

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

REFINITIV LIPPER FUND AWARDS 2021

Sieger-Fonds für Ihr Portfolio

Spitzenprodukte

In 90 Kategorien die absolut
besten 175 Investmentfonds

Smarte Anleihen

In Asien findet man noch
anständige Renditen. Mit
diesen Fonds sind Sie dabei!

Private Equity

Mit diesen attraktiven
Beteiligungsgesellschaften
erzielen Sie hohe Gewinne.

Inflationsgespenst

Wie gefährlich Preis-
steigerungen für die
Finanzmärkte werden.

Nachhaltigkeit

Was die neue Offenlegungs-
verordnung im Bereich ESG
Ihnen als Kunden bringt.

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





FRAGILE
HANDLE WITH CARE

**30 Euro Klimaschutz-Paket.
Jetzt spenden!** www.care.at/klima





Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Inflation steigt

Laut Statistik Austria dürfte die Inflation in Österreich im März vor allem wegen der höheren Ölpreise (Energiekosten) annualisiert auf zwei Prozent gestiegen sein. Bereits im Februar lag die Jahres-Teuerungsrate hierzulande mit 2,2 Prozent über der Zwei-Prozent-Marke. Europaweit liegt sie mit 1,3 Prozent etwas niedriger, wobei Italien im März mit 0,8 Prozent das Schlusslicht bildete. Nun geht das Inflationsgespenst um – weniger noch in Europa als in den USA. Die Befürchtung ist, dass es aufgrund der umfangreichen Maßnahmen der Zentralbanken und der fiskalischen Unterstützungen bei einem Ende der Pandemie durch aufgestaute Kaufvorhaben zu einer Überhitzung der Wirtschaft kommen könnte. Die Renditen der US-Staatsanleihen stiegen in Erwartung einer anziehenden Inflation im zehnjährigen Bereich bereits von 0,5 Prozent im August auf derzeit knapp 1,8 Prozent, was die US-Notenbank Fed bislang aber wenig beunruhigt. In Europa hingegen sind Zinsanstiege weniger erwünscht, wonach die EZB ihre Käufe von Staats- und Unternehmensanleihen prompt ausweitete.

Wie es scheint, dürfte die Inflation mit nahendem Ende der Pandemie tatsächlich weiter steigen, mittelfristig jedoch keine akute Gefahr für die Finanzmärkte darstellen. Den Zentralbanken ist eine höhere Inflation – von ihnen lediglich als temporäres Ereignis eingeschätzt – nur recht, solange die Umlaufrenditen unter Kontrolle bleiben. Man könnte meinen, dass der Boom an den Aktienbörsen angesichts der neuerlichen und verlängerten Lock Downs sowie laufender Pannen bei der Impfstoffbeschaffung in Europa paradox wäre, doch es gibt zwei wesentliche Faktoren, die die Märkte stützen: Erstens der zu erwartende Boom beim Konsum – der Anstieg der Rohstoffpreise und die folglich Inflation sind nur die Kehrseite der Medaille – und zweitens das zusätzliche Kapital aus der expansiven Geld- und Fiskalpolitik dies- und jenseits des Atlantiks. Erfreuliche Nebenschauplätze sind hohe Investitionsvorhaben in Erneuerbare Energien, einem Thema, dem wir uns in der kommenden Ausgabe ausführlich widmen werden, und der Healthcarebereich, der angesichts der anhaltenden Pandemie weiter Aufmerksamkeit verdient.

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** Zlatko Guzmic/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **EVENTMARKETING** Ivana Jovic • **PROJEKTLEITUNG** Dr. Anatol Eschelmüller • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhlir • **DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Str. 80 • **VERTRIEB** PGV Austria, 5412 Puch, Urstein Süd 13.

www.geld-magazin.at

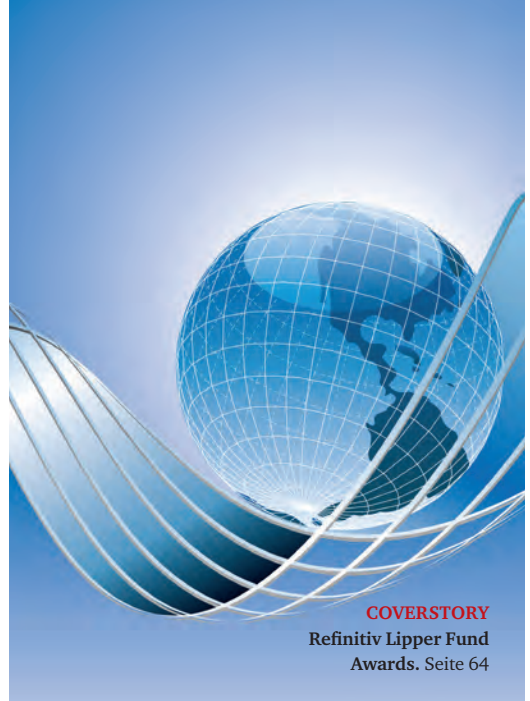
ABO-HOTLINE: +43/1/997 17 97-12 • abo@geld-magazin.at



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

inhalt

04.2021



BRENNPUNKT

- 06 Kurzmeldungen.**
Myanmar: Tage des Terrors + Inflation: EZB reagiert + Türkei: Vertrauen erschüttert.
- 08 Inflation.**
Die Zentralbanken stehen jetzt vor einem geldpolitischen Balanceakt.
- 12 Interview mit Anton Pelinka.**
Der bekannte Politologe hofft auf ein Zusammenrücken Europas nach Corona.
- 14 Nachhaltigkeit.**
Die EU macht ernst: alle Fonds müssen ihr ESG-Profil offenlegen.

ANTON PELINKA
Seite 12



Der renommierte Politologe glaubt weiter an die Zukunft Europas.

WIRTSCHAFT

- 16 Kurzmeldungen.**
EU-Sammelklage: Vereinheitlichung + Industrie Österreich: Kräftiges Lebenszeichen.

BANKING

- 18 Kurzmeldungen.**
Zentralbanken: Schwindende Einigkeit + LLB/Credit Suisse: Kooperation.
- 19 Experts Talk mit Colin Finlayson.**
Der Aegon-Fondsmanager über Investments in der weiten Welt der Anleihen.
- 20 Privatbanken.**
Die Investmentprofis halten Aktien nach wie vor für die attraktivste Anlageklasse.

MÄRKTE & FONDS

- 24 Kurzmeldungen.**
100 Tage Brexit: 40 Milliarden Pfund minus + Anleihen: In der Zwickmühle.
- 26 Anleihen Asien.**
China als zentraler Investmentmarkt Asiens hat enorm aufgeholt. Anleihen aus der Region sind für Anleger äußerst attraktiv.
- 32 Ökologische Investments.**
Energieschub fürs Portfolio mit Wind-, Wasser- und Solarkraft.
- 36 Private Equity.**
Börsennotierte Beteiligungsgesellschaften bieten weiterhin große Chancen.
- 40 Rohstoff-Radar.**
Erdöl: Stabilisiert + Gold: Kommt der nächste Bullenmarkt? + Nickel: Begehrt + Soja: Der Appetit nimmt zu, die Preise steigen.

AKTIEN

- 42 Kurzmeldungen.**
S Immo: Hauptversammlung verschoben + Flughafen Wien: Mit der Kraft der Sonne.
- 44 Weltbörsen.**
USA: Frühlingserwachen + Europa: Die Hoffnung lebt + China: Leichter „Schwächeanfall“ + Türkei: Politische Börse.

INFLATION
Geldpolitischer Balanceakt
ist jetzt gefragt. Seite 8



46 Anlagetipps.

Festenal: Immer gut verschraubt + Prosus: Hightech zum Diskontpreis + L'Oréal: Der Dividenden-Kaiser.



ÖKO-INVESTMENTS
Neue Energie im Portfolio.
Seite 32

48 Börse Deutschland.

Nach einem kurzen Rücksetzer ist der DAX zu neuen Höchstständen aufgebrochen.

50 Börse Wien.

Good News: Die Kursziele steigen! Besonders Zykliker sind im Kommen.

BLOCKCHAIN

54 Kurzmeldungen.

PayPal: Krypto-Zahlungen wurde zugelassen + Rentenfonds: Investment in Bitcoins.

56 Decentralized Finance (DeFi)

Folgt nun eine Revolution im Finanzsystem?

IMMOBILIEN

58 Kurzmeldungen.

Eigentumswohnungen: Die Preise steigen + Berlin: Wolkenkratzer aus Holz.

60 Crowd-Investing.

Einige Projekte von Immobilien-Plattformen bringen Renditen von vier bis acht Prozent, aber es gibt auch Risiken. Eine breite Streuung ist anzuraten.

VERSICHERUNG & VORSORGE

62 Kurzmeldungen.

Digitalisierung: Versicherer schöpfen das Potenzial nicht aus + VIG: Nachhaltiger Weg.

63 FLV-Listing.

Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

82 Buchtipps.

Daniel Leese: Maos langer Schatten + Peter Hasler: Alles über Anleihen + Ise Bosch: Besser Spenden.

LIPPER FUND AWARDS 2021

64 Parade der Sieger.

Hier finden Sie die besten Fonds der Welt! In Österreich sind rund 6500 Fonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen, die „Refinitiv Lipper Fund Awards Austria“ sorgen für den nötigen Überblick. Auch heuer wurden wieder überdurchschnittlich gute Produkte herausgefiltert und prämiert.

Myanmar: Hoher Blutzoll



Tage des Terrors. In unseren Breiten ist Myanmar ein eher unbekanntes Terrain. Dabei verfügt der Staat über eine hohe Einwohnerzahl von 54 Millionen, ist somit also kein Leichtgewicht. Die Bevölkerung ist Kummer gewohnt, denn ein jahrzehntelanger Bürgerkrieg prägte das Land. Das Gesundheitssystem leidet unter einer hohen AIDS-Rate und ebenfalls nicht unerheblichen Drogenproblemen. Der Bildungssektor ist unter dem Militärregime besonders stark geschrumpft. Mehrere Hochschulen wurden vorübergehend oder ganz geschlossen, vor allem aus Angst vor Studentenaufständen und vor der Kritik der Intellektuellen. Der Human Development Index als Wohlstandsindikator der Vereinten Nationen weist für Myanmar nur den weltweit 147sten Platz auf (zum Vergleich: Österreich liegt auf Rang 19). Nun wird das Land vom extrem harten Vorgehen der Machthaber gegen Demonstranten erschüttert. Berichtet wird von Gewehr-Salven in die Menge, darunter auch gegen Frauen und Kinder. Mehr als 100 Tote pro Tag werden nach solchen Gemetzeln gezählt. Die FAZ berichtet, das Militärregime habe Demonstranten ganz unverhohlen gewarnt, sie liefen Gefahr, „in den Kopf und den Rücken geschossen zu werden“. Die deutsche Zeitung spricht in diesem Zusammenhang zurecht von „Tagen des Tötens“.

Türkei: Vertrauen weiter erschüttert



Recep Tayyip Erdoğan,
Präsident der Türkei

„Nachhaltig beschädigt“. Die dritte Entlassung eines türkischen Zentralbank-Gouverneurs durch Präsident Erdogan in weniger als zwei Jahren hat die Märkte negativ überrascht. Das Anleiheteam von M&G Investments kommentiert: „Die Entlassung von Gouverneur Agbal zugunsten eines Kandidaten mit politischem Hintergrund und etwas unorthodoxen wirtschaftlichen Ansichten stellt einen bedeutenden Rückschlag dar, der eine Rückkehr zum vorherigen, eigenwilligen Politikmix wahrscheinlich macht.“ In jedem Fall dürfte die abrupte Entlassung das Vertrauen der Anleger in den türkischen Finanzmarkt nachhaltig beschädigen. Das Risiko, dass die Krise auf andere Schwellenländer übergreift, ist zwar laut M&G relativ gering. Doch dieser Vorfall erinnert Anleger daran, wie fragil die Politik in vielen Schwellenländern ist.

CHINA

Staatsunternehmen belasten

„Klotz am Bein“. Kurzfristig bleibt Chinas Wirtschaftswachstum von den Exporten abhängig, der Übergang zu einer größeren Selbstversorgung ist noch nicht vollzogen. Längerfristig konzentriert sich Chinas kürzlich veröffentlichter Fünfjahresplan auf Qualitäts- und Produktivitätsverbesserungen. Was sich als nicht so einfach erweist, wie PGIM festhält: „Eines der Hauptprobleme, das die Produktivität hemmt, ist das Modell der staatlichen Unternehmen (SOEs), das einige der größten Unternehmen des Landes umfasst und unter ungleichen Bedingungen funktioniert.“ Was folglich die Gesamtproduktivität hemmt, insbesondere in Schlüsselindustrien wie den IT-Dienstleistungen, -Komponenten und der Automobilindustrie. Chinas Ökonomie müsste sich also von SOEs entflechten, um die Gesamtwirtschaft effizienter machen zu können.

Inflation & Zinsen: EZB reagiert

Das richtige Maß. In den vergangenen Wochen haben die Diskussionen über ein möglicherweise unerwünscht starkes Anziehen der Inflation zugenommen. Der jüngste Aufwärtstrend bei den langfristigen Zinssätzen steigerte die Neugierde, wie die EZB reagieren würde. Olivier de Berranger, CIO bei LFDE, analysiert: „Der Anstieg der europäischen Zinssätze war vor allem einem Sogeffekt durch die Erhöhung der US-Zinsen geschuldet, während die Wachstumsaussichten für das erste Halbjahr auf dem Alten Kontinent mau sind und die Inflation weiter schwächelt.“ Mit der Ankündigung, dass die Wertpapierkäufe im Rahmen des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) im nächsten Quartal deutlich schneller als in den ersten Monaten dieses Jahres getätigt werden, wählte die EZB vermutlich das richtige Maß. Einerseits überraschte sie die Märkte positiv, was zu einem Rückgang der langfristigen Zinssätze sowie zu einer Verringerung der Risikoprämie von europäischen Peripherieländern führte. Andererseits ist dieser Schritt weiterhin ausreichend moderat, um nicht als ungerechtfertigte Überreaktion wahrgenommen zu werden.

Wasser: Kostbares Nass

Blauer Planet. Ungefähr 120 Liter verbraucht ein Mensch in westlichen Industrienationen täglich alleine an Trinkwasser. In vielen anderen Regionen ist Wassermangel hingegen ein tägliches, dauerhaftes Problem, das durch den Klimawandel zusätzlich verschärft wird. Der Weltwassertag, der seit 1993 am 22. März begangen wird, machte jetzt wieder auf die Thematik aufmerksam. In einer Analyse von Swisscanto heißt es dazu: „Der blaue Planet steuert auf ein großes Wasserproblem zu, wenn nicht einschneidende Maßnahmen ergriffen werden. Schon längst sind Grundwasserspiegel gesunken, Grundwasser wird durch Überdüngung verseucht und Gletscher schmelzen in viel zu hoher Geschwindigkeit.“ Bis 2030 ist mit einem Frischwasser-Defizit von 2.700 Milliarden m³ zu rechnen. Um gegenzusteuern, sind massive Investments, etwa in die Wasser-Infrastruktur nötig. Zum Beispiel werden in Mexiko-City die Wasserverluste durch veraltete Leitungen auf über 40 Prozent oder in Frankreich auf rund 20 Prozent geschätzt.



Tourismus: Tiefes Tal

„Unüberlegte Reaktionen“. Das Tal, in das die Corona-Krise den Tourismus gestürzt hat, ist tief: „Es dauert Jahre, bis die Branche da wieder herauskommt. Sie wird noch länger Hilfe brauchen, und zwar mit einem maßgeschneiderten Tourismuspaket“, so Markus Gratzner, Generalsekretär Österreichische Hoteliervereinigung. Jetzt müsse eine klare Perspektive für den Restart gegeben werden. Dies sei umso wichtiger, als sich die Reisetätigkeit laut WIFO bis 2022 nicht ganz erholen und sich das in einer hohen Arbeitslosigkeit niederschlagen würde. Hotels berichten außerdem von Versuchen des AMS, ihre Mitarbeiter in andere Branchen zu vermitteln. „Das sind unüberlegte Kurzschlussreaktionen: Der Bund erspart sich das Arbeitslosen- oder Kurzarbeitsgeld für ein paar Wochen, im Tourismus fehlen dringend benötigte Mitarbeiter für Monate und Jahre“, so der Branchensprecher. Gratzner appelliert an Arbeitsminister Kocher, hier rasch eine klare Vorgabe an das AMS zu geben und Wiedereinstellungszusagen unbürokratisch weiter für die Zeit des Lock Downs zu verlängern.



