsgang: Repetitive Arbeitsgänge, das sogenannte „Click Working“, werden KI-gesteuerten Maschinen überlassen. Lernfähiger Software gelingt es, menschliche Entscheidungsstrukturen nachzubilden: KI entschlüsselt Genome, erkennt Krankheitsbilder oder prognostiziert Wochen im Voraus Ausfälle in Produktionsanlagen. Wie KI-Software eingesetzt wird, zeigt etwa der Betrieb von Europas größter Raffinerie im Hafen von Rotterdam. Während der Produktion in der Anlage des Ölkonzerns Royal Dutch Shell wertet die KI-Software von C3.ai Daten von über 50.000 Sensoren mit über 100.000 Messungen pro Sekunde aus, um Störungen etwa durch defekte Ventile frühzeitig auszumachen. Der japanische Sensorspezialist und Designer von softwaregesteuerten Mikrocontrollern Keyence dürfte ebenfalls profitieren. Überzeugend performt haben auch einige Spezialfonds, wie etwa der Allianz Global Artificial Intelligence, der eine Dreijahreswertentwicklung von rund 140 Prozent geschafft hat. Fondsmanager Sebastian Thomas erklärt den Erfolg folgendermaßen: „Unser Ziel ist es, das disruptive Potenzial der KI zu analysieren und in Aktien von Unternehmen zu investieren, die den Fortschritt in diesem Segment vorantreiben oder hiervon direkt profitieren. Nach dem Datenanbieter Tractica liegen die

weltweiten Umsätze mit Künstlicher Intelligenz zwar noch unter einer Milliarde Dollar. Bis 2025 sollen sie jedoch auf knapp 37 Mrd. Dollar anwachsen. Das entspräche einer Wachstumsrate von 57 Prozent pro Jahr.“ Der Allianz-Fonds hält auch Anteile an jungen aber aufstrebenden Unternehmen. Als ETF ist der WisdomTree Artificial Intelligence geeignet.

### Abonnieren ist das neue Kaufen

In den vergangenen Jahren hat sich das Cloud Computing etabliert und damit die Art, wie Software aber auch Hardware erworben werden, grundlegend verändert. Wurden Programme ehemals langfristig entwickelt und angeboten, so werden Softwarelösungen heute über Abonnementmodelle bezogen. Entwickler können damit zum einen Produkte entwerfen, die besser an die Bedürfnisse der eigenen Kunden anpassbar sind, und zum anderen sind die Einnahmequellen kontinuierlicher und stabiler ge-

worden. Gleiches gilt auch für Hardware ersetzende Cloud-Dienste. „Ein dominanter Bereich im Cloud Computing ist Infrastructure-as-a-Service (IaaS), der von Amazon, Microsoft und Google angeboten wird“, weiß Jonathan Curtis, Manager des Franklin Technology Fund. „Unternehmen können damit ihre Software- und Hardwareinfrastruktur flexibel skalieren, wenn sie expandieren.“ Die Cloud bietet dezentrale Zugänge zu Software und Speicherkapazitäten sowie Rechenzentren. Ein zweiter Bereich ist Software-as-a-Service. SaaS bezeichnet Cloud-basierte Software, die online von einem Softwareanbieter im Netzwerk verwaltet wird. Es kann über ein abonnementbasiertes Modell erworben werden und wird über das Internet geliefert. SaaS ist der am weitesten verbreitete Cloud-Service und oft über komfortable Online-Plattformen zugänglich, die Unternehmen und Mitarbeitern einen einfachen Zugang zu produktivitätssteigernden Tools ermöglichen. Bekannte Namen sind Adobe

für die Kreativbranche oder Autodesk für Architekten und Industriedesigner, Microsoft im Bereich Unternehmenssoftware, oder Amazon im E-Commerce. Newcomer sind Workday für das Personalwesen oder Shopify für den Onlinehandel.

### Die Cloud ist überall

„Cloud Computing verändert die Art und Weise, wie Software produziert und geliefert wird, wie Datenzentren und Kommunikationsnetzwerke konstruiert und wie schnell neue Applikationen und Services geschaffen und vergütet werden. Der Einfluss der Cloud erfasst den gesamten Technologiesektor. Das strukturelle Wachstum bleibt zweistellig, im BGF Next Generation Technology ist der Cloud-Bereich daher einer der größten Übergewichtungen“, so Portfoliomanager Tony Kim. Für Anleger, die das Einzeltitelrisiko scheuen, gibt es auch ETFs, etwa den First Trust Cloud Computing UCITS ETF. <

## Lei Qiu, Portfolio Managerin des AB International Technology Fund · INTERVIEW



„Maschinen lernen, selbständig zu denken und zu agieren, indem die dafür entwickelten Architekturen das menschliche Gehirn nachahmen.“

### Welche Trends stehen im Technologiesektor im Fokus?

Die Corona-Pandemie hat bereits zuvor bestehende Technologietrends verstärkt, aber auch neue Trends hervorgebracht. So haben sich im stationären Einzelhandel viele Geschäftsmodelle als nicht tragfähig erwiesen. Generell wird das Wachstum als Folge der zunehmenden Netzwerkaktivität weiterhin kräftig bleiben, das Investieren in Zukunftsthemen bleibt ein entscheidender Erfolgsfaktor. Attraktiv erscheinen uns die Themen Cloud-basierte Infrastruktur, die vom Trend zum globalen Homeoffice profitiert, sowie die Lokalisierung künftiger Lieferketten. Wenn Produktionslinien wieder an den Heimatstandort eines Unternehmens zurücktransferiert werden, wird der Automatisierungsgrad dieser deutlich zunehmen und so die Profitabilität steigen. KI ist stark mit diesem Prozess verwoben.

### Was ist für Sie das „ABC der Technologie“?

In unserem ABC der Technologie steht A für Artificial Intelligence (KI), B für Big Data sowie C für Cloud Computing. In der KI sehen wir als Folge der

extrem wachsenden Datensätze und Rechnerkapazitäten den Beginn einer Evolution hin zur „echten KI“, d.h., Maschinen lernen, selbstständig zu denken und zu agieren, indem die dafür entwickelten Architekturen das menschliche Gehirn nachahmen. Dieser Trend wird die Produktivität und Effizienz auf globaler Ebene antreiben. KI hängt vom Segment Big Data ab, in dem Unternehmen profitieren, die „Werkzeuge“ und Services für die effektive Sammlung und Analyse von riesigen Datenmengen bereitstellen. Gewinner dieses Trends müssen in der Lage sein, komplexe Datensätze zu sammeln und zu verarbeiten, um konsumentenspezifische Produkte herzustellen. Aber sowohl Big Data als auch die KI könnten nicht existieren ohne die Cloud-Technologie. Wir bezeichnen Unternehmen, die in der Cloud-basierten Infrastruktur und bei notwendigen Services hierzu tätig sind, als die neuen (Energie-)Versorger für die digitale Ökonomie. Über allem thront jedoch die Cyber Security. Hacker-Attacken können auch für große Organisationen und Konzerne zur Existenzfrage werden. Es gibt einen sehr hohen Investitionsrückstau.

# Greenwashing



Immer mehr Unternehmen sind auf den „grünen Zug“ aufgesprungen und geben sich ein umweltfreundliches Image. Aber entspricht der Schein auch dem Sein? Es gibt jedenfalls Strategien, um Greenwashing zu vermeiden.

HARALD KOLERUS

## Sechs Todsünden des Greenwashing

### ➤ 1. Sin of the Hidden Trade-Off (versteckte Konflikte)

Herausstellung von Merkmalen, die zwar umweltfreundlich sind, jedoch angesichts anderer schmutziger Produkteigenschaften wenig Bedeutung haben

### ➤ 2. Sin of No Proof

Vorgabe eines umweltfreundlichen Attributs ohne Nachweis

### ➤ 3. Sin of Vagueness (Unklarheit)

Unklare, schwammige Formulierungen, die den Konsumenten eigentlich nur verwirren

### ➤ 4. Sin of Irrelevance

Betonung einer richtigen, aber irrelevanten Produkteigenschaft

### ➤ 5. Sin of Fibbing (Flunkern)

Angabe von umweltfreundlichen Charakteristika, die schlichtweg falsch sind

### ➤ 6. Sin of Lesser of Two Evils

Grün angehauchte Produkte, die dennoch äußerst schädlich sind

**G**reen, Greener, Greenwashing? Unter diesem Titel ist der Verein für Konsumenteninformation (VKI) dem Phänomen des „Grünwaschens“ auf die Spur gegangen. Denn einige Unternehmen hängen sich gerne ein „grünes Mäntelchen“ um, obwohl die Geschäftspraxis nicht gerade sauber ausfällt ...

### Gütezeichen beachten

Um nicht in diese Falle zu tappen, ist den Konsumenten das Beachten von Gütesiegeln ans Herz zu legen. Diese zertifizieren Produkte und Dienstleistungen, die umweltfreundlicher sind als vergleichbare Angebote am Markt. Beim VKI heißt es: „Staatliche Labels (wie etwa das Österreichische Umweltzeichen oder das EU Ecolabel) zeichnen sich durch Unabhängigkeit sowie transparente Kriterien und solide Überprüfung durch Dritte aus: Deshalb sind sie eine glaubwürdige Barriere gegen Greenwashing.“ Die Konsumentenschützer haben 2020 auch online eine Bekanntheitsumfrage zu verschiedenen nationalen Umweltzeichen durchgeführt. Die Untersuchung hat klar zu Tage gebracht, dass insbesondere das Österreichische Umweltzeichen (94

Prozent Bekanntheit) und das deutsche Pendant, der Blaue Engel (76 Prozent), weithin bekannt sind. Weiters zeigte sich, dass rund 85 Prozent der Befragten beim Kauf eines Produktes „sehr“ oder „eher“ darauf achten, ob dieses mit einem Umweltzeichen ausgezeichnet ist. Knappe zwei Drittel gaben zudem an, dass sie nun mehr als früher darauf achten, ob ein Produkt ein Gütesiegel trägt oder nicht.

### Orientierungshilfe

Allerdings: Was dem Konsumenten eigentlich das Leben erleichtern soll, führt oft dazu, dass kaum noch jemand den Überblick bewahren kann. So existieren europaweit alleine 30 verschiedene Gütesiegel zu grünen Unterkünften und Reiseanbietern. Als Orientierungshilfe werden etwa auf [wwf.at](http://wwf.at) Labels vorgestellt, die von der internationalen Umweltschutzorganisation WWF empfohlen werden. Auch die Homepage [umweltzeichen.at](http://umweltzeichen.at) des heimischen Klimaschutz-Ministeriums ist einen Besuch wert. Hier findet man unter anderem im Finanzbereich ethisch orientierte Fonds, Projekte und Unternehmen, die Gewinne durch nachhaltige Investitionen erzielen. Wem das

noch immer zu verwirrend erscheint, der kann auf die Europäische Kommission hoffen: Sie arbeitet an einem EU-weiten Klassifizierungssystem für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten.

### Genauere Kommunikation

Das wird mehr Klarheit für Konsumenten und Produzenten schaffen, denn auch für Letztgenannte ist das Thema Greenwashing nicht einfach. Dieter Niewierra von ClimatePartner, einem Lösungsanbieter im Klimaschutz für Unternehmen, erklärt: „Sich klimaneutral zu stellen, erfordert eine klare Vorstellung davon, was man als Unternehmen verursacht und wie man mit seiner Klimaverantwortung umgehen will, damit letztendlich ein Beitrag zur Erreichung des 1,5-Grad-Ziels des Pariser Klimaabkommens geleistet wird. Einige Rahmenbedingungen und Eckpfeiler hierfür gibt es bereits.“ So gelten spezifische Standards und Anforderungen, die beispielsweise im Greenhouse Gas Protocol (GHG) und in den sich darauf beziehenden ISO-Normen wie ISO 14001 bzw. ISO 14067 formuliert sind. Auch geben wissenschaftsbasierte Zielsetzungen, wie sie die Science Based Target Initiative postuliert, eine Orientierung. Dennoch herrscht bei vielen noch Unsicherheit darüber, wie sie diesen Ansprüchen und ihrer Verantwortung für das Klima gerecht

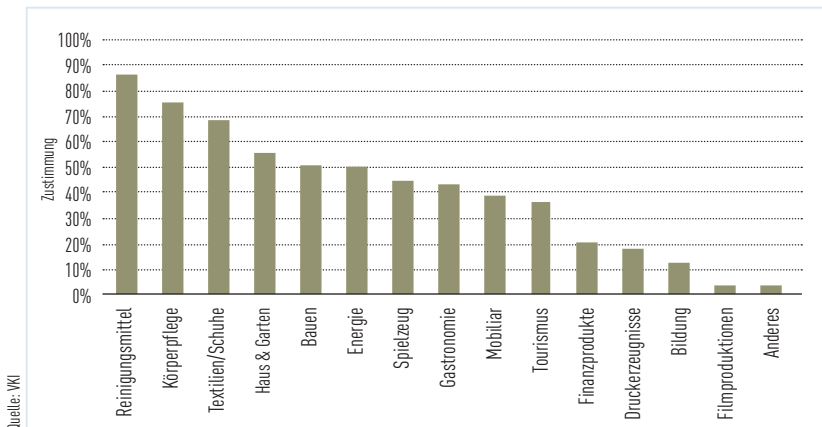


„Gerade große Unternehmen haben es nicht immer leicht, sich vom Vorurteil des Greenwashings zu befreien.“

Dieter Niewierra,  
Communications-  
Verantwortlicher bei  
ClimatePartner

werden können. Niewierra weiß auch, dass es gerade große Unternehmen nicht immer leicht haben, sich vom Vorurteil des Greenwashings zu befreien: „Bei solchen Playern besteht oft ein gewisser Vorverdacht, weil sie das Thema mit großer Marketing-Reichweite ansprechen und auf beträchtliche Marketing-Maschinerien zurückgreifen können. Wir sehen genau das aber auch als erhebliche Chance: Die gut ausgebaute PR-Schiene kann als Hebel für Informations- und Aufklärungsarbeit genutzt werden.“ Wobei es darauf ankommt, möglichst genau zu kommunizieren: „So macht es zum Beispiel einen Unterschied, sich als klimaneutrales oder CO<sub>2</sub>-neutrales Unternehmen zu präsentieren. Denn klimaneutral bezieht sich auf alle Treibhausgase. Noch schlimmer wäre es, von CO<sub>2</sub>-frei zu sprechen. So ein ungenaues Wording kann zu Verwirrung führen und den Verdacht des Greenwashing entstehen lassen“, so Niewierra. <

### Wichtigkeit von Umweltzertifizierungen



Es ist auffällig, dass die Bedeutung von „grünen Standards“ in der Finanzindustrie für österreichische Konsumenten noch relativ gering ist. Hingegen werden Umweltzertifizierungen für Güter des täglichen Gebrauchs sehr ernst genommen.

### Beim Wort genommen

Der Begriff Greenwashing ist bereits einige Jahrzehnte alt, er reicht zurück in die Zeit des Umweltaktivismus der 1970er und 1980er. „Grünwaschen“ bezeichnet den Versuch (vor allem) von Unternehmen, durch Marketing- und PR-Maßnahmen ein „grünes Image“ zu erlangen, ohne allerdings entsprechende Maßnahmen zu setzen. Ob Greenwashing vorsätzlich erfolgt, oder auch aufgrund mangelnder Abklärung oder Unvorsichtigkeit vorkommt, differiert von Fall zu Fall. Die Grenzen zwischen gut gemeinter und bewusst irreführender Information sind sicherlich nicht immer klar definierbar. Deshalb können auch ehrlich gemeinte Umweltaussagen von kritischen Interessengruppen als Greenwashing interpretiert werden.

Quellen: gabler.de / thesustainabilitypeople.com

# Auf zum fröhlichen Wandeln!

**Aktien sind hoch bewertet, Anleihen bringen kaum noch Zinsen. Aber: Eine von Anlegern oft übersehene kleine, aber feine alternative Asset-Klasse kann aktienähnliche Renditen bei anleiheähnlichen Risiken bieten: Wandelanleihen.**

WOLFGANG REGNER

## Von Konvexität und Delta

Wenn der Aktienkurs und der Preis zu dem gewandelt werden kann, auf dem gleichen Niveau liegen, beträgt die Aktiensensitivität, das sogenannte Delta, grundsätzlich 0,5. Ein Delta von 0,5 gibt an, dass der Kurs der Wandelanleihe um 0,5 Prozent steigt, wenn der Kurs der zugrundeliegenden Aktie um ein Prozent steigt. Steigt der Kurs der Aktie, steigt auch das Delta an, bis es im Maximalfall Eins (= 100 Prozent Partizipation) erreicht. Die Wandelanleihe wird aktienähnlich, eine Wandlung ist attraktiv. Das Delta steigt oder fällt jedoch nicht linear. Kommt es zu einem Rückgang des Aktienkurses unter den Wandlungspreis, so sinkt auch die Partizipationsrate und die Wandelanleihe reagiert schließlich kaum noch auf Bewegungen des Aktienkurses, wird also sehr anleiheähnlich. Im Balanced-Bereich, also bei einem Delta zwischen 0,3 und 0,7, reagiert die Wandelanleihe besonders asymmetrisch auf Änderungen des Aktienkurses. Hier ist somit die Konvexität besonders groß. Wandelanleihen mit einem Delta in diesem mittleren Bereich sind besonders interessant für Anleger. Bei steigendem Aktienkurs beschleunigt die Wandelanleihe nach oben und bei fallenden Aktienkursen wirkt der nahe Bond Floor dämpfend auf den Preisverfall.



**V**iele Anleger tun sich derzeit schwer mit dem Investieren. Einerseits sind die Anleihezinsen auf Rekordtiefs gelangt, womit es viele Fonds im Fixzinsbereich kaum schaffen, auf eine vernünftige Realrendite (Kursentwicklung abzüglich der Inflationsrate) zu kommen. Andererseits sind auch die Alternativen, und da vor allem Aktien, bereits hoch bewertet. Hier sind ebenso unterdurchschnittliche Wertentwicklungen zu befürchten. Doch solchen Investoren kann mit Wandelanleihen geholfen werden: Sie sind so etwas wie ein Zwitter in der Welt der Finanzanlagen: Dank ihrer Konstruktion vereinen sie Eigenschaften von Aktien mit jenen von Anleihen. Wandelanleihen, auch „Convertibles“ genannt, kombinieren eine Unternehmensanleihe mit einer Aktien-Kaufoption (Call) und

Rentenanlagen zusammen. Mit dem Call erwerben Anleger das Recht, eine definierte Anzahl von Aktien des Emittenten zu einem im Vorhinein festgelegten Kurs zu kaufen, also zu „wandeln“. Dadurch bieten sie einerseits aktienähnliche Erträge mit geringeren Schwankungen. Andererseits haben Wandelanleihen eine festgelegte Verzinsung und bieten die Sicherheit einer Anleihe, wenn es zur Rückzahlung kommt: Durch den so genannten „Bond Floor“ erhält der Anleger zumindest die Kuponzahlungen und die Rückzahlung zum Nennwert, wenn er nicht die Anleihe gegen die Aktien tauscht. Wandelanleihen haben eine kürzere Laufzeit als Unternehmensbonds, in der Regel drei bis fünf Jahre bei Emission. Aufgrund dessen leiden sie im Falle eines Zinsanstiegs weniger. Gerade diese hybride Struktur macht sie in einem Umfeld schwankender

und unsicherer Kapitalmärkte zu einer interessanten Alternative zu Multi-Asset-Produkten (siehe Grafik unten).

### Automatische Steuerung

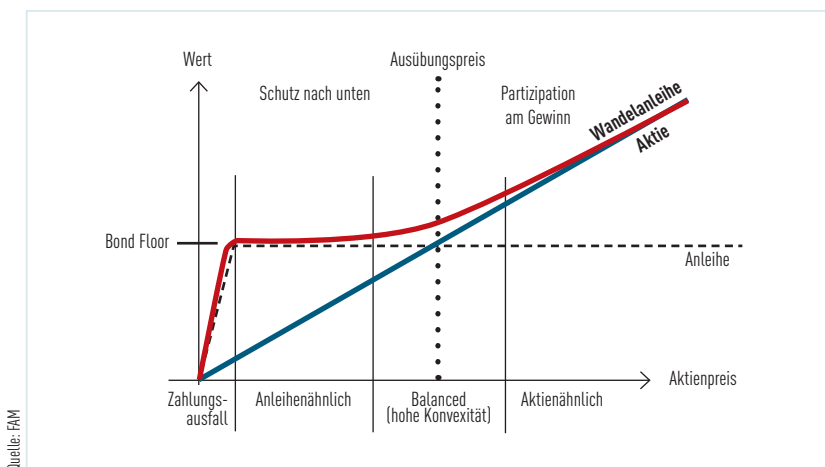
Besonders in unsicheren Marktphasen zeigt sich, dass Wandelanleihen gegenüber Multi-Asset-Anlagen einen Vorteil haben: eine gewissermaßen „eingebaute“ Allokationssteuerung. „Convertibles können sich mit ihrem asymmetrischen Auszahlungsprofil nahezu automatisch an das jeweilige Marktumfeld anpassen: Bei steigenden Aktienkursen steht die Partizipation im Vordergrund, bei fallenden Kursen begrenzt der Anleihecharakter mögliche Verluste. Damit entfällt für Anleger eine der schwierigsten Entscheidungen der Asset Allocation – das taktische Timing. Bei Multi-Asset-Fonds dagegen entscheidet allein der Fondsmanager darüber. Er muss bei der Asset Allocation einschätzen, wann

er von Aktien in Anleihen umschichtet, wann er das Risiko erhöht oder reduziert. In einem herausfordernden Marktumfeld aktuell keine einfache Aufgabe“, erläutert Stefan Schauer, Portfolio-Manager bei Lupus alpha. Wie verhalten sich nun diese Convertibles in der Praxis? „Bei steigendem Aktienkurs wächst auch der Wert der implizit enthaltenen Aktien-Kaufoption. Das Auszahlungsprofil wird in diesem Bereich immer aktienähnlicher. Sinkt der Aktienkurs, wird eine Wandlung unwahrscheinlicher und der Wert der Wandelanleihe nähert sich dem Bond Floor, also der Bewertung als reine Unternehmensanleihe. Das Auszahlungsprofil ähnelt in diesem Bereich dem einer Anleihe. Mit Ausnahme des Bereiches, der vom Zahlungsausfall des Emittenten betroffen ist, ist das gesamte Auszahlungsprofil einer Wandelanleihe konvex, d.h. nach oben gekrümmt, wobei dieses im sogenannten >>

## SPDR GLOBAL CONVERTIBLE BOND ETF

Dieser Fonds ist einer der wenigen ETFs für Wandelanleihen. Anleger können mit dem SPDR-Produkt in weltweit rund 260 Convertibles investieren, mit dabei sind z.B. Basiswerte wie BASF, Telefonica oder auch Tesla. Einmal pro Monat nimmt der zugrundeliegende Refinitiv Qualified Global Convertible Index neue Titel auf. Zudem hält der Index Wandelanleihen unabhängig von ihrem Delta. Steigen die Aktienkurse, dann erhöht sich auch das Delta und damit die Partizipationsrate an den zugrundeliegenden Aktien. Fallen die Kurse, so fällt auch das Delta bis es nahe Null einen Boden (= Bond Floor) erreicht. Interessant: Dieser ETF hat die meisten aktiv gemanagten Wandelanleihe-Fonds über die letzten Jahre hinweg - auch in der Corona-Krise - outperformt.

### Wandelanleihen: Das bessere Multi-Asset



Der sogenannte Bond Floor ist jenes Preisniveau, zu dem die Anleihe getilgt wird (Nominale). Wenn der Aktienkurs unter dem Wandlungspreis liegt, kann der Anleger diese Rückzahlung beanspruchen. Liegt er darüber, wird der Bond in die Aktie gewandelt und diese bei Bedarf verkauft.



ISIN IE00BNH72088

|                     |             |                   |        |
|---------------------|-------------|-------------------|--------|
| Volumen             | 1.400 Mio.€ | Rendite 1 Jahr    | 31,4 % |
| Ausgabeaufschlag    | 0,00 %      | Rendite 3 J. p.a. | 14,7 % |
| Total Expense Ratio | 0,50 %      | Rendite 5 J. p.a. | 11,0 % |

Balanced-Bereich besonders ausgeprägt ist“, erklärt Schauer (s. Grafik auf Seite 39).

Auch die Volatilität ist eine mögliche Ertragsquelle von Wandelanleihen. Zumeist kommt es bei einer Korrektur der Aktienmärkte zu einem deutlichen Anstieg der Schwankungsbreite. Durch das Wandlungsrecht, die Call-Option, besitzt der Halter der Wandelanleihe eine „Long Volatilität“-Position, die entsprechend im Wert steigt. „In Zeiten hoher Marktunsicherheit puffert so die Option mit den Kuponeinnahmen der Anleihe den negativen Deltaeffekt einer Aktienmarktkorrektur ab. Betrachtet man die langfristige Wertentwicklung globaler Wandelanleihen im Vergleich mit Aktien und Renten, ist gut zu erkennen, dass Wandelanleihen einen deutlich schwankungsärmeren Verlauf zeigen als die Aktienmärkte – bei vergleichbaren Erträgen. Ebenso zeigt sich, dass sich temporäre Zinsanstiege wie Ende

2016, kaum negativ auf die Kursentwicklung von Wandelanleihen ausgewirkt haben“, weiß Schauer.

### Fazit: Ertragreiche Fonds

Fonds mit Top-Performance sind z.B. der RWC Asian Convertible Bond Fund, (ISIN LU0539371798), der JPM Global Convertibles Fund (ISIN LU0210533500), der Schroder ISF Global Convertible Bond (ISIN LU0351442180), und der Allianz Convertible Bond Fund (ISIN LU0706716387). Je nach individuellem Rendite-Risiko-Profil kann ein Wandelanleihenportfolio eher Aktien- oder Anleihe-ähnlich ausgerichtet sein. Anleiheinvestoren können daher mit Convertibles ihre Renditechancen im Vergleich zu traditionellen Rentenanlagen verbessern und Aktienanleger das Aktienrisiko reduzieren und gleichwohl an der Aktienkursentwicklung partizipieren. <

## Stefan Meyer, Manager des FISCH Convertible Global Sustainable Fund · INTERVIEW



„Der Haupt-Kurstreiber der Wandelanleihe im aktuellen Umfeld ist jedoch nicht der Zins-Ertrag, sondern die Erwirtschaftung von Kapitalgewinnen.“

### Wie schätzen Sie die Fundamentaldaten für Wandelanleihen derzeit ein?

Dem tiefen Zinsniveau können sich die Wandelanleihen auch nicht entziehen. Dies hat zur Folge, dass im aktuellen Umfeld dem Kuponertrag gegenüber dem Kapitalgewinn eine klar untergeordnete Bedeutung zukommt. Die Bewertung der Assetklasse Wandelanleihe in Europa und Japan ist immer noch günstig. Chinesische Wandelanleihen weisen mehrheitlich sehr attraktive Bewertungen auf, jedoch nicht ohne Grund (Handelskrieg mit den USA und teilweise intransparente Unternehmensführungen). Ein Grund für die attraktiven Bewertungen vieler Wandelanleihen liegt im Wachstum der Assetklasse: Letztes Jahr wurden global 170 Milliarden Dollar Wandelanleihen aus allen Sektoren, vor allem in den USA, emittiert. Dies entspricht dem höchsten Anstieg seit über zehn Jahren. Das Convertible-Universum ist auf global rund 650 Milliarden Dollar angewachsen.