AstraZeneca. „Müssen wir Angst haben vor dem Impfstoff? Absolut nicht. Die Impfung schützt vor der Erkrankung, vor der man Angst haben muss“, erklärt der Wiener Thromboseexperte Cihan Ay von der MedUni Wien im Podcast der Agenda Austria. Die Verunsicherung ist dennoch groß. Laut einer Umfrage der Universität Wien wollen sich rund 40 Prozent der Österreicher auf keinen Fall mit AstraZeneca impfen lassen. Weitere 17 Prozent „eher nicht“. Sogar der in der EU nicht zugelassene, aus Russland stammende Impfstoff „Sputnik V“ hat bessere Werte als AstraZeneca. Zwei Drittel der Österreicher wären bereit, sich mit dem Impfstoff von BionTech/Pfizer impfen zu lassen. Die Impfstoffe von Moderna und Johnson & Johnson liegen hinsichtlich der Impfbereitschaft im Mittelfeld. „Wenn wir nicht wollen, dass diese Pandemie zur unendlichen Geschichte wird, müssen sich möglichst viele Menschen impfen lassen – sofern endlich genug Impfstoff vorhanden ist“, sagt Agenda Austria-Direktor Franz Schellhorn.





**WISSEN
MACHT
ERFOLG**

Gesamtprogramm unter ars.at

**JETZT DURCHSTARTEN
MIT DER ARS AKADEMIE**

<p>🔍 10879</p> <p>16.06.21, Virtual Classroom</p>	<p>Jahrestagung Investmentfonds 2021</p> <p>Dr. Obergantschnig Mag. Hellwagner u. a.</p>
<p>🔍 10339</p> <p>23.06.21, Wien</p>	<p>Business-Pläne erstellen & bewerten</p> <p>Mag. Lavaulx-Vrecourt Mag. (FH) Matzka</p>

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



Geldpolitischer Balanceakt

Die Märkte erwarten Inflation! Zentralbanken stehen nun vor der Herausforderung, die langfristigen Zinsen zu zähmen, um ein Abwürgen des Aufschwungs zu verhindern, ohne die Gefahr einer Inflation aus den Augen zu verlieren.

MORITZ SCHUH



„Ich mache mir viel mehr Sorgen, dass wir entweder eine Inflation oder eine ziemlich dramatische fiskalisch-monetäre Kollision haben werden.“

Larry Summers, ehemaliger US-Finanzminister



Besorgnis über zu große Konjunkturpakete und ausufernde Geldpolitik schürten in den vergangenen Monaten weltweit Ängste, dass uns ein unkontrollierter Anstieg der Inflation ins Haus stehen könnte. Entsprechende Signale der Märkte treiben die Renditen langlaufender Staatsanleihen vor allem in den USA seit geraumer Zeit nach oben (siehe Grafik auf Seite 10) – im Zehn-Jahresbereich zuletzt im März auf rund 1,72 Prozent und damit um mehr als 0,8 Prozentpunkte gegenüber ihrem Jahresstart-Niveau. Auch ihre europäischen Pendanten verzeichnen seit Februar zunehmend höhere Renditen. Vorangegangen waren dieser Entwicklung besorgte Stimmen darüber, dass das jüngst beschlossene 1,9 Billionen Konjunkturpaket der Biden-Regierung nun endgültig zu viel des Wirtschaftsstimulus sein könnte.

Warnende Worte

Angeführt von Olivier Blanchard, dem langjährigen Chefvolkswirt des Internationalen Währungsfonds (IWF), und dem ehemaligen US-Finanzminister Lawrence Summers, äußerten sich viele Ökonomen besorgt über eine zu starke Nachfrageseite, sobald die Wirtschaften wieder hochgefahren werden. „Ich stimme zu, dass zu viel besser ist, als zu wenig, und wir eine Überhitzung anstreben sollten. Die Frage ist aber: wie viel? Ich denke, dieses Paket ist zu viel“, schrieb Blanchard im Februar auf Twitter. Der Harvard-Ökonom Summers schlug gegenüber Bloomberg noch schärfere Töne an: „Es besteht die reale Möglichkeit, dass wir uns innerhalb des Jahres mit dem schwerwiegendsten, beginnenden Inflationsproblem befassen werden, mit dem wir in den letzten 40 Jahren konfrontiert waren.“

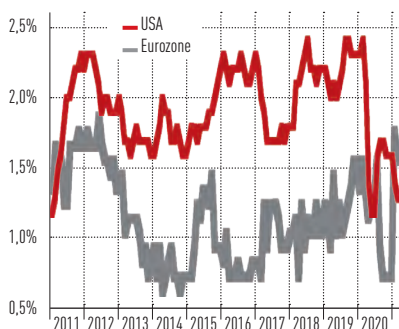
Entscheidende Erwartungen

Prinzipiell kann ein einmaliger Nachfrageschub auch ohne dauerhafte Auswirkungen auf die Preise bewältigt werden, da jeder erkennt, dass es sich um ein außergewöhnliches Ereignis handelt. Wenn es jedoch zu wiederholten Zyklen von Schüben und politischen Reaktionen kommt, entsteht ein Muster, das die Sicht der Menschen auf die Zukunft verändert. In der Sprache der Zentralbanken werden die Erwartungen verankert. Derzeit besteht kein Zweifel, dass große fiskalische Stimuli erforderlich waren, um die unmittelbaren wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie zu mildern. Die Zentralbanken wandern mit ihrer Politik jedoch auf einem schmalen Grat. Straffen sie die Maßnahmen zu stark, dann drohen eine Finanzkrise und Rezession, lassen sie die Inflation zu sehr laufen, dann riskiert man eine Verankerung der Inflationserwartungen.

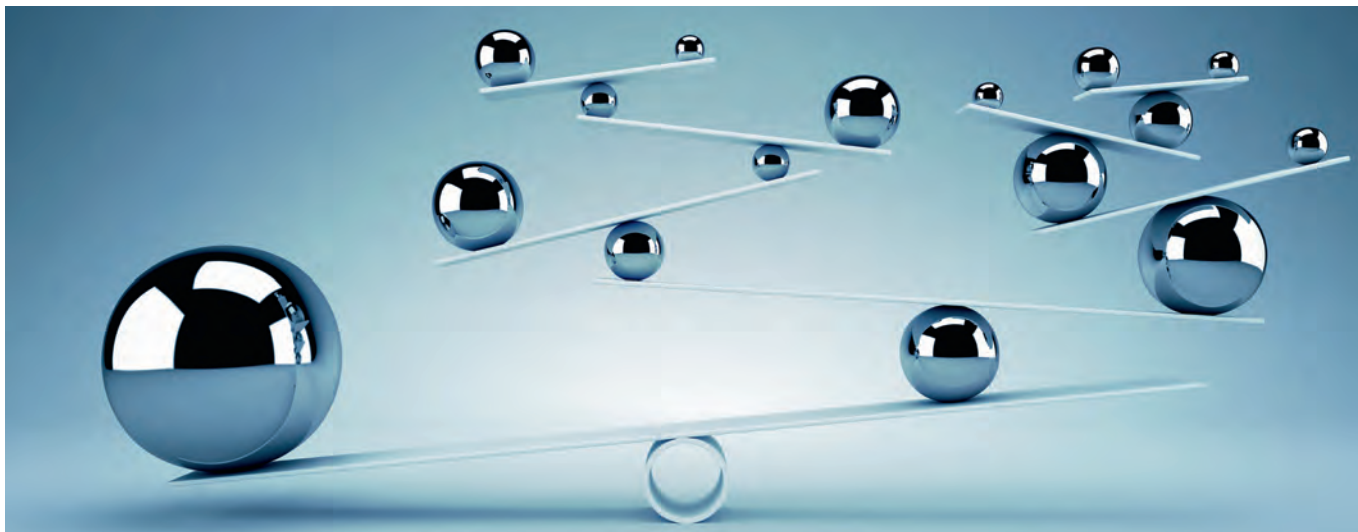
„Over time, but not on a dime“

Sowohl die Federal Reserve (Fed) als auch die Europäische Zentralbank (EZB) sehen die Lage noch entspannt. Beide Notenbanken haben nach der Finanzkrise den Fehler gemacht, ihre Politik zu schnell zu verschärfen, was sie später zu einer Strategieumkehr auf Kosten ihrer Glaubwürdigkeit zwang. Um nicht wieder in dieselbe Falle zu tappen, wird selbst in ihrer Kommunikation momentan kein Risiko eingegangen. Hinsichtlich der aufgestauten Nachfrage und Engpässen in den Lieferketten kalmierte der Vorsitzende der US-Notenbank Jerome Powell: „Wir gehen davon aus, dass die Inflation im Laufe dieses Jahres steigen wird, doch wir denken, dass die Auswirkungen weder besonders groß noch anhaltend sein werden.“

INFLATION STEIGT NUR LANGSAM



Noch befinden sich die Inflationsraten in der Eurozone und den USA weit unter den Zielen ihrer Zentralbanken. Doch warnende Stimmen verweisen auf eine unkontrollierbare Dynamik nach der Öffnung der Wirtschaften.



Auch die Europäische Zentralbank will auf keinen Fall zulassen, dass die Zinssätze zu früh steigen, solange die ohnehin notleidende europäische Wirtschaft noch mit der Pandemie zu kämpfen hat. In einem Statement wurde bekanntgegeben, dass man das Pandemie-Anleihekaufprogramm im zweiten Quartal noch beschleunigen wird, um zu verhindern, dass höhere Renditen die Erholung weiter untergraben. „Unser Ziel ist es im Wesentlichen, sicherzustellen, dass die Renditekurven, die eine wichtige Rolle bei der Bestimmung der Gesamtfinanzierungsbedingungen spielen, der Wirtschaft nicht voraus sind“, erklärte Philip Lane, Chefökonom der EZB in einem Interview mit der Financial Times. „Wir befinden uns in einer Verschiebung der Geldpolitik weg von der Konzentration auf den kurzfristigen Zinssatz hin zur Berücksichtigung aller Finanzierungsbedingungen.“

Zentralbanken unter Druck

Da sich die Inflationsraten in den USA und Europa seit der Finanzkrise meist unter den Notenbankzielen bewegten, ist auch ersichtlich, warum derzeit so zurückhaltend kommuniziert wird. Liegt die tatsächliche Inflation nämlich konstant unter dem Ziel, wird eine für die Zukunft angestrebte Inflationsrate irgendwann kein ernstzunehmender Faktor bei Gehaltsverhandlungen und Kreditentscheidungen mehr sein. Ein gesundes Inflationsniveau könnte damit die Rückkehr zu einem stabileren Investitionsumfeld einleiten. Denn die niedrigen Zinsen haben die

Anleger in zunehmend spekulative Assets getrieben. Sollte die Wirtschaft überhitzen, läuft man Gefahr, dass ungezügelter Inflation auftritt. Nur extreme Zinserhöhungen, die die Arbeitslosigkeit anheizen und die Nachfrage dämpfen, könnten das dann stoppen. Auch wenn ein Navigieren der Zinsen im gegenwärtigen Umfeld schwer ist, wäre es fahrlässig, die Aufwärtsrisiken für Inflation zu ignorieren. >>

Die Zentralbanken stehen vor einer schwierigen Herausforderung: Straffen sie die Geldpolitik zu schnell, laufen sie Gefahr die Wirtschaft abzuwürgen. Lassen sie die Zügel zu locker, könnte die Inflation außer Kontrolle geraten.

Einziger Ausweg aus den Schulden

Bereit zu sein, die Wirtschaft heiß laufen zu lassen

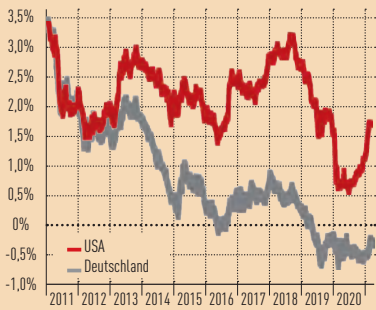
Die Auswirkungen der Ausweitung der Zentralbankbilanzen – sprich Erhöhung der Geldmengen – werden offensichtlich. Bekanntermaßen besteht langfristig ein enger Zusammenhang zwischen dem Wachstum der erweiterten Geldmenge und der Inflation. Die Rhetorik der Zentralbanken verstärkt dies zusätzlich. Ein Anstieg der Inflationsraten kann sich so dauerhaft etablieren. Das ist auch die einzig sinnvolle Option für Staaten, die enormen aufgenommenen Schulden haushaltspolitisch bewältigen zu können: die Deflationierung des realen Wertes der Schulden durch schleichende Inflation. Was die Größenordnung der Auswirkungen auf den Staatshaushalt betrifft, so hat

die pandemiebedingte Arbeitslosigkeit die privaten US-Haushalte 330 Milliarden Dollar an entgangenen Löhnen und Gehältern gekostet. Dieselben Haushalte erhielten jedoch – noch ohne das neue Biden-Hilfspaket – eine Billion Dollar an Gesamttransfers aus der Staatskasse. Zusätzlich verfügen sie derzeit über Ersparnisse in Höhe von 1,4 Billionen Dollar. Dies stellt eine enorme aufgestaute Nachfrage dar, die mit der Wiederbelebung der Wirtschaft auf ein begrenztes Angebot treffen dürfte.



Adrian Owens, Investment Director, GAM Investments

ZINSEN STAATSANLEIHEN 10 JAHRE



Die umfangreichen Hilfspakete in den USA werden einen Wirtschaftsboom auslösen, Inflationserwartungen und Zinsen steigen. In Europa hält die EZB die Zinsen noch tief.

So wirken steigende Renditen auf Vermögenswerte:

Höhere Renditen für Staatsanleihen haben den US-Dollar für Anleger attraktiver gemacht und ihn aus seinem Dreijahrestief herausgeholt. Gold andererseits ist nach seiner Vorjahresrally heuer stark eingebrochen – Edelmetalle gewinnen insbesondere bei tendenziell sinkenden und negativen Realzinsen. Bei Aktien sehen wir ein gemischtes Bild. Teure Wachstumswerte, etwa aus dem US-Technologie-sektor, werden wegen ihres Verschuldungsgrads und die höhere Bewertung bereits bei geringeren Inflations- bzw. Zinsanstiegen überproportional negativ tangiert. Es kommt zu einer Rotation in eher zyklische Value-Sektoren wie Grundstoffe und Energie. Auch europäische und asiatische Value-Titel mit zunehmendem Gewinnmomentum scheinen ihre US-Pendants weiter outzuperformen. Zusätzlich bieten sich „Corona-Verlierer“-Aktien des Jahres 2020 an, also Unternehmen aus dem Segment Touristik und Verkehr, die noch über gewaltiges Aufholpotenzial verfügen. Immobilien werden ab einem bestimmten Kreditzinsniveau negativ tangiert.

Geringe Gefahr für eine Teuerung in Europa

Langsame Erholung dämpft die europäische Inflation

Der Harmonisierte Verbraucherpreisindex der Euroregion übertraf zuletzt die Erwartungen deutlich. Wie ein Blick auf die deutschen Inflationsdaten zeigt, ist die Überraschung jedoch größtenteils auf einmalige Faktoren wie das Auslaufen der Mehrwertsteuersenkung oder eine Anpassung der Indexgewichtung zurückzuführen. Obgleich wir annehmen, dass die Impfstoffe die Wirtschaft auf einen Weg der Erholung bringen, glauben wir auch, dass diese ungleichmäßig verlaufen und viel Zeit in Anspruch nehmen wird. Wir erwarten, dass das europäische BIP erst 2022 wieder auf das Niveau von vor der Pandemie zurückkehren wird. Bei einer derart langsamen Renormalisierung dürfte die Inflation

niedrig bleiben und in den kommenden zwölf bis 18 Monaten nur allmählich ansteigen. Nach unserem Dafürhalten wird die Fiskalpolitik in Zukunft von größerer Bedeutung für die Inflationssichten im Euroraum sein als die Geldpolitik. Denn die Kapazitäten der europäischen Wirtschaft sind noch lange nicht voll ausgelastet, und eine expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank ist nötig, um die Finanzierungskosten der Regierungen in Grenzen zu halten, auch wenn sie darüber hinaus wenig erreicht.



Lorenzo Pagani, Leitender Portfoliomanager Euro-Staatsanleihen, PIMCO

Planlose EU erfordert Eingriffe der EZB

Es droht eine ungeordnete Bewegung an den europäischen Staatsanleihenmärkten, da das fiskalisch-monetäre Experiment zunehmend Probleme bereitet.

In den kommenden Monaten rechne ich mit einer sehr dominanten EZB-Intervention bei Staatsanleihen. Angesichts der angespannten Liquiditätsbedingungen bei Unternehmensanleihen mit Investment Grade sollte man auch hier eine unveränderte Kaufintensität von sechs Milliarden Euro pro Monat für den Unternehmenssektor erwarten. Die US-Notenbank wird hingegen dem Vorsichtsprinzip huldigen. Angesichts des Finanzierungsungleichgewichts von 3,6 Billionen Dollar zwischen Angebot und Nachfrage ist im Jahr 2021 kein Tapering zu erwarten. Der Markt

erwartet hier eine restriktivere FED mit einer Leitzinsanhebung Mitte 2023 und preist eine vollständige Leitzinsnormalisierung in Richtung 2,5 Prozent in 2025 ein. Die FED befasst sich mit realen Fakten und Daten und nicht mit Prognosen und stärkt damit ihre ergebnisorientierte Führung. Da wir es mit einer höchst ungewissen Zukunft zu tun haben, sollten wir in den nächsten Quartalen eine deutliche Verlangsamung des geordneten Ausverkaufs bei US-Staatsanleihen erwarten.