### Welche Sektoren stehen im Fokus?

Sektoren mit Kapitalbedarf finden sich u.a. in Wachstumsmärkten wie Cloud Computing, Biotech und alternative Energien. Gerade Unternehmen in diesen dynamischen Bereichen (Megatrends) finanzieren

ihre Wachstumsstrategien u.a. durch die Ausgabe von Wandelanleihen. Nach einer Corona-bedingten Delle dürften die M&A-Aktivitäten (Übernahmen) 2021 wieder deutlich zulegen, womit auch Wandelanleihen dank ihrer oftmals attraktiven Übernahme-klauseln eine Zusatzrendite erfahren werden.

### Wie sieht Ihre Anlagestrategie in diesem Umfeld konkret aus?

Der FISCH Convertible Global Sustainable Fund investiert weltweit in Wandelanleihen nachhaltiger Unternehmen. Der Haupt-Kurstreiber der Wandelanleihe im aktuellen Umfeld ist jedoch nicht der Zins-Ertrag, sondern die Erwirtschaftung von Kapitalgewinnen. Steigt der Kurs einer Wandelanleihe deutlich an und weist diese dadurch ein aktienähnliches Profil auf, wird dieser Titel veräußert und in eine ausgewogene, konvexe Wandelanleihe reinvestiert. Durch dieses konstante Rebalancing werden Gewinne realisiert und durch die Reinvestition in eine ausgewogene Wandelanleihe das Rückschlagspotenzial begrenzt. Da eine Wandelanleihe in einer Stresphase nur so gut ist, wie ihr Bond Floor, ist eine solide Schuldnerqualität ein wichtiges Investitionskriterium – High Yield haben wir daher untergewichtet.



# Die Maturität der Emerging Markets

Viele Unternehmen der Emerging Markets entsprechen heute schon dem Anforderungsprofil der weltweit gültigen SRI-Standards. Wie diese evaluiert werden, stellen Federica Forest und Torsten Seuberth dar.

**Aberdeen selektiert seine Zielinvestments seit bald 30 Jahren nach Kriterien der Nachhaltigkeit. Wie kam es dazu?**

**Federica Forest:** Aberdeen Standard Investments ist ein schottisches Haus und gerade in Schottland ist der ESG-Bezug bei vielen Unternehmen traditionell sehr groß. Bei uns hat dieser Prozess der Unternehmens-Selektion nach ESG-Kriterien bereits 1992 begonnen und wurde seither kontinuierlich weiterentwickelt. So gibt es bei uns ein zentrales ESG-Team, dem 20 Experten angehören, dieses begleitet alle Phasen des Auswahlprozesses. Die einzelnen Teammitglieder sind dabei auf bestimmte Themen spezialisiert, wie etwa CO<sub>2</sub>-Emissionen und soziale Ungleichheiten. Darüber hinaus haben wir Spezialisten in den jeweiligen ESG-Anlageteams, wie etwa in den Bereichen Anleihen oder Aktien, die die Integration im Rahmen ihrer Aufgaben unterstützen. Für unser ESG-Engagement in den Emerging Markets steht ein Team von vier Experten zur Verfügung.

**Wie kam es dazu, dass Aberdeen gerade in Asien so hohe ESG-Expertise entwickelt hat?**

**Federica Forest:** Unser früherer Chairman Martin Gilbert kam in Kuala Lumpur zur Welt – und hatte persönlich einen starken Bezug zum asiatischen Raum, der ihm sehr vertraut war. So sind schon in den Achtziger Jahren die Emerging Markets – sehr bald auch in Verbindung mit der ESG-Philosophie – zur „Investment-Heimat“ von Aberdeen geworden.

**Wie nachvollziehbar ist das ESG-Commitment in den Emerging Markets, besonders in China?**

**Torsten Seuberth:** Tatsächlich hat in den Emerging Markets mittlerweile ein großer Umdenkprozess in Richtung Nachhaltigkeit eingesetzt. Vielen Unternehmen in China wird auch von staatlicher Seite die „Rute ins Fenster“ gestellt, damit diese Reformen umsetzen. 2016 wurde der 13. Fünfjahresplan eingeleitet, bei dem die Umwelt in das Zentrum der Entwicklungsziele rückte. Vor diesem Hintergrund war das Ziel der CO<sub>2</sub>-Neutralität der nächste logische Schritt in einer Reihe von Maßnahmen. Im Septem-



Federica Forest,  
Associate Director Business Development



Torsten Seuberth,  
Investment Director, Wholesale Business Germany & Austria

ber 2020 hat China das Ziel, bis 2060 klimaneutral sein zu wollen, formuliert. Das Land hat sich dabei Etappenziele gesetzt und fokussiert sich aktuell auf den Energiesektor. Wir denken, dass China in naher Zukunft das „Saudi-Arabien“ der erneuerbaren Energien werden wird, denn laufend werden Solar- und Windkraftanlagen gebaut und gehen ans Netz.

**Ist China heute noch dem Bereich der Emerging Markets zuzurechnen?**

**Torsten Seuberth:** Streng genommen nein. Asien erlebt aktuell einen gigantischen Transformationsprozess. In Indonesien beispielsweise entwickelt sich eine große, junge Mittelschicht. Das zeigt sich im steigenden Konsum aber auch in der Anzahl der Universitätsabsolventen. In China beispielsweise gibt es jedes Jahr sechs Millionen davon. Diese Entwicklung dokumentiert sich aber auch etwa in der Anzahl der Patentanmeldungen im technischen Bereich, die sensationell steigen.

**Wie besuchen Sie in Zeiten von Corona die Gesellschaften? Wie nehmen Sie Ihre Aufgaben im Rahmen des Active Stewardship wahr?**

**Federica Forest:** Jedes Jahr werden rund 2000 Besuche unternommen. Diese finden aktuell online statt. Ähnlich oft nehmen wir bei Hauptversammlungen von unserem Stimmrecht Gebrauch. Aktiv mitbestimmen, sagen, wenn uns etwas nicht gefällt, das ist für uns elementar wichtig. Es freut uns, wenn unsere Einflussnahme „ankommt“, einen Transformationsprozess einleitet und die Unternehmen in eine positive Richtung steuert. Werden unsere Anregungen nicht angenommen, so nehmen wir durchaus auch De-Investments vor.

**Ist die Entwicklung Ihrer ESG-Investment Fonds eigentlich besser als die konventioneller Fonds?**

**Torsten Seuberth:** Tatsächlich zeigt der Referenzindex von nach ESG-Kriterien gemanagten Asien-Fonds eine leicht bessere Performance als jene Asien-Indizes, bei denen ESG keine Rolle spielt. Interessant ist jedoch, dass bei ESG-Fonds die Erholungsphasen nach einem vorherigen Abschwung rascher erfolgen. Diese Tatsache schlägt sich entsprechend in der Performance unserer Fonds nieder.

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

# Auf die Mischung schauen

Neben den „normalen“ gemischten Fonds, die relativ fixe Aktienquoten einhalten, betreiben flexibel gemischte Fonds bei der Asset Allocation ein Markettiming. Die Kunst dabei ist, die Entwicklung an den Börsen richtig einzuschätzen.

MARIO FRANZIN

## DIE HÖCHSTE SHARPE RATIO, 1 JAHR

| FONDS  | SHARPE RATIO |
|--|--------------|
| PIMCO GIS Dynamic Multi-Asset                  | 3,94         |
| Carmignac Pfl Investissement Latitude          | 3,02         |
| JSS Thematic Equity - Global Real Return       | 2,66         |
| ACATIS Fair Value Modulor Vermögensverw. Nr. 1 | 2,14         |
| Wallberg Strategie                             | 1,77         |
| Assenagon I Multi Asset Conservative           | 1,77         |
| ACATIS Datini Valueflex Fonds                  | 1,76         |
| PSM Value Strategy UI                          | 1,74         |
| SQUAD Aguja Opportunities                      | 1,72         |
| Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine        | 1,66         |

Quelle: Morningstar, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. Jänner 2021

## DIE HÖCHSTE SHARPE RATIO, 3 JAHRE

| FONDS                                    | SHARPE RATIO |
|--|--------------|
| Sustainable Alpha Fund                   | 1,44         |
| Carmignac Portfolio Patrimoine Europe    | 1,23         |
| JSS Thematic Equity - Global Real Return | 1,21         |
| OEKOBASIS One World Protect              | 1,06         |
| PIMCO GIS Dynamic Multi-Asst ECI         | 1,06         |
| apo Medical Balance                      | 1,05         |
| BERENBERG-1590-FLEXIBLE ALLOKATION       | 0,95         |
| Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Diversified    | 0,94         |
| SQUAD Aguja Opportunities                | 0,94         |
| Global Allocation UI                     | 0,94         |

Quelle: Morningstar, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. Jänner 2021

## DIE HÖCHSTE SHARPE RATIO, 5 JAHRE

| FONDS  | SHARPE RATIO |
|--|--------------|
| UBS (Lux) KSS - China Allocation Opportunity | 1,23         |
| ACATIS Datini Valueflex Fonds                | 1,23         |
| MFS Meridian Funds-Prudent Wealth            | 1,14         |
| Seilern Global Trust                         | 1,13         |
| Phaidros Funds - Balanced                    | 1,11         |
| Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Diversified        | 1,08         |
| Evolution 1                                  | 1,08         |
| New Capital Strategic Portfolio UCITS        | 1,06         |
| apo Medical Balance                          | 1,04         |
| SQUAD CAPITAL - SQUAD GROWTH                 | 1,04         |

Quelle: Morningstar, in Euro, Stichtzeitpunkt: 31. Jänner 2021

Anleihen gelten von je her als relativ konservative Anlageklasse. Die Renditen lassen heutzutage zwar zu wünschen übrig, aber fixverzinsten Papiere stabilisieren nun einmal das Portfolio. Aus Anlegersicht gibt es dabei zwei Möglichkeiten der Assetaufteilung. Erstens selbstständig die Gewichtung mit Investments in reine Aktien- und Anleihenfonds vorzunehmen oder gleich in Mischfonds zu investieren. Dabei unterscheidet man diese in der Regel nach dem vorherrschenden Aktienanteil in konservativ (Aktienanteil bis maximal 30 Prozent), ausgewogen und dynamisch (Aktienanteil mehr als zwei Drittel). Da sich die Marktverhältnisse mit der Zeit aber ändern, was uns das letzte Jahr deutlich vor Augen geführt hat, ist es manchmal durchaus sinnvoll, die Aktienquote zu verändern.

### Aktienquote je nach Börsenphase

Den Anspruch des Markettimings nehmen die sogenannten flexibel gemischten Fonds in Anspruch. Doch die unterschiedlichen

Schwankungsbreiten und -grenzen der Aktienquote innerhalb dieser Gruppe ergibt wiederum eine sehr inhomogene Kategorie. Zum Beispiel springt der Patriarch Classic Trend 200 zwischen null Aktienanteile (Phase der Deinvestition bei Unterschreiten der 200-Tageslinie) und 15 bis 75 Prozent Aktien in Aufwärtsphasen, der Swiss World Invest Vermögensverwaltungsfonds F variierte die Aktienquote in den vergangenen Jahren zwischen etwa 30 und 95 Prozent, bei anderen schwankt sie weniger – vielleicht zwischen null und 30 Prozent oder 50 und 80 Prozent usw. Um diese Risikoklassen innerhalb der flexibel gemischten Fonds einigermaßen zu trennen, teilten wir sie nach der Schwankungsbreite ihrer Rückkaufswerte (Volatilität) in drei Gruppen – in der Annahme, dass hohe Volatilitäten aus durchschnittlich höheren Aktienquoten resultieren. Die spannenden Ergebnisse können Sie in der folgenden Tabelle vergleichen, in denen die Fonds nach deren Ertrags-/Risiko-Verhältnis (Sharpe Ratio) sortiert sind. ➔

### 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.).

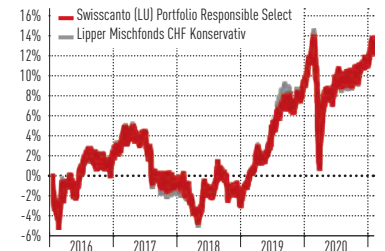
**Reihung:** Nach Fünf-Jahres-Performance, wobei die Selektion der Fonds aus einer Kombination von Sharpe Ratio und Outperformance vorgenommen wurde.

DIE BESTEN GEMISCHTEN FONDS AUF DREI SEITEN

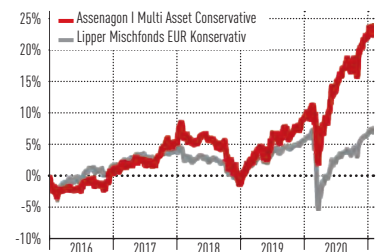
| ISIN                                   | FONDS  | WÄHRUNG | VOL.<br>MIO. € | WERTZUWACHS (%) |         |         |          | SHARPE<br>RATIO | GEBÜHREN (%) |      |
|--|--|---------|----------------|-----------------|---------|---------|----------|-----------------|--------------|------|
|  |  |         |                | 1 JAHR          | 3 JAHRE | 5 JAHRE | 10 JAHRE |                 | AA           | TER  |
| <b>Mischfonds CHF Konservativ</b>      |  |         |                |                 |         |         |          |                 |              |      |
| LU0112800569                           | Swisscanto (LU) Portfolio Responsible Select   | CHF     | 744            | 0,7             | 12,5    | 15,2    | 49,7     | 0,59            | 3,00         | 1,25 |
| LU0099839291                           | Julius Baer Strategy Income                    | CHF     | 74             | 1,8             | 11,4    | 13,1    | 41,5     | 0,46            | 5,00         | 1,82 |
| LU0078042883                           | Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Yield       | CHF     | 1.076          | 0,6             | 11,3    | 13,3    | 36,6     | 0,43            | 5,00         | 1,44 |
| LU0117115738                           | Seneca Strategie Fonds                         | CHF     | 23             | 8,0             | 16,1    | 30,0    | 52,1     | 0,41            | 5,00         | 1,49 |
| <b>Mischfonds EUR Konservativ</b>      |  |         |                |                 |         |         |          |                 |              |      |
| LU1297482736                           | Assenagon I Multi Asset Conservative           | EUR     | 175            | 11,9            | 15,9    | 21,9    | -        | 1,07            | 3,50         | 2,44 |
| LU1572731245                           | UniRak Nachhaltig Konservativ                  | EUR     | 4.507          | 4,5             | 16,6    | -       | -        | 0,98            | 3,00         | 1,47 |
| LU1883329432                           | Amundi Funds Global Multi-Asset Conservative   | EUR     | 18             | 6,5             | 12,2    | 19,9    | -        | 0,96            | 4,50         | 1,60 |
| LU0997985303                           | FISCH Absolute Return Global Multi Asset Fund  | EUR     | 139            | 12,1            | 13,7    | 18,3    | -        | 0,91            | 3,00         | 1,36 |
| AT0000857164                           | Amundi Ethik Fonds                             | EUR     | 1.371          | 4,2             | 13,2    | 19,9    | 61,1     | 0,87            | 3,50         | 1,00 |
| AT0000A0WP18                           | YOU INVEST Respnible balanced                  | EUR     | 119            | 7,6             | 13,3    | 19,9    | -        | 0,76            | 5,00         | 1,54 |
| LU0324372738                           | Arbor Invest - Vermögensverwaltungsfonds       | EUR     | 72             | 9,7             | 13,5    | 23,4    | 42,3     | 0,75            | 2,50         | 1,48 |
| DE0008476250                           | Kapital Plus                                   | EUR     | 3.434          | 5,3             | 11,1    | 16,1    | 74,4     | 0,72            | 3,00         | 1,16 |
| LU1387747915                           | Robeco Multi Asset Income                      | EUR     | 171            | 2,8             | 10,8    | 16,9    | 44,3     | 0,72            | 2,00         | 1,01 |
| AT0000713474                           | Hypo Global Balanced                           | EUR     | 8              | 9,6             | 13,4    | 19,5    | 45,7     | 0,71            | 3,50         | 1,45 |
| LU0634998206                           | Bantleon Global Multi Asst                     | EUR     | 105            | 5,9             | 8,1     | 22,1    | -        | 0,71            | 0,00         | 1,04 |
| AT0000828603                           | ERSTE Select Mix                               | EUR     | 94             | 6,1             | 11,2    | 22,3    | 48,2     | 0,71            | 3,50         | 1,47 |
| LU1693142330                           | ING Global Index Portfolio Defensive           | EUR     | 58             | 2,6             | 10,1    | -       | -        | 0,70            | 3,00         | 1,35 |
| LU1941681956                           | Amundi Funds MultiAsset Sustainable Future     | EUR     | 75             | 3,1             | 9,3     | 14,9    | 51,7     | 0,70            | 4,50         | 1,59 |
| AT0000990346                           | Value Investment Fonds Klassik                 | EUR     | 1.047          | 5,2             | 12,7    | 21,3    | 65,9     | 0,66            | 5,25         | 1,50 |
| DE000A0KEXM6                           | Siemens Balanced                               | EUR     | 854            | 3,2             | 12,6    | 25,2    | 57,2     | 0,66            | 5,00         | 0,31 |
| AT0000801071                           | Amundi Komfort Invest traditionell             | EUR     | 256            | 3,6             | 9,4     | 14,7    | 54,5     | 0,64            | 3,00         | 1,19 |
| IE00B3Y8D011                           | Xtrackers Portfolio Income UCITS ETF           | EUR     | 54             | 2,5             | 11,9    | 20,4    | -        | 0,63            | 0,00         | 0,65 |
| AT0000708755                           | Apolo Konservativ                              | EUR     | 41             | 3,5             | 12,4    | 21,9    | 64,9     | 0,61            | 5,25         | 0,11 |
| LU0504448563                           | Phaidros Funds - Conservative                  | EUR     | 64             | 6,7             | 12,1    | 26,9    | 51,4     | 0,61            | 3,00         | 1,42 |
| AT0000809249                           | Allianz Invest Konservativ                     | EUR     | 104            | 4,8             | 9,6     | 19,0    | 59,1     | 0,60            | 3,00         | 0,83 |
| AT0000636493                           | Starmix Konservativ                            | EUR     | 29             | 1,5             | 6,9     | 13,1    | 48,8     | 0,56            | 2,50         | 1,31 |
| LU0243957239                           | Invesco Pan European High Income               | EUR     | 7.891          | 1,9             | 7,0     | 19,3    | 81,9     | 0,46            | 5,00         | 1,62 |
| DE0008471921                           | Allianz Flexi Rentenfonds                      | EUR     | 578            | 0,5             | 5,0     | 10,6    | 54,1     | 0,45            | 3,50         | 1,15 |
| DE000A1C81C0                           | UniRak Konservativ                             | EUR     | 2.539          | 3,0             | 6,6     | 15,3    | -        | 0,44            | 3,00         | 1,43 |
| DE0009782730                           | MEAG Euro Ertrag                               | EUR     | 556            | -0,4            | 5,7     | 13,7    | 72,8     | 0,38            | 3,50         | 0,96 |
| <b>Mischfonds Flexibel Konservativ</b> |  |         |                |                 |         |         |          |                 |              |      |
| LU0776410689                           | Schroder ISF Global Diversified Growth         | EUR     | 1.234          | 3,5             | 2,5     | 12,5    | 31,6     | 0,35            | 5,00         | 1,79 |
| LU03502339504                          | StarCapital - Strategy 1                       | EUR     | 37             | -2,2            | -1,6    | 27,4    | 56,9     | 0,33            | 3,00         | 1,66 |
| LU1582988058                           | M&G (Lux) Dynamic Allocation Fund              | EUR     | 3.411          | 0,3             | -0,4    | 17,3    | 52,3     | 0,29            | 4,00         | 1,97 |
| DE000A0M8HD2                           | Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen         | EUR     | 1.226          | 3,8             | -2,4    | 18,2    | 113,5    | 0,27            | 5,00         | 1,30 |
| <b>Mischfonds EUR Ausgewogen</b>       |  |         |                |                 |         |         |          |                 |              |      |
| LU1744628287                           | Carmignac Portfolio Patrimoine Europe          | EUR     | 450            | 13,4            | 28,1    | -       | -        | 1,12            | 4,00         | 1,81 |
| DE000A117YJ3                           | apo Medical Balance                            | EUR     | 73             | 14,5            | 26,9    | 31,3    | -        | 1,10            | 3,00         | 1,62 |
| LU0278152516                           | ACATIS Fair Value Modulor Vermögensverw. Nr. 1 | EUR     | 257            | 24,7            | 31,4    | 49,8    | 64,8     | 1,09            | 5,00         | 2,15 |
| LU0093503497                           | BlackRock GF - ESG Multi-Asset Fund            | EUR     | 1.931          | 10,9            | 21,0    | 29,7    | 61,6     | 0,88            | 5,26         | 1,73 |
| LU0208341536                           | Swisscanto (LU) Portfolio Sustainable Balanced | EUR     | 799            | 11,4            | 21,7    | 33,0    | 72,5     | 0,87            | 3,00         | 1,43 |
| AT0000A06VC4                           | Managed Profit Plus                            | EUR     | 66             | 10,1            | 22,8    | 44,6    | 58,3     | 0,85            | 5,00         | 2,68 |
| LU1557100556                           | UniRak Nordamerika                             | EUR     | 36             | 5,8             | 32,6    | -       | -        | 0,76            | 4,00         | 1,66 |
| BE6227494943                           | DPAM HORIZON B Balanced Strategy               | EUR     | 1.395          | 7,1             | 17,7    | 32,1    | -        | 0,74            | 2,00         | 1,15 |
| AT0000809447                           | Schoellerbank Ethik Vorsorge                   | EUR     | 105            | 3,7             | 17,5    | 29,6    | 85,2     | 0,73            | 3,00         | 1,37 |
| LU0058893917                           | JSS GlobalSar - Balanced                       | EUR     | 69             | 6,5             | 15,4    | 27,8    | 72,0     | 0,73            | 3,00         | 1,89 |
| DE000A0X7541                           | Acatris Gané Value Event Fonds                 | EUR     | 5.050          | 8,2             | 27,5    | 42,3    | 103,7    | 0,72            | 5,00         | 1,79 |
| LU1388737576                           | Jupiter Global Ecology Diversified             | EUR     | 31             | 10,4            | 15,8    | -       | -        | 0,68            | 5,00         | 1,47 |
| LU0397221945                           | Xtrackers Portfolio UCITS ETF                  | EUR     | 416            | 4,8             | 15,9    | 32,6    | 77,8     | 0,66            | 0,00         | 0,72 |
| AT0000811351                           | KONZEPT : ERTRAG dynamisch                     | EUR     | 100            | 5,8             | 16,8    | 28,3    | 77,0     | 0,60            | 4,00         | 1,63 |
| AT0000858923                           | RT Optimum § 14 Fonds                          | EUR     | 26             | 4,8             | 11,1    | 19,0    | 64,5     | 0,52            | 3,50         | 0,83 |
| DE0009757450                           | MEAG Euro Balance                              | EUR     | 218            | 6,1             | 8,5     | 12,8    | 74,1     | 0,52            | 4,00         | 1,11 |
| DE0008491044                           | UniRak   | EUR     | 6.090          | 2,9             | 15,6    | 25,2    | 86,7     | 0,52            | 4,00         | 1,43 |
| LU1849527939                           | ODDO BHF Polaris Balanced                      | EUR     | 816            | 1,2             | 11,4    | 22,2    | 72,9     | 0,51            | 3,00         | 1,47 |
| LU1693142843                           | ING Global Index Portfolio Balanced            | EUR     | 180            | 3,6             | 15,5    | -       | -        | 0,27            | 3,00         | 1,23 |
| <b>Mischfonds USD Ausgewogen</b>       |  |         |                |                 |         |         |          |                 |              |      |
| LU0689472784                           | Allianz Income and Growth                      | USD     | 26.748         | 14,1            | 38,8    | 53,9    | -        | 0,92            | 5,00         | 1,50 |
| IE0004445015                           | Janus Henderson Balanced                       | USD     | 4.767          | 2,3             | 30,1    | 41,2    | 134,0    | 0,82            | 5,00         | 1,92 |
| LU0072462426                           | BlackRock GF - Global Allocation Fund          | USD     | 13.572         | 11,0            | 26,4    | 33,2    | 92,4     | 0,75            | 5,26         | 1,78 |
| LU1417861728                           | T. Rowe Global Allocation                      | USD     | 63             | 5,4             | 26,0    | -       | -        | 0,61            | 5,00         | 1,56 |
| LU1528793935                           | Goldman Sachs Strategy Factor Allocation       | USD     | 713            | 2,7             | 20,5    | -       | -        | 0,59            | 5,50         | 0,40 |
| <b>Mischfonds Flexibel Ausgewogen</b>  |  |         |                |                 |         |         |          |                 |              |      |
| LU0939909783                           | Wealth Fund - H2 Progressive Vermögensfreunde  | EUR     | 27             | 17,6            | 13,4    | 28,4    | -        | 0,60            | 6,00         | 4,29 |
| LU0095343421                           | OYSTER Multi-Asset Diversified                 | EUR     | 79             | 8,7             | 5,9     | 19,6    | 43,5     | 0,59            | 2,00         | 1,95 |
| AT0000654645                           | TradeCom FondsTrader                           | EUR     | 41             | 11,4            | 6,6     | 18,2    | 25,7     | 0,58            | 5,00         | 3,49 |

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtzeitpunkt: 31. Jänner 2021

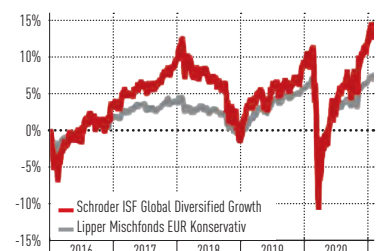
Mischfonds CHF Konservativ



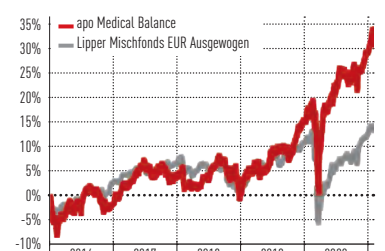
Mischfonds EUR Konservativ



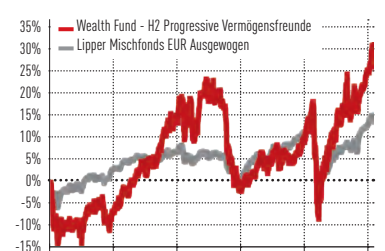
Mischfonds Flex. Konservativ



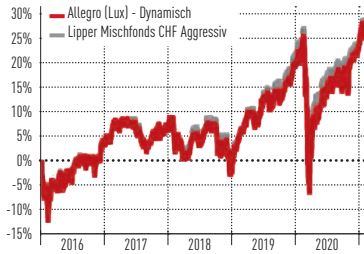
Mischfonds EUR Ausgewogen



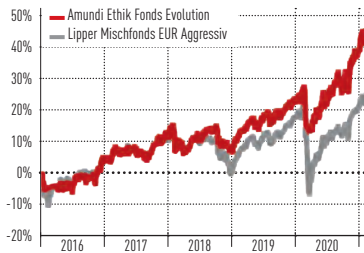
Mischfonds Flex. Ausgewogen



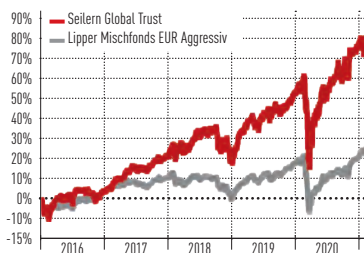
Mischfonds Dynamisch CHF



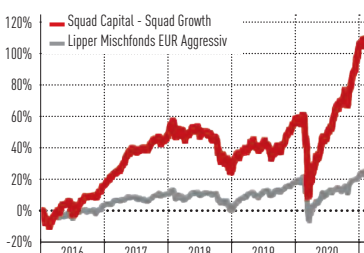
Mischfonds EUR Dynamisch



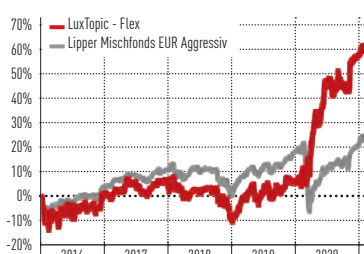
Mischfonds EUR Dynamisch



Mischfonds EUR Dynamisch



Mischfonds Flex. Dynamisch



| ISIN         | FONDS   | WÄHRUNG | WERTZUWACHS (%) |        |         |         |          | SHARPE RATIO | GEBÜHREN (%) |      |
|--------------|---|---------|-----------------|--------|---------|---------|----------|--------------|--------------|------|
|              |   |         | VOL. MIO.€      | 1 JAHR | 3 JAHRE | 5 JAHRE | 10 JAHRE |              | AA           | TER  |
| AT0000497235 | WSS-International                                   | EUR     | 16              | 3,5    | 10,2    | 49,6    | 109,6    | 0,53         | 5,00         | 1,79 |
| DE000A0MYG12 | Leonardo UI   | EUR     | 89              | 5,6    | 12,7    | 39,9    | 102,1    | 0,52         | 5,00         | 1,82 |
| LU0140354944 | DWS Concept DJE Responsible Invest                  | EUR     | 39              | 9,0    | 7,1     | 29,0    | 67,3     | 0,50         | 5,00         | 1,94 |
| LU0465917044 | Millennium Global Opportunities                     | EUR     | 43              | 6,3    | 9,1     | 21,1    | 64,5     | 0,49         | 3,00         | 2,02 |
| LU0230368945 | AXA WF Global Optimal Income                        | EUR     | 1.548           | 2,7    | 6,7     | 22,9    | -        | 0,48         | 5,50         | 1,43 |
| AT0000A9UR8  | HAIG MB Max Global                                  | EUR     | 26              | 12,8   | 12,2    | 31,9    | 80,0     | 0,47         | 5,00         | 4,18 |
| AT0000620240 | Delphin Trend Global                                | EUR     | 58              | 15,3   | 7,3     | 20,8    | 47,5     | 0,46         | 5,00         | 4,17 |
| DE000A0M1U41 | KCM Dynamic Value                                   | EUR     | 19              | 1,0    | 5,5     | 17,3    | 53,2     | 0,42         | 5,00         | 1,31 |
| AT0000A07HH0 | MARTAGON Solid Plus                                 | EUR     | 117             | 0,9    | 8,8     | 24,2    | 60,4     | 0,42         | 1,00         | 0,65 |
| LU0349309376 | SparTrust Variabel                                  | EUR     | 34              | 1,7    | 7,1     | 19,6    | 33,2     | 0,42         | 5,00         | 1,35 |
| LU0126856641 | Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Ausgewogen             | EUR     | 12              | 0,6    | 8,4     | 19,2    | 49,5     | 0,42         | 5,00         | 1,15 |
| LU0497415702 | WWK Select Balance                                  | EUR     | 92              | 2,9    | 6,3     | 16,2    | 63,1     | 0,40         | 5,00         | 1,62 |
| LU0386594724 | Eurizon Fund Azioni Strategia Flessibile            | EUR     | 6.821           | 2,5    | 4,1     | 15,7    | 55,2     | 0,39         | 0,00         | 2,01 |
| AT0000819743 | Allround QUAD Invest Fund                           | EUR     | 26              | 0,5    | 7,3     | 13,5    | 50,7     | 0,36         | 2,00         | 1,16 |
| LU0179866438 | Top-Fonds II Der Flexible                           | EUR     | 150             | 1,9    | 6,9     | 17,5    | 53,8     | 0,36         | 3,50         | 2,49 |
| LU0466440772 | AXA WF Optimal Income                               | EUR     | 632             | 1,7    | 4,2     | 13,3    | 40,9     | 0,34         | 5,50         | 2,15 |
| LU0348123141 | Vontobel Fund - Vescore Global Risk Diversification | EUR     | 214             | -4,0   | 4,8     | 28,9    | 56,9     | 0,34         | 5,00         | 4,01 |

Mischfonds CHF Dynamisch

|              |   |     |      |     |      |      |      |      |      |      |
|--------------|---|-----|------|-----|------|------|------|------|------|------|
| LU0088432280 | Atlegro (Lux) - Dynamisch                     | CHF | 55   | 1,7 | 15,6 | 31,2 | 85,7 | 0,51 | 3,00 | 1,37 |
| LU0078041992 | Credit Suisse (Lux) Portfolio Fund Growth     | CHF | 247  | 4,0 | 16,1 | 31,1 | 74,7 | 0,50 | 5,00 | 2,20 |
| LU0108178970 | Julius Baer Strategy Growth                   | CHF | 10   | 2,9 | 14,8 | 28,7 | 71,6 | 0,48 | 5,00 | 2,20 |
| LU0112806921 | Swisscanto (LU) PF Responsible Focus          | CHF | 170  | 1,2 | 10,5 | 39,7 | 90,0 | 0,45 | 3,00 | 1,71 |
| LU0348123141 | Baumann & Cie (Lux) - Trafina Worldtrend Fund | CHF | 55,3 | 8,5 | 14,2 | 39,7 | 75,7 | 0,31 | 5,00 | 2,72 |

Mischfonds EUR Dynamisch

|               |   |     |       |      |      |       |       |      |      |      |
|---------------|---|-----|-------|------|------|-------|-------|------|------|------|
| AT0000A1XCH1  | Sustainable Alpha Fund                          | EUR | 5     | 13,0 | 32,6 | -     | -     | 1,02 | 3,00 | 2,03 |
| AT0000774484  | Amundi Ethik Fonds Evolution                    | EUR | 213   | 15,0 | 26,8 | 41,4  | 66,4  | 1,00 | 3,50 | 1,47 |
| AT0000934583  | Seilern Global Trust                            | EUR | 110   | 13,3 | 43,5 | 73,0  | 194,1 | 0,96 | 3,00 | 2,01 |
| LU0241337616  | Squad Capital - Squad Growth                    | EUR | 191   | 31,5 | 38,7 | 105,7 | 346,6 | 0,90 | 5,00 | 1,94 |
| DE0009787077  | PremiumStars Chance                             | EUR | 192   | 15,3 | 38,3 | 64,2  | 140,7 | 0,88 | 2,50 | 2,27 |
| DE0009777003  | DWS Concept DJE Globale Aktien                  | EUR | 445   | 18,8 | 29,2 | 55,1  | 101,8 | 0,84 | 5,00 | 1,66 |
| LU1387748723  | Robeco Multi Asset Growth                       | EUR | 213   | 10,2 | 27,4 | 41,8  | 98,9  | 0,77 | 2,00 | 1,32 |
| LU0718558488  | UniRak Nachhaltig                               | EUR | 2.699 | 5,3  | 23,9 | 35,3  | -     | 0,76 | 4,00 | 1,48 |
| LU0360863863  | ARERO - Der Weltfonds                           | EUR | 1.141 | 5,3  | 17,5 | 37,5  | 64,5  | 0,75 | 0,00 | 0,50 |
| AT0000A0RGL8  | Hypo Vermögensmanagement 100                    | EUR | 16    | 8,5  | 20,5 | 33,3  | -     | 0,74 | 5,00 | 1,14 |
| LU0198388380  | JSS GlobalSar - Growth                          | EUR | 26    | 8,3  | 21,4 | 40,9  | 103,5 | 0,74 | 3,00 | 1,92 |
| AT0000A1KK76  | SFC Global Balanced                             | EUR | 15    | 15,1 | 14,7 | -     | -     | 0,73 | 5,00 | 1,60 |
| LU0319573734  | ODDO BHF Polaris Dynamic                        | EUR | 599   | 14,4 | 26,2 | 38,5  | 124,0 | 0,73 | 3,00 | 1,78 |
| LU0967738971  | Patriarch Classic TSI                           | EUR | 66    | 23,0 | 24,8 | 62,2  | -     | 0,72 | 5,00 | 2,75 |
| AT0000A08096  | Schoellerbank Global Dynamic                    | EUR | 19    | 9,0  | 20,3 | 35,0  | 71,6  | 0,72 | 3,00 | 2,32 |
| LU0048293368  | BL Global 75                                    | EUR | 733   | 1,8  | 17,5 | 24,6  | 74,5  | 0,71 | 5,00 | 1,44 |
| AT0000713441  | Hypo Tirol Fonds dynamisch                      | EUR | 11    | 9,7  | 22,5 | 27,8  | 71,2  | 0,71 | 4,00 | 2,52 |
| DE000DWS2ND0  | DWS Dynamic Opportunities                       | EUR | 2.417 | 5,8  | 21,5 | 40,5  | 141,6 | 0,71 | 0,00 | 0,39 |
| LU1693143494  | ING Global Index Portfolio Dynamic              | EUR | 181   | 4,2  | 20,3 | -     | -     | 0,70 | 3,00 | 1,22 |
| AT0000675707  | DJE Golden Wave                                 | EUR | 12    | 7,4  | 20,0 | 35,2  | 72,6  | 0,69 | 5,00 | 2,55 |
| AT0000703285  | Advantage Stock                                 | EUR | 13    | 2,5  | 24,6 | 49,3  | 122,9 | 0,67 | 5,00 | 1,58 |
| LU1191063541  | BlackRock SF Managed Index Portfolios - Growth  | EUR | 339   | 8,0  | 22,0 | 44,3  | -     | 0,67 | 5,26 | 0,50 |
| BE6227496963  | DPAM HORIZON B Active Strategy                  | EUR | 241   | 8,4  | 19,8 | 35,6  | -     | 0,67 | 2,00 | 1,30 |
| xAT0000809231 | Allianz Invest Dynamisch                        | EUR | 99    | 11,4 | 22,2 | 41,0  | 109,6 | 0,65 | 4,00 | 1,06 |
| DE000DWS17J0  | DWS Dynamic Opportunities LC                    | EUR | 2.417 | 4,6  | 17,4 | 33,7  | 122,9 | 0,62 | 5,00 | 1,49 |
| AT0000734280  | FarSighted Global PortFolio                     | EUR | 41    | 10,1 | 20,3 | 32,6  | 100,3 | 0,60 | 5,25 | 1,61 |
| AT0000A17720  | SmartSelection-Aktien Global Strategie          | EUR | 60    | 9,1  | 23,5 | 44,1  | -     | 0,60 | 5,00 | 2,51 |
| LU1089088311  | Allianz Dynamic Multi Asset Strategy 75         | EUR | 718   | 5,8  | 16,4 | 39,1  | 128,3 | 0,59 | 5,00 | 1,65 |
| LU0362406281  | Swiss World Invest Vermögensverwaltungs-fonds F | EUR | 241   | 10,6 | 26,2 | 38,5  | 103,3 | 0,59 | 5,00 | 1,50 |
| BE0169199313  | Candriam Sustainable High                       | EUR | 108   | 8,5  | 18,6 | 31,1  | 68,3  | 0,59 | 2,50 | 2,03 |
| LU1740985731  | DWS Strategic Allocation Dynamic                | EUR | 112   | 7,1  | 19,9 | -     | -     | 0,58 | 3,00 | 0,91 |
| AT0000708177  | NÖ Hypo Wachstum                                | EUR | 4     | 3,4  | 15,0 | 27,8  | 66,0  | 0,57 | 3,50 | 2,52 |
| DE0009848010  | DWS Top Portfolio Offensiv                      | EUR | 917   | 6,3  | 17,0 | 27,7  | 118,3 | 0,56 | 5,00 | 1,47 |
| LU0323578491  | Flossbach von Storch - Multi Asset - Growth     | EUR | 865   | 0,7  | 11,7 | 27,5  | 87,7  | 0,56 | 5,00 | 1,62 |
| LU1304666057  | Allianz Dynamic MultiAsset Strategy SRI 75      | EUR | 718   | 5,1  | 14,3 | 35,0  | 114,9 | 0,55 | 5,00 | 2,25 |
| LU0775212839  | FFPB Dividenden Select                          | EUR | 99    | 0,0  | 14,4 | 30,5  | -     | 0,50 | 5,00 | 1,21 |
| LU1203020190  | CPR Invest - Dynamic                            | EUR | 69    | 6,5  | 12,0 | 25,0  | 95,7  | 0,50 | 5,00 | 1,57 |
| LU0199057307  | Squad Capital - Squad Value                     | EUR | 203   | 5,6  | 9,5  | 44,2  | 122,1 | 0,46 | 5,00 | 1,88 |
| AT0000779848  | Kathrein Mandatum 70                            | EUR | 8     | 3,6  | 12,2 | 26,5  | 71,1  | 0,46 | 5,00 | 1,65 |
| DE0005314124  | UniStrategie: Dynamisch                         | EUR | 243   | 2,7  | 13,2 | 25,3  | 80,5  | 0,45 | 3,00 | 2,44 |
| DE0005314447  | UniStrategie: Offensiv                          | EUR | 232   | 1,7  | 14,8 | 30,3  | 95,6  | 0,44 | 3,00 | 2,38 |

Mischfonds Flexibel Dynamisch

|              |                                    |     |       |      |      |       |   |      |      |      |
|--------------|------------------------------------|-----|-------|------|------|-------|---|------|------|------|
| LU0191701282 | LuxTopic - Flex                    | EUR | 42    | 51,6 | 49,8 | 74,5  | - | 1,17 | 5,00 | 2,16 |
| DE000A1H72F1 | ACATIS Datini Valueflex Fonds      | EUR | 524   | 44,6 | 41,4 | 139,2 | - | 1,15 | 6,00 | 1,65 |
| IE00B26SF527 | PIMCO GIS Dynamic Multi-Asset Fund | EUR | 5.707 | 17,9 | 18,6 | -     | - | 1,01 | 5,00 | 1,85 |

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtzeitpunkt: 31. Jänner 2021

# MÄRKTE & FONDS · Die besten Mischfonds

| ISIN         | FONDS  | WÄHRUNG | VOL.<br>MIO.€ | WERTZUWACHS (%) |         |         |          | SHARPE<br>RATIO | GEBÜHREN (%) |      |
|--------------|--|---------|---------------|-----------------|---------|---------|----------|-----------------|--------------|------|
|              |  |         |               | 1 JAHR          | 3 JAHRE | 5 JAHRE | 10 JAHRE |                 | AA           | TER  |
| DE000A2DJU46 | ÖKOBASIS One World Protect                         | EUR     | 50            | 39,5            | 56,6    | -       | -        | 1,00            | 5,00         | 1,93 |
| LU0380798750 | OekoWorld Rock 'n' Roll Fonds                      | EUR     | 234           | 16,9            | 36,1    | 53,2    | 65,8     | 1,00            | 5,00         | 2,65 |
| LU0295585748 | Phaidros Funds - Balanced                          | EUR     | 1.499         | 15,0            | 31,9    | 50,2    | 87,5     | 0,98            | 4,00         | 1,73 |
| DE000A0MVKG3 | Berenberg Aktien Global Plus                       | EUR     | 127           | 23,5            | 54,4    | 64,5    | 77,1     | 0,96            | 5,50         | 1,57 |
| DE000A2AR9B1 | SQUAD Aguja Opportunities                          | EUR     | 236           | 37,4            | 42,5    | -       | -        | 0,95            | 5,00         | 5,69 |
| DE000A1JCWX9 | PTAM Global Allocation                             | EUR     | 105           | 16,6            | 36,3    | 43,0    | -        | 0,95            | 3,00         | 2,02 |
| LU0864714000 | MainFirst - Absolute Return Multi Asset            | EUR     | 168           | 15,7            | 13,2    | 29,9    | -        | 0,92            | 5,00         | 1,94 |
| AT000A0SE17  | Raiffeisen GlobalAllocation StrategiesPlus         | EUR     | 101           | 7,1             | 11,5    | 27,1    | -        | 0,88            | 5,00         | 1,73 |
| LU0952573482 | Flossbach von Storch - Multiple Opportunities      | EUR     | 12.076        | 4,2             | 18,7    | 31,5    | 111,6    | 0,77            | 5,00         | 2,27 |
| LU0211340665 | BL Global Flexible                                 | EUR     | 1.650         | 1,6             | 18,3    | 33,1    | 55,2     | 0,76            | 5,00         | 1,41 |
| LU1542444259 | Lombard Odier - All Roads Growth                   | EUR     | 269           | 4,4             | 14,2    | -       | -        | 0,75            | 5,00         | 1,12 |
| LU0159549145 | DJE - Alpha Global                                 | EUR     | 176           | 12,5            | 18,8    | 40,0    | 46,8     | 0,75            | 4,00         | 1,13 |
| DE0009799452 | Fürst Fugger Privatbank Wachstum                   | EUR     | 410           | 12,4            | 20,0    | 35,1    | 85,7     | 0,74            | 5,00         | 2,56 |
| IE00B5WMD653 | ODEY Opportunity Fund                              | EUR     | 225           | 8,0             | 13,5    | 20,6    | 46,9     | 0,70            | 5,00         | 1,69 |
| LU0718509606 | Lombard Odier Funds - All Roads                    | EUR     | 1.524         | 1,8             | 5,7     | 20,8    | -        | 0,70            | 5,00         | 1,29 |
| AT0000859517 | Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix                      | EUR     | 3.462         | 2,8             | 17,2    | 27,5    | 69,5     | 0,70            | 3,00         | 1,13 |
| FR0010149211 | Carmignac Profil Reactif 100                       | EUR     | 102           | 14,1            | 13,0    | 36,5    | 45,5     | 0,69            | 4,00         | 2,73 |
| AT000A0DR06  | Raiffeisen 337 - Strategy Allocation Master        | EUR     | 35            | 7,0             | 12,6    | 29,6    | -        | 0,68            | 5,00         | 2,34 |
| LU0918959040 | DWS ESG Multi Asset Dynamic                        | EUR     | 173           | 4,5             | 18,4    | 37,2    | 113,5    | 0,67            | 0,00         | 0,90 |
| LU0346993305 | DJE Lux - DJE Multi Flex                           | EUR     | 202           | 9,7             | 20,4    | 34,2    | 67,1     | 0,66            | 6,00         | 1,33 |
| FR0011253624 | R-Co Valor   | EUR     | 2.833         | 6,8             | 19,3    | 56,7    | 134,9    | 0,66            | 4,50         | 1,19 |
| LU1097688045 | Invesco Balanced Risk Select                       | EUR     | 318           | 5,6             | 8,3     | 29,0    | -        | 0,61            | 5,00         | 1,69 |
| LU108788612  | MultiManagerTrust (MMT) Global Selection           | EUR     | 7             | 10,4            | 13,8    | 21,2    | 48,0     | 0,61            | 5,00         | 1,96 |
| LU0432616737 | Invesco Balanced Risk Allocation                   | EUR     | 1.763         | 6,5             | 7,6     | 27,2    | 54,6     | 0,61            | 5,00         | 1,63 |
| AT000A0DS901 | HYPO Vorarlberg Dynamik Wertsicherung              | EUR     | 23            | 2,4             | 11,2    | 17,3    | -        | 0,61            | 4,00         | 1,05 |
| AT0000802590 | FarSighted Moderate Portfolio                      | EUR     | 7             | 6,2             | 12,6    | 20,0    | 61,3     | 0,61            | 5,25         | 1,10 |
| LU0328332092 | HRK Invest - Vermögensverwaltungsfonds J           | EUR     | 21            | 2,5             | 10,0    | 24,7    | 43,2     | 0,60            | 6,00         | 1,27 |
| DE000A0MUW08 | LI Multi Leaders Fund                              | EUR     | 183           | 5,2             | 11,5    | 16,4    | -        | 0,59            | 5,00         | 4,23 |
| IE00B2DX9R35 | Comgest Growth Global Flex Fund                    | EUR     | 85            | 2,9             | 18,3    | -       | -        | 0,59            | 2,00         | 2,01 |
| AT00001EQ02  | Global Advantage Advanced Alpha Fund               | EUR     | 9             | 7,5             | 19,2    | 37,5    | -        | 0,59            | 5,00         | 2,53 |
| LU0319572730 | ODDO BHF Polaris Flexible                          | EUR     | 412           | 8,7             | 17,9    | 22,3    | 73,2     | 0,59            | 5,00         | 1,79 |
| AT00001DJV9  | NDR Active Allocation - Kathrein Fund              | EUR     | 37            | 3,3             | 11,5    | 22,7    | -        | 0,59            | 5,00         | 1,72 |
| LU0213004448 | FUTURUM Global Invest                              | EUR     | 6             | 8,4             | 16,1    | 30,3    | -        | 0,57            | 3,00         | 3,57 |
| AT00001YH15  | C-QUADRAT GreenStars ESG                           | EUR     | 123           | 4,5             | 22,1    | -       | -        | 0,57            | 5,25         | 2,07 |
| IE00BYYP672  | Aegon Global Diversified Growth Fund               | EUR     | 10            | 12,3            | 13,0    | -       | -        | 0,57            | 0,00         | 1,27 |
| AT000A026V3  | VPI World Select                                   | EUR     | 22            | 2,6             | 19,7    | 33,4    | 57,0     | 0,57            | 5,00         | 2,24 |
| LU0242667256 | Global FMI Fund                                    | EUR     | 17            | 23,2            | 25,7    | 31,4    | -        | 0,56            | 5,00         | 4,34 |
| LU0908857666 | Taunus Trust - TT Multi Assets Balanced            | EUR     | 25            | 5,9             | 9,5     | 19,7    | -        | 0,56            | 5,00         | 0,90 |
| LU0150613833 | ME Fonds - Special Values                          | EUR     | 160           | 4,5             | 19,6    | 33,1    | 93,0     | 0,55            | 5,00         | 1,61 |
| AT00001AY53  | Grenbell World                                     | EUR     | 32            | -2,0            | 9,0     | 22,0    | -        | 0,55            | 5,00         | 1,08 |
| LU1651665587 | DB PWM II Active Asst Allocation Porf. Dyn. Growth | EUR     | 19            | 6,2             | 19,2    | -       | -        | 0,54            | 6,00         | 0,85 |
| AT000015V26  | PI Flexibel Plus                                   | EUR     | 8             | 6,0             | 19,8    | 27,0    | -        | 0,54            | 5,00         | 1,97 |
| DE000A1J3AM3 | Max Otte Vermögensbildungsfonds AMI                | EUR     | 70            | 7,5             | 23,9    | 44,2    | -        | 0,54            | 4,00         | 1,94 |
| AT0000495064 | E+S Erfolgs-Invest                                 | EUR     | 9             | 5,9             | 14,3    | 37,9    | 35,8     | 0,53            | 5,00         | 2,56 |
| AT0000A0ENV1 | 3 Banken Sachwerte-Fonds                           | EUR     | 61            | 5,8             | 18,7    | 30,5    | 29,7     | 0,53            | 0,00         | 1,29 |
| AT0000A0T6F9 | Top Strategie Zukunft                              | EUR     | 23            | 7,2             | 9,4     | 19,1    | -        | 0,52            | 3,50         | 2,27 |
| LU0197216558 | UBS (Lux) KSS - Global Allocation                  | EUR     | 331           | 7,1             | 13,2    | 20,7    | 49,1     | 0,51            | 4,00         | 2,11 |
| LU0349309533 | Swiss Rock (Lux) Dachfonds - Wachstum              | EUR     | 85            | 3,5             | 15,9    | 30,9    | 64,2     | 0,51            | 5,00         | 1,29 |
| AT0000701164 | Tri Style Fund                                     | EUR     | 38            | 4,2             | 10,0    | 24,7    | 27,8     | 0,50            | 5,00         | 2,44 |
| AT000085614  | Schelhammer Portfolio - dynamisch                  | EUR     | 53            | 1,2             | 9,4     | 18,6    | 45,7     | 0,49            | 4,00         | 0,82 |
| AT0000A056N7 | Tirotodynamik                                      | EUR     | 46            | 2,8             | 9,4     | 17,6    | 43,2     | 0,49            | 3,50         | 1,30 |
| LU0490817821 | Squad Capital - Squad Makro                        | EUR     | 100           | 2,5             | 15,0    | 29,9    | 107,4    | 0,49            | 5,00         | 2,28 |
| DE000A1W9A28 | ProffittlichSchmidlin Fonds UI                     | EUR     | 320           | 8,9             | 11,3    | 22,8    | -        | 0,47            | 5,00         | 2,02 |
| AT0000A0D5E2 | FlexProtection Active Fund                         | EUR     | 14            | 0,7             | 15,8    | 32,7    | 69,4     | 0,47            | 5,00         | 2,36 |
| AT0000A1JU17 | Raiffeisen-Income                                  | EUR     | 254           | 4,8             | 8,6     | -       | -        | 0,46            | 3,00         | 1,43 |
| AT0000A07LX9 | SFC Global Select                                  | EUR     | 20            | 0,7             | 13,2    | 29,8    | 74,4     | 0,45            | 5,00         | 1,03 |