Peter De Coensel, CIO Fixed Income, DPAM

INVESTIEREN IN QUALITY GROWTH

SEIT ÜBER 30 JAHREN ERFOLGREICHE INVESTMENTS
IN QUALITÄTSWACHSTUMSAKTIEN.

Langfristig in der Perspektive. **Unabhängig** im Handeln.
Konsequent in der Umsetzung. **Nachhaltig** aus Prinzip.



www.comgest.com

Auszeichnung von Comgest zum besten Asset Manager Aktienfonds 2015 – 2021 verliehen von Scope jeweils im November 2014 – 2020. Auszeichnung von Comgest als „Top-Fondsgesellschaft“ (5 Sterne) im Capital Fonds-Kompass 2021, Ausgabe 03/2021. Die aufgeführten von den verschiedenen Gesellschaften vergebenen Ratings und Auszeichnungen können sich jederzeit ändern und stellen keine Kaufempfehlung dar.

„Enger zusammenrücken“

Der europäische Gedanke könnte durch die Pandemie gestärkt werden, hofft der prominente Politologe Anton Pelinka. Außerdem erörtert er die mögliche „Museumsreife“ der Sozialdemokratie.

HARALD KOLERUS

„**Kurz will nicht Wahlen gewinnen, um seine Inhalte durchzusetzen. Er formuliert Inhalte, um damit Wahlen zu gewinnen.**“

Die Corona-Krise stellt nicht nur Gesundheitswesen und Wirtschaft auf die Probe, auch das politische System wird einem Stresstest unterworfen. Politologen sind deshalb in diesen Tagen besonders gefragt, Anton Pelinka zählt zu den renommiertesten Vertretern dieses Fachs. Im Interview stellt der Experte eine verhalten positive Einschätzung der zukünftigen Entwicklung Europas in den Raum. Die EU sollte sich nach Überwindung der Covid-Krise strukturell weiter vertiefen, wobei Pelinka hier auch erhebliche Unsicherheitsfaktoren nicht verschweigt. Mit Blick auf die heimische Innenpolitik findet er wiederum harte Worte, die aufhorchen lassen. So bezeichnet er Kanzler Kurz als „Verkäufer beliebiger Inhalte“. Die SPÖ sei, wenn demnächst keine Strategieberatung erfolgt, reif fürs Museum ...

Mit Impffortschritten könnte die Corona-Krise hoffentlich bald eingedämmt werden. Welche politischen Spuren wird die Pandemie in Europa hinterlassen?

Lassen Sie mich dazu etwas weiter ausholen: Grundsätzlich gehe ich von einer rationalen Vorgehensweise politischer Akteure aus. Diese Rationalität ist aber nicht garantiert, und das stellt einen gewissen Unsicherheitsfaktor dar. Wenn sich die Politik tatsächlich vernünftig verhält, dann sollten wir innerhalb Europas mehr Gemeinsamkeit sehen. Die EU wird näher zusammenrücken, das heißt, sie wird sich verdichten. Im Fall der Pandemie bedeutet das z.B. eine Verbesserung der Möglichkeit, gemeinsam effektiver Impfstoffe beschaffen zu können, bis zu einem gewissen Ausgleich gegenüber wirtschaftlich schwächeren Staaten innerhalb der Union.

Es gibt aber eben auch die Möglichkeit irrationalen Verhaltens ...

Das ist leider nicht auszuschließen. Ein solches Agieren ist die Folge der Orientierung an kurzfristigem innenpolitischem Kalkül. Es wird nach Sündenböcken gesucht. So wird gerne die EU selbst als Feindbild aufgebaut, wobei es sich hier noch um die „harmlosere“ Variante handelt, weil mit vernünftigen Argumenten dagegegenthalten werden kann. Schwieriger wird es bei Verschwörungstheorien. Zum Beispiel, dass China das Virus bewusst in die Welt gesetzt habe, dass George Soros schuld an allem sei, etc. In solchen Fällen wird die Grundlage jedes seriösen Diskurses zerstört. Aber ich halte die Debatte um die EU grundsätzlich für rational und bin deshalb vorsichtig optimistisch was deren Zukunft betrifft.

Sie meinen auch, dass der souveräne Nationalstaat ein Auslaufmodell sei. Worauf basiert diese Einschätzung?

Das Konzept voller staatlicher Souveränität ist mit der zunehmenden Globalisierung zur Illusion geworden. Wie soll die Wirtschaft einzelner Staaten etwa ohne die Textilindustrie Asiens oder die Hi-Tech-Branche der USA agieren können? Ich glaube deshalb, dass eine stärkere Integration der EU langfristig wahrscheinlich ist. Und das kann durchaus als Vorbild dienen. Ich denke hier vor allem an Afrika, wo es zwar eine afrikanische Union gibt, die aber wenig Gewicht auf die Waage bringt. Weiters wäre es wünschenswert, wenn internationalen Organisationen wie der UNO mehr Kompetenzen zugesprochen würden.

Wenn wir schon von Auslaufmodellen sprechen: Ihr neuestes Buch trägt den



„Der souveräne Staat ist durch die Globalisierung zur Illusion geworden“, so Anton Pelinka.

durchaus provokanten Titel „Die Sozialdemokratie. Ab ins Museum?“. Sind SPÖ & Co. wirklich museumsreif?

Prinzipiell gehören alle Parteien „ins Museum“, die die Illusion erwecken, geschlossene Ideologien zu vertreten. Entscheidend ist Öffnung. Die Sozialdemokratie hat ihr deklariertes Ziel der internationalen Solidarität nicht erreicht. Zum Beispiel haben sozialdemokratisch regierte Staaten im Norden der Europäischen Union dem ebenfalls sozialdemokratisch regierten Spanien 2020 bei der Frage eines europäischen wirtschaftlichen Ausgleichs zunächst nicht geholfen. Parteien wie die SPÖ müssten danach trachten, Internationalität und eine weitere Öffnung gegenüber Europa in den Vordergrund zu stellen.

Aber könnte nicht gerade das SPÖ-Wähler verstoßen, die vielleicht gerne den Slogan „Austria first“ hören würden?

Das Liebäugeln mit Nationalismus macht mich tatsächlich skeptisch, ob sozialdemokratische Parteien den Anspruch der Internationalität erfüllen können. Sie sollten aber nicht kurzfristig taktieren, sondern langfristig strategisch denken: Die Zahl der klassischen Industriearbeiter geht seit Jahr-

zehnten zurück, die Zahl der Wählerinnen und Wähler mit höherem Bildungshintergrund steigt hingegen ständig. Auf diese Wählerschaft müsste die SPÖ setzen, so wie das bereits Neos und Grüne tun.

Wie sieht es mit der ÖVP aus? Heute sind die Türkisen die größte Partei des Landes und stellen den Kanzler ...

Die ÖVP ist von den Bündeln und den Landesorganisationen gelähmt gewesen. Sebastian Kurz hat diese Verhältnisse zerschlagen. Er bewirkte eine strukturelle, aber keine inhaltliche Erneuerung. Kurz selbst vertritt keinen spezifischen Inhalt. Er ist ein Verkäufer beliebiger Inhalte.

Wie begründen Sie diese harten Worte?

Um Missverständnisse zu vermeiden: Kurz „ideologielos“ zu nennen, das ist kein moralischer oder ethischer Vorwurf. Kurz entspricht idealtypisch dem demokratischen Politiker, wie ihn Anthony Downs in „An Economic Theory of Democracy“ beschreibt: Er will nicht Wahlen gewinnen, um seine Inhalte durchzusetzen. Er formuliert Inhalte, um damit Wahlen zu gewinnen. In diesem Sinn ist Kurz ein postmoderner Demokrat.

Die Grünen rangieren laut Umfragen derzeit nur bei rund zehn Prozent. Warum?

Die Grünen bezahlen den Preis für den Regierungseintritt – dafür, 2019 ihre sehr gute Verhandlungsposition nicht ausreichend genützt zu haben. Sie hätten mehr Mitspracherechte bei Kernthemen wie Asyl, Migration und Menschenrechte einfordern müssen.

Die Neos scheinen derzeit recht gut abzuschneiden ...

Die Neos sind die europäischste Partei im Nationalrat. Das ist ein Alleinstellungsmerkmal, und es ist der Partei zu raten, dieses auch beizubehalten.

Welche Strategie fährt die FPÖ ?

Öffentlich wird fast nur mehr Herbert Kickl wahrgenommen, der einen Fundamental-Oppositionskurs fährt und Corona-Skeptiker anspricht. Aber wen will die FPÖ mobilisieren, wenn die Pandemie überwunden ist?

www.uibk.ac.at

ZUR PERSON

Anton Pelinka wurde 1941 in Wien geboren. Seine akademische Laufbahn umfasst das Studium der Rechtswissenschaften und der Politikwissenschaft, 1972 Habilitation für Politikwissenschaft, 1975 bis 2006 o.Univ.Prof. für Politikwissenschaft an der Universität Innsbruck, 2006 bis 2018 Professor of Nationalism Studies and Political Science, Central European University, Budapest.

Zumindest gut gemeint

Finanzprodukte müssen jetzt anhand ihrer Nachhaltigkeit in ein Kategorienschema „gepresst“ werden. Das ist prinzipiell sehr lobenswert, in der Praxis aber nicht leicht umsetzbar. Wirklich klare Kriterien fehlen leider.

HARALD KOLERUS

„Mit der Verordnung wird EU-weit ein Rahmen geschaffen, der für alle gleichermaßen gilt.“

Anita Frühwald, Country Head Austria & CEE, BNP Paribas AM



„Wichtig wäre die Schaffung einheitlicher Kriterien für die Kategorisierung von Fonds.“

Günther Ritzinger, Gründer Kapitalmarktconsult, KCU



Am 10. März ist die sogenannte EU-Offenlegungsverordnung in Kraft getreten. Seither müssen alle Finanzprodukte, also auch Investmentfonds, in einer Einteilung hinsichtlich ihrer Nachhaltigkeit bewertet werden. Damit soll mehr Transparenz hergestellt werden. Das bedeutet, dass jetzt Finanzprodukte vom Anbieter in drei verschiedene Kategorien einzustufen sind: Als „grau“ oder „farblos“ für konventionelle Produkte; als „hellgrün“ für eine verpflichtende Nachhaltigkeits-Strategie und „dunkelgrün“ für Nachhaltigkeit mit messbarem Einfluss (Impact).

Verwirrende Farbenspiele

Was einfach klingt, stößt in der Praxis aber auf Schwierigkeiten. Kapitalmarktrechts-Experte Günther Ritzinger (KCU) kommentiert im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „Einige KAGs bemängeln zu Recht, dass keine einheitlichen Kriterien für die Kategori-

sierung von Fonds in ‚licht- oder dunkelgrün‘ bestehen. Deshalb verharret das eine oder andere Institut in einer Art ‚Warteposition‘ und stuft bestimmte Fonds sicherheits halber lieber mal als ‚farblos‘ ein.“ Laut Ritzinger sind viele Fondsmanager skeptisch, ob die Regulierung ihren Zweck erfüllt: „Der Zweck ist ein guter, aber es hapert an klaren Standards. Zum Beispiel, wie viele Aktien im Portfolio nachhaltig sein müssen, damit ein Fonds ‚grün‘ ist. Wichtig wäre die Schaffung solcher Standards.“

Prinzipiell positive Reaktionen

Wie geht nun die Branche mit der Verordnung um? Der Gründer von Kwauka Invest, Martin Kwauka, hat sich eingehend mit der Verordnung beschäftigt und meint: „Es ist schon auffällig, dass die einzelnen Fondsgesellschaften sehr unterschiedlich mit dem Thema umgehen. Manche agieren in der Kommunikation und Deklaration ihrer Nachhaltigkeits-Produkte sehr offensiv. Bei anderen Anbietern entsteht der Eindruck, als würden sie die Thematik beinahe ignorieren.“ Was sagen die Anbieter nun selbst zu der neuen Regelung? Alles in allem fällt die Bestandsaufnahme positiv aus. Thomas Loszach, Vorstandsmitglied VAIÖ (Vereinigung ausländischer Investmentgesellschaften in Österreich) und CEE-Länderchef bei Fidelity, meint: „Wir begrüßen das Bestreben der politischen Entscheidungsträger, die Transparenz zu erhöhen, um nachhaltiges Investieren auf breiterer Basis zu fördern. Bisher herrschte ein Wildwuchs an Definitionen, was Nachhaltigkeit bei Investmentprodukten tatsächlich bedeutet. Das führte zu Verwirrungen und – noch schlimmer – zu einem Glaubwürdigkeitsverlust. Mit der neuen Regelung können Produkte

Die neue EU-Verordnung soll Transparenz schaffen, der bürokratische Aufwand steigt allerdings





„Wir begrüßen das Bestreben der politischen Entscheidungsträger, die Transparenz zu erhöhen.“

Thomas Loszach, Länderchef CEE, Fidelity International



„Anfang 2020 haben wir begonnen, ESG-Kriterien auch in bisher traditionell verwalteten Fonds zu integrieren.“

Dominik Benedikt, ESG-Analyst, Erste AM



„Kunden werden mit der Fülle der Informationen möglicherweise überfordert sein.“

Wolfgang Pinner, Nachhaltigkeits-Experte, Raiffeisen KAG

nun erstens viel besser verglichen werden und zweitens gibt es dem Investor die Sicherheit, dass nachhaltig gekennzeichnete Produkte auch wirklich nachhaltig sind.“

Nicht auf Verordnung gewartet

Anita Frühwald von BNP Paribas, sie ist ebenfalls VAIÖ-Vorstandsmitglied, fügt hinzu: „Die Branche nimmt das Thema ESG/Nachhaltigkeit sehr ernst, und mit der neuen Verordnung wird EU-weit ein institutioneller Rahmen geschaffen, der für alle gleichermaßen gilt. Durch die Unterzeichnung der UN PRI (Principles for Responsible Investments) und Implementierung der UN Global Compact Principles haben viele Player in unserer Branche aber schon viel früher erste Schritte in Richtung Nachhaltigkeit gesetzt und diese konsequent weiterentwickelt. Und wir dürfen auch unsere Kunden nicht vergessen. Frankreich ist da ein gutes Beispiel: Die großen Pensionsfonds haben bald nach der Jahrtausendwende ihre Anlagepolitik nachhaltig ausgerichtet und damit ihre Asset Manager angestoßen, Expertise in diesem Bereich aufzubauen und weiterzuentwickeln.“ Auch Dominik Benedikt, ESG-Analyst bei der Erste AM, verweist auf Eigeninitiative: „Die Erste AM verfolgt seit einiger Zeit konsequent den Weg, ihre Produktpalette noch nachhaltiger auszurichten. Anfang 2020 wurde begonnen, ESG-Kriterien, die den Risiko-adjustierten Ertrag verbessern können, in bisher traditionell verwalteten Fonds zu integrieren. Durch die angewandten Prozesse kann beispielsweise die CO₂-Intensität deutlich reduziert, die Qualität der Unternehmens-

führung in den Fonds verbessert und Verstrickungen in Verstöße gegen internationale Normen minimiert werden.“

Überforderte Kunden?