## Mischfonds USD Flexibel

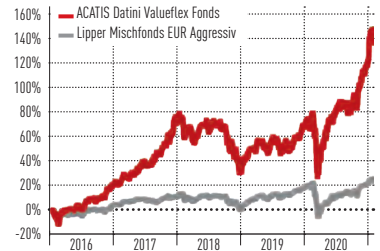
|              |                                      |     |       |      |      |      |       |      |      |      |
|--------------|--------------------------------------|-----|-------|------|------|------|-------|------|------|------|
| LU0337786437 | MFS Meridian Funds-Prudent Wealth    | USD | 4.139 | 4,4  | 25,4 | 31,5 | 121,3 | 1,12 | 6,00 | 2,02 |
| IE00B3BRDK12 | C6WM Select Global Opportunity       | USD | 673   | 7,7  | 21,9 | 32,9 | 107,6 | 0,63 | 5,00 | 1,90 |
| LU0033040865 | UBS (Lux) Strategy Fund - Growth     | USD | 257   | 0,6  | 16,5 | 30,3 | 101,7 | 0,52 | 2,50 | 1,86 |
| LU1442548993 | MFS Meridian Funds - Prudent Capital | USD | 3.841 | -0,4 | 18,5 | -    | -     | 0,41 | 6,00 | 1,95 |

## Mischfonds Emerging Markets

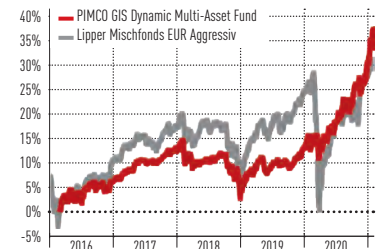
|              |  |     |       |      |      |      |      |      |      |      |
|--------------|--|-----|-------|------|------|------|------|------|------|------|
| LU1226287529 | UBS (Lux) KSS - China Allocation Opportunity   | USD | 2.313 | 12,0 | 35,9 | 57,8 | -    | 1,12 | 4,00 | 1,90 |
| LU0592698954 | Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine        | EUR | 602   | 20,6 | 22,4 | 44,2 | -    | 0,77 | 4,00 | 1,80 |
| LU0972618572 | JPMorgan Funds - Total Em. Markets Income Fund | USD | 313   | 4,4  | 18,0 | 44,1 | -    | 0,58 | 5,00 | 1,55 |
| LU0455866771 | Global Emerging Markets Balance Portfolio      | EUR | 115   | 3,5  | 18,4 | 42,0 | -    | 0,56 | 3,50 | 1,70 |
| LU1196710195 | Schroder ISF Emerging Multi-Asset Income       | USD | 273   | 10,4 | 13,2 | 35,0 | -    | 0,52 | 5,00 | 1,56 |
| AT0000A0K1H5 | s Emerging                                     | EUR | 23    | 8,2  | 14,5 | 41,4 | 24,1 | 0,51 | 4,00 | 3,03 |
| LU0383775318 | UniRak Emerging Markets                        | EUR | 383   | 4,3  | 13,1 | 45,4 | 34,5 | 0,49 | 5,00 | 1,59 |
| LU0633140560 | AB - Emerging Markets Multi-Asset Portfolio    | USD | 1.092 | 6,4  | 13,7 | 39,6 | -    | 0,48 | 5,00 | 1,84 |

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichtetem Sharpe Ratio, Stichtzeitpunkt: 31. Jänner 2021

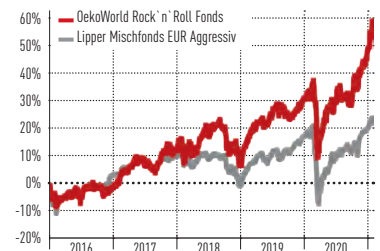
## Mischfonds Flex. Dynamisch



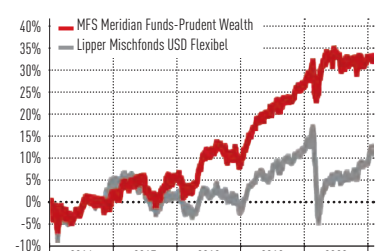
## Mischfonds Flex. Dynamisch



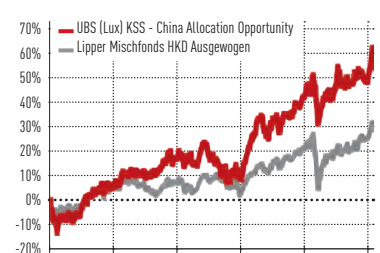
## Mischfonds Flex. Dynamisch



## Mischfonds USD Flexibel



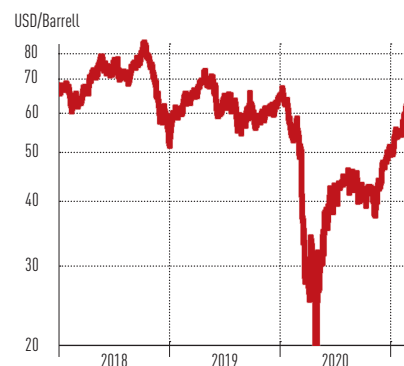
## Mischfonds Em. Markets



ERDÖL · Zwiespältig

**Zenit überschritten?** Die EIA, OPEC und IEA haben zuletzt ihre Nachfrage-Prognosen für das Jahr 2021 veröffentlicht. EIA und IEA haben ihre Vorhersagen im Vergleich zum Vormonat leicht nach unten revidiert, die OPEC hingegen leicht nach oben. Alle sehen jedoch zum Ende des Jahres weiterhin einen Nachfrageüberhang. Davon gingen aber wenig Impulse für die Marktentwicklung aus. Das große Bild zeigt, dass sich Erd-

öl seit rund einem Jahr wieder auf der Überholspur befindet – nachdem es zuvor schmerzhafte Verluste gesetzt hatte. In dieser Tonart könnte es jetzt zaghaft weiter nach oben gehen. Es gibt aber auch potenzielle Hürden. In einem Kommentar von DailyFX (IG Group) wird auf die Risiken eines neuen Iran-Deals sowie stärker steigender Produktion hingewiesen: „Doch beides ist aktuell noch nicht absehbar“, so die Experten. Abgesehen von diesen eher kurzfristigen Einzelfaktoren gibt es auf lange Sicht Gegenwind. So sei der Ölpreis rückläufig, der Zenit könnte bereits überschritten sein, meint etwa Chris Iggo von AXA Investment Managers. Die Argumentation dazu ist nachvollziehbar: Die Entwicklung von Technologien im Bereich erneuerbarer Energien hat in jüngster Zeit viel Investitionskapital angezogen; die Bedeutung von Erdöl als „Schmiermittel der Wirtschaft“ befindet sich auf dem Rückzug. (hk)



Alles in allem sehen wir bei der Sorte Brent in den vergangenen 12 Monaten eine doch deutliche Erholung. Wobei man beachten muss, dass Erdöl zuvor heftig „geprügelt“ wurde und bei 68 bis 70 Dollar Widerstände lauern.



SILBER UND MINENWERTE · Fundamentales Potenzial

**Schlag nach bei GameStop.** Ende Jänner/Anfang Februar gab es einige Aufregung um den Silberpreis. Ursache: Die populäre Wall-Street-Bets-Community (sie ist spätestens durch die Hausse bei der GameStop-Aktie bekannt geworden) hatte den fundamentalen Wert von Silber angepriesen. Ein Run im Ausmaß von GameStop kam zwar nicht zustande, dennoch waren stark erhöhte Handelsumsätze und eine deutliche Kurs-

steigerung zu beobachten. Mittlerweile hat sich der Trubel gelegt und der Chart bewegt sich wieder in geregelten Bahnen. Wobei die Experten von Commodity Capital auf den erfreulichen Verlauf des Silberpreises hinweisen und das Ende der Fahnenstange noch nicht in Sichtweite erscheint: „Wir orten weiterhin erhebliches fundamentales Potenzial bei Silber und sehen insbesondere die zusätzliche Nachfrage durch die Elektromobilität noch nicht in den Preisen berücksichtigt.“ Dabei ist Silber bereits sehr gut gelaufen: Auf Sicht eines Jahres legte das Edelmetall um rund 50 Prozent zu, der Aufwärtstrend scheint intakt. Abgesehen davon bleibt Commodity Capital in seinem Gesamtausblick auch 2021 weiterhin sehr positiv für Minenwerte gestimmt und erwartet insbesondere gegen Ende des Jahres eine deutlich steigende M&A-Aktivität seitens der Major-Player. Diese verzeichnen derzeit historische Rekordgewinne. (hk)



Der Aufwärtstrend des Edelmetalls hält seit März des Vorjahres an. Rund 50 Prozent Kurssteigerung wurden seither erzielt. In den vergangenen fünf Jahren waren es annähernd 80 Prozent plus.



## GOLD · Angst vor Inflation

**Dollar und Teuerung als Treiber.** Nach einem beeindruckenden Bull Run 2020 will Gold nicht mehr an diese Spitzen-Performance anschließen. Im Gegenteil: Seit August des Vorjahres befindet sich das Edelmetall in einem leichten Abwärtstrend. Ist das „goldene Zeitalter“ somit beendet? Die meisten Experten befürchten das nicht. Dazu eine Analyse von Gilles Seurat, Multi Asset Fund Manager, La Française: „Wir sind für



Gold optimistisch. Der erste Grund hierfür ist der US-Dollar, der sich weiter abschwächen dürfte. Diese Währung ist überbewertet, wenn wir ihren langfristigen realen effektiven Wechselkurs betrachten. Darüber hinaus wird die neue Regierung wahrscheinlich weniger scharf bei den Zöllen durchgreifen. Der Aufwärtstrend des Dollars ist daher gebremst.“ Ein weiterer positiver Aspekt ist, dass viele Anleger sich Sorgen um einen Inflationsanstieg machen. Historisch gesehen neigen sie dazu, Gold zu kaufen, um sich abzusichern, sodass heuer zusätzliche Zuflüsse zu erwarten sind. Außerdem dürfte die Geldpolitik in den USA sehr moderat bleiben. Die Fed äußerte bereits, dass sie nicht auf den Inflationsanstieg reagieren wird, den wir in den kommenden Monaten sehen könnten. Die Geldmenge sollte daher weiterhin schnell zunehmen, was Gold zu einer guten Wertentwicklung in US-Dollar verhelfen sollte. (hk)



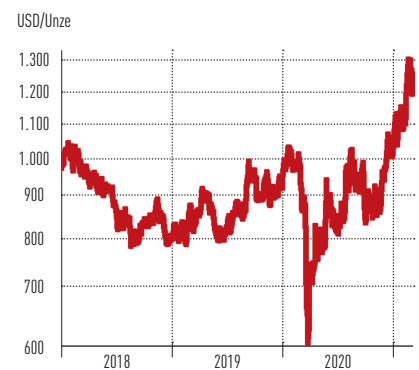
Das Edelmetall befindet sich seit dem goldenen Jahr 2020 in einem Abwärtstrend, der letzten August einsetzte. Inflationserwartungen und der schwache Dollar sollten den Preis aber wieder unterstützen.

## PLATIN · Aufholjagd

**Rally ante portas?** Das Edelmetall konnte in den letzten zwölf Monaten um rund 25 Prozent zulegen. Zuletzt erreichte es sogar das höchste Niveau seit sechs Jahren. Ist das der Startschuss für eine Rally? Wenn man auf die Fundamentaldaten blickt, erscheint das durchaus möglich: Die Automobilindustrie ist unverändert der wichtigste Platin-käufer, das Metall wird in Abgaskatalysatoren eingesetzt, aber auch zunehmend in



E-Fahrzeugen. Strengere Umweltstandards in immer mehr Ländern unterstützen nun die Nachfrage. Die Experten von Ophirum urteilen: „Je härter die Auflagen, desto mehr Platin wird für die Katalysatoren benötigt. Der Anteil von Elektroautos am Gesamtmarkt ist immer noch sehr gering, doch das Wachstum ist unverkennbar. Platin ist eine entscheidende Komponente in den Brennstoffzellen, die E-Autos antreiben und Wasserstoff in Strom umwandeln.“ Sollte das Wachstum von E-Autos und wasserstoffbetriebenen Fahrzeugen anhalten, könnten Brennstoffzellen bis zum Ende des Jahrzehnts sechs Prozent des weltweiten Platinbedarfs ausmachen. Dazu könnte auch der chinesische Automobilmarkt beitragen, der sich weiter erholt und im vergangenen Jahr trotz der Corona-Krise um knapp sieben Prozent gewachsen ist. Ebenfalls positiv: Der Platinmarkt steckt nach wie vor in einem Angebotsüberschuss. (hk)



Rund 25 Prozent konnte Platin seit März 2020 zulegen. Der Aufwärtstrend scheint intakt, aufgrund der starken Kursdynamik der letzten Wochen könnte es jetzt aber immer wieder zu kurzfristigen Rücksetzern kommen.

**ams: Übernahme von Osram nun amtlich**

**Integration.** Die Osram-Hauptversammlung hatte dem Beherrschungsvertrag Anfang November zwar zugestimmt, doch einige Aktionäre klagten darauf dagegen. Dadurch war bis jetzt eine Eintragung in das Handelsregister nicht möglich – nun ist dieses Problem gelöst. Unterdessen erholte sich Osram schneller als erwartet. Der Vorstand bekräftigte die Prognose, wonach der Umsatz 2020/21 um 10 bis 14 Prozent zulegen dürfte und eine bereinigte operative Umsatzrendite von 12 bis 15 Prozent erwartet werde. Im ersten Quartal (Oktober bis Dezember) lag der Umsatz mit rund 840 Millionen Euro auf Vorjahresniveau, das bereinigte EBITDA war mit 162 Millionen Euro 42 Prozent höher als ein Jahr zuvor.

**DIE ZAHL DES MONATS**

5.600.000.000

**CA Immo.** Die CA Immo weist für das vierte Quartal einen Immobilienbewertungseffekt von rund 205 Millionen Euro aus. Dadurch kann der Bewertungsverlust in den ersten drei Quartalen 2020 von 21,5 Millionen Euro mehr als kompensiert werden. Insgesamt wird für das Geschäftsjahr 2020 ein positives Ergebnis aus der Immobilienbewertung von rund 180 Millionen Euro erwartet, das jedoch verglichen mit dem Referenzwert des Vorjahres von 463 Millionen Euro deutlich schwächer ausfallen wird.

Das Ergebnis reflektiert das trotz der Covid-19-Pandemie weiterhin attraktive Marktumfeld in Deutschland und die profitable Immobilienentwicklungstätigkeit des Unternehmens. Demgegenüber stehen negative Effekte, die sich in erster Linie auf von den Folgen der Pandemie betroffene Immobilien mit den Hauptnutzungsarten Hotel und Einzelhandel sowie auf Bestandsgebäude in CEE konzentrieren. Der Wert des Immobilienportfolios wird sich zum 31. Dezember 2020 auf rund 5,6 Milliarden Euro belaufen.



**S&T: Deutliche Ergebnissteigerung zu erwarten**

**Gute Auftragsentwicklung.** Der Linzer IT-Konzern S&T konnte im Coronajahr 2020 nach vorläufigen Zahlen den Umsatz um 11,7 Prozent auf 1,24 Milliarden Euro steigern. Die eine Hälfte davon sei organisches Wachstum gewesen, die andere Hälfte stammt aus der Akquisition der deutschen Citycomp-Gruppe sowie der slowenische Iskratel. Das Ergebnis vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen (EBITDA) kletterte um 16 Prozent auf 129,5 Millionen Euro, der Gewinn legte um 15 Prozent auf rund 55 Millionen Euro zu (KGV 25). Für das Geschäftsjahr 2021 rechnet S&T mit deutlichen Ergebnissteigerungen. Der Umsatz soll um 15 Prozent auf rund 1,4 Milliarden Euro wachsen, beim operativen Ergebnis (EBITDA) erwartet das Unternehmen mindestens 140 Mil-

lionen Euro und ein Ergebnis je Aktie von einem Euro (KGV 21). Der Treiber für die Profitabilität sei vor allem das Segment „IoT Solutions Europe“, Verbesserungen werden aber auch beim Nordamerika-Geschäft gesehen. „Unser Geschäft hat sich im abgeschlossenen Corona-Jahr sehr gut entwickelt, daher werden wir unsere bereits erhöhte Guidance 2020 sogar noch leicht übertreffen“, so S&T-Chef Hannes Niederhauser. Auch für die kommenden Jahre rechnet er aufgrund der guten Auftragsentwicklung mit einer Fortsetzung des profitablen Wachstumskurses – bis 2023 mit einem Umsatz von zwei Milliarden Euro, einem EBITDA von 220 Millionen Euro und einem Ergebnis je Aktie von 1,75 Euro. Der S&T-Geschäftsbericht wird am 25. März veröffentlicht.

„Wir rechnen bis 2023 mit einem Umsatz von etwa zwei Milliarden Euro und mit einem Gewinn von rund 115 Millionen Euro.“

Hannes Niederhauser,  
CEO von S&T

**MARINOMED  
Nasenspray gegen Corona**



**Carragelose.** Ein Nasenspray mit Iota-Carrageen, das identisch mit Marinomeds patentiertem Wirkstoff Carragelose ist, bietet einen signifikanten Schutz gegen Covid-19. Das bestätigten In-Vitro-Studien mit Wissenschaftlern am Institut für Virologie der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg. „Unsere Ergebnisse zeigen eindeutig, dass Carragelose SARS-CoV-2 in vitro inaktivieren kann, und das Virus so davon abhält, weitere Zellen zu infizieren“, so Ulrich Schubert von der Uni Erlangen-Nürnberg. Auch erste Ergebnisse von Tests mit argentinischem Krankenhauspersonal, das an dieser Infektion erkrankte Patienten betreut, bestätigten dies. Aktuell laufen weitere klinische Studien in Wien und Großbritannien bei Pflegepersonal. „Wir erwarten die Daten aus diesen Tests noch in der ersten Jahreshälfte 2021“, so Eva Prieschl-Grassauer von Marinomed.



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

Porto zahlt Empfänger

**GELD** | MAGAZIN

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

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

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

## USA · Zinsdruck am Immobilienmarkt

**Lebensmittelpreise ziehen an.** Die Aussichten auf eine steigende Nachfrage im zweiten Halbjahr lassen die Preise für Agrargüter wie Mais und Sojabohnen deutlich klettern. Das wirkt sich auf die Preise in der Lebensmittelindustrie aus. Dazu kommt ein Angebotsengpass als Folge der afrikanischen Schweinepest in Teilen Chinas. Anstatt zu exportieren, wurde China vorübergehend zum Fleischimporteure. Die Aussichten auf ein billionenschweres Corona-Hilfspaket, das derzeit im US-Kongress verhandelt wird, aber auch ein fast ebenso schweres Infrastrukturpaket, lassen die Renditen für zehnjährige US-Staatsanleihen auf 1,25 Prozent anziehen. Das könnte den Immobilienmarkt treffen, denn die Anleiherenditen geben auch die Richtung für die Hypothekarkredite vor, deren Zinsen für 30-jährige Fixzinsdarlehen zuletzt auf gut 2,8 Prozent geklettert sind. Doch noch befinden sich die Häuserpreise im Anstieg. Dazu kommen Einzelhandelsumsätze, die zuletzt um 5,3 Prozent und somit deutlich über den Prognosen gestiegen sind. Die US-Industrie steigerte die Produktion im Januar überraschend deutlich um 1,0 Prozent im Vergleich zum Vormonat. Diese positiven Daten könnten es für Präsident Biden erschweren, seine Hilfspakete ohne Abstriche durch den Kongress zu bringen, was Spekulationen über eine „US-Überhitzung“ und früher als erwartete Zinserhöhungen der Fed wieder beruhigen dürften. (wr)

S&P 500



### Weitere Rekordhochs

Nach dem Rücksetzer bis fast auf 3700 Punkte nahm der Aufwärtstrend wieder an Fahrt auf. Der S&P 500 kletterte auf ein Fünfjahreshoch von 3940 Punkten. Damit ist der Weg frei zumindest bis 4000 Punkte. Das Stopp-Loss sollte auf 3640 Punkte nachgezogen werden.



## CHINA · Umbau der Wirtschaft schreitet voran

**Reformpläne.** Bei allem Ärger mit den USA hat China den Umbau seiner Wirtschaft nicht vernachlässigt. Dass der 14. Fünfjahresplan erstmals auf kein explizites Wachstum abzielt, ist bezeichnend für die Verlagerung von „Quantität zu Qualität“. Im Kern geht es China darum, der Welt gegenüber offen zu bleiben und gleichzeitig das Binnenwachstum von infrastruktur- zu innovations- und konsumorientierten Bereichen zu verlagern. Zielvorgaben in den Bereichen fiskalische Nachhaltigkeit, Stabilisierung der Lieferketten und Bekämpfung des Klimawandels zeigen die Bereitschaft der Regierung, ihren Worten auch Taten folgen zu lassen. Der IWF sagt China für 2021 ein Wachstum von 7,9 Prozent voraus. Auch bei ausländischen Direktinvestitionen hat China die Nase vorn. Diese stiegen im Jahr 2020 im Vergleich zum Vorjahr um neun Prozent auf 163 Milliarden Dollar. Im Jahr 2000 gehörten nur drei Prozent der Bevölkerung der Mittelschicht an. Schätzungen zufolge werden 2028 rund 1,2 Milliarden Chinesen zwischen 7.000 und 60.000 US-Dollar verdienen. Sie konsumieren kräftig. Und: Sie investieren in Aktien. Allein im vergangenen Jahr verzeichneten die chinesischen Festlandbörsen 18 Millionen neue Investoren. Die Zahl der inländischen Anleger erhöhte sich damit auf 177 Millionen. Dazu kommt, dass China keine Billionen Dollar für Corona-Rettungspakete ausgeben musste. (wr)

SHANGHAI A SHARE



### Neuer Höchststand

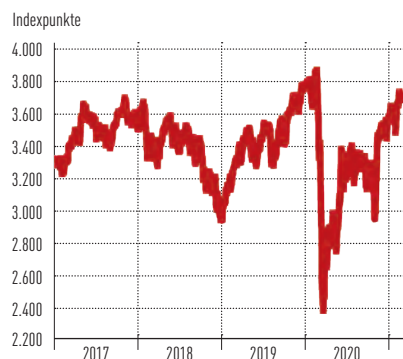
Nach der Konsolidierung zwischen 3400 und 3600 Punkten brach der China-Index nach oben aus und erreichte ein neues Fünfjahres-Rekordhoch bei rund 3900 Punkten. Kurzfristig besteht noch Potenzial bis 4000 Punkte.

## EUROPA - Industrie bleibt auf Wachstumskurs

### Volatil seitwärts

Der Euro Stoxx 50 konnte nach dem Ausbruch über die 3600-Punkte-Marke hinweg sein hohes Niveau annähernd halten und schwankte um die 3700-Punkte-Marke. Das Jahreshoch bei 3735 Punkten liegt in Griffweite. Unterstützend wirkt die 200-Tages-Linie bei 3400 Punkten.

### EURO STOXX 50



Erholung vorerst abgebremst. Trotz einer vergleichsweise starken Entwicklung der Industrie wird wegen der anhaltenden Lock Downs mit einer Rezession im ersten Quartal gerechnet. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe in der Eurozone stieg im Februar überraschend deutlich von 54,8 auf 57,7 Punkte. Der Index für den Dienstleistungssektor fiel hingegen von 45,4 auf 44,7. Der aus beiden zusammengefasste Composite-Einkaufsmanagerindex legte zwar von 47,8 auf 48,1 Punkte zu, verharrte damit aber in der Kontraktionszone. Der Optimismus der Industrie auch als Folge

steigender Auftragseingänge aus Übersee wird von einer schwachen Stimmung im Dienstleistungssektor überschattet. Die schleppend laufende Impfkampagne innerhalb der EU ist dabei auch ein Belastungsfaktor. Aber auch die Warenproduzenten leiden unter Sondereffekten, wie etwa dem mangelnden Nachschub an Halbleitern. Lieferzeiten zeigen, dass die just-in-time-Produktion aufgrund von Grenzschließungen, Lieferengpässen in der Zulieferindustrie und Beschränkungen in den Herkunftsländern unter Druck gerät. Die Betroffenheit der von der Krise besonders gebeutelten kleinen und mittleren Unternehmen lässt sich allerdings besser am deutschen ifo-Geschäftsklimaindex ablesen. Dieser stieg im Februar überraschend kräftig von 90,3 auf 92,4 Punkte. Auch die Lageeinschätzung hat sich verbessert. (wr)



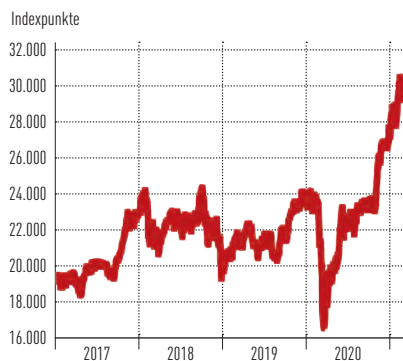
### Widerstände geknackt

Nach dem Knacken der Widerstandsmarke bei 29.000 Punkten blieb eine Korrektur weitgehend aus. Vielmehr übersprang der Nikkei die Marke von 30.000 Punkten, und das erstmals seit 1990! Nach einer Konsolidierung dürfte es weiter nach oben gehen.

## JAPAN - Konjunktur mit Luft nach oben

Besser als erwartet. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) Japans ist gegenüber dem Vorjahr um nur 1,0 Prozent gesunken. Im ersten Quartal dürfte es gegenüber dem vierten Quartal 2020 in ähnlicher Größenordnung gefallen sein, da der private Konsum aufgrund der zunehmenden Restriktionen ins Stocken geraten dürfte. Demnach hat das BIP reichlich Luft nach oben, vor allem weil der private Konsum immer noch vier Prozent unter Vor-Pandemie-Niveau liegt und die Nachfrage nach japanischen Exporten stark bleibt – insbesondere im Hightech-Bereich. Die Umstellung auf alternative Energien ist ein weiterer wichtiger Impuls in den kommenden Quartalen und Jahren. Japan dürfte bei diesen Technologien führend bleiben. Die Investitionen im privaten Sektor fielen sehr stark aus, da die Unternehmen in den

### NIKKEI 225



Ausbau von Fernarbeitskapazitäten und in die Hightech-Produktion investierten. Der private Konsum stieg dank der Aufhebung von Mobilitätsbeschränkungen sowie dank fiskalischer Impulse kräftig an. Der Netto-Außenhandel machte ein Drittel des BIP-Wachstums aus, wobei die Exporte nach China und in die USA besonders stark ausfielen. Schmälernd auf das BIP-Wachstum wirkten sich die Lagerbestände aus, die im Vergleich zum dritten Quartal schrumpften. Das allerdings bedeutet eine gewisse Unterstützung für das BIP-Wachstum im ersten Quartal. (wr)

# Aufschwung nach Corona

**Die Finanzmärkte haben zuletzt immer mehr ihre Aufwärtstrends beschleunigt. Diese Entwicklung birgt gleichermaßen Chancen wie Risiken. Für die nähere Zukunft dürften die Bullen noch die besseren Karten haben.**

WOLFGANG REGNER

Selten gab es an den Weltbörsen eine derartige Meinungsvielfalt. Von „Crack-up-Boom“ bis zum ultimativen Börsendesaster ist alles dabei. Konzentrieren wir uns vorerst einmal auf die zweifelhaften Faktoren. Z.B. den Mega-Hype um einen simplen Videospiehhändler, der schon vor Corona in Problemen steckte: GameStop. Die von vielen Kleinanlegern ausgelöste Mega-Rally in dem Titel brachte einige Hedgefonds an den Rand des Ruins. Dazu kommen immer mehr windige Deals von Special Purpose Vehicles (SPVs), spezielle Zweckgesellschaften, die aus nicht viel

mehr als einem Börsenmantel bestehen und mit Pomp und Trara an die Börse gebracht werden. Auch der plötzliche Silber-Hype oder der Krypto-Wahn sind Auswüchse der Boom-Phase.

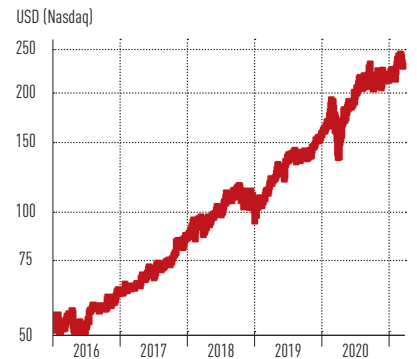
Dennoch gibt es für besonnene Anleger noch gute Chancen auf weiterhin schöne Renditen. Die globale Konjunktur befindet sich im Frühstadium einer zyklischen Erholung, die durchaus stärker ausfallen könnte als in den „Roaring Fifties“. Denn die Notenbanken konzentrieren sich seit jüngerer Zeit mehr auf die Verbesserung von Arbeitsmarktdaten und weniger auf die Inflations-

bekämpfung. Regierungen schnüren Corona-Hilfspakete in schwindelerregendem Ausmaß. Das bedeutet, dass sich die weit aus größere Blase im Anleihebereich gebildet hat. Bonds im Wert von 17 Billionen Dollar weisen negative Renditen auf. Doch dank der anhaltenden Anleihekäufe der Notenbanken wird der Dampf aus dieser Blase langsam und kontrolliert entweichen, nicht in Form einer Explosion. Anleger werden dennoch viel Kapital von verzinslichen Wertpapieren in Aktien umschichten. Vor allem in Europa und Asien (China) gibt es noch erhebliches Kurspotenzial.

## MICROSOFT · Tech-Riese zieht alle Register

**Operatives Feuerwerk.** Der weltgrößte Softwarehersteller profitiert enorm von der Digitalisierung und hat prächtige Ergebnisse vorgelegt. Auch zuletzt legten die Umsätze stärker zu als erwartet. Im zweiten Quartal des im Juni endenden Fiskaljahres 2020/21 hat Microsoft den Umsatz um stattliche 17 Prozent auf 43,1 Milliarden Dollar gesteigert. Es war das 14. Quartal in Folge mit einem prozentual zweistelligen Erlösplus –

eine beeindruckende Serie für einen Konzern dieser Größenordnung. Microsoft profitiert davon, dass viele Unternehmen während der Pandemie verstärkt auf Homeoffice und Cloud-Computing umgestellt haben – eine zweite Welle der digitalen Transformation. Wachstumsmotor war das Cloud-Geschäft für Unternehmenskunden, das einen Rekordumsatz von 16,7 Milliarden Dollar erreichte – ein Anstieg um 34 Prozent. Das Geschäft umfasst über die drei Sparten von Microsoft hinweg Lösungen: von der Cloud-Plattform Azure (+ 50 %) über die Office-365-Anwendungen und den gewerblichen Teil des Geschäftsnetzwerks LinkedIn bis hin zu Microsoft Teams. Die Bruttomarge im Cloud-Geschäft mit Firmenkunden lag bei satten 71 Prozent, trotz des zunehmenden Wettbewerbs mit Amazon und der Alphabet-Tochter Google. Außerdem boomte das Geschäft mit der Spielkonsole Xbox. Die Gaming-Erlöse stiegen um 51 Prozent.



Die Microsoft-Aktie zeigt einen langfristigen Aufwärtstrend. Zuletzt gab es einen regelrechten Kurssprung auf neue Rekordhochs. Kauf daher bei Rücksetzer bis rund 215 Dollar, vorerst kein Stopp-Loss-Limit platzieren.

| ISIN                  | US5949181045 |                   |
|-----------------------|--------------|-------------------|
| Kurs (26.02.2021)     | 232,40 \$    | KGV 2020 28,6     |
| Marktkap.             | 1.753 Mrd.\$ | KGV 2021 e 21,4   |
| Umsatz 2021 e         | 164 Mrd.\$   | KGV 2022 e 17,7   |
| Buchwert/Aktie 2021 e | 21,00 \$     | DIV. '20 e 0,97 % |

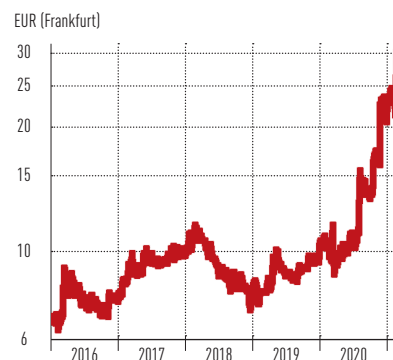


## DOCHECK · Corona-Gewinner

**Tragfähiges Geschäftsmodell.** Die Covid-Pandemie hat das Umsatz- und Gewinnwachstum 2020 beschleunigt. Medizinische Berufe stehen im Mittelpunkt des öffentlichen Interesses. Wer wird wann geimpft? Welche Masken schützen am besten vor dem Virus? Solche Fragen diskutieren Ärztinnen und Krankenpfleger in der DocCheck-Community, die mit 750.000 Nutzern die größte ihrer Art für Gesundheitsberufe in Europa



ist. Ein weiterer Bestandteil ist ein medizinisches Lexikon. Eine Jobbörse, eine Auswahl von Online-Fortbildungsmaßnahmen und ein eigenes Marktforschungsinstitut runden das Angebot ab. Zu DocCheck gehört auch Antwerpes, eine Agentur die Kommunikationskonzepte für Unternehmen aus dem Gesundheitsbereich wie Bayer oder Biogen entwickelt. Eine weitere Tochter ist der DocCheck-Shop mit 7.000 Artikeln für Medizinbedarf und Medizintechnik. In den ersten sechs Monaten des Geschäftsjahres 2020 erhöhte sich der Umsatz des Konzerns gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 38 Prozent auf 20,9 Millionen Euro. Das Betriebsergebnis legte um 90 Prozent auf 3,8 Millionen Euro zu. Ein Risiko ist dennoch gegeben: Sollte die Pandemie schneller bezwungen werden als erwartet, könnte bei einer Normalisierung der Gesundheitssituation 2021 der Gewinn sinken. Danach sieht es derzeit allerdings nicht aus.

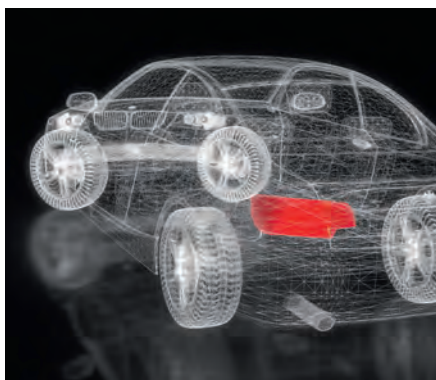


Die DocCheck-Aktie ist zuletzt auf das Rekordhoch bei 30 Euro steil angestiegen. Die Gefahr einer Korrektur wächst. Risikobewusste Anleger können diese aber ausnützen und sollten sich bei 25 Euro auf die Lauer legen.

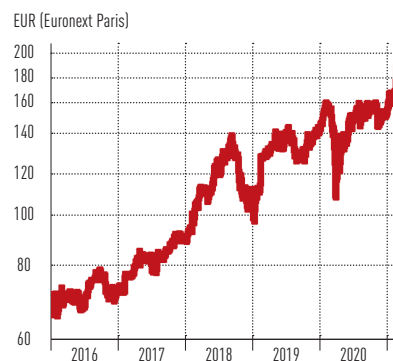
| ISIN                  | DE000A1A6WE6 |                 |
|-----------------------|--------------|-----------------|
| Kurs (26.02.2021)     | 26,60 €      | KGV 2020 e 6,0  |
| Marktkap.             | 134 Mio.€    | KGV 2021 e k.A. |
| Umsatz 2020 e         | 63 Mio.€     | KGV 2022 e k.A. |
| Buchwert/Aktie 2020 e | 4,60 €       | DIV. '20 e k.A. |

## DASSAULT SYSTÈMES · Software-Leader

**Stark im Wettbewerb.** Das französische Unternehmen verfügt über echte Burggrabengüten: hervorragende Produkte, hohe Marktanteile und erhebliche Wechselkosten für Kunden. Aus dem Rüstungskonzern Dassault Aviation hervorgegangen, hilft die CAD-Software von Dassault Systèmes Ingenieuren bei der Planung von Flugzeugen, Autos, Industrieanlagen und vielem mehr. Zum Kundenkreis gehören neben den Flug-



zeugbauern Boeing und Airbus auch Tesla und BMW. Mehr als 90 Prozent aller Flugzeuge und vier von fünf weltweit produzierten Autos werden mithilfe von Softwareanwendungen von Dassault Systèmes projektiert. Kunden, die sich einmal für Anwendungen der Franzosen entschieden haben, können nur schwer zur Konkurrenz wechseln. Mitarbeiter müssten umgeschult werden, was zeit- und kostenintensiv wäre. Zudem drohen Datenverluste. Dazu bietet Dassault auch Product Lifecycle Management-Software an, womit sich Produkte von der Konstruktion über die Fertigung bis zum anschließenden anfallenden Service mithilfe einer einzigen Softwareanwendung verwalten lassen. Das erhöht die Effizienz, beugt Fehlern vor und spart Kosten. 41 Prozent des Unternehmens befinden sich noch immer in Händen der Familie Dassault. Im Schnitt werden 27 Prozent des Umsatzes in freien Cash-Flow verwandelt – Tendenz steigend.



Dassault Systèmes zeigt einen langfristigen Aufwärtstrend, der sich zuletzt noch beschleunigt hat. Hier droht eine Gegenbewegung. Kauf bei der Unterstützung im Bereich von 170 Euro, Stopp-Loss bei 135 Euro setzen.

| ISIN                  | FR0000130650 |                   |
|-----------------------|--------------|-------------------|
| Kurs (26.02.2021)     | 171,90 €     | KGV 2020 89,3     |
| Marktkap.             | 44,94 Mrd.€  | KGV 2021 e 63,6   |
| Umsatz 2021 e         | 4,78 Mrd.€   | KGV 2022 e 53,0   |
| Buchwert/Aktie 2021 e | 22,60 €      | DIV. '20 e 0,42 % |

# Rettende Chinaexporte

**Die deutsche Industrie befindet sich bereits auf dem Weg der Besserung. Nicht so gut läuft es im Dienstleistungssektor. Doch die Stabilisierung der Konjunktur hat Deutschland vor allem China zu verdanken.**

WOLFGANG REGNER

**D**er Einfluss Chinas auf die Entwicklung deutscher Unternehmen zeigt sich auch an den Finanzmärkten. Ein Depot aus den aktuellen Indexmitgliedern mit dem höchsten Asien-Anteil – laut Daten der Commerzbank waren das zuletzt Infineon, Covestro, Adidas, BMW und Merck – ist über die vergangenen fünf Jahre im Wert um knapp 145 Prozent gestiegen und damit fast drei Mal so stark wie der DAX. Aus dem Quintett entwickelte sich nur BMW schlechter als der Index, Infineon und Adidas waren sogar die größten Gewinner im DAX. Zuletzt hat zwar die deutsche Industrieproduktion stagniert, aber den achten Monat in Folge ohne negatives Vorzeichen geschafft. Solch einen guten Lauf hätte im März 2020 kaum jemand zu prognostizieren gewagt.

## Allianz peilt Rekordgewinn an

Die Allianz ist in der Corona-Pandemie mit einem blauen Auge davongekommen und sieht im laufenden Jahr schon wieder gute Chancen auf einen Rekordgewinn. Mit einem Endspurt übertraf der Münchner Versicherungsriese 2020 die Erwartungen der Analysten: Der operative Gewinn fiel zwar um neun Prozent auf 10,8 Milliarden Euro, die Experten befürchteten im Schnitt aber 400 Millionen weniger. Für 2021 wird ein operatives Ergebnis von zwölf Milliarden Euro angestrebt, das wäre etwas mehr als im Rekordjahr 2019.

2020 hatte Corona 1,3 Milliarden Euro verschlungen, den Löwenanteil davon in der Sachversicherung. Dort schlugen der Ausfall von Großveranstaltungen, Hotel- und Restaurantschließungen, weniger Reisen (Allianz Partners) und der Ausfall von Lieferantenkrediten (Euler Hermes) negativ ins Kon-

tor. Trotzdem sollen die Aktionäre für 2020 eine stabile Dividende von 9,60 Euro bekommen. Die Solvenzquote erreichte zum Jahresende mit 207 Prozent (Ende 2019: 212 %) fast wieder das Vorjahresniveau.

## Porsche-Fantasie beflügelt VW

Bei Volkswagen wurden Planspiele für einen möglichen Börsengang der Tochter Porsche bekannt. So ließen sich die hohen zweistelligen Milliarden-Investitionen für E-Mobilität und Digitales in den kommenden Jahren besser bezahlen. Auch in puncto finanzielle Schlagkraft gegenüber Tesla könnte man wohl ein wenig aufholen. Allerdings werde VW in einem solchen Fall höchstens 25 Prozent der Anteile abgeben, man kalkuliere dafür mit einem Wert von 20 bis 25 Milliarden Euro. Zudem dürfte eine Aktienemission erst 2022 stattfinden.

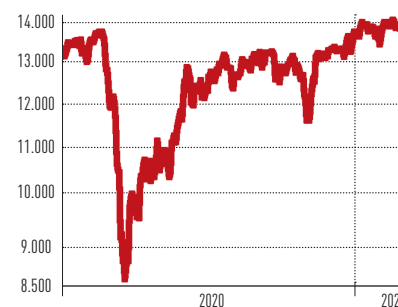
Porsche war bereits bis 2008 an der Börse gelistet, bis ein damals fehlgeschlagener Versuch der Tochter, die VW-Mutter zu übernehmen, erst zu Kurskapriolen führte (die VW-Aktie stieg in einem Short Squeeze bis über 1000 Euro) und dann in einem Delisting endete. Die VW-Dachgesellschaft Porsche SE ist bereits mit Vorzugsaktien an der Börse. VW-CEO Herbert Diess will den Konzern vom Fahrzeugbauer zu einem software- und servicegetriebenen Mobilitäts- und Technologiekonzern umformen. Während des ersten Lock Downs im vergangenen Frühjahr flossen bei VW wegen geschlossener Werke bis zu zwei Milliarden Euro pro Woche an Liquidität ab. Das Unternehmen gab daher bereits neue Anleihen aus, um den verfügbaren Finanzpolster zu stabilisieren. Den sogenannten Netto-Cashflow im Auto-Kerngeschäft setzte der Konzern zuletzt mit rund sechs Milliarden Euro an.

Allerdings werden die Kosten wieder klettern, wenn sich die Wirtschaft erholt.

## FMC: Böse Überraschung

Der Dialysekonzern Fresenius Medical Care meldete, dass der Gewinn 2021 noch vor möglichen Restrukturierungskosten bis zu 25 Prozent sinken könne. Analysten hatten Gewinnsteigerungen auf ihrer Rechnung. Der Grund für die Warnung liegt laut dem Unternehmen an Covid-19. Zum einen sei die Übersterblichkeit bei Dialysepatienten größer. Das belastet die Auslastung und die Erlöse in der ganzen Wertschöpfungskette rund um die Behandlung von Nierenerkrankungen. Zudem würden die Kosten für

## DAX - Neues Rekordhoch



Nach dem eher verhaltenen Jahresstart begann der DAX doch zu klettern und erreichte bei rund 14.120 Punkten einen neuen Rekordstand. Zuletzt lag er zwar wieder unter der Marke von 14.000 Punkten, aber das Chartbild bleibt positiv. Ein mögliches Doppel-Top sendet zwar Warnsignale, doch scheint der Korrekturbedarf nicht allzu hoch zu sein. Bei rund 13.500 Punkten befindet sich die erste Unterstützung. Anleger sollten weiter investiert bleiben.

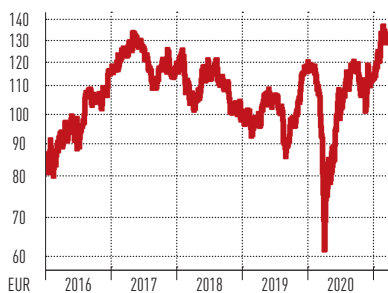
Schutzausrüstungen der Mitarbeiter weiter deutlich ansteigen. Die Bewertung der FMC-Aktie ist langfristig betrachtet attraktiv. Allerdings gibt es zu der Warnung große Fragezeichen, etwa zur Qualität der Controllingabteilung des Konzerns.

### Delivery Hero: Hohe Abschreibungen

Der Online-Bestellboom in der Corona-Pandemie hat die Kassen bei Delivery Hero hingegen kräftig klingeln lassen. Der Liefersdienst konnte 2020 den Umsatz auf 2,8 Milliarden Euro nahezu verdoppeln. Doch das DAX-Mitglied ohne Deutschland-Geschäft schreibt weiterhin rote Zahlen. Von Bloomberg befragte Analysten rechnen unterm Strich mit einem Verlust von 863 Millionen Euro. 2019 hatte das Unternehmen einen Überschuss erzielt, was allerdings nur auf einen Sondererlös aus dem Verkauf des Deutschland-Geschäfts (Lieferando, Pizza.de, Foodora) an den Konkurrenten JustEat-Takeaway.com zurückzuführen war.

Dennoch steckt Delivery Hero weiterhin viel Geld in die Expansion des Geschäfts. Zuletzt war der Konzern mit verschiedenen Marken in 49 Ländern weltweit vertreten. Und dann wäre da noch die Übernahme des südkoreanischen Lieferservice Woowa Brothers. Die jüngste Kursrally der Aktie hat auch Einfluss auf den Zukauf. Denn Delivery Hero will den Deal unter anderem mit 40 Millionen eigenen Aktien stemmen. Doch seit der Ankündigung im Dezember 2019 ist der Kurs um rund 170 Prozent gestiegen, was bedeutet, dass der Wert des Aktienanteils am Kaufpreis um 3,3 auf 5,2 Milliarden Euro gewachsen ist. Der immaterielle Firmenwert von Woowa, damals 3,6 Milliarden Euro, ist also deutlich überholt. Die Berliner müssen deshalb wahrscheinlich den Goodwill um 1,4 Milliarden Euro nach unten korrigieren. Doch das will der Konzern wegstecken und hat sich mit einer Kapitalerhöhung rund 1,2 Milliarden Euro an frischem Geld besorgt. Übernahmen in neuen Ländern werden also wahrscheinlicher. Der fundamentale Aktienwert dürfte deshalb deutlich unter dem aktuellen Kurs liegen. Short-Seller sind auf den Titel aufmerksam geworden. <

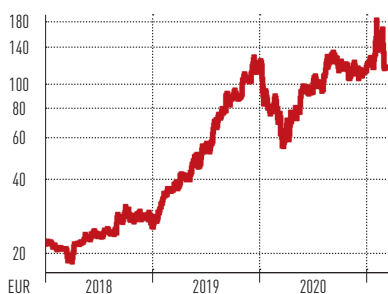
### SIEMENS - Sag zum Abschied leise Servus



| ISIN                | DE0007236101 |                    |
|---------------------|--------------|--------------------|
| Kurs (26.02.2021)   | 102,06 €     | KGV 2020 24,6      |
| Marktkap.           | 121,5 Mrd.€  | KGV 2021 e 28,6    |
| Umsatz 2021 e       | 27,2 Mrd.€   | KGV 2022 e 26,3    |
| Buchw./Aktie 2021 e | 26,00 €      | DIV. 2020 e 1,62 % |

**Abgang mit Rekordhoch.** Das Kerngeschäft von Siemens läuft, die Beteiligungen aus Medizin- und Energietechnik liefern. Der Plan des scheidenden Chefs Joe Kaeser zur Wertsteigerung der Aktie ist aufgegangen. Die Industrieautomatisierung erwies sich als Gewinntreiber und glänzte mit einer hohen operativen Marge von 22,5 Prozent. Auch die Sparte Smarte Infrastruktur (digitale Gebäudetechnik) überzeugte mit starkem Auftragsplus sowie unerwartet hoher Profitabilität. Rückläufige Restrukturierungskosten sowie Einsparungen durch die Pandemie kamen den Kernbereichen zugute.

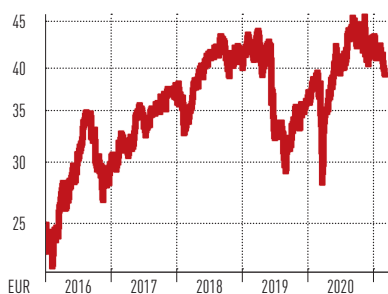
### VARTA - Geringeres Wachstum 2021



| ISIN                | DE000A0TGJ55 |                    |
|---------------------|--------------|--------------------|
| Kurs (26.02.2021)   | 114,10 €     | KGV 2020 40,5      |
| Marktkap.           | 4,612 Mio.€  | KGV 2021 e 28,7    |
| Umsatz 2021 e       | 997 Mio.€    | KGV 2022 e 23,2    |
| Buchw./Aktie 2021 e | 14,10 €      | DIV. 2020 e 2,19 % |

**Konkurrenzdruck steigt.** Der schwäbische Batteriehersteller Varta rechnet für heuer mit einer Abschwächung seines rasanten Wachstums. Die Erlöse sollen um acht Prozent und das Ergebnis prozentual deutlich zweistellig zulegen. Varta will mit erweiterten Produktionskapazitäten für Lithium-Ionen-Zellen punkten, die operative Marge soll auf bis zu 30 Prozent vom Umsatz steigen – auch dank des Booms von kabellosen Minikopfhörern von Apple und Samsung. Doch von dieser Seite droht Gefahr: die Konkurrenz aus Asien wächst. Dennoch will Varta erstmals eine Dividende zahlen.

### DEUTSCHE WOHNEN - Hoher Abschlag zum NAV



| ISIN                | DE000A0HN5C6 |                    |
|---------------------|--------------|--------------------|
| Kurs (26.02.2021)   | 38,95 €      | KGV 2020 9,9       |
| Marktkap.           | 13,39 Mrd.€  | KGV 2021 e 14,1    |
| Umsatz 2021 e       | 851 Mio.€    | KGV 2022 e 15,6    |
| Buchw./Aktie 2021 e | 41,10 €      | DIV. 2020 e 2,48 % |

**Mieten steigen langsamer.** Die der Deutsche Wohnen-Aktie zugebilligte Bewertung wird weiterhin von der Sorge um den Berliner Mietpreis-Stopp gebremst. Daher weist der Titel einen Abschlag von 21 Prozent auf den Nettoinventarwert (NAV) auf. Diesen taxiert etwa die Commerzbank auf 52,10 Euro, für 2021 auf 54,30 Euro und für 2022 auf 55,20 Euro je Aktie. Analysten bleiben zuversichtlich, dass das Bundesverfassungsgericht ein positives Urteil für die Vermieter fällen wird. Dann könnte Deutsche Wohnen die Mieten rückwirkend erhöhen. Eine spannende Story bei günstiger Bewertung.

# Die Luft wird dünner

**Die Kursanstiege in den vergangenen Monaten hieften den ATX wieder bis auf das Vorkrisenniveau. Damit sind aber bereits die Gewinnerwartungen für das kommende Jahr eingepreist – oder es läuft besser als erwartet.**

MARIO FRANZIN

**N**achdem das BIP in der Eurozone im vergangenen Jahr um 6,8 Prozent gesunken ist, wird heuer wieder mit einer Erholung der Wirtschaftsleistung um 3,5 Prozent gerechnet. Das Vorkrisenniveau dürfte aber frühestens 2022 wieder erreicht werden. Demgegenüber notieren die Aktienbörsen erstaunlich hoch. Die Wall Street markiert neue Rekorde, der Deutsche Aktienindex liegt knapp unter seinem Allzeit-Hoch von 14.170 Punkten und der ATX hat die 3.100 Punkte vom Jänner 2020 wieder erreicht. Damit werden aber bereits die Unternehmensgewinne von 2022, die nach aktuellen Schätzungen gut neun Milliarden Euro ausmachen (alle ATX Prime-Werte zusammen gerechnet), jene von 2019 überflügeln. Mit der Aussicht auf wirtschaftliche Erholung legten besonders die schwergewichtigen zyklischen Werte wie voestalpine, OMV (siehe Kasten auf der rechten Seite) oder Erste Bank zu. Das führte beim ATX zuletzt zwar zu einer rasanten Erholung, aber das Hoch von April 2019 (3.300 Punkte) ist doch noch ein Stück entfernt. Ergänzend: Im Jänner 2018 lag der ATX bei 3.700 Punkten, das absolute Hoch markierte er vor Ausbruch der Finanzkrise im Juli 2007 bei 5.011 Punkten! Fairerweise muss man dazusagen, dass der ATX die Dividenden nicht berücksichtigt.

## Übernahmeangebot bei CA Immo

Die Immobilien-Aktien haben zum Großteil ihre krassen Unterbewertungen aufgeholt. Dass sie aber noch immer günstig sind, zeigt die Tatsache, dass Institutionelle zukaufen wollen. So stellte der Großaktionär der CA Immo, Starwood Capital, mit 34,40 Euro ein Kaufangebot. Gerüchteweise sollte die Aggregate Holding es mit 36 Euro je Aktie

überbieten, doch Starwood erhöhte Ende Februar auf ebendiese 36 Euro. Voraussichtlich wird Starwood damit nicht zum Zug kommen, da der Börsenkurs bereits bei 36 Euro ist und die meisten Großaktionäre bereits bei 34,44 Euro abgewunken haben. Das ist nach der Veröffentlichung der Jahreszahlen der CA Immo auch nachvollziehbar.