Wolfgang Pinner, Leiter der Abteilung „Nachhaltige Investments“ in der Raiffeisen KAG, hat aber auch kritische Anmerkungen: „Die neue Verordnung kam sehr kurzfristig auf die Fondsbranche zu, dementsprechend waren nicht nur die erforderlichen Daten eine Herausforderung, sondern auch die Interpretation der Texte der Verordnung. Prinzipiell ist es ein guter Schritt, im Finanzsektor das Thema Nachhaltigkeit regulatorisch zu verankern.“ Laut dem Experten ebenfalls nicht zu vergessen: „Der bürokratische Aufwand für diverse Veröffentlichungen steigt an, die Kundin und der Kunde haben die Möglichkeit, sich besser zu informieren. Das Miteinbeziehen des Themas Nachhaltigkeit in den Beratungsprozess ist bereits vor der Verpflichtung in vielen Fällen ein großes Thema. Ich denke, eine Standardisierung sollte keine Erschwernis mit sich bringen. Etwas übertrieben hat es die EU wohl mit dem geforderten Umfang. Kunden werden mit der Fülle der Information möglicherweise überfordert sein und diese nicht entsprechend aufnehmen.“ Das Schlusswort gehört Berndt May, VAIÖ-Generalsekretär: Er wünscht sich EU-weit einheitliche Qualitätsstandards zum Thema ESG: „Die momentane Ausgestaltung von unterschiedlichen nationalen Standards und Ausschlusskriterien schwächt Effizienz und praktischen Nutzen der Regulierung, die an sich sehr gut gelungen ist.“

Grundsätzliches in Kürze

Die neue EU-Bestimmung kennt zwei Arten von Adressaten: Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater

Ziele der Verordnung:

- › Abbau von Informationsasymmetrien zwischen Auftraggebern und Auftragnehmern im ESG-Bereich in Bezug auf Finanzdienstleistungen bzw. -produkte. Auftraggeber bzw. „Endanleger“ sollen erhöhte Transparenz erfahren bei:
- › Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken
- › Berücksichtigung nachteiliger Nachhaltigkeitsauswirkungen
- › Bewerbung ökologischer oder sozialer Merkmale in Finanzprodukten & nachhaltigen Investitionen

Ausnahmen:

Die Verordnung gilt in weiten Teilen seit 10. März 2021. Sie gilt nicht für:

- › Versicherungsvermittler, die Versicherungsberatung für IBIP anbieten
- › Wertpapierfirmen, die Anlageberatung anbieten (sofern die genannten Unternehmer/Unternehmen weniger als drei Personen beschäftigen)
- › Mitgliedstaaten können allerdings die Anwendung der Verordnung auch auf die oben genannten Unternehmer/Unternehmen beschließen (Art. 17 Abs. 2)

Heimische Industrie: **Kräftiges Lebenszeichen**

Die Lokomotive läuft. Die Erholung der österreichischen Industrie gewinnt sehr rasch an Tempo: Der UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index stieg im März auf 63,4 Punkte. Er erreicht damit den zweithöchsten Wert seit der erstmaligen Erhebung des Indikators vor mehr als 20 Jahren. Die aktuellen Zahlen signalisieren damit ungeachtet der bestehenden Beschränkungen zur Eindämmung der Pandemie eine starke Beschleunigung des Aufschwungs in der heimischen Industrie zu Beginn des Frühjahrs. Die Konjunkturerholung stützt sich auf die neuerlich verbesserten internationalen Rahmbedingungen für die stark exportorientierte heimische Industrie: In ganz Europa befindet sich die Wirtschaft im Aufwärtstrend. Der vorläufige Einkaufsmanagerindex für die Verarbeitende Industrie im Euroraum ist im März auf 62,4 Punkte geklettert und hat damit sogar ein neues Allzeithoch erreicht. Deutschland profiliert sich dabei wieder einmal als Konjunkturlokomotive.

UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index



Quelle: IHS Markt, UniCredit Research

KMU: **Sprenu trennt sich vom Weizen**



Roman Pongracz, Associate Partner bei Advicum

Kapitalstark. Viele mittelständische Unternehmen in Österreich kommen relativ gut durch die Krise, vor allem jene, die auf eine stabile Eigenkapitalbasis zählen können und die digitale Transformation noch vor der Pandemie vorangetrieben hatten. So eine Umfrage des Beratungsunternehmens Advicum. Roman Pongracz, Associate Partner des Unternehmens: „Covid-19 beschleunigt den Verlust der Mitte. Die agilen Unternehmen, die bereits vor der Krise in Digitalisierung investierten, ihre Prozesse schlank hielten und die Kundenbedürfnisse eng im Fokus hatten, sehen die Chance, ihre Position weiter auszubauen und ihren Vorsprung zu vergrößern. Jene Unternehmen, die auf alte Rezepte setzten, mit dem Bestehenden zufrieden waren und unterdurchschnittliche Renditen erwirtschafteten, drohen in der Krise hingegen den Anschluss zu verlieren.“

SAMMELKLAGEN Einigung für Europa

Neue Rahmenbedingungen. Eine langjährige Forderung von Konsumentenschützern wird jetzt verwirklicht: Verbraucherverbände können künftig im Namen vieler Betroffener ein Unternehmen auf Schadensersatz verklagen. Darauf einigten sich Europaparlament, EU-Kommission und Ministerrat. Auch schon zuvor gab es Sammelklagen, sie waren aber lediglich auf einzelstaatlicher Ebene geregelt, was in Zeiten der Globalisierung natürlich zu kurz griff. Jetzt wird eine europaweite Regelung geschaffen, die alle Verbraucherrechte, auch zum Beispiel bei Flug- und Zugverspätungen, umfasst. Darüber hinaus können Verbände stellvertretend für eine Vielzahl von Betroffenen Sammelklagen einreichen. Was prinzipiell eine gute Nachricht für Konsumenten ist, den Unternehmen das Leben aber schwerer machen könnte.

DIE ZAHL DES MONATS

40.000.000.000

Enorme Verluste. Die Corona-Pandemie hat mit dem Inkrafttreten des ersten Lock Downs am 16. März 2020 zum tiefsten und abruptesten Konjunktur-Einbruch der Nachkriegsgeschichte in Österreich geführt. Das heimische BIP lag laut OeNB in den zwölf Monaten seit Beginn des ersten Lock Downs durchschnittlich um 8,5 Prozent unter der vorhergehenden Vergleichsperiode. Die Wertschöpfungsverluste in diesem Zeitraum kumulieren sich auf etwa 40 Milliarden Euro. Die Analyse der Notenbank verdeutlicht jedoch auch, dass sich die Wirtschaft recht zügig erholt, wenn gesundheitspolitische Einschränkungsmaßnahmen gelockert werden. Das lässt eine deutliche Konjunkturerholung erwarten, sobald eine hinreichende Durchimpfungsrates erreicht wird. Am Arbeitsmarkt und im Tourismussektor werden die Folgen der Covid-19-Krise jedoch noch länger zu spüren sein.

imh

KONFERENZEN
SEMINARE
Wissen, das bewegt

14. – 15. Juni 2021 | Austria Trend Hotel Savoyen Vienna, Wien

KURS

16. imh Bankenkongress

4 Fachkonferenzen unter einem Dach:

- Zahlungsverkehr
- Compliance & Geldwäsche
- IT in Banken
- Marktfolge & Backoffice

➔ www.imh.at/kurs

OHNE RISIKO BUCHEN

- Begrenzte Teilnehmerzahl
- Großzügige Veranstaltungsräume
- Hohe Sicherheits- und Hygienestandards
- Kostenlose Stornierung bis 2 Wochen vor Veranstaltungsbeginn möglich!

Für weitere Informationen kontaktieren Sie:

imh GmbH
E-Mail: anmeldung@imh.at
Tel.: +43 (0)1 891 59 – 212



www.geld-magazin.at



Jetzt reinklicken
und mehr erfahren!



LLB/Credit Suisse: Kooperation



Gabriel Brenna, CEO der LLB-Gruppe

Auf Wachstumskurs. Die Liechtensteinische Landesbank (Österreich) hat mit der Credit Suisse eine Vereinbarung zur Vermittlung von Private-Banking-Kunden der Zweigniederlassung Österreich der Credit Suisse unterzeichnet. Der im Rahmen der Vereinbarung relevante Kundentamm der Credit Suisse setzt sich primär aus wohlhabenden österreichischen Privatkunden zusammen. Die Transaktion zur Vermittlung dieser Kunden erfolgt in Form eines Referral-Deals: Die Credit Suisse hat sich entschieden, ihren österreichischen Kunden aus dem High-Net-Worth-Segment die LLB Österreich als zukünftige Bankpartnerin zu empfehlen. Das Vermittlungspotenzial beläuft sich voraussichtlich auf etwa eine Milliarde Euro verwaltetes Kundenvermögen. Gabriel Brenna, CEO der LLB-Gruppe, erklärt: „Nach der Akquisition der Semper Constantia Privatbank vor drei Jahren unternehmen wir einen weiteren Schritt für akquisitorisches Wachstum in Österreich und unterstreichen damit die strategische Bedeutung des österreichischen Marktes für die LLB-Gruppe.“ Das Unternehmen gab außerdem bekannt, 2021 hierzulande auch sein Kundenbetreuungsteam weiter ausbauen zu wollen.

DIE ZAHL DES MONATS

22%

Ethik im Trend. Nachhaltige Investments werden immer mehr zum „Must-Have“ bei Österreichs Privatanlegern – das zeigt eine Analyse des Investmentfonds-Neugeschäfts der BAWAG P.S.K. und easybank: 2020 flossen demnach 22 Prozent des Amundi-Fondsvolumens in Nachhaltigkeitsfonds. Ende des Vorjahres betrug der Anteil an Kundeninvestments in Amundi-Nachhaltigkeitsfonds im Gesamtbestand der BAWAG und easybank acht Prozent. Innerhalb eines Jahres hat sich dieser Anteil verdoppelt. Zudem war der „Amundi Ethik Fonds“ im vergangenen Jahr erstmals das absatzstärkste Produkt im Retailbereich. Das Angebot an nachhaltigen Investmentfonds wurde der Kundennachfrage entsprechend 2020 mit dem „Amundi CPR Climate Action“ und „Amundi Ethik Fonds ausgewogen“ ausgebaut. Auch bei der digitalen Vermögensverwaltung liegen Strategien, die Umwelt- und Sozialbelange beachten, im Trend. So ist die Anlagestrategie „Green“ des Robo-Advisory-Kooperationspartners Savity bei den BAWAG- und easybank-Kunden am beliebtesten. Ausgeschlossen sind hier kontrover-sielle Sektoren wie beispielsweise Waffen, Glücksspiel oder Atomenergie.

**ZENTRALBANKEN
Einigkeit schwindet**

Steigende Zinsen? Das französische Investmenthaus Ostrum analysiert, dass weder die letzte Sitzung des Rats der EZB noch die des Offenmarktausschusses (FOMC) der Fed zu einstimmigen Beschlüssen gekommen seien. Die Experten sehen die große Einigkeit unter den Zentralbanken auf der ganzen Welt über die Notwendigkeit einer weiteren geldpolitischen Akkommodation schwinden. Die Notenbanken von Brasilien, der Türkei und Russland haben in der vergangenen Woche bereits die Zinsen erhöht. Die Norges Bank zog die erwartete Straffung vor. Die Finanzmärkte drängen auch die Bank of Canada und die Reserve Bank of Australia zum Handeln, da ihre geldpolitische Haltung zunehmend im Widerspruch zur zugrundeliegenden wirtschaftlichen Situation zu stehen scheint. In den USA sehen vier FOMC-Teilnehmer eine Zinserhöhung bereits 2022 voraus. Sieben von 18 FOMC-Mitgliedern erwarten eine Zinsanhebung vor Ende 2023.

Social Banking: Hilfe verlängert



Peter Surek, Head of Social Banking Dev. Erste Group

Weitere Unterstützung. Die Erste Group hilft sozialen Organisationen in der CEE-Region durch die Bereitstellung von Notkrediten für Betriebsmittel. Dabei übernimmt die Erste Stiftung alle in 2021 anfallenden Kreditzinsen. Die im Mai 2019 gestarteten Covid-19-Notkredite sollen gemeinnützige Organisationen (NPOs) insbesondere im Sozial- und Gesundheitsbereich in dieser herausfordernden Zeit unterstützen.

Aufgrund der starken Nachfrage haben sich Erste Group Social Banking und die Erste Stiftung entschieden, die Notkredite bis September 2021 anzubieten. Die Erste Group hat im Jahr 2020 etwa 14 Millionen Euro an Krediten, einschließlich Notbetriebsmittelkrediten, an mehr als 100 soziale Organisationen und NPOs ausgezahlt. „Angesichts der anhaltenden negativen Auswirkungen der Covid-19-Krise auf NPOs verlängern wir die 25-Millionen-Euro-Notkreditfazilität, die über alle unsere lokalen Banken verfügbar ist“, erklärt Peter Surek, Head of Social Banking Development der Erste Group.

Die besten Möglichkeiten in einem komplexen Markt nützen

Der Aegon Strategic Global Bond Fund eroberte bei den Refinitiv Lipper Awards in der Kategorie „Anleihen Global in US-Dollar“ den ersten Platz. Das Erfolgsrezept erklärt Experte Colin Finlayson.

Was sind die Ziele des Strategic Global Bond, und welche Vorteile bringen sie für Investoren?

Eines der Hauptziele ist es sicherlich, dem Anleger den Zugang zu dem weiten Universum des Fixed Income-Marktes zu öffnen. Der Investor genießt dadurch den Vorteil, an den besten Möglichkeiten dieses breiten Spektrums partizipieren zu können. Nicht jeder Anleger hat das Know-how oder die Zeit, zwischen den vielen Opportunitäten wählen zu können: Von Investmentgrade-Anleihen über Emerging Markets bis hin zu Corporate Bonds etc. Das erledigt unser Fondsmanagement für ihn. Gestützt auf unser Netzwerk von Experten rund um den Globus, langjährige Erfahrung sowie einen professionellen Investmentprozess.

Ihr Fonds hat bei den Refinitiv Lipper Awards sehr gut abgeschnitten: Was zeichnet das Produkt speziell aus?

Wichtig ist, dass wir sehr aktiv, flexibel und „unconstrained“ an die Thematik herangehen. Das bedeutet: Die Manager des Fonds sind nicht an eine traditionelle Benchmark gebunden; ohne einen Index im Auge haben zu müssen, können die besten Anlagemöglichkeiten im Anleihenbereich gefunden werden. In Aktien investieren wir nicht, der Fonds bietet eine klare Lösung im Bonds-Bereich an. Hervorheben möchte ich die hohe Flexibilität: So können bis zu 100 Prozent des Portfolios in Investment-Grade-Schuldtitel investiert werden. Bis zu 40 Prozent der Allokation kann in High Yield-Anleihen erfolgen. Weiters suchen wir immer die besten Anlagemöglichkeiten durch Formulierung von Ideen aus sechs Alpha-Quellen: Die Auswahl von Einzeltiteln, Sektoren, Ratings, Asset Allocation, Duration und Kurvenpositionierung.

Gehen Sie mehr Top-down oder Bottom-up vor?

Im Gegensatz zu anderen Fondsmanagern glauben wir nicht, dass man sich für den einen oder anderen



Colin Finlayson,
Co-Manager des Aegon
Strategic Global Bond
Fund

Weg entscheiden muss. Wir kombinieren hingegen den Top-down-Ansatz mit dem Bottom-up-Stil, um die Marktlage, Zinsentwicklung, Sektoreinschätzung etc. erörtern und darauf basierend die besten Investmentideen und letztlich Einzeltitel zu finden. So schaffen wir Mehrwert, wobei das Ziel eine konstante Outperformance des Fixed Income-Marktes ist. Risikoadjustierter Total Return steht im Vordergrund.

Aktuell wird heftig über steigende Inflation diskutiert. Glauben Sie an dieses Szenario?

Ja. Es zweifelt niemand daran, dass die Gesamtinflation heuer höher ausfallen wird als 2020. Wobei die Teuerungsrate im Vorjahr natürlich sehr niedrig lag. Uns bereitet ein Anziehen der Inflation keine Sorgen. Denn wir glauben, dass sie 2021 einen Höhepunkt erreichen und dann wieder auf ein Level zurückfallen wird, das keinen Anlass zur Beunruhigung liefert. In den USA könnte die Teuerung in der Spitze rund 3 bis 3,5 Prozent erreichen, bevor sie wieder zurückgeht. In Europa erwarten wir den Höhepunkt im vierten Quartal, die nächsten sechs bis zwölf Monate wird die Inflation dann wieder abfallen.

Wie schätzen Sie die weitere Entwicklung der Corona-Pandemie ein?

Es ist natürlich kein Geheimnis, dass der Erfolg der Impfungen der Schlüsselfaktor für die wirtschaftlichen Aktivitäten in den kommenden Jahren sein wird. Ich bin optimistisch, dass das positive Momentum hinter der ökonomischen Erholung anhalten wird. Jedenfalls ist es bereits jetzt entscheidend, die Gewinner und Verlierer der Pandemie zu identifizieren. So beobachten wir bereits heute zum Beispiel einschneidende Änderungen im Retail-Sektor: Menschen konsumieren heute anders, als sie es vor Ausbruch der Covid-19-Krise taten. Online-Shopping wird forciert und auch der bargeldlosen Gesellschaft sind wir einen Schritt nähergekommen. Das sind starke Trends, die sich auch fortsetzen, wenn die Pandemie überwunden ist. Interessant sind zum Beispiel Unternehmen, die solche Trends mit der nötigen Technologie unterstützen.

www.aegonam.com

Optimismus dominiert

Die Weltwirtschaft erholt sich vom Corona-Schock und Aktien bleiben trotz teilweise hoher Bewertungen interessant, so das Fazit führender Privatbanken. Nicht zuletzt Europa verfügt über Aufholpotenzial.

HARALD KOLERUS

Wie schätzen Sie die Situation der Weltwirtschaft jetzt und in naher Zukunft ein? Das war eine der Fragen, die das GELD-Magazin an ausgewählte Privatbanken gestellt hat. Die Antworten fielen überwiegend positiv aus.