## AT&S mit Umsatzrekord

Im dritten Quartal 2020/21 verzeichnete AT&S einen Anstieg des Umsatzes um 32 Prozent auf rekordhohe 346 Millionen Euro, das EBITDA stieg um 37 Prozent auf. Grund für die gute Entwicklung ist das stetig steigende Datenvolumen, das eine hohe Nachfrage nach hochwertigen Leiterplatten und IC-Substraten generiert. Das zweite Werk in Chongqing wurde nun fertiggestellt und wird zu weiterem Wachstum führen. Für 2020/21 hob Vorstand Andreas Gerstenmayer seine Schätzung auf einen Umsatz von rund 1180 Millionen Euro an, bei einer EBITDA-Marge von 20 bis 22 Prozent.

## Do&Co wartet auf den Aufschwung

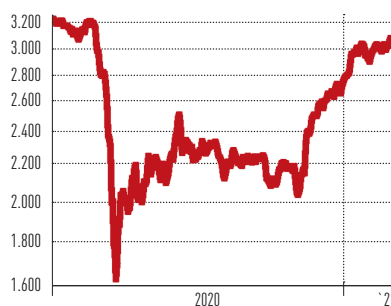
In den Zahlen zu den ersten drei Quartalen spiegelt sich die ganz Härte der Coronakrise

für einen Cateringbetrieb wider. Der Umsatz fiel um 75 Prozent auf 190 Millionen Euro, der Nettoverlust lag bei 35,6 Millionen Euro. Durch Sparmaßnahmen und fiskalische Unterstützungen zeigte sich im dritten Quartal bereits eine Trendwende: die EBITDA-Marge stieg auf 25,5 Prozent, das Ergebnis war wieder leicht positiv. Nun steht Do&Co in den Startlöchern, um die 2019 und 2020 zusätzlich akquirierten Großaufträge (British Airways, Iberia und Delta Airlines) in Angriff zu nehmen. Geht alles gut, wird der Umsatz 2022 wieder die Milliardenmarke überschreiten und ein Gewinn von etwa 35 Millionen Euro erwirtschaftet. Das KGV würde sich dann auf etwa 18 rechnen.

## Palfinger kommt gut durch die Krise

Vorstand Andreas Klausner hat auch 2020 ganze Arbeit geleistet. Während die Umstrukturierung und Sanierung des Marine-segments weitgehend abgeschlossen war, kam die Corona-Krise. Die Auswirkungen hielten sich aber in Grenzen, da Klausner den Kran- und Hebebühnenhersteller bereits stark in Richtung Digitalisierung und Effizienz getrimmt hatte. Damit gab der Umsatz 2020 lediglich um 12,5 Prozent nach, das

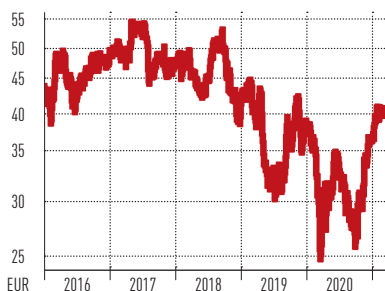
## ATX-INDEX · Konsolidierung nach 50 Prozent-Anstieg



**Konsolidierung.** Mit Überschreiten der 3000er-Marke ging dem ATX etwas die Luft aus. Das verwundert nicht, da er seit Anfang November immerhin einen Anstieg von saten 50 Prozent hinter sich gebracht hat. Trotz der Atempause zeigt der Index noch kein eindeutiges Schwächezeichen. Sicherheitshalber kann man unter der Unterstützung (2850 Punkte) ein Stopp setzen.



## ANDRITZ · Kontinuierliche Erholung



| ISIN                | AT0000730007 |                    |
|---------------------|--------------|--------------------|
| Kurs (26.02.2021)   | 39,72 €      | KGV 2020 19,3      |
| Marktkap.           | 3,97 Mrd.€   | KGV 2021 e 16,0    |
| Umsatz 2021 e       | 6,51 Mrd.€   | KGV 2022 e 14,6    |
| Buchw./Aktie 2021 e | 13,20 €      | DIV. 2020 e 2,54 % |

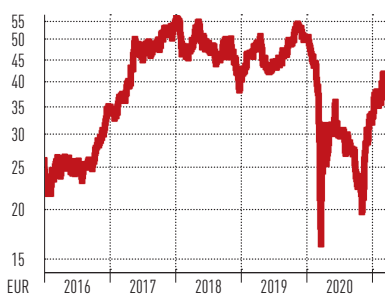
**Guter Auftragseingang.** Nach dem mageren Jahr 2019 wird für 2020 mit einem Anstieg des Jahresgewinns von 128 auf rund 200 Millionen Euro gerechnet – das ließen bereits die exzellenten Zahlen zum dritten Quartal erwarten, nach denen bereits der Auftragseingang wie auch die Rentabilität besser als erwartet ausfielen. Auch im vierten Quartal meldete der steirische Anlagenbauer mehrere Großaufträge, wonach für heuer ein weiterer Gewinnzuwachs auf etwa 260 Millionen Euro prospektiert wird. Analysten hoben ihre Kursziele auf aktuell 40 (Warburg) bis 50 Euro (Baader) an.

Ergebnis fiel auf 49,8 Millionen Euro. Maßnahmen zur Liquiditätsoptimierung resultierten in einem historisch hohen Free Cashflow, der niedrigsten Nettofinanzverschuldung seit 2013 und einer höheren Eigenkapitalquote. Als Dividende will der Vorstand nun 0,45 Euro vorschlagen, was einer Rendite von 1,39 Prozent entspricht.

### Rosenbauer mit höherem Kursziel

Der oberösterreichische Feuerwehrausrüster Rosenbauer verzeichnete 2020 zwar leichte Rückgänge bei den Auftragseingängen, konnte jedoch mit einem Zuwachs des Umsatzes von 6,5 Prozent auf 1,041 Milliarden Euro einen neuen Rekord aufstellen. Das EBIT stieg von 51,9 auf 57,0 Millionen Euro. Für das laufende Geschäftsjahr erwartet Rosenbauer einen stabilen Umsatz und eine annähernd unveränderte EBIT-Marge von fünf Prozent. Analysten der RCB hoben nach den guten Zahlen das Kursziel für die Rosenbauer-Aktie auf 52 Euro an.

## OMV · Viertes Quartal etwas besser als erwartet



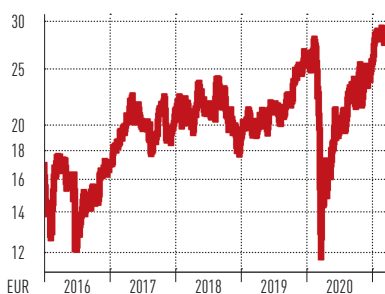
| ISIN                | AT0000743059 |                    |
|---------------------|--------------|--------------------|
| Kurs (26.02.2021)   | 39,86 €      | KGV 2020 8,6       |
| Marktkap.           | 13,03 Mrd.€  | KGV 2021 e 9,5     |
| Umsatz 2021 e       | 25,31 Mrd.€  | KGV 2022 e 8,1     |
| Buchw./Aktie 2021 e | 42,80 €      | DIV. 2020 e 5,61 % |

**Borealis-Konsolidierung.** Aufgrund niedrigerer Öl- und Gaspreise gab das bereinigte operative Ergebnis im vierten Quartal um 33 Prozent auf 524 Millionen Euro nach. Hinzu kam nach dem Kauf eines zusätzlichen 39-Prozent-Anteils an der Borealis eine Aufwertung des bisherigen 36-Prozent-Anteils um 954 Millionen Euro. Unterm Strich fiel der Jahresgewinn mit 1,26 Milliarden Euro um 25 Prozent niedriger aus als 2019. Der Verschuldungsgrad stieg von 22 auf 41 Prozent. Analysten von Goldman Sachs erhöhten v.a. aufgrund wieder steigender Öl- und Gaspreise das Kursziel von 43 auf 47 Euro.

### BAWAG mit Dividenden-Anzahlung

Mitte Februar beschlossen die Bawag-Aktionäre auf einer außerordentlichen Hauptversammlung eine marginale Dividenden-Auszahlung von 40 Millionen Euro (am 3. März) – und damit einen Teil der für 2019 rückgestellten Dividende. Im Jahresverlauf soll dann der größere Teil fließen, insgesamt sind 460 Millionen Euro an Ausschüttungen für 2019 und 2020 geplant. Ausbezahlt wird voraussichtlich Anfang Oktober, denn die Empfehlung der EZB bzw. der FMA, Dividenden vorläufig nicht auszubezahlen, gilt aktuell bis Ende September. Die 460 Millionen Euro entsprechen 5,23 Euro je Aktie oder einer Rendite von 12,5 Prozent, gerechnet zum aktuellen Börsenkurs von 43 Euro. <

## WIENERBERGER · Wertberichtigung verhängelt Ergebnis



| ISIN                | AT0000831706 |                    |
|---------------------|--------------|--------------------|
| Kurs (26.02.2021)   | 27,68 €      | KGV 2020 33,0      |
| Marktkap.           | 3,11 Mrd.€   | KGV 2021 e 13,0    |
| Umsatz 2021 e       | 3,48 Mrd.€   | KGV 2022 e 10,8    |
| Buchw./Aktie 2020 e | 16,90 €      | DIV. 2020 e 2,17 % |

**Gewinneinbruch.** Trotz der Lock Downs in zahlreichen Schlüsselmärkten reduzierte sich der Umsatz der Wienerberger 2020 um nur drei Prozent auf 3,35 Milliarden Euro. Der Personalstand wurde um vier Prozent reduziert. Das EBITDA gab von 588 auf 565,6 Millionen Euro nach. Aufgrund von Wertberichtigungen brach jedoch der Gewinn von 249,1 auf 88,5 Millionen Euro ein. Dennoch will Wienerberger eine unveränderte Dividende von 0,60 Euro je Aktie zahlen (Rendite: 2,1 %). Heuer will Wienerberger das EBITDA wieder auf 600 bis 620 Millionen Euro steigern.

**FMA WARNT**  
Krypto-Betrugsfälle nehmen zu



**Aufgedeckt.** Die heimische Finanzmarktaufsicht veröffentlichte Ende Februar einen Bericht, in dem auf die wachsende Zahl von Whistleblower-Hinweisen auf Anlagebetrug im Zusammenhang mit Krypto-Assets hingewiesen wird. Der Vertrieb erfolgt dabei meistens über dubiose oder kriminelle Online-Trading-Plattformen im Internet, erworben wird oft über Social Media wie Facebook, WhatsApp, TikTok oder Telegram. Neben dem Vertrieb betrügerischer Krypto-Assets nimmt auch der kriminelle Handel mit virtuellen Währungen laut Bericht weiter zu. Das andere Drittel der Hinweise auf Anlagebetrug betraf betrügerische Angebote mit traditionellen Anlageprodukten wie Aktien oder Gold sowie verschiedene Formen von Vorschussbetrug.

**Beliebt: Tech-Unternehmen stürzen sich auf Bitcoin**

**Kaufrausch.** Mehrere Tech-Unternehmen haben im vergangenen Monat wieder fleißig zugegriffen und Bitcoin in Milliardenhöhe erworben. Die größten Wellen schlug dabei wahrscheinlich Teslas Investition. Wie der Elektroauto-Hersteller Anfang Februar mitteilte, investierte man basierend auf einer neuen Anlagepolitik insgesamt 1,5 Milliarden Dollar in Bitcoin und habe langfristig weiterhin vor, digitale Vermögenswerte zu erwerben. Auch das Business-Intelligence-Unternehmen MicroStrategy, welches bereits seit August in regelmäßigen Abständen Bitcoin kaufte, meldete Mitte Februar, weitere Bitcoins in Höhe von 1,026 Milliarden Dollar erworben zu haben. Zur Runde gesellte sich zu guter Letzt der Zahlungsdienstleister Square, welcher laut Angaben seines CEOs Jack Dorsey letzten Monat ebenfalls Bitcoin im Wert von 170 Millionen Dollar kaufte.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**58.470**

**Rekordjagd.** Nachdem Bitcoin am 21. Februar einen Rekordwert von knapp 58.500 Dollar erreichte, folgte ein ebenso rekordverdächtiger Preissturz. Mit einer Range von 11.770 Dollar sahen wir im Februar die erste fünfstellige tägliche Preisspanne der weltweit größten Kryptowährung bislang. Innerhalb 24 Stunden fiel der Preis von Bitcoin von seinem Hoch mit 58.470 Dollar (Binance) auf ein Tief von 46.700 Dollar, bevor eine kleine Erholungsrally eingeläutet wurde.

Bisher lag die durchschnittliche tägliche Preisspanne in diesem Jahr bei 3.765 Dollar und damit weit unter dem beobachteten Kurssturz. Die scharfe Korrektur und die große Bandbreite waren für viele Analysten jedoch keine Überraschung. Seit Anfang des Jahres hat der Markt keine Korrektur dieser Größe verzeichnet und war hinsichtlich der massiven Leveragepositionen in der Meinung zahlreicher Beobachter schon lange „überfällig“.

**MicroStrategy: CEO erwartet 100 Billionen Dollar Marktwert**



**Gewagt.** Michael Saylor, CEO von MicroStrategy, sagte gegenüber CNBC, er glaube, dass Bitcoin weiter an Wert gewinnen wird, bis die Kryptowährung zu einem „stabilisierenden Einfluss“ für das gesamte globale Finanzsystem wird. In einer kühnen Prognose sagte er voraus, dass der Marktwert von Bitcoin eines Tages 100 Billionen Dollar betragen würde. „Es gibt einen globalen Geldplaneten im Wert von 500 Billionen Dollar und die äußere Schicht davon ist Währung. Dann gibt es Aktien, Anleihen und Immobilien. Weiters stecken Gold im Wert von 10 Billionen Dollar und Bitcoin im Wert von 1 Billion Dollar darin. Bitcoin wird zuerst Gold den Rang ablaufen und die gesamte Goldmarktkapitalisierung übertref-

fen“, sagte Saylor, der im letzten Jahr zu einem der bekanntesten Bitcoin-Befürworter geworden ist, seit sein Softwareunternehmen mit dem Kauf der Kryptowährung begonnen hat. „Später wird die Marktkapitalisierung von Bitcoin den negativ rentierenden Staatsanleihenmarkt und andere monetäre Indices übertreffen, bis sie auf 100 Billionen Dollar anwächst. Sobald die 10 Billionen Dollar erreicht sind, wird seine Volatilität dramatisch abnehmen“, sagte Saylor weiters. „Je mehr wir auf die 100 Billionen Dollar zusteuern, desto geringer werden die Wachstumsraten und die Volatilität und Bitcoin wird einen stabilisierenden Einfluss auf das gesamte Finanzsystem des 21. Jahrhunderts haben.“

„Bitcoin wird einen stabilisierenden Einfluss auf das Finanzsystem des 21. Jahrhunderts haben.“  
Michael Saylor,  
CEO MicroStrategy

# Kryptowährungen sind aus ESG-Perspektive bedenklich

Mark Dowding ist Chief Investment Officer bei BlueBay Asset Management. Als leitender Portfoliomanager verfügt er über mehr als 26 Jahre Anlagentätigkeit im Bereich Makro-Fixed Income.

**Sie haben Investitionen in Kryptowährungen aus ESG-Sicht betrachtet, zu welchen Schlussfolgerungen sind Sie gekommen?**

ESG wird für die Beurteilung sozial verantwortlicher Investments herangezogen und steht dabei für Umweltfaktoren, soziale Faktoren und Faktoren im Zusammenhang mit Governance. Bei Kryptowährungen sehe ich dabei mehrere Probleme: Aus sozialer Sicht gibt es eine Menge an Aktivitäten, die Bitcoin zur Finanzierung krimineller Machenschaften verwenden. Das liegt daran, dass die Geltungsbereiche der Finanzregulierung und der Geldwäscheregelungen sich nicht auf Kryptowährungen erstrecken. In Bezug auf Governance und Anlegerschutz gab es in der Vergangenheit viele Vorfälle, bei denen Börsen gehackt oder Privatanleger betrogen wurden. Der dritte und zunehmend wichtigere Punkt ist die Beeinträchtigung der Umwelt. Um Bitcoin zu minen, wird immer mehr Rechenleistung und damit Energie benötigt. Mit den Preisen steigt der Anreiz zum Mining und daher wächst der Energieverbrauch des Netzwerks parallel mit den Kursen. Ende letzten Jahres entsprach der gesamte Stromverbrauch des Bitcoin-Miningnetzwerks dem eines Landes der Größe Argentiniens. Diesen enormen ökologischen Fußabdruck können Anleger, die nach ESG-Kriterien investieren, nicht außer Acht lassen.

**Kryptowährungen gelten als neue Assetklasse, die gerade erst ihren Platz findet. Müsste man ihre ökologischen Auswirkungen nicht in Relation zu anderen Vermögenswerten setzen, von denen Liquidität in ihre Richtung abfließt?**

Ich habe keine Daten zur Hand, die die ökologischen Auswirkungen von Bitcoin im Verhältnis zu anderen Branchen oder Assets darstellen. Ich würde jedoch feststellen, dass die anderen Branchen, die wir betrachten, Güter und Dienstleistungen produzieren, die in unserem täglichen Leben benötigt werden. Die im Zusammenhang mit Bitcoin verbrauchte Energie



Mark Dowding, Partner, Chief Investment Officer und Mitglied des BlueBay Boards

ähnelt eher einer für reine Finanzspekulationen. Wirft man einen Blick auf den Chart, sieht es für mich nach einem Vermögenswert aus, der eine Rolle für Finanzspekulationen spielt und nicht etwa, um sich gegen Inflationsrisiken in Portfolios abzusichern. Vielleicht ist der Vergleich mit dem Goldrausch eine interessante Parallele – offensichtlich wurde auch während des Goldrausches der Umwelt viel Schaden zugefügt. Heute sind globale ökologische Bedenken aber gegenwärtiger und spielen auch für Anleger eine größere Rolle.

**Häufig hört man, dass Bitcoin-Mining als Export für überschüssige Energie – etwa aus Wasserkraftwerken – genutzt wird, wenn diese die lokale Nachfrage übersteigt. Wäre das kein Faktor, der berücksichtigt werden sollte?**

Es macht durchaus Sinn, Energie dort zu verbrauchen, wo sie am billigsten ist. Viele Miner mögen deshalb auch saubere Energie nutzen, doch andere Verbraucher müssen dadurch notwendigerweise auf schmutzige Energieformen ausweichen. Ein anderer Punkt, der hier zu beachten ist, ist, dass der Anreiz zum Mining steigt, je höher der Preis ist. Sollte es bisher beispielsweise kaum wettbewerbsfähig gewesen sein, Energie aus einem Kohlekraftwerk zu nutzen, wird dies in der Zukunft rentabel werden.

**Könnte eine Reifung des Marktes, der Vorschriften und der Technologie Kryptowährungen ESG-konformer machen?**

Das ist eine sehr interessante Frage. Ich denke, dass dies aus ESG-Sicht wahrscheinlich immer bedenklich bleiben wird: Weil die eigentliche Attraktivität von Kryptowährungen in ihrer unregulierten Natur außerhalb der Zuständigkeit der Regierungen liegt. Da niemand kontrolliert, ist mir nicht klar, wie es zu einem Anreiz für mehr Nachhaltigkeit kommen soll. Nur weil ein Bitcoin-Miner ethisch handelt und saubere Energie nutzt, heißt das nicht, dass andere das selbe tun müssen. Folglich denke ich, dass ESG-Überlegungen niemals im Vordergrund der Funktionsweise von Kryptowährungen stehen werden.

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

# GameStop beflügelt DeFi

Die Geschichte des größten Short Squeeze in 25 Jahren zeigt nicht nur die wachsende Macht von Retail-Investoren, sondern wirft auch einen Schatten auf die Hierarchien unserer Finanzmärkte. Kann das den Durchbruch für DeFi bedeuten?

MORITZ SCHUH



schmieden, wie sie einen Short Squeeze gegen Melvin Capital organisieren könnten. Die Gespräche und der Hype nahmen stetig zu, was den Preis von GME von knapp 18 Dollar auf zeitweise über 500 Dollar katapultierte. Melvin Capital musste daraufhin seine Short Position schließen, einen Verlust in Höhe von 13 Milliarden hinnehmen und durch Kapitalspritzen von Citadel und Point72 gerettet werden.

## Kleinanleger ausgeschlossen

Nach dem Angriff des Reddit-Mobs hinderte der beliebte Online-Broker Robinhood Kunden plötzlich daran, GME und andere betroffene Aktien zu kaufen. Es entbrannte eine Diskussion über die unfaire Diskriminierung von Retail-Investoren. Die Online-Community beklagte dabei, dass Hedgefonds mit ihren massiven Positionen innerhalb kurzer Zeit ihre Verluste zurückverdienten, während Kleinanleger vom Markt ausgeschlossen wurden.

Tatsächlich ging Robinhood aber einfach das Kapital aus, das erforderlich war, um die Aktien von Clearingstellen zu kaufen. Da Robinhood Aktien-Derivate verkauft, werden die eigentlichen Titel nicht sofort, sondern erst zwei Tage später von der Clearingstelle geliefert. Um die Abwicklung während des zweitägigen Zyklus abzudecken, verlangt die Clearingstelle von seinen Handelspartnern, Sicherheiten zu hinterlegen. Die Berechnung dieser Sicherheiten basiert auf dem Nominalwert der zu erledigenden Geschäfte und ihrer Volatilität. Die ungewöhnlich hohe Handelsaktivität bei GME-Aktien führte jedoch dazu, dass die Sicherheiten erhöht werden mussten. Robinhood vermied dies, indem es den Kauf einfach kurzerhand aussetzte.

Die David gegen Goliath-Saga rund um das Internetforum Reddit und Wall Street Hedgefonds, der Kampf um GameStop-Aktien (GME) sowie andere sogenannte „Meme-Stocks“ dürften wohl in die Finanzgeschichte eingehen. Ende Jänner beschloss eine Gruppe von Retail-Investoren aus der Online-Community WallStreetBets, die Aktie des Spielehändlers so sehr zu hypen, dass es zu einem massiven Short Squeeze kam, der Hedgefonds – insbesondere Melvin Capital – Verluste in Höhe von 19 Milliarden Dollar bescherte. GameStop, dessen Umsatz durch die Pandemie stark gesunken war, wurde zuvor derart von institutionellen Leerverkäufern ins Visier genommen, dass die „Short Interest“ über 140 Prozent lag – also mehr Aktien leerverkauft waren als die gesamte im Umlauf befindliche Menge an GME-Aktien. Reddit-Investoren bemerkten diese Diskrepanz bereits im Oktober 2020 und begannen, Pläne zu

## GAMESTOP



Der Kurs der GameStop-Aktie explodierte nach dem Hype in der Internet-Community Reddit und ließ Short Seller bluten.  
ISIN: US36467W1099

## Imageschaden

Gerechtfertigt oder nicht, die Ereignisse sind für den Ruf der Aktienmärkte verheerend, da Hunderttausende von Marktteilnehmern systematisch daran gehindert wurden, mit bestimmten Aktien zu handeln und das Gefühl bekamen, der Markt sei gegen sie gerichtet. Auch das Detail, dass Citadel als Marketmaker einer der größten Kunden von Robinhood ist, ist pikant. Der Online-Broker erhält jährlich Millionen dafür, dass seine Aufträge über Citadel abgewickelt werden. Citadel verdient im Gegenzug damit, dass sie bei Robinhood einsehen können, was Retail-Investoren gerade traden. Sie kaufen also Informationen, die dann für eigene Geschäfte genutzt werden. Dies brachte viele Privatrader an einen Punkt, an dem sie sich nicht darum kümmerten, wieviel Geld sie selbst verlieren, Hauptsache die Hedgefonds verlieren Milliarden.

## Ethereum weckt Interesse

Eine Nische der Kryptowelt, die durch die Vorfälle nun besondere Beachtung genießt, ist Decentralized Finance (DeFi) – ein Sammelbegriff für Blockchain-Applikationen, mittels derer ein offenes Finanzsystem entstehen soll. Die einzelnen DeFi-Applikationen sind dabei als revolutionäre neue Softwareprogramme zu verstehen, die über „Smart Contracts“ zentrale Finanzdienstleistungen wie Kreditaufnahme, Kreditvergabe und Trades in Peer-to-Peer-Form erlauben. Dadurch werden Mittelsmänner vermieden, die in zentralisierten Systemen die Geschwindigkeit von Transaktionen einschränken und den Benutzern weniger direkte Kontrolle über ihr Geld bieten. Ein DeFi-Ökosystem würde also mit nur einem Klick am Handy oder Computer erlauben, einen Kredit aufzunehmen, eine Versicherung abzuschließen, Geld zu verborgen oder in Aktien, Anleihen oder andere Assets zu investieren, ohne sich mit Zwischenhändlern und deren Gebühren und Anforderungen befassen zu müssen.

## Weiteres Wachstum in Aussicht

Der größte Vorteil dieser Open Source-Protokolle besteht darin, dass sie Asset-agnostisch sind und wesentliche Grundsteine, wie besicherte Kredite, automatisiertes Market Making und Derivatekontrakte bereits gelegt haben. Im Gegensatz zu Blockchain-Projekten von Unternehmen, die große Budgets und endlose Bürokratie erfordern, können Innovatoren diese DeFi-Grundelemente und das Risikokapital in Form On-Chain-Liquidität einfach mit Off-Chain-Asset-Märkten kombinieren. Dieses „Zusammenführen“ von Märkten unter Verwendung bestehender DeFi-Protokolle passiert schon heute.

## Keine Zwischenhändler

Decentralized Finance ist somit nicht nur eine neue Technologie, sondern wie am Beispiel GameStop zu sehen ist, eine Bewegung aus dem Bedürfnis bzw. dem Wunsch heraus, den Handel transparenter zu machen, sich der Zentralisierung von Kontrolle bei Brokern zu entziehen und die Priorisierung eines Händlers gegenüber anderen zu verhindern: Also ein Open Source-Finanzmarkt, in dem es keine Zwischenhändler gibt, die die Regeln ändern oder Entscheidungen treffen können. <



„Smart Contracts sind real und erinnern mich an die Anfänge des Internets. DeFi wird in Zukunft reibungsloses Banking!“

Marc Cuban,  
Angel Investor



„Die bestehende zweitägige Frist zur Abwicklung von Geschäften setzt Investoren und die Branche unnötigen Risiken aus und ist reif für Veränderungen.“

Valdimir Tenev,  
CEO Robinhood

---

## Darum wächst das institutionelle Interesse

Das institutionelle Interesse an DeFi-Anwendungen wächst derzeit viel stärker als allgemein angenommen wird. Dies hat mehrere Gründe: Erstens haben die öffentlichen genehmigungslosen DeFi-Protokolle im Gegensatz zu Blockchain-Projekten und Proofs of Concept von Unternehmen eindeutige Wertnachweise geliefert, die sich in Handelsvolumen, Marktliquidität und Gebühreneinnahmen bemerkbar machten. Zweitens haben Custodian Serviceanbieter, Walletprovider und FinTechs bereits einen Großteil der Hürden für den Zugang zu DeFi aus dem Weg geräumt. Drittens suchen Family Offices und firmeneigene Hedgefonds aktiv nach Renditen. Das Krypto-Kreditumfeld erlaubt in einem Nullzinsumfeld Renditen von 5 bis 20 Prozent pro Tag! Viertens benötigen zentralisierte Liquiditätspools derzeit viel mehr Liquidität, als sie finden können. Fünftens bietet die dezentrale Kreditvergabe weitaus mehr Transparenz in Bezug auf Risiko und Kapitalposition als zentralisierte Kreditvergabeplattformen.