Auf Erholungskurs

Christian Nemeth, Chief Investment Officer der Zürcher Kantonalbank Österreich, meint: „Die Weltwirtschaft befindet sich auf gutem Wege. Wir rechnen ab der zweiten Jahreshälfte mit einem kräftigen Aufschwung und haben unsere Konjunkturprognosen in den letzten Monaten schrittweise nach oben genommen. Aktuell rechnen wir für das Jahr 2021 mit einem globalen Wirtschaftswachstum in Höhe von 6,4 Prozent. Maßgeblich verantwortlich für die Rückkehr zur Normalität ist das Voranschreiten der Impfaktionen. Auch wenn auf diesem Gebiet die Eurozone aktuell noch nachhinkt, wird sich im zweiten Quartal auch hier die Lage verbessern.“ Ähnlich sieht das Manfred Huber, Vorstandsvorsitzender der Euram Bank: „Staaten mit einer hohen Durchimpfungsrate sind drauf und dran den wirtschaftlichen Einbruch des vergangenen Jahres zügig aufzuholen. Wir erwarten für Asien und Amerika ein Wirtschaftswachstum von mehr als sechs Prozent. Europa zahlt einen hohen Preis dafür, dass es Corona nicht in den Griff bekommt. Bedingt durch die neuerlichen Lock Downs erscheint bestenfalls ein Wachstum von drei Prozent möglich. Dieser Unterschied bedeutet in absoluten Beträgen circa 550 Milliarden Euro.“ Vorsichtig optimistisch zeigt sich auch Harald P. Holzer, Vorstandsmitglied der Kathrein Privatbank: „Die wirtschaftliche Erholung ist in vollem Gange, die

Impfprogramme laufen zwar mit unterschiedlichem Tempo, aber sie laufen. Weitreichende Lock Downs werden damit unwahrscheinlicher. Wir gehen von einer weiteren Erholung aus, allerdings könnte das Auslaufen der staatlichen Hilfen eine signifi-

fikante Erhöhung von Insolvenzen, vor allem bei Klein- und Mittelbetrieben, mit sich bringen. Es deutet sich ein weiteres Auseinanderdriften zwischen USA und Europa an: Die USA bringen ein deutlich massiveres Stimulusprogramm auf den Weg.“



„Unser Hauptaugenmerk liegt nach wie vor auf ertragsstarken Unternehmen, sowohl auf der Aktien- wie auch Anleiherseite. Damit sehen wir uns für verstärkte Schwankungen gut gewappnet.“

Manfred Huber, Vorstandsvorsitzender der Euram Bank

Schwache Bilanzen

Unternehmen mit schwachen Bilanzkennzahlen sollten gemieden werden, unabhängig davon, ob es sich um Aktien oder Anleihen handelt.

Hochzinsanleihen

Im laufenden Jahr kam es in den USA bereits zu einem markanten Renditeanstieg. Wir erwarten weiterhin inflationsbedingte höhere Volatilität und Druck auf langlaufende Anleihen und Hochzinsanleihen.

Qualitätstitel

Aktien und Anleihen von Unternehmen mit soliden Bilanzkennzahlen und vorhersehbarer dynamischer Gewinnentwicklung stehen im Fokus.



„Wir sind aktienseitig überwiegend, wir sehen den Aufwärtstrend intakt, kurzfristige Rücksetzer aufgrund steigender Renditen betrachten wir als Einstiegs- oder Zukaufgelegenheiten.“

Harald P. Holzer, Vorstandsmitglied der Kathrein Privatbank

Staatsanleihen lange Laufzeit

Anleiherseitig präferiert Kathrein kurze Laufzeiten, das hat sich in den Wochen der Rendite-Anstiege bezahlt gemacht.

Gold

Gold als Diversifikator: Die Kursrückgänge waren aufgrund steigender Renditen zuletzt überschaubar. Bei weiter steigender Inflation dient Gold zur Absicherung.

Globale Qualitätsaktien

Neben soliden Aktien bieten nachhaltige Veranlagungen sowie Emerging Markets-Lokalwährungen ein attraktives Risiko-Ertrags-Profil

USA und Asien voran

Harald Friedrich, Stellvertretender Vorstandsvorsitzender Liechtensteinische Landesbank Österreich (LLB), rechnet grundsätzlich für 2021/2022 mit einem kräftigen BIP-Anstieg im globalen Kontext: „Wobei es aufgrund des unterschiedlichen Impf-Fortschrittes in den einzelnen Regionen einen zeitlich verschobenen Wirtschaftsaufschwung geben wird. In Europa rechnen wir nach einem schwachen ersten Quartal erst ab dem Sommer mit einem deutlichen An-

ziehen der wirtschaftlichen Aktivität. In den USA, aber auch Asien, sollten die positiven Entwicklungen dagegen früher einsetzen. Vor allem in den USA rechnen wir auch aufgrund des Konjunkturprogrammes von Präsident Joe Biden mit einem deutlichen Anstieg des Wachstums. Dabei sollten die großen Notenbanken ihre ultra-lockere Zins- & Geldpolitik bis auf weiteres fortführen, auch wenn – schon allein aufgrund des Basiseffektes – mit zwischenzeitlich höheren Inflationsraten zu rechnen ist.“ >>



„Grundsätzlich positionieren wir uns prozyklisch, das heißt: Aktien haben wir aktuell neutral bis leicht übergewichtet.“

Harald Friedrich, Stellvertretender Vorstandsvorsitzender LLB Österreich

● Anleihen hoher Bonität

Stopp für Anleihen hoher Bonität, da sie entweder negative Renditen oder bei sehr langer Laufzeit hohes Zinsrisiko aufweisen. Zumal sie zuletzt den Diversifikationscharakter verloren haben.

● Andere Anleihenklassen

Andere Anleihetypen, vor allem High-Yields, inflations-gelinkte Bonds (wegen der langen Duration) und Wandelanleihen werden neutral bewertet.

● Aktien

Aktien stellen derzeit und vor allem unter der Annahme deutlich steigender Wachstumszahlen die attraktivste Assetklasse dar. Weiters: Im Anleihenbereich Emerging-Markets-Bonds, sowie zu Diversifikationszwecken alternative Strategien.



„Wir bevorzugen eine ausgewogene und diversifizierte Veranlagung und raten zu einer Berücksichtigung von Qualitätsunternehmen aus möglichst allen Branchen sowie Sektoren.“

Dieter Hengl, Vorstandsvorsitzender der Schoellerbank

● High-Yield-Bonds

Unternehmensanleihen schlechter Schuldner halten wir aktuell für eine gefährliche Anlageklasse, weil das Chancen-Risiko-profil für Anleger nicht stimmt. Auch der ertraglose Geldmarkt sollte weiterhin so weit wie möglich gemieden werden

● US-Aktien, Fremdwährungen

US-amerikanische Aktien sowie Fremdwährungen können zur Beimischung genutzt werden.

● Qualitätsaktien

Qualitätsaktien aus Europa und Asien sowie Unternehmensanleihen mit guten Bonitäten und inflationsgeschützte Staatsanleihen sind die Favoriten.



„Wir schätzen die Aktienbewertung als nicht mehr billig ein, sehen hier aber nach wie vor das größte Potenzial für die Anleger und bleiben daher bei Aktien übergewichtet.“

Christian Nemeth, CIO der Zürcher Kantonalbank Österreich

● Langlaufende Staatsanleihen

Die weiter leicht ansteigenden Renditen werden auch künftig die Kurse von sicheren Anlageformen belasten. Das Halten von Cashreserven wird mit negativen Zinsen bestraft werden.

● Gold

Die aufkommenden Inflationsängste unterstützen Gold. Andererseits steigen mit den anziehenden Renditen die Haltekosten für das gelbe Edelmetall, da Gold keine Zinsen oder Dividenden abwirft.

● Aktien

Aktien sind weiterhin strukturell unterstützt. Niedrige Zinsen, eine hohe Überschussliquidität sowie eine wieder anziehende Wirtschaft ergeben zusammen ein anhaltend günstiges Marktumfeld.

Auch Dieter Hengl, Vorstandsvorsitzender der Schoellerbank, sieht recht optimistisch in die Zukunft: „Die Kapitalmärkte konnten sich nach den Einbrüchen im vergangenen Jahr wieder sehr rasch erholen. Die Realwirtschaft benötigt für eine derartige Erholung nach Krisen erfahrungsgemäß deutlich länger. Da jedoch die Impfungen immer mehr voranschreiten, rechnen wir im Laufe der Sommermonate mit einem spürbaren Wirtschaftsaufschwung. Die Aktienmärkte haben diese Entwicklung mit unterschiedlichen Geschwindigkeiten schon vorweggenommen: Während verschiedene US-Börsen einen neuen Höchststand nach dem anderen erreichen, hinkt der Aufschwung in Europa noch etwas nach. Daher besteht diesseits des Atlantiks vergleichsweise hohes Aufholpotenzial, vor allem in jenen Sektoren, die bisher zurückgeblieben sind.“

Investmentchancen

Wie beurteilen die Experten nun die Situation der Aktienmärkte? Ist hier vielleicht bereits eine Überbewertung festzustellen?

Hengl: „Betrachtet man die aktuelle Bewertungssituation an den Börsen, so sind die wichtigen Aktienindizes tatsächlich sehr teuer geworden. Insbesondere Wachstumswerte aus dem Technologiesektor galten als Corona-Profiteure, die zu jedem Preis gekauft wurden. In den letzten Monaten haben die bisherigen Nachzügler aufgeholt und den Indizes zusätzlich einen Bewertungsschub verliehen. Mittlerweile muss man bei der Aktienausswahl daher besonders selektiv vorgehen, um das Portfolio nicht zu korrekturanfällig zu gestalten. In der Schoellerbank setzen wir deshalb mehr denn je auf günstige Qualitätsaktien mit langfristigen Wachstumsaussichten und investieren nicht in die Breite der Indizes.“ Nemeth von der Zürcher Kantonalbank äußert sich ähnlich: „Die Bewertung der Aktienmärkte gemessen an traditionellen Faktoren hat in den letzten zwölf Monaten zugelegt, viele Börsen sind demnach teuer geworden. Vergleicht man aber die Aktienmärkte relativ zu anderen Anlageklassen, wie beispielsweise Anleihen, und zieht auch die aktuelle Liquiditätssituation in Betracht,

ergibt sich ein deutlich positiveres Bild für die Aktienmärkte. Mit zunehmender wirtschaftlicher Erholung werden auch die Unternehmensgewinne stark ansteigen, was die Börsenkurse zusätzlich stützen sollte.“ Euram-Vorstand Huber meint: „Über die vergangenen Jahre haben Aktien außergewöhnlich hohe Renditen gebracht, weil Unternehmensgewinne kräftig zulegen und Aktienbewertungen gestiegen sind. Grundlos? Nein, denn einerseits sind Anleihen als Veranlagungsinstrument durch die Niedrigzinspolitik der Notenbanken als Anlagealternative ausgeschieden und andererseits sind enorme Mengen an Geld in Sachwerte, eben Aktien, geflossen. Leitet man das KGV für Aktien mittels der inversen Anleiherendite her, so ist für die Aktienbewertung noch einiges an Luft nach oben möglich. Eine Überbewertung angesichts zu erwartender Lockerungen sehen wir aktuell daher nicht.“ Holzer von Kathrein möchte ebenfalls Aktien nicht pauschal als überbewertet bezeichnen: „Betrachtet man die Ertragsersparnis, sind sie im Vergleich zu Anleihen sogar günstig. Aber man sollte durchaus genauer hinschauen, manche Segmente weisen erhöhte, vielleicht zu hohe Bewertungen auf. Wir haben schon im letzten Jahr darauf hingewiesen, dass eine Sektorrotation weg von Growth, hin zu Value einsetzen könnte. Diese ist mit dem Aufschwung der Wirtschaft tatsächlich eingetreten.“

Fair bewertet

LLB-Vorstand Friedrich meint abschließend: „Die rasche Erholung an den Aktienmärkten lässt die Bewertung auf KGV-Ebene für 2021 ‚fair‘ aussehen, die wieder steigenden Dividenden sind aber attraktiv im Vergleich zu anderen Anlagemöglichkeiten. Das jetzt schon ansprechende Gewinnwachstum für 2021 dürfte im Verlauf des Jahres eher noch besser werden. Wir rechnen damit, dass die erwarteten Gewinnerholungen in diesem sowie im nächsten Jahr zu einer Entspannung auf der Bewertungsseite führen sollten. Insbesondere erscheinen Pharmaunternehmen als sehr attraktiv bewertet.“ Fazit: Corona mahnt zur Vorsicht, die Anlagechancen sind aber intakt. <

Investment-Ampeln

Zur schnellen Orientierung hat das GELD-Magazin „Investment-Ampeln“ (Seiten 20 und 21) mit den Privatbanken-Profis erstellt. „Rot“ steht dabei für untergewichten bzw. nicht kaufen. „Gelb“ bedeutet eine neutrale Gewichtung und bei „Grün“ ergeben sich die besten Chancen. Daran teilgenommen haben: Kathrein, Liechtensteinische Landesbank (Österreich), Zürcher Kantonalbank (Österreich), Schoellerbank und Euram Bank. Erfreulich: Die Experten gehen von einer deutlichen wirtschaftlichen Erholung nach Überwindung der Corona-Krise aus. Jedenfalls eröffnen sich interessante Investmentchancen, wobei die Privatbanker Aktien als die attraktivste Asset-Klasse bezeichnen. Titel hoher Qualität stehen im Fokus.

Biotechnologie im Spannungsfeld des Impfstoff-Hypes

Biotechnologie ist durch die Entwicklung des Covid-19-Impfstoffs zu einem populären Thema geworden. Seine eigentliche Bedeutung liegt jedoch in der Behandlung onkologischer und seltener Erkrankungen.

Das Forschungsspektrum der Biotechnologie hat sich durch die Covid-19-Krise stark in Richtung Vaccine bewegt, geht jedoch weit über diesen Bereich hinaus. Kai Brüning, Senior Portfolio Manager Healthcare: „Durch die aktuellen Ereignisse sind viele andere Bereiche, in denen weiter geforscht und laufend neue Medikamente entwickelt werden, in den Hintergrund gerückt. Das gilt in erster Linie für die Onkologie, Gentherapie, seltene Erkrankungen und Infektionskrankheiten. In diese Themen investieren wir weitestgehend unverändert am stärksten. Kleinere Investments halten wir z.B. auch in den Bereichen Herz-Kreislauf, zentrales Nervensystem, Autoimmunerkrankungen sowie Haut- und Augenheilkunde.“ Das zentrale Thema des Biotech-Sektors ist es, innovative Behandlungsformen zu entwickeln, die es ermöglichen, Krankheitsformen oder -verläufe unter Kontrolle zu bringen. Durch Biotech-Präparate soll es bald möglich werden, bestimmte Krebsarten so gut kontrollieren zu können, dass sie als „chronische Erkrankungen“ eingestuft werden können, mit denen man gut leben kann.

Aktives Management ist top

Analysten und Manager, die sich im Biotech-Sektor profilieren, müssen neben wirtschaftlichen auch über medizinische Kenntnisse verfügen. Denn es ist nicht nur notwendig, das wirtschaftliche Standing eines Unternehmens, sondern auch die medizinische Innovationskraft bewerten zu können. „In erster Linie prüfen wir den Innovationsgrad des Produkts und ob es ‚first in class‘ oder ‚best in class‘ ist.“ Es stellt sich also die Frage, ob das Unternehmen ein „First mover“ oder „one among many“ ist. Ein weiterer relevanter Punkt betrifft den Entwicklungsstand des Präparates und ob schon erste klinische Erfolge nachweisbar sind: „Das bedeutet, dass wir uns nur an bereits entwickelten Unternehmen beteiligen, nie an solchen in der Early-Stage-Phase. Dann werden die Qualität des Managements und der Fi-



Kai Brüning, Direktor und Senior Portfolio Manager, Apo Asset Management GmbH

nanzierungsstand des Unternehmens geprüft.“ Den „krönenden“ Abschluss bildet die klassische Unternehmensbewertung.

Klein aber fein

„Unser Augenmerk in diesem Bereich liegt dabei primär auf kleineren Biotech-Unternehmen, die auf ein bis zwei Projekte fokussiert sind. Meist handelt es sich dabei um ausgelagerte Innovationsbetriebe von Pharma-Riesen. Sobald diese kleineren oder mittelgroßen Unternehmen dann erste Erfolge aufweisen können, werden sie zu potenziellen Übernahme-Kandidaten. Zum Zeitpunkt der Übernahme sind wir bereits meist schon investiert und das führt in weiterer Folge zu einem schönen Ertragsplus bei der Fondsperformance,“ so Brüning.

Neue Therapiemöglichkeiten

Im Zuge der aktuellen Pandemie und der damit verbundenen Notwendigkeit, effektive Impfstoffe zu entwickeln, haben sich neue Therapiemöglichkeiten etwa im Bereich der Immunonkologie ergeben. Dabei werden neue Therapeutika, die auf der RNA-Technologie basieren, zum Einsatz kommen. Sie greifen die Krebszellen direkt an und verändern die Tumorgewebe-Umgebung, um das Immunsystem auf den Tumor auszurichten. Damit stehen nicht nur Antikörper oder andere chemische Wirkstoffe zur Verfügung, sondern ganz neuere Therapiemöglichkeiten. Das führt zu neuen Perspektiven im Rahmen von Krebstherapien. Ein weiterer Aspekt ist laut Brüning die Digitalisierung. Sie stellt aktuell den zweiten große Wachstumsboost im Gesundheitssektor dar. Durch sie wird es leichter möglich sein, Patienten-Datenpools zusammen zu stellen und die erzielten Daten effektiver auswerten zu können. Dadurch werden Entwicklungsphasen verkürzt und die Therapeutika stehen den Patienten schneller zur Verfügung.

www.apoasset.at

100 Tage Brexit: **Schwerer Schaden**

40 Milliarden minus. Schon innerhalb der ersten 100 Tage hat der Brexit die britische Wirtschaft tiefgreifend verändert. Und diese negative Entwicklung ist längst nicht abgeschlossen, so Tobias Burggraf, Portfolio Manager bei Ethenea: „Laut Berechnungen der Europäischen Kommission wird der Schaden für die britische Wirtschaft bis Ende 2022 auf mehr als 40 Milliarden Pfund beziffert.“ Das entspricht bei einem BIP von rund 2,85 Billionen etwa 2,25 Prozent. Zum Vergleich: Für die EU-Staaten ist ein durchschnittlicher Verlust von rund 0,5 Prozent zu erwarten. Insbesondere die durch den Brexit entstandenen erschwerten Handelsbedingungen belasten die Wirtschaft. Zwar einigten sich Großbritannien und die EU auf ein Freihandelsabkommen, der bürokratische Aufwand hat sich aber signifikant erhöht. Hinzu kommen Gesundheits- und Sicherheitskontrollen.



Institutionelle Investoren: **Neuer BTG-Fonds**



Götz Gleichmann, Managing Director des BTG Fund

Kooperation. Ab sofort steht institutionellen Investoren in Deutschland und Österreich der BTG Bridge to Growth Fund zur Zeichnung offen, der in Senior Loans stark wachsender Unternehmen in Europa veranlagt. Das Produkt entspringt einer Kooperation von Dr. Hengster, Loesch & Kollegen (HLK) mit dem Private Capital-Spezialisten Redstone im stark wachsenden europäischen Venture Capital-Markt. Der Fonds investiert nach einem Top-Down-Ansatz ausschließlich in Wachstums-Unternehmen, die bereits über ein erprobtes Geschäftsmodell mit Mindestumsatz, Kunden und positivem Cash-Flow verfügen. „Der europäische Markt für Senior Debt ist verglichen mit den USA zwar nach wie vor relativ klein, hat in den vergangenen Jahren aber deutlich an Größe und Reife gewonnen“, so Götz Gleichmann, Managing Director des BTG Fund.

Anleihen: **In der Zwickmühle**



Peter De Coensel, CIO Fixed Income bei DPAM

„Ungeordneter Ausverkauf“. Bonds-Investoren befinden sich definitiv in einem Dilemma, darauf verweist Peter De Coensel von DPAM. Warum? Übermäßige Reflationsbemühungen könnten die Inflation nach oben treiben und zu einem ungeordneten Ausverkauf bei den langfristigen Renditen führen. Das würde Anleiheportfolios mit durchschnittlichen Durations-Exposures noch mehr belasten. Die meisten Portfolios von Staatsanleihen der Industrieländer weisen ein Durationsprofil zwischen 7,5 und 9 Jahren auf, sowie Portfolios von Unternehmensanleihen mit Investment Grade zwischen 4,5 und 6 Jahren. Manager von Staatsanleiheportfolios der Schwellenländer sehen sich potenziellen Sorgen über steigende Kreditrisiken gegenüber, wenn die US-Renditen weiter anziehen. Managern von Hochzinsanleihen droht ein ähnliches Schicksal, sie könnten jedoch aufgrund der positiven Wachstumsdynamik länger standhalten. Die vernünftige Antwort auf die aufkommende Durationsfrage lautet dem Experten zufolge: „Nehmen Sie eine neutrale Durationshaltung ein.“

VEREINIGTE STAATEN Nachhaltigkeit auf Vormarsch

Bidens Weg. Die neue US-Regierung könnte nachhaltiges Investieren grundlegend verändern: „Von großer Bedeutung ist, dass die Bekämpfung des Klimawandels in den Machtkorridoren Washingtons wieder ernsthaft diskutiert wird. Das allein stellt eine fundamentale Veränderung mit möglicherweise weitreichenden Auswirkungen weit über die Grenzen der USA dar“, so Petra Pflaum, Nachhaltigkeits-Expertin bei DWS. Der Kern der Botschaft aus dem Weißen Haus lautet: Die US-Regierung ist offenbar zu massiven staatlichen Eingriffen bereit, wie sie in den letzten Jahrzehnten schwer vorstellbar gewesen wären. Zum ersten Mal seit langem werden außerdem die neuesten wissenschaftlichen Erkenntnisse zum Klimawandel in politische Entscheidungsprozesse zumindest einfließen. Von den Wachstumsimpulsen durch US-Konjunkturpakete dürften ebenfalls viele Schwellenländer profitieren, da sie von Exportwachstum und steigenden Rohstoffpreisen profitieren.

Rendite in High-Beta-Märkten finden

Die Corona-Krise hat auch die Schwellenländer nicht verschont, doch wird für 2021 starkes Wachstum erwartet, wovon die Emerging Market Bonds profitieren könnten, wie Edmond de Rothschild AM analysiert hat.

Angesichts der Fortschritte bei der Impfstoffentwicklung und der expansiven Geldpolitik erwartet der Internationale Währungsfonds ein BIP-Wachstum für die Schwellenländer von insgesamt sechs Prozent und für China von 8,2 Prozent in diesem Jahr. Aufgrund attraktiver Fundamentaldaten werden sich vermutlich viele Investoren in diesem Jahr Schwellenländeranleihen zuwenden.

Eine Erholung bei der Rohstoffnachfrage aus China, den USA und Europa dürfte rohstoffexportierenden Schwellenländern zugutekommen. Zyklische Sektoren sollten überdurchschnittlich abschneiden, besonders Bergbau, Metalle, Energie, Transport und Infrastruktur. Letzterer Sektor dürfte sich besonders in Afrika sehr gut entwickeln. Ebenso sind die Preise der meisten Basismetalle wie Eisenerz, Kupfer und Nickel auf deutlich höherem Niveau als Ende 2019. Wenn sich die Nachfrage erholt, werden sich auf diesem Niveau stabilisieren.

Gute Chancen bei High-Yield-Emissionen

Niedrige Zinsen und die wachsende Zahl von Anleihen mit negativen Renditen dürften das Interesse an Schwellenländeranleihen zusätzlich erhöhen. Die Spreads von Emerging-Market-High-Yield-Staatsanleihen sind so hoch wie nie und liegen gegenüber Investmentgrade-Anleihen sogar etwa 100 Basispunkte über dem Vorkrisenniveau. Staatliche Emittenten und Unternehmen, die die Krise überstehen, wie nationale Flughafenbetreiber, dürften zu den großen Gewinnern zählen. Hinzu kommt, dass die Fundamentaldaten von Unternehmen in den Schwellenländern deutlich besser sind als die in den Industrieländern. Zudem sind die Spreads von High-Yield-Unternehmensanleihen weiter attraktiv. Gegenüber Investmentgrade-Emissionen betragen sie knapp 300 Basispunkte und sind höher als vor Corona. Ebenso erfreulich ist die recht niedrige Ausfallsquote. Laut JP Morgan lag sie 2020 bei 2,7 Prozent¹, während am US-High-Yield-Markt 6,8 Prozent der Unternehmen Zahlungsausfälle produzierten. Nach



Stéphane Mayor,
Senior Portfolio Manager
Emerging Markets



Romain Bordenave,
Senior Portfolio Manager
Emerging Markets

den Prognosen für 2021 dürfte sich dieser Trend fortsetzen. Für das US-High-Yield-Segment rechnet man mit 3,5 Prozent und für Unternehmensanleihen aus Schwellenländern mit 2,2 Prozent Zahlungsausfällen. Angesichts dessen dürften sich High-Yield-Emissionen besser entwickeln als Investmentgrade-Papiere.

Märkte mit hohem Beta haben viel Aufholpotenzial

Aus unserer Sicht haben Länder mit hohem Beta viel Aufholpotenzial, vor allem Argentinien, Ukraine und die Türkei, die wir noch immer für unterbewertet halten. Die Türkei ist nur wenig verschuldet und verzeichnet ein recht stabiles Wachstum. Der neue Zentralbankchef Naci Ağbal gewinnt wieder das Vertrauen der Anleger in die Geldpolitik des Landes zurück: Er verspricht den Wiederaufbau von Währungsreserven und die Abkehr von den jahrelangen Währungsinterventionen. Seine Vorhaben sind nicht unbemerkt geblieben, und die Mittelzuflüsse in die Türkei sind bereits wieder gestiegen. Diese guten Nachrichten für die Emerging Markets könnten das ganze Jahr anhalten. Wichtige Sektoren wie Energie und Bergbau und Metalle dürften von jeglicher Konjunkturerholung profitieren. Bei Staatsanleihen aus den Schwellenländern dürften Länder mit hohem Beta wieder aufholen, wenn die politischen Risiken nachlassen.

www.edram.de

Disclaimer: Rechtliche Hinweise: März 2021. Dieses Dokument wurde von Edmond de Rothschild Asset Management (France) erstellt. Dieses Dokument ist unverbindlich. Dieses Dokument dient lediglich zu Informationszwecken. Jedwede Vervielfältigung, Verbreitung oder öffentliche Wiedergabe ist ohne vorherige Genehmigung durch die Edmond de Rothschild Group streng verboten. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dürfen nicht als Angebot, Anreiz oder Aufforderung zum Handel verstanden werden. Dies gilt für jede Person in jedem Land, in dem dies verboten ist oder in dem die ausführende Person hierzu nicht dazu qualifiziert ist. Dieses Dokument ist weder als Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung noch als Empfehlung zum Kaufen, Verkaufen oder Halten irgendeiner Anlage gedacht und darf auch nicht als solche ausgelegt werden. EdRAM kann in keiner Weise haftbar gemacht werden für Anlageentscheidungen, die auf Grundlage dieses Dokumentes getroffen werden. Es ist möglich, dass die hier beschriebenen Fonds in Ihrem Land nicht registriert und/oder autorisiert sind. Wenn Sie Zweifel haben, ob einer der hier erwähnten Fonds für Ihre persönliche Situation geeignet ist, sollten Sie Rat von Ihrem professionellen Berater einholen. Die Zahlen, Kommentare, in die Zukunft gerichteten Aussagen und Elemente in diesem Dokument spiegeln die Meinung von EdRAM zu Marktentwicklungen wider, die auf aktuelle verfügbaren Wirtschaftsdaten und Informationen beruhen. Es ist möglich, dass diese veraltet sind, wenn Anleger dieses Dokument lesen. Außerdem übernimmt EdRAM keinerlei Haftung für die Qualität oder Genauigkeit der Informationen/Wirtschaftsdaten, welche von Dritten stammen. Jede Anlage ist mit bestimmten Risiken behaftet. Wir empfehlen Investoren, stets zu überprüfen, ob eine bestimmte Anlage für Ihre persönlichen Bedürfnisse angemessen und/oder geeignet ist. Wenn nötig, sollten sie dazu auch kompetente, unabhängige Beratung einholen. Außerdem müssen Anleger das Key Investor Information Document (KIID) und/oder jede andere Rechtsdokumentation lesen, die durch lokale Vorschriften vorgeschrieben sind. Diese sind vor einer Zeichnung abrufbar unter <http://funds.edram.com> oder werden Ihnen auf Anfrage kostenlos zur Verfügung gestellt. In den Performance-Daten sind keine Provisionen und Kosten enthalten, bei der Zeichnung und Rückgabe von Anteilen anfallen. „Edmond de Rothschild Asset Management“ oder „EdRAM“ bezeichnet die Asset-Management-Sparte der Edmond de Rothschild Group. GLOBALER VERTRIEB: Edmond de Rothschild Asset Management (France), 47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08. Société Anonyme unter Leitung eines Vorstands mit Aufsichtsrats mit einem Kapital von 11.033.769 Euro mit der AMF-Registrierungsnummer GP 0400015 – 332.452.536 R.C.S. Paris. VERWALTUNGSGESELLSCHAFT: Edmond de Rothschild Asset Management (Luxembourg) 4, rue Robert Stumper, L-2557 Luxembourg. | SUB INVESTMENT MANAGER: Edmond de Rothschild (Suisse) 18 rue de Bessie, CH-1204 Genf. LOKALER VERTRIEB: Edmond de Rothschild Asset Management S.A. (France), Niederlassung Deutschland, mainBuilding, Tautanusanlage 16, 60325 Frankfurt, +49 69 244 330 200, kundenservice@edr.com

¹ JP Morgan Global Credit Research, Stand: 6. Januar 2021. Zahlungsausfälle von Unternehmensanleihen bezogen auf den CEMBI-Index.

Asien ist auch bei Anleihen eine Macht

Seit rund 20 Jahren hat Asien stark an Bedeutung gewonnen. Dies gilt nicht nur für den Aktienmarkt, sondern auch für asiatische Anleihen. Die Kreditqualität steigt, die Ausfallraten sinken. Wir stellen attraktive Investments vor.

WOLFGANG REGNER



Asiens Aufstieg ist vor allem dem starken Wirtschaftswachstum zu verdanken, das jenes in früher dominierenden Regionen wie Lateinamerika deutlich übertroffen hat, aber auch der damit einhergehenden steigenden Kreditqualität und positiven Entwicklungen bei den Leistungsbilanzen. Das hat dazu geführt, dass viele Länder des asiatischen Kontinents bei der Bonität aufgerückt sind und Investment Grade, also Top-Bonitäten, erreicht haben. Dazu kommt eine nachhaltig erfolgreiche Zentralbankpolitik, die sich hohes Vertrauen bei den Investoren erarbeitet hat. Zu beden-

ken gibt es dennoch einiges: Investoren können zwischen Hartwährungsanleihen, zu meist in US-Dollar denominated, und Anleihen in lokaler Währung wählen. James Veneau, Portfoliomanager des AXA WF Asian Short Duration Bonds, meint hierzu: „Für Hartwährungsinvestoren sind die größten Risiken sich ausweitende Kreditspreads (Zinsaufschläge) und Volatilität bei den Zinsraten – z.B. fallende Anleihekurse und steigende Renditen. Lokalwährungsinvestoren legen sich dazu noch Währungsrisiken ins Portfolio. Den vollen Zinsvorteil lukrieren Investoren daher nur bei stabilen Währungen. Es macht keinen Sinn, das Währungsrisiko herauszuhedgen, da die Absicherungskosten den Zinsvorteil auffressen.“ In Zeiten wie diesen, wenn eine globale, starke Konjunkturerholung eingepreist wird, normalisieren sich die Renditen, das heißt, sie steigen. Dieser Effekt hat auch bei asiatischen Anleihen in Lokalwährung zu einer im bisherigen Jahresverlauf negativen währungsadjustierten – also gegenüber dem US-Dollar fallende Währungen einberechneten – Performance geführt. Der Onshore-Markt (Binnenmarkt) Chinas war bisher die einzige Ausnahme in diesem Jahr, und hat den Investoren positive Renditen auch nach Währungseffekten beschert.

Liquidität & Volatilität

Wenn man in EM-Anleihen investiert, so hat man vor allem die Liquidität im Dollar-Währungsbereich zu beachten, die sich auf die Finanzierungsbedingungen für die Schwellenländer auswirkt. Hohe Währungsschwankungen verteuern üblicherweise diese Be-

dingungen, stabile Verhältnisse senken die Finanzierungskosten. Diese Entwicklungen führen auch zu Ab- oder Zuflüssen in den jeweiligen Markt.

Auch chinesische Anleihen sind nicht ohne Risiken abseits der Zins- und Währungsrisiken. Einige große Staatskonzerne sind im ersten Quartal Kupon- und Rückzahlungen schuldig geblieben, es gab also vereinzelt auch hier Kreditausfälle. „Was für asiatische Anleihen spricht, ist die Rolle des Kontinents als globaler Konjunkturmotor und die höhere Zinsbasis, die auch so manch andere EM übertrifft. Angeführt von China werden asiatische Anleihen in internationalen Bondindizes immer stärker gewichtet, was zu strukturellen Zuflüssen in die lokalen Bondmärkte führt. Dieser Trend kann (Währungs-)Turbulenzen entgegenwirken“, erläutert AXA-Experte Veneau.

Omotunde Lawal, mitverantwortlich für den Barings EM Debt Short Duration Fund, erklärt ihre Einschätzung so: „Traditionell gingen die größten Risiken für Investoren in EM-Bonds immer von steigenden Zinsen aus, zuletzt in der Phase 2013 bis 2016. Aktuell ist die Situation eine deutlich andere, denn viele Schwellenländer, vor allem in Asien, haben ein Sicherheitspolster aus Devisenreserven aufgebaut und sind unabhängig von Finanzierungen im Ausland geworden. Diesmal könnten sich global steigende Zinsen und Renditen sogar positiv auswirken, denn sie signalisieren eine starke Kon-



„Fast der gesamte chinesische Onshore Renminbi-Bondmarkt ist in Händen lokaler chinesischer Investoren.“

Ze Yi Ang, Fondsmanager des Allianz Renminbi Fixed Income

junkturerholung. Vor allem der Corporate-Sektor (Unternehmensanleihen) sollte davon profitieren, denn er hat in vielen Staaten seine Bilanzen in Ordnung gebracht. Für Asien-Investments sprechen auch die generell hohen Sparquoten, die in die lokalen Anleihen des jeweiligen Staates investiert werden.“ Das hat die Abhängigkeit von ausländischen Portfoliozuflüssen, die in Krisenzeiten wieder abfließen, erheblich reduziert. Die Asset-Klasse EM Corporates (Unternehmensanleihen) hat von 2015 bis 2020 eine Sharpe Ratio von 1,1 im Gegensatz zu US-Pendants mit nur 0,7 geliefert, also 57 Prozent mehr an risikoadjustierter Rendite generiert. Auch Ausfallraten bei EM-Unternehmensanleihen liegen tiefer als in den USA: 2020 bei 3,5 Prozent im Gegensatz zu 6,8 Prozent bei US-High Yield (HY, Hochzins)-Emittenten.