---

**BUWOG**

**Penthouses im Marina Tower**



**Verkaufsstart.** Als gemeinsames Projekt von BUWOG und IES Immobilien bietet der Marina Tower nach seiner Fertigstellung bis Sommer 2022 neben dem hochwertigen Wohnerlebnis in 511 Eigentumswohnungen als besondere Highlights insgesamt sechs Penthouse-Wohnungen in den obersten Stockwerken. Jedes der Penthouses ist ein Unikat, das sich über eine eigene äußerst hochwertige Ausstattungslinie und eine ganz besondere Ausrichtung auf die facettenreiche Kulisse der Stadt auszeichnet. Die Außenfassaden aller Penthouses werden verglast und eröffnen so in allen Räumen den freien Blick auf die Donau und die Stadt. Alle Penthouse-Wohnungen erstrecken sich über drei Ebenen: zwei Ebenen zum Wohnen, eine Ebene mit großzügigen Freiflächen. So ergeben sich Wohnnutzflächen von 204 bis 294 m<sup>2</sup> sowie Terrassenflächen von 77 m<sup>2</sup> bis zu 120 m<sup>2</sup>.

**Wohnqualität: Investitionen geplant**

**Mehr Raum.** Nach einer Umfrage der ING sind zwar 80 Prozent der Österreicher mit ihrer aktuellen Wohnsituation zufrieden, dennoch planen sie deutliche Veränderungen, die schöne Umsätze in der Immobilien-, Bau- und Handelsbranche erwarten lassen. Geplant sind Übersiedlungen, Sanierungen und Neugestaltungen. So wollen etwa sieben Prozent der Befragten eine neue Eigentumswohnung als Hauptwohnsitz anschaffen, 13 Prozent möchten ein neues Haus als Hauptwohnsitz kaufen und vier Prozent planen, in ein Haus oder eine Wohnung als Zweitwohnsitz zu investieren. Neun Prozent wollen in eine größere Mietwohnung umziehen. Demgegenüber planen lediglich fünf Prozent der Befragten eine Übersiedelung in eine kleinere Wohnung.

**DIE ZAHL DES MONATS**

**25.000.000**

**Novomatic Forum.** Der Glücksspielkonzern Novomatic verkaufte laut Immo7-News das Gebäude zwischen Karlsplatz und Naschmarkt gegenüber der Wiener Secession für rund 25 Millionen Euro an die LNR Projektentwicklung. Das Gebäude wurde 1922 bis 1923 von den Otto-Wagner-Schülern Hermann Aichinger und Heinrich Schmid errichtet, erworben hatte Novomatic die ehemalige Zentrale des Verkehrsbüros im Jahr 2007 um rund zehn Millionen Euro, und nützte es für

Veranstaltungen bzw. hat es für diesen Zweck auch vermietet. Zur Veräußerung entschlossen habe sich Novomatic, da man sich stärker auf das Kerngeschäft konzentrieren wolle. Der Geschäftsführer des neuen Eigentümers LNR Projektentwicklung, Lukas Neugebauer, plant nun, das untere Geschoss weiter als Veranstaltungsraum zu nutzen, die umfangreiche Technik dafür ist ja bereits vorhanden. Der obere Stock wird hingegen als Bürostandort vermietet werden.



**Keine Erhöhung: Mieten werden nicht der Inflation angepasst**

**Richtwert.** Im Nationalrat plädierten vor allem die SPÖ und die Grünen für eine generelle Aussetzung der diesjährigen Anpassung der Mietpreise an die Inflation. Normalerweise wird die Erhöhung alle zwei Jahre vorgenommen und ist (wäre) heuer wieder fällig. Errechnet hat sich eine Erhöhung um 3,01 Prozent – bei der Richtwertmiete von 5,81 auf 5,98 Euro/m<sup>2</sup>. Nun dürfte dies aber Makulatur sein, da auch die ÖVP mitzieht. Anton Holzapfel, Geschäftsführer des Österreichischen Verbandes der Immobilienwirtschaft, sieht dies mit Unverständnis: „Es ist für mich nicht nachvollziehbar, warum die Wertsicherung flächendeckend gesetzlich aufgehoben wird. Es mag sein, dass einzelne Mieter durch die Covid-Krise in Zahlungsschwierigkeiten gekommen sind und die

sind auch zu unterstützen. Allerdings ist es unverständlich, dass alleinig der Vermieter dafür bezahlen muss.“ Auch Martin Prunbauer vom Österreichischen Haus- und Grundbesitzerbund (ÖHGB) sieht darin nur einen Ausdruck populistischer Unvernunft und meint gegenüber immoflash: „Private Vermieter bekommen nahezu keine Unterstützung und müssen derzeit verstärkt Mietausfälle verkraften. Mit dem Aussetzen der Richtwertanpassung wird jetzt noch zusätzlich die Werterhaltung der Miete verhindert und der Wirtschaft ein Schaden zugefügt. Warum zeigt z.B. die Stadt Wien etwa keine Bereitschaft, auf die Indexierung von Gebühren für Abfall, Wasser und Kanal zu verzichten? Gerade die Energiepreise sind die größten Preistreiber im Bereich Wohnen.“

„Es ist für mich nicht nachvollziehbar, dass nun alleinig die Vermieter für die Folgen der Covid-Krise zur Verantwortung gezogen werden.“

Anton Holzapfel, Österreichischer Verband der Immobilienwirtschaft

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

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



# Trends am Immobilienmarkt

**Wie stark beeinträchtigen die Lock Downs den Markt für Einzelhandelsimmobilien? Setzt sich der Preisschub bei Wohnimmobilien fort? Und wie performen im Zeitalter des Homeoffice Bürogebäude? Hochrangige Experten nehmen dazu Stellung.**

MICHAEL KORDOVSKY



## Zahlen zum Büroimmobilienmarkt Wien

- Zu Beginn der Corona-Pandemie ist die Vermietungsleistung um 65 Prozent zurückgegangen; Ursache: neue Büroflächen sind kaum fertig geworden
- 2020 blieb der Leerstand stabil unter fünf Prozent
- Die Spitzenrenditen sind von 3,25 auf drei Prozent gefallen
- Für 2021 und 2022 werden jeweils nur knapp über 100.000 m<sup>2</sup> neue Büroflächen erwartet. Der Leerstand sollte von niederem Niveau ausgehend weiter rückläufig sein, die Renditen stabil bleiben

Quelle: LLB Immo KAG

**L**aut EHL ist in Österreich das Immobilieninvestmentmarkt-Transaktionsvolumen 2020 auf 3,5 Milliarden Euro gesunken, verglichen mit 4,9 Milliarden im Durchschnitt der vorangegangenen drei Jahre. Beispielsweise führten Reiseverwarnungen und „Lock Downs“ dazu, dass einige Transaktionen, die bereits finalisiert sein sollten, noch nicht abgeschlossen werden konnten und sich daher in das erste Quartal 2021 verschoben. Niedrige Marktzinsen befeuerten aber weiterhin die Nachfrage nach Sachwerten. Die Investorennachfrage konzentrierte sich laut Daten von EHL auf Wohnungen und Büros, wobei mit ca. 38 Prozent Wohninvestments erstmals die stärkste Asset-Klasse waren, gefolgt von Büros (ca. 36 Prozent), Logistik (knapp acht Prozent und Einzelhandel (ca. fünf Prozent).

## Wohnimmobilien stark gefragt

Bei Wohnimmobilien lagen im dritten Quartal 2020 die Preissteigerungen gegenüber dem Vorjahresquartal in Österreich und Deutschland bei jeweils 8,9 zw. 7,2 Prozent, verglichen mit einem Plus von 4,9 Prozent im gesamten Euroraum. Zweistellige Preisanstiege in Österreich konnten zuletzt bei Einfamilienhäusern registriert werden. Dazu Ernst Vejdovszky, CEO der S IMMO AG: „Die Covid-19-Krise hat das Interesse für Immobilien am Stadtrand erhöht, der Wunsch nach Nähe zur Natur und nach Freiflächen ist deutlich spürbar. Das zeigt sich bereits in Nachfrage und Preis entsprechender Lagen. Dieser Trend gilt nicht nur für Österreich – in Deutschland haben wir im Umland von Berlin inzwischen rund 2,4 Millionen Quadratmeter Grundstücksflächen





„Investoren sehen in der Wohnimmobilie nach wie vor ein wenig krisenanfälliges Investment.“

Franz Pöttl, geschäftsführender Gesellschafter der EHL Investment Consulting



„Österreich ist Europameister in Bezug auf die Pro-Kopf-Einkaufsfläche. Steigender Online-Handel setzt den klassischen Vertriebswegen zusätzlich zu.“

Louis Obrowsky, Geschäftsführer der LLB Immo KAG

in unserem Portfolio. Dieses Investment ist auf Grund der Krise noch einmal wesentlich interessanter geworden. Aber auch gute Innenstadtlagen sind weiterhin attraktiv für Investoren.“

Franz Pöttl, geschäftsführender Gesellschafter der EHL Investment Consulting, ist ebenfalls zuversichtlich und sieht in den kommenden zwei bis drei Jahren eine anhaltend hohe Nachfrage nach Wohnimmobilien. Die treibenden Faktoren sind die hohe Liquidität und das niedrige Zinsniveau sowie der Rückgang an Baugenehmigungen. „Investoren sehen in der Wohnimmobilie nach wie vor ein wenig krisenanfälliges Investment, wobei wir bei steigenden Preisen und einer Seitwärtsbewegung bei den Mieten sinkende Renditen prognostizieren“, so Pöttl.

Selbst im Falle eines nachhaltigen Zinsanstiegs zeigt sich Louis Obrowsky, Geschäftsführer der LLB Immo KAG, gelassen: „Ein beträchtlicher Teil der Investitionen der letzten Jahre ist mit (sehr) hohen Eigenmit-

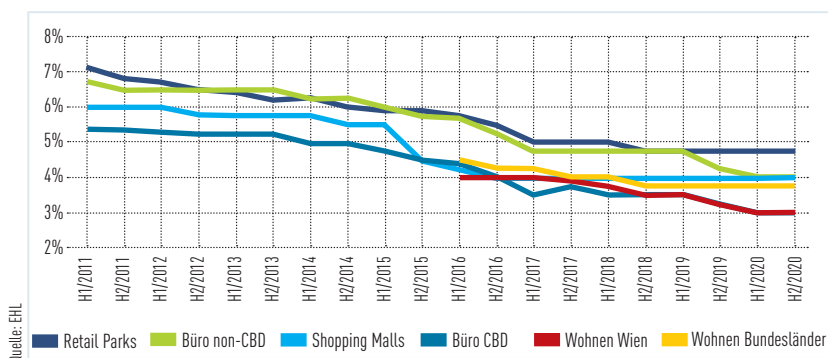
telquoten erworben worden, sowohl bei Institutionellen als auch bei Privaten und Privatstiftungen. Dies ist damit zu erklären, dass ausreichend Liquidität zur Verfügung stand, das Angebot jedoch begrenzt war und die Nachfrage nicht decken konnte. Die Zinsen für den Fremdmittelanteil sind im Regelfall – aufgrund des extrem attraktiven Zinsniveaus – langfristig abgesichert worden. Wir selbst können für zehn bis 15 Jahre teilweise deutlich unter einem Prozent p.a. finanzieren.“

Im Einzelhandel sind die Modeketten Pimkie, Adler und Dressmen bereits insolvent, H&M will Flächen reduzieren. Es mehren sich die Kündigungen und kritische Stimmen gehen bereits davon aus, dass B- und C-Lagen dauerhaft leer bleiben könnten. Dazu Obrowsky in Bezug auf den LLB Semper Real Estate (offener Immofonds): „Im Einzelhandel, der mit behördlichen Betretungsverboten der Verkaufsräume belegt war oder ist, ist in Österreich mit einem >>

## Highlights zum Wiener Wohnimmobilienmarkt

- > Laut dem von der OeNB veröffentlichten Wohnimmobilienpreisindex stiegen in Wien im dritten Quartal 2020 die Preise für neue und gebrauchte Eigentumswohnungen um je 8,3 bzw. 9,8 Prozent (auf Jahresbasis)
- > „Nach einem Höchststand an neu entwickelten 20.000 Wohneinheiten im Jahr 2019 wird diese Zahl in 2020 um ca. sieben Prozent auf etwa 18.500 fallen“, so Obrowsky
- > Dreizimmerwohnungen gefragt
- > „Großvolumige Wohnanlagen werden weiterhin von institutionellen Investoren erworben, auch von solchen, welche bisher vorwiegend im Gewerbeimmobilienbereich unterwegs waren. Das Angebot von einzeln erwerbbarer Eigentumswohnungen wird deshalb eher gering bleiben. Aus diesem Grund werden die Preise gerade in diesem Segment – davon betroffen sind insbesondere auch Vorsorgewohnungen – weiter steigen“, so Obrowsky

## Entwicklung der Spitzenrenditen in Österreich



Die Anfangs-Renditen für sehr teure Objekte (beste Qualität und Ausstattung, Spitzenlagen) sind nur ein Teil der Wahrheit. Besonders attraktive Objekte, die langfristig an Top-Unternehmen vermietet sind, steigen weiter im Preis. Doch der Abstand zu den Durchschnittsrenditen wird größer. Risiken werden nicht zuletzt wegen dem schwierigeren Zugang zu Krediten für Objekte jenseits des Top-Segments mit teils hohen Preisabschlägen bestraft – so das Stimmungsbild laut EHL.

„Aber klar ist auch: Hochwertige Büroobjekte in guten Lagen werden weiterhin attraktiv bleiben.“

Ernst Vejdovsky,  
CEO der S IMMO AG



## Differenzierung der Einzelhandelssegmente

### Gewinner

Lebensmittelmärkte und Geschäfte des täglichen Bedarfs: Renditen laut Pörtl weiter gesunken, in guten Lagen bereits unter vier Prozent. Fachmarktzentren (FMZ) mit Lebensmitteln, Drogerie, Tierfutter, Apotheke und Trafik: Diese haben ihre Stabilität in der Krise gezeigt und konnten teils sogar den Umsatz steigern. Bezogen auf Österreich und Deutschland: Stabile Spitzenrenditen von ca. 4,75 Prozent; Spitzenmieten von 14 Euro sind ein deutlicher Vorteil gegenüber Einkaufszentren mit bis annähernd 100 Euro pro m<sup>2</sup> und Monat.

### Verlierer

Einkaufszentren, vor allem mit hohem Anteil an Textil- und Schuhgeschäften, High-Street-Retail (Einkaufsstraßen): Bezogen auf Österreich und Deutschland haben zuletzt bei sinkenden Preisen die Renditen in den innerstädtischen Einkaufsstraßen von etwas über drei Prozent auf knappe vier Prozent zugelegt.

Quelle: LLB Immo KAG

teilweisen Mietausfall zu rechnen. In Deutschland ist das Risiko einer temporären Unbenutzbarkeit der Sphäre des Mieters zugerechnet. Prinzipiell haben wir mit den Mietern im Regelfall übliche Incentives in Form von mietfreien Zeiten gegen eine Verlängerung der Mietvertragsdauer bzw. des Kündigungsverzichtes gewährt.“

Viele Probleme gibt es allerdings schon länger. „Der stationäre Einzelhandel befand sich in Österreich, wie in den meisten anderen Ländern, auch schon in Vor-Corona-Zeiten in einem Umbruch. Österreich ist Europameister in Bezug auf die Pro-Kopf-Einkaufsfläche. Der ansteigende Online-Handel setzt den klassischen Vertriebswegen zusätzlich zu“, erklärt Obrowsky und zeigt Beispiele auf: „In den Bereichen Elektro- und Spielwaren wurden schon in den vergangenen Jahren bis zu 40 Prozent des Umsatzes online generiert, in den letzten Monaten hat dieser Trend den Modehandel mit voller Wucht getroffen. Es werden mittelfristig demnach weniger stationäre Verkaufsflächen nachgefragt werden.“ Trotzdem gibt es für leere Handelsflächen neue Verwendungszwecke: „Online geordnete Waren müssen zugestellt oder abholbereit gelagert werden. Last-Mile-Distributionslager oder Abholstellen haben einen Aufholbedarf. Zudem entwickelt sich das klassische Fachmarktzentrum (FMZ) weiter mit einem steigenden Angebot an Gastronomie und Entertainment. Der Flächenbedarf bleibt, die Fläche wird nur anders genutzt“, zeigt sich Obrowsky zuversichtlich.


Allerdings geraten schlechtere Lagen immer mehr unter Druck. Dazu Pörtl: „B- und C-Standorte sind unabhängig von der Pandemie schon seit mehreren Jahren unter Druck, da die Retailer eher konsolidieren anstatt zu expandieren. Als Konsequenz werden Standorte mit geringerer Frequenz häufig aufgelassen.“ Von den etwaigen Mietrückgängen sind somit primär B- und C-Lagen betroffen, da für die Prime-Lagen Ketten mit neuen Konzepten sich bietende Gelegenheiten nutzen werden.

Und Vejdovsky bringt es auf den Punkt: „Wichtig ist: Der Handel lebt von guten Lagen – die sind rar und damit heiß begehrt.

Das heißt, Flächen in guten Lagen werden auch in Zukunft leicht einen Mieter finden. In weniger attraktiven Lagen werden die Mieten klarerweise unter Druck geraten.“

### Hochwertige Büroimmobilien weiterhin gefragt

Der Homeoffice-Trend zeigte bei Büroimmobilien noch keine bemerkbaren Auswirkungen. „Wir spüren bisher keine Flächenreduktion und ich gehe, wenn überhaupt, auch nur von minimalen Rückgängen aus“, so Vejdovsky. Büros werden zu Repräsentationszwecken weiterhin wichtig sein. Für Pörtl ist noch nicht endgültig abzuschätzen, welcher von zwei Trends sich stärker auswirken wird: „der Trend, Büroflächen zu reduzieren und Arbeitsplätze ins Homeoffice zu verlegen, oder der Trend, Zellenbüros statt Großraumbüros zu konzipieren und für die Mitarbeiter mehr Fläche pro Arbeitsplatz vorzusehen.“ Zu aktuellen Preistrends meint Vejdovsky: „Im deutschen Markt stiegen 2020 die Mietpreise für Büroimmobilien in den Großstädten trotz der Rahmenbedingungen an, die Spitzenrenditen waren bzw. sind weiterhin rückläufig. Für Österreich zeigt sich ein ähnliches Bild, insbesondere die Renditen im Verkauf sind ungebremst gering.“ Den deutschen Büromarkt, vor allem auch die Hauptstadt Berlin, erachtet Vejdovsky als „weiterhin sehr attraktiv“ mit der Begründung, dass im internationalen Vergleich mit Nachbarn, wie Paris oder London, geringe Pendelzeiten, das Lohnniveau und ein vergleichbar starker Konjunkturspiegel Unternehmen an den Standort locken. Auf zwei bis drei Jahre skizziert Vejdovsky folgende Entwicklung: „Aufgrund von Insolvenzen kann es im Mietbereich natürlich passieren, dass in absehbarer Zeit mehr Flächen auf den Markt kommen und die Mietpreise dadurch unter Druck geraten. Gleichzeitig sind vor allem in Wien Büroflächen aktuell ein knappes Gut, einen Überhang an Fläche sehe ich daher in den nächsten Jahren nicht. Möglich ist auch, dass das eine oder andere Büroobjekt eine Umnutzung in Wohnen erfährt. Aber klar ist auch: Hochwertige Büroobjekte in guten Lagen werden weiterhin attraktiv bleiben.“



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

**Rechtsfragen: Wer muss in den Kindergarten?**



**Kindheit in Krisenzeiten.** Seit 2010 gilt in Österreich das verpflichtende Kindergartenjahr vor dem Schuleintritt. Die D.A.S. Rechtsschutzversicherung ortet große Unsicherheiten, da aufgrund der Corona-Pandemie viele Kids nicht in den Kindergarten gehen konnten. Kinder, die in das verpflichtende Kindergartenjahr fallen, galten für den Zeitraum zwischen dem 7. und 15. Jänner laut Bildungsministerium jedenfalls als entschuldigt und mussten ihre Bildungseinrichtung nicht besuchen. „Seit 8. Februar ist das verpflichtende Kindergartenjahr aber wieder in Kraft. Kinder, die ab Herbst 2021 eingeschult werden sollen, sind dazu verpflichtet, zumindest halbtags den Kindergarten zu besuchen“, erklärt man bei D.A.S. Unter bestimmten Voraussetzungen, wie der Zugehörigkeit zu einer Risikogruppe oder psychischen Belastungen, sind Kinder aber vom verpflichtenden Kindergartenbesuch befreit. Es ist dabei jedenfalls ratsam, sich den Befreiungsgrund durch einen Arzt bestätigen zu lassen. Ob ein Kind das Kindergartenjahr wiederholen muss, hängt auch von der Prüfung der Schulreife in den jeweiligen Schulen ab.

**Versicherungsbranche: Stark trotz Corona**



Robert Lasshofer, Präsident des österreichischen Versicherungsverbandes VVO

**Stabilisator.** Die heimische Versicherungswirtschaft hat auch im schwierigen Jahr 2020 Stärke bewiesen, wie aus Zahlen des österreichischen Versicherungsverbandes VVO hervorgeht: Über 50 Millionen aufrechte Verträge wurden abgeschlossen. Kunden bekamen nach vorläufigen Zahlen im Vorjahr insgesamt 15,6 Milliarden Euro an Leistungen aus ihren Verträgen ausbezahlt. Das ist um 4,7 Prozent mehr als im Jahr davor. Erste Berechnungen zeigen für 2020 sowohl in der Kranken- als auch in der Schaden-Unfallversicherung ein solides Prämienwachstum, in der Lebensversicherung gab es jedoch einen geringfügigen Rückgang der Prämienentwicklung. „Versicherungen wirken auch stabilisierend auf die Finanzmärkte, da sie langfristig Vermögenswerte von über 110 Milliarden Euro in Staatsanleihen, Immobilien, Beteiligungen oder Aktien investieren und somit ein wichtiger Impulsgeber für die österreichische Wirtschaft sind“, so Robert Lasshofer, Präsident des VVO.

**GENERALI Kundenservice ausgebaut**

**Hilfe vom „Online-Doktor“.** Die Generali Versicherung erweitert ihr Leistungsangebot im Bereich Gesundheit und baut mit dem Online-Hausarztgespräch das Service im Bereich Telemedizin aus. Ab sofort können alle Kunden über die „Meine Generali“-App einen Hausarzt per Videotelefonie ohne lange Wartezeit konsultieren. Neben der ärztlichen Hilfe umfasst das Angebot Sofortrezepte, Facharztüberweisungen und – je nach gültiger gesetzlicher Regelung – auch Krankmeldungen. Eine verschlüsselte digitale Patientenakte zur Verwaltung aller medizinischen Dokumente ist am Handy abrufbar. „In Österreich nutzen bereits über 10.000 Privatpersonen, Apotheken und Unternehmen unseren Hausärzte-Service“, heißt es seitens der Versicherung. 15 Hausärzte stehen online als Wahlärzte zur Verfügung.

**HDI: Neue Rentenversicherung**




Michael Miskarik, Leiter HDI Leben in Österreich

**Flexibilität.** Die HDI Lebensversicherung lanciert den neuen FLV-Tarif TwoTrust Invest. Die fondsgebundene Rentenversicherung soll sowohl prämienseitig als auch bei der Entnahme größtmögliche Flexibilität bieten: So beträgt die monatliche Mindestprämie 30 Euro, pro Jahr können zwischen 200 Euro

und 40.000 Euro zugezahlt werden. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit zur Prämienerrhöhung – bis zu einem maximalen Gesamtbetrag von 12.000 Euro pro Jahr. Michael Miskarik, Leiter der HDI Lebensversicherung in Österreich: „Bei finanziellen Engpässen kann die Prämienleistung ausgesetzt und zu einem späteren Zeitpunkt wieder aufgenommen werden. Diese Flexibilität ist vor allem in dieser herausfordernden Zeit besonders wichtig.“ Insgesamt stehen im TwoTrust Invest rund 80 Investmentfonds, 21 ETFs sowie sechs aktiv gemanagte Portfolios von HDI Leben zur Auswahl – darunter rund 30 nachhaltige Anlagemöglichkeiten.