Gute Performance

Neeraj Seth, Portfolio Manager des BGF Asian Tiger Bond Fund, erklärt seine aktuelle

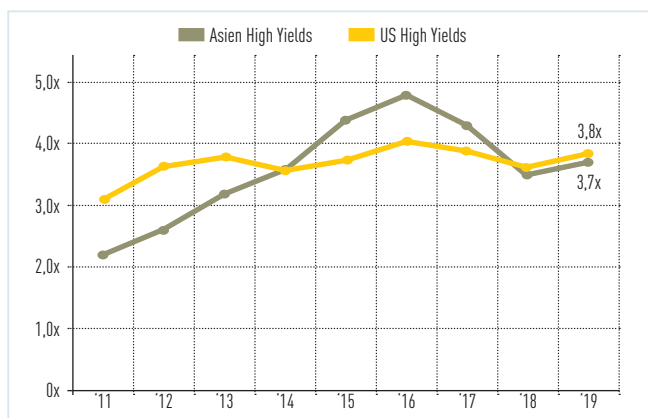


„Asiatische Bondmärkte werden von der Wirtschaftserholung nach Corona trotz des Zinsdrucks profitieren.“

Omotunde Lawal, Co-Manager des Barings EM Debt Short Duration

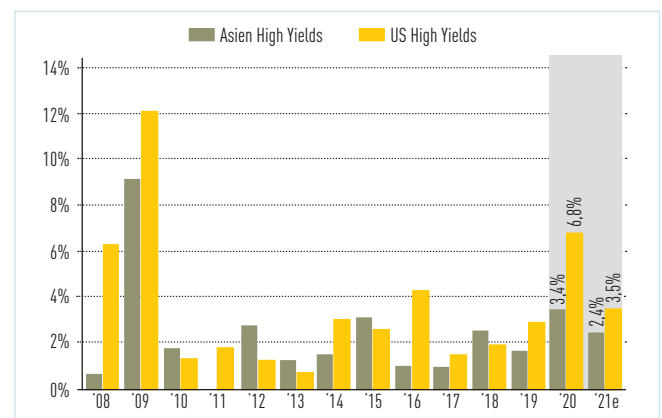
Sicht der Dinge: „2020 haben asiatische Lokalwährungsanleihen gut performt, da die Politik der US-Notenbank sehr expansiv war und auf eine Schwächung des Dollars abzielte. Sollte es in den USA eine starke Konjunkturerholung geben, könnte dies jedoch den Dollar stärken und zu Kursverlusten bei lokalen Währungen auch in Asien führen. Asien-Anleihen sind an die US-Renditen für Staatsbonds gekoppelt und damit nicht unangreifbar. Doch Ausfallraten von zwei Prozent weisen auf ein moderates Risiko hin. Der Spread-Vorsprung des IG-(Investment Grade)-Corporate-Segments in Asien liegt bei 36 Prozent gegenüber dem US IG-Bereich, bei HY-Anleihen sogar bei 106 Prozent (im Vergleich mit US HY). Unternehmensanleihen sind in einem Szenario mit steigenden Zinsen resistenter als Staatsbonds, da sie höher rentierlich sind und eine geringere Duration aufweisen. Jasper Sago, Senior Client Portfolio Manager bei Goldman Sachs, ist vom Renditevorsprung der Asien-Bonds angetan. „Längerfristig >>

Asien: Nettoverschuldung unter dem US-Niveau



Die Netto-Verschuldungen reduzierten sich wieder nach dem Hoch in 2016.

Die Ausfallrate ist in Asien deutlich gesunken



Heuer dürften die Ausfallraten in Asien wieder unter jenen in den USA liegen.

sind Investoren in Lokalwährungsbonds belohnt worden. Für attraktiv halten wir das Segment Asia IG (Investment Grade) und Asia HY (Hochzins) Corporate Bonds. Diese bieten geringere Duration und höhere Renditen gegenüber dem globalen HY-Sektor“, weiß Sago. Der Fondsmanager des Allianz Renminbi Fixed Income, Ze Yi Ang, ist von der Stärke Chinas überzeugt. „Historisch weisen Lokalwährungsbonds hohe Volatilitäten auf. Viele Schwellenländer sind auf Auslandskapital zur Finanzierung der Staatsausgaben angewiesen. Genau das ist in China nicht der Fall! Denn das Reich der Mitte weist deutlich positive Zahlungs- und Leistungsbilanzen auf.

Schwächerer Dollar

Paul Greer, Fondsmanager des Fidelity China RMB Bond Fund, sagt über seinen Lieblingsemittenten: „Chinas Anleihen bieten höhere Renditen bei niedrigerer Duration (Zinsänderungsrisiko) im Vergleich zur globalen Vergleichsgruppe, vor allem im Investment Grade-Segment. Auch die Volatilität, ein wichtiges Risikomaß, ist niedriger, gleichfalls die Korrelation zu globalen Anleihen. Das bringt Vorteile bei der Diversifikation.“ Ein Investment in EM-Hartwährungsanleihen wird im Fachjargon als „Erbssünde“ bezeichnet, da ein Schwellenland, das solche Anleihen emittiert, die Anleihewährung – meist den US-Dollar – nicht selbst drucken

kann. Bei stabilem Dollar und einer Seitwärtsentwicklung der US-Zinsen sind Hartwährungsbonds die bessere Alternative (sattete Kupons bei sinkenden Spreads), bei fallendem Dollar outperformen Lokalwährungsanleihen, da noch Währungsgewinne dazukommen. Gibt es jedoch eine Dollarhausse, können auch Hartwährungsbonds unter Druck geraten, da das Ausfallrisiko steigt. Desmond Soon, Fondsmanager des Legg Mason WA Asian Opportunities Fund von Western Asset (einer Tochter von Franklin Templeton) dazu: „Wir erwarten einen schwächeren Dollar, auch wegen der gewaltigen Staatsausgaben in den USA. EM Bonds dürften daher in Lokalwährung outperformen.“ <

Michael Ganske, Investmentspezialist für Anleihen bei T. Rowe Price · INTERVIEW



„In den letzten 20 Jahren hat Asien Lateinamerika als führenden Emittenten abgelöst.“

Welche Rolle spielt China an den Bondmärkten?

China ist zur zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt aufgestiegen und könnte die USA bereits 2028 überholen. Die Kapitalisierung der asiatischen Anleihemärkte hat unter der Führung Chinas massiv zugenommen, heute macht Asien 70 Prozent des Marktes für Lokalmarktanleihen aus, bei Unternehmensanleihen sind es 50 Prozent und davon entfallen wiederum 50 Prozent auf den Emittenten China. Bei US-Dollar Staatsanleihen hat China einen Anteil von acht Prozent des Marktes, bei Lokalwährungsanleihen bereits 32 Prozent.

Wie sehen Sie die Währung Renminbi?

Diese hat an Bedeutung gewonnen, vor allem seit sie vom Internationalen Währungsfonds offiziell als Reservewährung anerkannt und in den Währungskorb der SDRs (Sonderziehungsrechte) inkludiert wurde. Da die Währungsstabilität ein wichtiges Kriterium ist, wie eine niedrige Volatilität, werden Chinas Staatsanleihen zunehmend von westlichen Anlegern entdeckt. Bei Hartwährungsanleihen, z.B. in Dollar, besteht die Gefahr, dass die Lokalwährung unter Abwertungsdruck gerät, was den Schuldendienst für den jeweiligen staatlichen Emittenten steigen lässt: solange, bis er eine Schuldenrestrukturierung oder sogar einen Kapitalschnitt bis zum Totalausfall durchführt. Dieses Risiko wird von Investoren in chinesische Staatsanleihen nicht mehr so hoch eingeschätzt wie bei Emittenten etwa aus Lateinamerika.

Die Verschuldung ist aber auch in China gestiegen ...

Ja, aber diese ist vorwiegend eine Inlandsverschuldung in der eigenen Währung und am eigenen Kapitalmarkt. Damit ist es weniger wahrscheinlich, dass die Währung im Außenverhältnis unter Abwertungsdruck gerät. So kann sich etwa auch Japan seine optisch extrem hohe Verschuldung leisten, da diese vor allem in der eigenen Währung Yen denominated ist. Kurzum, Chinas Staatsanleihemarkt ist bald so bedeutend wie jener in den USA.

Wie sieht Ihr Ausblick aus?

In unserem globalen Investmentansatz haben wir im Bereich EM-Anleihen einen Fokus auf Asien, mit China als der wichtigsten Treibkraft. Die chinesische Regierung betreibt eine marktwirtschaftlich ausgerichtete Wirtschaftspolitik, die sich als sehr effektiv erwiesen hat. Dank der recht raschen Eindämmung der Corona-Pandemie musste das Land keine Gelddruckmaschine anwerfen. Zwar gab es ebenfalls ein Fiskalpaket zur Förderung der Inlandskonjunktur, doch dieses passt gut zu der Strategie der Staatsführung, das Konjunkturmodell vom Export als Treiber des Wachstums auf die Binnenwirtschaft zu verlagern. Diese großangelegte Transformation wurde bisher gut gemanagt. Auch verfügt China über die bessere Investmentstory als etwa der zweite asiatische Riese Indien, dessen Währung deutlich schwankungsanfälliger ist.

Mit nachhaltigen ETFs die wirtschaftlichen Chancen der Schwellenländer nutzen

In nachhaltige Titel interessierte Anleger werden auch bei börsengehandelten Indexfonds fündig. So etwa beim JP Morgan EMBI Composite Index, in dem klassische ESG-Kriterien berücksichtigt werden.

Ein deutsch-amerikanisches Forscherteam hat die historischen Renditen von Staatsanleihen aus Schwellenländern untersucht, die in Hartwährungen begeben und an den Börsen in London und New York gehandelt wurden. Insgesamt wurden in der Studie 220.000 Monatspreise von Emerging Market Bonds aus 91 Ländern im 200-jährigen Zeitraum von 1815 bis ins Jahr 2016 analysiert. Reale ex-post-Renditen lagen in diesem Zeitraum im Schnitt bei sieben Prozent pro Jahr; im Vergleich zu amerikanischen und britischen Staatsanleihen bedeutet das einen Mehrertrag in Höhe von rund vier Prozent¹.



Claus Hecher, Head of Business Development ETF & Index Solutions für Deutschland, Österreich und die Schweiz

Index-Berechnung

Für seinen traditionellen EMBI Index berechnet JP Morgan täglich den Indexwert für 170 Länder und mehr als 780 Emittenten. Für die Transformation des traditionellen Indexes in die nachhaltige Variante nutzt das Unternehmen die Daten der beiden Analysehäuser RepRisk und Sustainalytics. Deren ESG-Daten, die gleich gewichtet werden, beinhalten für die Titel im traditionellen Index zum einen event-getriebene Signale, zum anderen langfristige Nachhaltigkeitswerte, die durch ein strenges fundamentales Research gewonnen werden. Im ersten Schritt werden die ESG-Werte der einzelnen Emittenten in eine Skala von 0 bis 100 übertragen, wobei 100 der beste Wert ist. In den endgültigen ESG-Wert fließt zusätzlich der rollierende 3-Monatsdurchschnitt der Daten ein, um Ausreißer zu vermeiden. Auf der Grundlage des ESG-Wertes teilt JP Morgan im zweiten Schritt alle Emittenten in fünf Gruppen

ein, die als Multiplikatoren für die ESG-Integration des Indexes dienen. Je besser der ESG-Wert, desto höher ist die Gewichtung im Vergleich zur Gewichtung im traditionellen Index. So werden Emittenten aus Gruppe 1 im nachhaltigen Index mit 100 Prozent ihres ursprünglichen Indexgewichts berücksichtigt, Emittenten aus Gruppe 2 mit 80 Prozent und so weiter. Emittenten aus Gruppe 5 werden komplett ausgeschlossen und können zwölf Monate lang nicht mehr in den ESG-Index zurück.

Green Bonds im Vormarsch

„Green Bonds“, wie sie die Climate Bonds Initiative (CBI) definiert, werden übergewichtet, um nachhaltige Finanzierungen für Lösungen beim Klimawandel zu fördern. So wird etwa ein „Green Bond“ von einem Emittenten in Gruppe 3 in die Gruppe 2 hochgestuft und damit höher gewichtet; eine normale Anleihe desselben Emittenten bleibt dagegen in Gruppe 3. Im dritten und letzten Schritt der Transformation kommen schließlich ethische Faktoren zum Tragen. Bei der ESG-Integration werden die ursprünglich 861 Titel im traditionellen Index auf 678 Titel von 126 verschiedenen Emittenten aus 67 Ländern reduziert. Darauf basiert der ETF von BNP Paribas Easy, der seit 23. Februar 2021 auf XETRA handelbar ist und eine jährliche Gesamtkostenquote von 0,25 Prozent aufweist. Das durchschnittliche S&P-Bonitätsrating von Staatsanleihen und Anleihen staatlicher Institutionen hat ein BBB-Rating mit einem durchschnittlichen Coupon von 4,86 Prozent p.a. Zeitgleich betrug die Verfallrendite (yield to maturity) 3,8 Prozent, die Duration lag bei 8,43 Jahren. Alles in allem zeigt sich beim Performancevergleich zwischen der traditionellen und der ESG-konformen Indexvariante, dass Nachhaltigkeit die Wertentwicklung nicht negativ beeinflusst².

www.easy.bnpparibas.de

¹) Meyer J., Reinhart C., Trebesch C.: „Sovereign bonds since Waterloo“, 2019
²) Quelle: JP Morgan und BNP Paribas Asset Management, Stichtag: 31.12.2020

NACHHALTIGER UND TRADITIONELLER EMERGING-MARKET-BOND-INDEX IM VERGLEICH

NETTOPERFORMANCE IN US-DOLLAR	2020	2019	2018	2017	2016	2015
J.P. Morgan ESG EMBI Global Diversified Composite Index	5,78%	15,94%	-3,80%	10,74%	8,81%	1,07%
J.P. Morgan EMBI Global Diversified Composite Index	5,26%	15,04%	-4,26%	10,26%	10,15%	1,18%
Differenz	0,52%	0,90%	0,46%	0,48%	-1,34%	-0,11%

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

Der Patrimoine trotz der Krise

Der Flaggschifffonds von Carmignac erwies sich gerade in der Covid-Krise als verlässliches, renditestarkes Anlageinstrument, das dank seiner flexiblen Anlagepolitik die Assets nicht nur bewahrte sondern vermehrte.

Der Carmignac Patrimoine gehört zu jenen Finanzprodukten, die beinahe synonym für das Unternehmen stehen, von dem sie stammen. Man könnte ihn als Allwetter-Fonds bezeichnen, der sich speziell für den langfristigen Vermögensaufbau qualifiziert. Das wirtschaftlich schwierige Jahr 2020 schloss er mit einer Gesamtrendite von 12,4 Prozent ab. Ein Wert, der verglichen mit seinem Referenzindikator⁽¹⁾, der im gleichen Zeitraum bei 5,18 Prozent lag, mehr als attraktiv ist.

Diversifiziertes Portfolio in schwierigem Umfeld

Der Patrimoine investiert in Aktien, Anleihen und internationale Währungen. Jede Anlageklasse ist bewusst weit gefasst, damit der Fonds sein breit gefächertes Mandat erfüllen kann. Dieser Investmentstil ermöglicht es dem Managementteam, flexibel auf Marktbewegungen zu reagieren. So kann die Aktienquote von null bis fünfzig Prozent gesteuert und bei Anleihen die modifizierte Duration zwischen minus vier und plus zehn liegen. Das Währungsexposure ermöglicht es dem Fonds, turbulente Phasen zu überstehen und so sein Risikoprofil anzupassen. Das aktive Risk-Management erlaubt es, Rückgänge abzufedern und gleichzeitig unterschätzte Performancetreiber aktiv zu nutzen.

Die Anlageparameter haben sich weltweit in den letzten Jahren signifikant verändert, die deutschen Zinsen etwa sind negativ, fünf IT-Titel aus den USA stellen 20 Prozent des S&P 500 und Chinas technologische Vormachtstellung scheint etabliert zu sein. In den USA begünstigt der Wahlsieg der Demokraten die Entwicklung einer eher keynesianischen Wirtschaftspolitik. Die Europäische Zentralbank verlängerte ihre Wertpapierkäufe im letzten Dezember um weitere 15 Monate. Damit ist für ein vorteilhaftes Finanzumfeld mit stabilen Renditen gesorgt. An den Aktienmärkten hält die Erholung weiterhin an. Waren es zunächst Growth-Aktien gewesen, die von der Erholung profitierten, so zogen speziell zu Jahresende Value-Aktien wieder stark an und das sowohl in Industrie- als auch in Schwellenländern.