# VERSICHERUNG · Fondsgebundene Lebensversicherungen

## PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

| ANBIETER   | PORTFOLIO                            | GEWICHTUNG                | 2017    | 2018    | 2019    | 2020    | YTD          | p.a. (seit Start) |  |
|--|--------------------------------------|---------------------------|---------|---------|---------|---------|--------------|-------------------|--|
| <b>Allianz</b>  | <b>Dachfonds</b>                     |                           |         |         |         |         |              |                   |  |
|  | Allianz Invest Defensiv              | 100 % Renten              | 2,8 %   | -3,3 %  | 5,9 %   | 2,4 %   | -0,1 %       | <b>4,0 %</b>      |  |
|  | Allianz Invest Konservativ           | 75 % Renten / 25 % Aktien | 3,3 %   | -4,5 %  | 9,5 %   | 4,2 %   | 0,6 %        | <b>4,5 %</b>      |  |
|  | Allianz Invest Klassisch             | 50 % Renten / 50 % Aktien | 7,1 %   | -8,0 %  | 13,4 %  | 8,6 %   | 0,9 %        | <b>4,2 %</b>      |  |
|  | Allianz Invest Dynamisch             | 25 % Renten / 75 % Aktien | 7,3 %   | -8,0 %  | 19,2 %  | 9,1 %   | 2,1 %        | <b>4,2 %</b>      |  |
|  | Allianz Invest Progressiv            | 100 % Aktien              | 9,4 %   | -10,3 % | 25,2 %  | 10,9 %  | 2,0 %        | <b>1,8 %</b>      |  |
|  | Allianz Invest Portfolio Blue        | vermögensverwaltend       | 5,7 %   | -7,5 %  | 15,2 %  | 8,6 %   | 1,4 %        | <b>4,1 %</b>      |  |
|  | <b>Einzelfonds</b>                   |                           |         |         |         |         |              |                   |  |
|  | Allianz Invest Vorsorgefonds         | 100 % Renten              | -1,2 %  | 0,4 %   | 3,8 %   | 3,3 %   | -0,5 %       | <b>3,9 %</b>      |  |
|  | Allianz Invest Rentenfonds           | 100 % Renten              | 1,9 %   | -0,8 %  | 6,5 %   | 2,4 %   | -0,1 %       | <b>4,8 %</b>      |  |
|  | Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds | 100 % Renten              | 4,6 %   | -1,5 %  | 7,9 %   | -0,3 %  | -0,1 %       | <b>5,0 %</b>      |  |
|  | Allianz Invest Osteuropafonds        | 100 % Aktien              | 10,6 %  | -10,1 % | 34,4 %  | -22,2 % | 0,3 %        | <b>3,7 %</b>      |  |
|  | Allianz Invest Aktienfonds           | 100 % Aktien              | 7,7 %   | -11,7 % | 30,0 %  | -3,5 %  | 1,0 %        | <b>-0,2 %</b>     |  |
|  | Allianz PIMCO Corporate              | 100 % Renten              | -7,5 %  | 1,5 %   | 16,6 %  | -1,9 %  | 0,2 %        | <b>3,7 %</b>      |  |
| Allianz PIMCO Mortgage   | 100 % Renten                         | -0,6 %                    | -2,8 %  | 3,3 %   | 1,7 %   | -0,1 %  | <b>3,3 %</b> |                   |  |
| Allianz Invest Austria Plus  | 100 % Aktien                         | 32,8 %                    | -17,6 % | 18,7 %  | -10,9 % | 4,6 %   | <b>4,9 %</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              | 0,8 % | -2,3 % | 5,9 %  | -0,6 % | -0,1 % | <b>3,8 %</b> | (02.01.96) |
| II Risikoarm                       | 80 % Renten / 20 % Aktien | 2,4 % | -3,4 % | 7,9 %  | -0,2 % | -0,2 % | <b>4,7 %</b> | (02.01.96) |
| III Ausgewogen                     | 55 % Renten / 45 % Aktien | 4,7 % | -5,8 % | 15,7 % | 1,8 %  | 1,6 %  | <b>5,5 %</b> | (02.01.96) |
| IV Dynamisch                       | 25 % Renten / 75 % Aktien | 7,0 % | -8,0 % | 19,8 % | -0,5 % | 2,9 %  | <b>6,1 %</b> | (02.01.96) |
| <b>UNIQA Fondspolizzen</b>         |                           |       |        |        |        |        |              |            |
| I Hohe Sicherheit                  | 100 % Renten              | 0,8 % | -1,9 % | 5,7 %  | 2,9 %  | 0,2 %  | <b>3,6 %</b> | (01.09.95) |
| II Sicherheit mit Wachstumschance  | 80 % Renten / 20 % Aktien | 1,9 % | -2,1 % | 11,0 % | 3,3 %  | 0,1 %  | <b>4,4 %</b> | (01.09.95) |
| III Wachstum mit begrenztem Risiko | 55 % Renten / 45 % Aktien | 4,8 % | -5,9 % | 17,2 % | 4,1 %  | 1,4 %  | <b>4,5 %</b> | (01.09.95) |
| IV Aktives Risikomanagement        | 25 % Renten / 75 % Aktien | 7,1 % | -8,9 % | 21,9 % | 4,5 %  | 1,3 %  | <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 Bankensystem, unabhängige Makler. Vier Vermögensverwaltungen, in Summe sechzehn gemanagte Portefeuilles, unabhängige Fondsselektion aus einem Bestand von über 300 Fonds der renommiertesten Kapitalanlagegesellschaften.



### WIENER STÄDTISCHE Versicherung AG

Vienna Insurance Group  
 1010 Wien, Schottenring 30  
 Hotline: 050 350 351  
 www.wienerstaedtsche.at

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

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



### Generali Versicherung AG

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

| Portfolios (Kurse) |                        | 31.12.2016 | 31.12.2017 | 31.12.2018 | 31.12.2019 | 31.12.2020 | 31.01.2021     |
|--------------------|------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|
| Sicherheitsklasse  | ca. 25 % Aktienanteil  | 17,71 €    | 17,86 €    | 17,20 €    | 18,37 €    | 18,31 €    | <b>18,39 €</b> |
| Balanceklasse      | ca. 50 % Aktienanteil  | 17,51 €    | 18,00 €    | 16,92 €    | 18,94 €    | 19,05 €    | <b>19,21 €</b> |
| Dynamikklasse      | ca. 75 % Aktienanteil  | 16,84 €    | 17,62 €    | 16,16 €    | 18,96 €    | 19,13 €    | <b>19,36 €</b> |
| Aktivklasse        | ca. 100 % Aktienanteil | 12,03 €    | 12,77 €    | 11,44 €    | 14,04 €    | 14,09 €    | <b>14,30 €</b> |
| A 25               | ca. 25 % Aktienanteil  | 12,07 €    | 12,17 €    | 11,72 €    | 12,52 €    | 12,53 €    | <b>12,58 €</b> |
| A 50               | ca. 50 % Aktienanteil  | 11,08 €    | 11,38 €    | 11,72 €    | 11,99 €    | 12,06 €    | <b>12,16 €</b> |
| A 75               | ca. 75 % Aktienanteil  | 10,46 €    | 10,96 €    | 10,05 €    | 11,79 €    | 11,91 €    | <b>12,05 €</b> |
| A 100              | ca. 100 % Aktienanteil | 9,03 €     | 9,59 €     | 8,59 €     | 10,54 €    | 10,57 €    | <b>10,73 €</b> |

alle Angaben ohne Gewähr, Stichzeitpunkt: 31. Jänner 2021



**Noch vor wenigen Jahren** erhofften sich die Versicherer durch Cyberversicherungs-lösungen eine neue Goldader. Jedoch stößt das Geschäft mit der Netzgefahr auf zahlreiche Hindernisse, die Versicherer werden restriktiver.

CHRISTIAN SEC

**H**eute braucht es keine Geißeln mehr, um Millionenbeträge zu erpressen. Großkonzerne zahlten inzwischen Millionenbeträge als Lösegeld, um wieder Zugriff auf ihre Computersysteme zu bekommen. Der Betreiber des Flughafens von Albany County berappte nach einem Hackerangriff laut eigenen Angaben 98,7 Millionen Dollar in Bitcoins an einen Cyber-Erpresser, der Versicherer Chubb kam dafür auf. Schon vor der Covid-19-Pandemie wurde das Cyber-Risiko von den Unternehmen als Top-Gefahr weltweit bewertet, wie das Allianz-Risikobarometer zeigte. Der geschätzte Schaden durch Cyber-Kriminalität wird weltweit pro Jahr auf rund eine Billion US-Dollar geschätzt, jedoch ist der gegen Cyber Crime versicherte Anteil mit rund sieben Milliarden US-Dollar verschwindend gering. Im Vergleich dazu lag der Gesamtschaden durch Naturkatastrophen 2019 weltweit bei 140 Milliarden US-Dollar und der versicherte Anteil bei 56 Milliarden.

Die Gewinnmargen sind bei Cyberversicherungen prinzipiell hoch, schreibt die Swiss-Re. In den USA, dem größten Markt für Cyberversicherungen, lag die Schadenkosten-

quote (Aufwendungen zu Prämieinnahmen) bei nur 67 Prozent. Traditionelle Sachversicherungen weisen hier meist eine viel höhere Quote auf. Es ist also nicht verwunderlich, dass die Versicherungen im Cyber-Markt eine neue Goldmine vermuten, die den gesättigten Versicherungsmärkten im Westen neue Flügel verleihen könnte. Munich Re geht davon aus, dass der globale Versicherungsmarkt bis 2025 auf ein Volumen von über 20 Milliarden US-Dollar wachsen wird und sich damit verglichen mit 2018 vervierfachen wird.

#### „Stille Bedrohung“

Das Thema Cyber wird von den Versicherern jedoch nicht nur als Chance, sondern auch als schwer einschätzbares Risiko wahrgenommen. Als sich die Cyber-Pandemien WannaCry und NotPetya über den Globus verbreiteten und millionenfach Computer infizierten, waren laut Studien knapp 90 Prozent des gesamten verursachten industriellen Schadens von schätzungsweise zehn Milliarden US-Dollar auf „Silent Cyber-Risiken“ zurückzuführen. Bei „Silent Cyber“ handelt es sich um mögliche Schäden aus

Cybergefahren, die durch konventionelle Sach- und Haftpflichtversicherungen gedeckt sind aber nicht speziell für die Deckung von Cyberrisiken konzipiert wurden. So ist in der Kfz-Versicherung der Allianz zwar der Cyberangriff per se nicht gedeckt, jedoch ein aus dem Angriff resultierender Sachschaden, wie die Allianz auf Anfrage erklärt. Für Versicherer sind die Cybergefahren, die in den Sachversicherungen schlagend werden also wie eine Büchse der Pandora. Daher bleibt den Assekuranten nur übrig, ihre Vertragswerke mit Blick auf die neuen Risiken zu überarbeiten und vor allem beim Wording durch expliziten Ausschluss oder Einschluss Eindeutigkeit herzustellen. Auch die Regulierungsbehörden und Rating-Agenturen weisen warnend auf die Cyber-Exponierung in den Portfolien von Versicherern hin. So nennt die deutsche Finanzmarktaufsicht BaFin den Ausfall einer Kühlanlage in der Industrie als Beispiel. Wird dieser durch einen Hackerangriff ausgelöst und wird ein Feuer verursacht, muss der Sachversicherer aufgrund der versicherten Gefahr „Brand“ zahlen. „Die meisten herkömmlichen Polizzen wurden konzipiert, als Cyberrisiken noch kein großes Thema waren und dementsprechend gar nicht erwähnt oder in Betracht gezogen wurden. Mittlerweile haben wir 90 Prozent dieser Silent-Cyber Polizzen in unserem Allianz Buch durch eindeutiges Wording klargestellt“, erklärt Catharina Richter, globale Leiterin des Allianz Cyber Center of Competence bei der AGCS.

### Grenzen der Versicherbarkeit

Aber „Silent Cyber“ ist bei weitem nicht der einzige Grund, warum die Versicherer sehr zurückhaltend mit dem Thema umgehen. „Wenn man sich die Cyber-Versicherung im Zeitverlauf ansieht, dann kann man beobachten, dass nachdem Versicherer anfänglich mit Prämien und Deckungen aggressiv in den Markt stiegen, nun alles etwas rückläufig ist“, erklärt Peter Wollenschläger, Abteilungsleiter Schaden-Unfall Firmenkunden in der Helvetia. NotPetya und WannaCry haben nämlich nicht nur gezeigt, welche „Silent-Cyber-Risiken“ in den Portfolios der

Unternehmen stecken, sondern auch das Kumulationsrisiko vor Augen geführt, das die Grenzen der Versicherbarkeit von Cyberrisiken aufzeigt. Denn Versicherer hüten sich im Allgemeinen davor, Risiken zu versichern, bei denen ein einziges Ereignis die gesamte Versicherungsgemeinschaft gleichzeitig treffen könnte. Die Erstversicherer greifen daher beim Thema Cyber gerne auf die weltweiten Erfahrungen der Rückversicherer zurück, die das Portfolio in ein gewisses Gleichgewicht bringen sollen. Denn wie wahrscheinlich ist es, dass in Japan ein Erdbeben zahlreiche Schäden verursacht, und gleichzeitig in Österreich so ein Beben stattfindet? Aber gerade dieses Konzept der geografischen Diversifikation könnte bei Cyber-Versicherungen nicht greifen, befürchtet die IT-Security-Expertin Valerie Kastner in einem Blogbeitrag. „WannaCry und NotPetya waren globale Phänomene, die sich über den gesamten Erdball erstreckten und hunderte Länder gleichzeitig betrafen“, erklärt die Expertin ihre Sorge. Zusätzlich zum Kumulationsrisiko gesellt sich die Neuartigkeit des Risikos hinzu. Üblicherweise verlässt man sich im Underwriting vorwiegend auf historische Daten und Statistiken. Doch wie soll man vorgehen, wenn noch gar keine historischen Daten vorhanden sind und kein Schadensverlauf bekannt ist? „Aber auch, wenn man historische Daten über Cyberrisiken hätte, wie sie beispielsweise zur Berechnung zukünftiger Naturgefahren verwendet werden, können diese uns nicht viel über zukünftige Cyber-Ereignisse sagen“, schreibt die Münchner Rück. Denn Daten aus der Zeit vor mehr als zehn Jahren, als es noch keine Smartphones und Cloud Computing gab, nützen wenig, um die Risiken der heutigen Technologien zu bewerten.

### Unzufriedenheit bei den Kunden

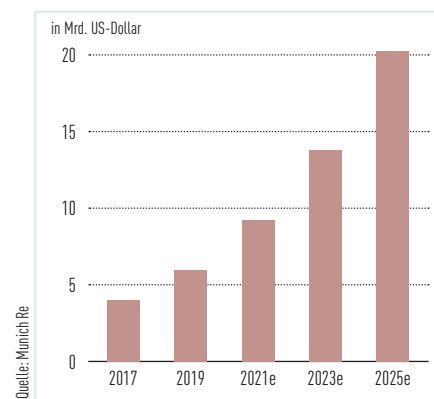
Die Investitionen von Unternehmen im Bereich Cybersicherheit können einerseits die Verbesserung der IT-Sicherheit betreffen und zweitens den Kauf von Versicherungslösungen beinhalten. Genau hier steckt das Dilemma. Die Versicherer fürchten hier oftmals eine Negativauslese, indem die Unternehmen anstatt in die Cybersicherheit zu investieren, stärker auf einen Versicherungs-



„Die meisten herkömmlichen Polizzen wurden in einer Zeit konzipiert, zu der Cyberrisiken noch kein großes Thema waren.“

Catharina Richter, Allianz

### Starkes Wachstum



Weltweit werden sich bis 2025 die Prämien für Cyber-Versicherungen auf mehr als 20 Milliarden US-Dollar steigern.

„Unternehmen, die bereits Schäden durch Cyber-Risiken erlitten haben, schließen nun mit einer höheren Wahrscheinlichkeit eine Versicherung ab.“

Peter Wollenschläger,  
Helvetia Versicherung



schutz bauen. „Einige Studien zeigen, dass Unternehmen, die bereits Schäden durch Cyber-Risiken erlitten haben, mit einer höheren Wahrscheinlichkeit eine Versicherung abschließen“, wie Wollenschläger von der Helvetia erklärt. Dieses Problem versuchen viele Versicherungen z.T. mit Selbstbehalten zu lösen, die jedoch wiederum den Versicherungsnutzen mindern, was nachfrageseitig zur Unzufriedenheit beim Versicherungsangebot führt, wie die Beratungsfirma KPMG in ihrer neuen Studie feststellte.

Eine Möglichkeit der Versicherer, dieses Dilemma zu lösen, ist es, die Versicherung als Instrument zu nutzen, die Unternehmen zu motivieren in ihre IT-Sicherheit zu investieren. Bei der Generali ist die Cyberversicherung daher v.a. ein Präventionstool, das den Versicherungsfall durch starke Maßnahmen im Vorfeld verhindern möchte. Das Cyber-

Produkt basiert auf drei Säulen: Monatlich sucht ein voll automatisiertes Tool nach Sicherheitslücken und Schwachstellen in der IT. Ein Ampelsystem weist dann auf notwendige Maßnahmen hin. Zusätzlich steht ein Expertenteam der Europe Assistance rund um die Uhr bei allen Fragen zum Thema IT zur Verfügung. Die Experten können dabei sowohl präventiv als auch im Falle eines Schadens kontaktiert werden. Mit der intensiven IT-Sicherheitskontrolle können Probleme wie Moral Hazard vermieden und die leidigen Selbstbehalte verringert werden.

### Strengere Regulative

Die Pandemie gilt als Beschleuniger für das Cyberrisiko. Homeoffice oder Telearbeit haben die Türen für Cyber-Eindringlinge weit geöffnet und die Kriminalitätsrate ist gerade in den Monaten der Pandemie überproportional angestiegen. Aber es gibt auch andere Entwicklungen, die die Notwendigkeit von Cyberversicherungen begünstigen. Seit über zwei Jahren ist eine Cybersicherheits-Richtlinie wirksam, die auch eine Meldepflicht beinhaltet. Zuvor hatten Unternehmen aus Sorge vor Reputationsverlusten Cyberangriffen oft wie ein bitteres Betriebsgeheimnis gehütet und nicht zur Anzeige gebracht. Neben dem Reputationsverlust müssen die Unternehmen nun mit hohen Geldstrafen rechnen. Die höchste Geldbuße wurde im Jahr 2019 in Großbritannien gegen die British Airways verhängt und lag bei 234 Millionen US-Dollar. In den USA, wo es die Meldepflicht bei IT-Sicherheitspannen bereits seit 2015 gibt, hat sich das Wachstum des Cyberversicherungssegments seither sprunghaft gesteigert und ist mit einem globalen Anteil von rund drei Viertel die führende Region auf dem Cyberversicherungsmarkt. Auch wenn die Euphorie der ersten Jahre der Vergangenheit angehört, werden die Versicherer wohl oder übel einen Weg finden müssen, um Versicherungslösungen für Cyber zu finden, die einerseits die Versicherungen nicht in den Ruin treiben und andererseits die Bedürfnisse der Kunden treffen, wenn sie nicht von Start-ups links überholt werden wollen, die das riesige Potenzial dieser Sparte zum Aufstieg nutzen könnten. <

### DECKUNGSUMFANG AUSGEWÄHLTER CYBER-VERSICHERUNGEN

|   | HELVETIA             | GENERALI                               | WIENER STÄDTISCHE                   |
|---|----------------------|--|-------------------------------------|
| <b>Eigenschäden</b>                           | ja                   | ja                                     | ja                                  |
| Sachschäden IT-Hardware                       | ja                   | ja                                     | nein                                |
| Verlust, Diebstahl, Beschädigung von Daten    | ja                   | ja                                     | ja                                  |
| DoS-Attacken                                  | ja                   | ja                                     | ja                                  |
| Cyber-Diebstahl (Abfluss von Vermögenswerten) | ja                   | ja                                     | optional                            |
| Urheberrechtsverletzungen                     | ja                   | nein                                   | optional                            |
| Reputation                                    | ja                   | nein                                   | optional                            |
| Krisenmanagement                              | ja                   | ja                                     | optional                            |
| <b>Betriebsunterbrechung (BU)</b>             | optional             | Tagsatz 1.500 € od. 2.500 € für 7 Tage | optional                            |
| <b>Haftpflcht</b>                             | ja                   | nein                                   | ja                                  |
| Datenschutz                                   | ja                   | nein                                   | ja                                  |
| Geheimhaltungspflicht                         | ja                   | nein                                   | ja                                  |
| Netzwerksicherheitsverletzung                 | ja                   | nein                                   | ja                                  |
| Behördliche Verfahren                         | ja                   | nein                                   | ja                                  |
| <b>Support</b>                                |                      |  |                                     |
| Expertenteam 24/7 präventiv                   | ja ab dem 01.04.2021 | ja                                     | ja                                  |
| Krisenhotline nach Schadensfall               | ja                   | ja                                     | ja                                  |
| Krisenkommunikation, PR-Reputation            | ja                   | nein                                   |                                     |
| <b>Selbstbehalt</b>                           | 1.000 €              | BU: 2 Tage, 5% mind. 375 €             | Wählbar:<br>1.000 / 2.500 / 5.000 € |

Quellen: Helvetia, Generali, Wr. Städtische

### PREISBEISPIEL WR. STÄDTISCHE CYBER VERSICHERUNG PREMIUM

| UNTERNEHMEN   | UMSATZ      | VERS.-SUMME | SELBSTBEHALT | JAHRESPRÄMIE    |
|---------------|-------------|-------------|--------------|-----------------|
| Steuerberater | 400.000 €   | 100.000 €   | 1.000 €      | <b>242,24 €</b> |
| Spedition     | 2.500.000 € | 100.000 €   | 1.000 €      | <b>473,20 €</b> |

Quelle: VIG



## KUNDEN-KC HÖCHSTEM N

Eines Tages  
kleine und vielse  
Der große Bericht  
weitreichende Fo  
riet ihr davon ab,  
von relevanten K  
zeichen und hint  
doch das Büro  
Zuwachs. Es p  
lien, schob sich

Gürtel und  
Weg. Als es d  
Guthaben g  
es einen lez  
Skyline sein  
Gewinn, die  
und die Su  
der Zeile

## DIE LOHN

Die Kund  
warnte das F  
herkäme wäre  
ter den Wort  
Rückgang und  
Immobilie. Ab  
in Buchhaltun  
Steigerung e

## BASIS DES

Eine weit  
fließt durch ih  
mit den nötig  
ein paradiesm  
einem gebrauch  
fliegen. Nicht ein  
tigen Interpunk  
Rechnung beh  
Gesellschafter  
aber beschloß er  
nicht, ihr Name w  
aus zu gehen in die  
Der große Gewinn  
es dort sammelte von  
die Geschäftsführe  
tigen Sitzung, doch  
chen ließ sich nich  
seine großen Pläne  
Kick-off-Meeting d  
auf den Weg. Als es  
des Präsentation erkl  
warf es einen letzten  
die Skyline seiner I  
unterzeichnet, die H  
Betrieb und die Su  
Straße, der Zuwach  
ihm eine Verfügung  
Zwischenzeitlich d  
Gespräch mit den  
warnte das Blind  
langjährig wäre

# Wissen, was dahinter steckt.

Der Wirtschafts-Compass liefert Ihnen seit über  
150 Jahren tagesaktuelle und verlässliche Informationen  
zu Ihren Kunden, Lieferanten und Geschäftspartnern.

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

# Rund um den Globus

Wie mit hochwertigen Wachstumsunternehmen attraktive langfristige Renditen bei überschaubarem Risiko erzielt werden können, führt das neue Standardwerk von Peter Seilern sehr anschaulich vor Augen.

HARALD KOLERUS

„Investieren ist Wissenschaft und Kunst gleichermaßen.“  
Peter Seilern, Gründer von Seilern Investment Management



Traditionelle Finanzanlagen bieten häufig nicht die erwünschte Rendite, gleichzeitig sind sogenannte Alternative Investments in Wirklichkeit nicht immer eine schlüssige Alternative. Das bedeutet jedoch nicht, dass sich Investoren zwischen geringem Risiko und hoher Rendite entscheiden müssen, beides gemeinsam ist möglich. Der erfahrene Profi-Investor Peter Seilern erklärt, wie sich unter zehntausenden Aktien diejenigen identifizieren lassen, die herausragende Stabilität mit außergewöhnlichem Wachstum vereinen.

## Wichtiges Feingefühl

„Der Feind des Wissens ist das Wissenwollen – und der Feind des Erfolges ist die Gier nach diesem.“ Dieser schöne Satz im Vorwort sagt schon vieles über das vorliegende Werk aus. Unaufgeregt und sachlich – dabei aber mit Esprit – setzt es sich mit dem Thema „Die besten Aktien der Welt“, so auch der Buchtitel, ausführlich auseinander. Geschrieben wurde es von einem, der die Börsen nicht aus grauer Theorie, sondern hautnah kennt: Peter Seilern, Vorsitzender und Mehrheitsaktionär von Seilern Investment Management. Der Experte weiß: „Investieren ist Wissenschaft und Kunst gleichermaßen. Heute so gut zu sein wie der Markt hat jedoch mehr mit Wissenschaft denn mit Kunst zu tun.“ Jeder Investor wird heutzutage routinemäßig an der Performance eines vergleichbaren Indexes gemessen. Computergemanagte Index-Fonds und ETFs erreichen eine entsprechende Benchmark mühelos, kostengünstig und mit größtmöglicher Perfektion. „Besser als der Markt zu sein hat allerdings mehr mit Kunst und Feingefühl denn mit Wissenschaft zu tun“, so Seilern. Es bedarf nämlich des menschl-

chen Faktors, der individuellen Intelligenz und eines spezifischen Temperaments, um erfolgreich zu sein. Quality Growth Investing – die Veranlagung in Quality-Growth-Unternehmen –, der Zugang, der in diesem Buch beschrieben wird, ist laut Seilern die zuverlässigste und effektivste Strategie, um überdurchschnittliche Erträge mit dem geringsten Risiko eines Totalverlusts zu vereinen. Der Experte gibt den Lesern in diesem Zusammenhang zehn „Goldene Regeln“ für Quality-Growth-Unternehmen mit auf den Weg: Sie sollen als Vorlage dafür dienen, herauszufinden, wie Kapitalverluste vermieden, wie Risiken reduziert und langfristig überlegene Erträge erzielt werden können.

## Branchenprimus gefragt

Die zehn Regeln beinhalten die Suche nach einem langfristigen Wettbewerbsvorteil bzw. einem konsistenten Branchenführer, was wiederum einen eingehenden Blick auf die Geschichte eines Unternehmens und seiner Branche erfordert. Wobei weiters überdurchschnittlich wachsende Sektoren identifiziert werden. Solche Branchen zeichnen sich durch eine Wachstumsrate aus, die über jener des Bruttoinlandsprodukts liegt, also dem allgemeinen Niveau der Wirtschaftsleistung in einer Volkswirtschaft. Fazit des Buchs: Alles, was Investoren brauchen, um die besten Aktien der Welt zu finden, sind Geduld, unabhängiges Denken und die zehn „Goldenen Regeln“, die Schritt für Schritt durch den Auswahlprozess leiten. Eines der informativsten Börsenbücher der letzten Jahre. Übriges, eingeleitet und aus dem Englischen mit übersetzt vom langjährigen Mitarbeiter des GELD-Magazins, Anatol Eschelmüller. <



## Die besten Aktien der Welt

Peter Seilern. Verlag: FBV. 272 Seiten.

ISBN: 978-3-95972-431-9

# 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)

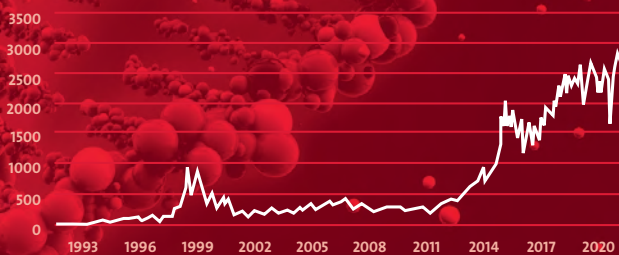


- 1922 Insulin wird erstmals bei Diabetes-Patienten eingesetzt**
- 1987 Erster Wirkstoff wird für Aids-Therapie zugelassen**
- 2014 Durchbruch wird bei Behandlung von Hepatitis-C erreicht**
- 2019 Gentherapie ermöglicht Behandlung schwerer Erbkrankheit**
- 2020 mRNA-Technologie schafft neue Impfstoffgeneration**

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, indiziert in CHF, dividendenadjustiert.

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

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