Rose Ouahba,
Fund Manager,
Head of Fixed Income



David Older,
Fund Manager,
Head of Equities

Portfolio-Allokation

Bei den Aktien war stand China im Fokus, was eine goldrichtige Entscheidung war. Bei den Branchen wurden die Positionen in den Bereichen Technologie, Gesundheit und Konsum stark ausgebaut, wodurch beträchtliches Alpha erzielt werden konnte. Im Technologiesektor stand der Bereich Elektromobilität und Batterieproduktion im Vordergrund. Ab dem zweiten Quartal 2020 wurde wieder in die Branchen, Reise, Tourismus und Flugzeuge investiert. Bei den festverzinslichen Anlagen profitierte der Fonds von der Erholung der Substanzwerte im zyklischen Kreditsegment. Im Währungs-Segment liegt das Augenmerk auf Renminbi und Euro. Der US-Dollar verlor im letzten Jahr gegen den Euro etwa neun Prozent an Wert. Deshalb wurde die Exposure gegenüber der US-Währung abgesichert.

Management-Themen für 2021

Die Zeit der fallenden Renditen ist zu Ende. Deshalb werden im Rahmen des Risikomanagements die potenziellen Auswirkungen steigender Zinsen auf das Anleiheportfolio und die Bewertungen von Aktien mit Wachstumspotenzial im Portfolio aktiv gesteuert. Das Management geht davon aus, dass durch die Covid-19-Impfkampagnen 2021 eine langsame Rückkehr zur Normalität möglich sein wird und somit Branchen wie Reise, Energie und Banken einen Aufschwung erleben werden. Fiskal- und geldpolitische Unterstützungs-Maßnahmen werden ein ausschließlich durch wirtschaftliche Expansion getriebenes Wachstum zeitigen. Die FED strebt eine durchschnittliche Inflationsrate von zwei Prozent anstelle eines harten Ziels von zwei Prozent an. Diese Maßnahme deutet darauf hin, dass die Inflation bisweilen auch über zwei Prozent steigen könnte. Diese sanfte Inflation im Verein mit einem schwächeren US-Dollar wird eine Erholung der Weltwirtschaft zur Folge haben und für die weitere Entwicklung der Schwellenländer von Vorteil sein.

www.carmignac.de

Mit Patrimoine im Portemonnaie: Eine seit 1989 unveränderte Mission



Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung. Die hier dargestellte Performance des Fonds beinhaltet alle jährlich auf Fondsebene anfallenden Kosten. Um den dargestellten Anlagebetrag von EUR 100 zu erreichen, hätte ein Anleger bei Erhebung eines Ausgabeaufschlags von 4% 104 EUR aufwenden müssen. Eventuell beim Anleger anfallende Depotgebühren würden das Anlageergebnis mindern.

1) Referenzindikator : 50% MSCI ACWI (USD) (Reinvestierte Erträge) + 50% Citigroup WGBI All Maturities (EUR). Vierteljährlich neu gewichtet. Quelle: Carmignac, 31/12/2020.



*Für die Anteilsklasse Carmignac Patrimoine A EUR Acc. Risiko Skala von KIID (Wesentliche Anlegerinformationen). Das Risiko 1 ist nicht eine risikolose Investition. Dieser Indikator kann sich im Laufe der Zeit verändern.

JÄHRLICHE WERTENTWICKLUNG

	2020	2019	2018	2017	2016	SEIT AUFLEGUNG ²
Fonds	+12,4%	+10,5%	-11,3%	+0,1%	+3,9%	+7,4%
Referenzindikator ¹⁾	+5,2%	+18,2%	-0,1%	+1,5%	+8,0%	+5,9%

1) Referenzindikator : 50% MSCI ACWI (USD) (Reinvestierte Erträge) + 50% Citigroup WGBI All Maturities (EUR). Vierteljährlich neu gewichtet.

2) Die Performance seit Auflegung ist annualisiert.



Disclaimer: Hauptrisiken des Fonds: AKTIENRISIKO: Änderungen des Preises von Aktien können sich auf die Performance des Fonds auswirken, deren Umfang von externen Faktoren, Handelsvolumen sowie der Marktkapitalisierung abhängt. ZINSRISIKO: Das Zinsrisiko führt bei einer Veränderung der Zinssätze zu einem Rückgang des Nettoinventarwerts. KREDITRISIKO: Das Kreditrisiko besteht in der Gefahr, dass der Emittent seinen Verpflichtungen nicht nachkommt. WAHRUNGSRISIKO: Das Währungsrisiko ist mit dem Engagement in einer Währung verbunden, die nicht die Bewertungswährung des Fonds ist. Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden. Dieses Dokument ist für professionelle Kunden bestimmt. Dieses Dokument darf weder ganz noch teilweise ohne vorherige Genehmigung durch die Verwaltungsgesellschaft reproduziert werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. In diesem Dokument enthaltene Informationen können unvollständig sein und ohne Vorankündigung geändert werden. Carmignac Patrimoine ist ein FCP nach französischem Recht. Für bestimmte Personen oder Länder kann der Zugang zum Fonds beschränkt sein. Er darf insbesondere weder direkt noch indirekt einer „US-Person“ wie in der US-amerikanischen „S Regulation“ und/oder im FATCA definiert bzw. für Rechnung einer solchen US-Person angeboten oder verkauft werden. Der Fonds ist mit einem Kapitalverlustrisiko verbunden. Die Risiken, und Kosten sind in den Wesentlichen Anlegerinformationen (WAI) / im Kundeninformationsdokument (KID) beschrieben. Die Prospekte, VL, WAI / KID und Jahresberichte des Fonds stehen auf der Website www.carmignac.de/www.carmignac.at zur Verfügung und sind auf Anforderung bei der Verwaltungsgesellschaft bzw. in Österreich bei der Ersten Bank der österreichischen Sparkassen AG OE 01980533/ Produktmanagement Wertpapiere, Petersplatz 7, 1010 Wien, erhältlich. Die Wesentlichen Anlegerinformationen / das Kundeninformationsdokument sind / ist dem Zeichner vor der Zeichnung auszuhändigen.

Die Zahlungsdienste ist CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. • Carmignac Gestion - 24 place Vendôme - 75001 Paris. Tel: (+33) 01 42 86 53 35 - Von der AMF zugelassene Portfolioverwaltungsgesellschaft. Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 15.000.000 Euro - Handelsregister Paris B 349 501 676. • Carmignac Gestion Luxembourg - City Link, 7 rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg. Tel: (+352) 46 70 60 1 - Tochtergesellschaft der Carmignac Gestion. Von der CSSF zugelassene Investmentfondsverwaltungsgesellschaft. Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 23.000.000 Euro - Handelsregister Luxembourg B67549

Die Spannung steigt

Europa befindet sich bereits mitten in der Energiewende. Andere wichtige Volkswirtschaften wie China und endlich auch die USA sind ebenfalls aufgewacht. Das bietet gute Chancen für Investments in Erneuerbare Energien.

HARALD KOLERUS

„

Private Anleger waren Vorreiter und haben Milliarden in regenerative Energien investiert.“

Max Deml, Experte für nachhaltige Investments, Öko-Invest



Wir schreiben das Jahr 2050: Europa ist jetzt der erste klimaneutrale Kontinent der Welt. Netto-Treibhausgasemissionen werden keine mehr freigesetzt und das Wirtschaftswachstum ist von Ressourcenzerstörung abgekoppelt. So sieht es zumindest der „European Green Deal“ vor, also der Fahrplan für nachhaltigen ökologischen Wandel auf dem Alten Kontinent. Es besteht kein Zweifel daran, dass es Politik, Konsumenten und Unternehmen ernst meinen, diese Ziele zu erreichen. Natürlich sind fossile Energieträger damit nicht von heute auf morgen Geschichte, sie werden aber von erneuerbaren Quellen zurückgedrängt. Was nicht zuletzt für Investoren interessante Chancen öffnet.

Enormer Boom

Das GELD-Magazin hat zur Gesamtsituation bei Max Deml nachgefragt. Er ist Experte für grüne Veranlagungsformen und seit mittlerweile bereits 30 Jahren Chefredakteur des Informationsdienstes Öko-Invest. Der ausgewiesene Kenner der Szene wirft einen Blick zurück: „Vor drei Jahrzehnten lag der Anteil erneuerbarer Energien im gesamten Stromnetz Deutschlands bei vier Prozent. Heute halten wir bereits bei 50 Prozent. Pionierarbeit leisteten dabei private Anleger, die, lange vor den Banken,

Milliarden in regenerative Energiequellen investierten.“ Der Boom ist in Deutschland vor allem auf das Erneuerbare Energien Gesetz (EEG) mit langfristig garantierten Einspeisetarifen zurückzuführen. Deml: „Schade, dass in Österreich solche Regelungen nicht gelungen sind, und auch in anderen Ländern ist die Situation nicht ideal. So wurden in Tschechien und Spanien an das EEG angelehnte Gesetze plötzlich von neuen Regierungen gekippt. Und das sogar teilweise auch rückwirkend, was in Spanien zu noch immer laufenden Schadenersatz-Prozessen geführt hat. Dort hängen jetzt viele hundert Millionen Euro in der Luft.“ Der Experte rät also dazu, bei Investments in Beteiligungsmodellen in Erneuerbare Energien genau auf den Standort zu achten: „Bei Deutschland mache ich mir weniger Sorgen, in Ländern wie Spanien, Tschechien, Ungarn oder der Türkei ist hingegen Vorsicht geboten.“

Kohle ade!

Das ändert aber prinzipiell nichts am Wachstumspotenzial Neuer Energien. Gerhard Wagner, Nachhaltigkeitsexperte bei Swisscanto Invest, kommentiert: „Der Trend zur Dekarbonisierung ist ins Rollen gekommen. Politische Statements und Aktivitäten nehmen kontinuierlich zu. Beispiel China:

Wasserkraft: Schon lange der Fels in der Brandung

Wasserkraft wird seit Jahrhunderten als Energiequelle genutzt. Zwar ist die Wachstumsrate aufgrund der erwähnten langen Tradition gering, insgesamt werden global aber ganze 985.000 Megawatt Strom aus Wasserkraft gewonnen. Dazu kommt die Meeresenergie mit 2.500 Megawatt, so die Nachhaltigkeitsplattform reset.org.

Investmentmöglichkeiten

Der heimische Verbund gilt weltweit als eines der wenigen „Pure Plays“ im Bereich sauberer Wasserkraft. Deshalb ist die Aktie auch bei internationalen Investoren gern gesehen. Wer nicht nur auf Wasser setzen möchte, könnte bei Algonquin Power & Utilities fündig werden. Der Versorger ist in einer Transformationsphase und will bis 2023 rund 75 Prozent der Gesamtenergie aus Erneuerbaren gewinnen. Hierbei wird auf Wind-, Solar- und Wasserkraft gesetzt.

DIE BESTEN AKTIENFONDS NEUE ENERGIEN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0302296149	DNB Fund Renewable Energy	292 Mio.€	83,8 %	114,1 %	187,7 %	1,60 %
AT0000705678	ERSTE WWF Stock Environment	893 Mio.€	67,5 %	138,3 %	176,6 %	1,76 %
IE00B1XNHC34	iShares Global Clean Energy UCITS ETF	4.405 Mio.€	71,6 %	162,2 %	174,6 %	0,65 %
BE0175280016	KBC Eco Fund - Alternative Energy	91 Mio.€	82,5 %	115,0 %	172,4 %	1,80 %
LU0301152442	ÖkoWorld Klima	536 Mio.€	48,2 %	73,3 %	160,0 %	2,42 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Fünf-Jahres-Performance, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 31. März 2021



Wind, Sonne, Wasser: Drei wesentliche Bausteine der Energiewende

Bis vor wenigen Jahren lag auf dem Energieträger Kohle und dem entsprechenden Ausbau von Kraftwerken das Hauptaugenmerk. Nun will das Reich der Mitte bis 2060 CO₂-Neutralität erreichen. Die USA nehmen den Klimaschutz jetzt auch wieder von oberster Stelle aus ernst und in Europa stehen ebenfalls sehr viele Zeichen auf grün. Aus unserer Sicht ist die Dekarbonisierung der globale Trend schlechthin und aus Investorensicht einer der wichtigsten Bereiche für die Zukunft.“ Ähnlich äußert sich Peter Dreide, Eigentümer und Gründer von TBF Global Asset Management: „Die Themen Nachhaltigkeit und Dekarbonisierung werden uns noch auf Dauer beschäftigen. Mit der globalen Erwärmung steht uns nach Covid-19 direkt die nächste weltweite Herausforderung vor der Tür. Dies macht eine Transformation der Wirtschaft zwingend erforderlich, um die Ziele des 2015 verabschiedeten Pariser Klimaabkommens von maximal zwei Grad Celsius Erwärmung bis 2100 erreichen zu können.“

Risiken beachten

Die Rahmenbedingungen erscheinen somit also vielversprechend. Blindlings zu investieren, ist aber nie ein guter Plan. Mit welchen Risiken sind Veranlagungen in Alternativenenergien behaftet? Welche Rolle spielen die eventuelle Abhängigkeit von staatlichen Förderungen oder der harte Konkurrenzkampf in der Branche? Dreide antwortet darauf so: „Mit Sicherheit hängt bei manchen Technologien noch viel an Subventionen und zunehmender Konkurrenz. Aktuell werden diese Subventionen noch erteilt, oft gibt es für Unternehmen zum Beispiel Steuererleichterungen, die in der Vergangenheit immer wieder verlängert wurden. Mit zunehmender Regulatorik kommen auch vermehrt Unternehmen auf den Markt, die an diesen Entwicklungen teilhaben wollen und entsprechende Lösungen anbieten, was zu Margendruck, langfristig aber zu einer Konsolidierung führen dürfte.“ Man könne laut dem Experten auch das Risiko einer „Blasenbildung“ bei manchen Unternehmen nicht komplett ausschließen, da sich ei- >>



„Die Themen Nachhaltigkeit und Dekarbonisierung werden uns noch auf Dauer beschäftigen.“

Peter Dreide, Gründer TBF Global Asset Management

Windenergie: Sinkende Kosten bei gesteigerter Effizienz

Die Windkraft zählt zu den Profiteuren der Energiewende, es werden globale Produktionszentren aufgebaut, was die Kosten sinken lässt. Turbinen werden größer und effizienter, zusätzlich wird der Fokus vermehrt auch auf Offshore-Anlagen gesetzt, da auch hier die Margen höher sind. Außerdem wird so der „Verschandelung“ weiterer Landstriche und möglichen Gesundheitsschäden von Anrainern, die im „Windschatten“ leben, entgegengewirkt.

Der Branchenprimus

Vestas Wind ist der globale Marktführer im Bereich Windenergie. Interessant hierbei ist, dass Vestas sowohl Onshore als auch Offshore kann. Denn erst vor kurzem hat das Unternehmen den Partner aus dem Offshore Joint Venture, Mitsubishi Heavy Industries, herausgekauft, um hier seine Position zu stärken.



„Auch die USA nehmen den Klimaschutz jetzt wieder von oberster Stelle aus ernst.“

Gerhard Wagner, Nachhaltigkeitsexperte Swisscanto Invest



war nicht immer so.“ Der Experte erinnert an die Pleiten von ehemaligen Stars wie Solarworld, die neben der zunehmenden Konkurrenz aus Asien auch Probleme bei der Rohstoffbeschaffung bekommen haben: „Solarzellenproduzenten sicherten sich den Siliziumnachschub mit langfristigen Liefer- bzw. Abnahmeverpflichtungen. Als der Siliziumpreis dann durch die Errichtung von neuen Fabriken enorm zurückgegangen ist, musste entsprechend den alten Verträgen zu sehr hohen Preisen Silizium gekauft oder Pönale bezahlt werden. Das hat bei einigen westlichen Unternehmen zu dreistelligen Millionenverlusten geführt und letztlich, nachdem fällige Anleihen nicht getilgt werden konnten, zur Zahlungsunfähigkeit. Wer z.B. die Solarworld-Aktie, die von 2002 bis 2007 um fast 20.000 Prozent gestiegen ist, nicht rechtzeitig verkauft hat, sitzt heute auf einem Penny Stock mit über 99 Prozent Verlust.“

Nachhaltiger Ansatz

Deshalb ist Anlegern eine breite Streuung ans Herz zu legen. Interessante Fonds dazu finden sich auf Seite 32. Wer Spannung liebt, kann zur Abrundung an Einzeltitel denken. Im spezialisierten Fonds TBF Smart Power finden sich etwa Vestas Wind oder der Versorger Algonquin Power & Utilities. <

Solarenergie: Die Sonne scheint noch 5 Milliarden Jahre

Die Sonne ist ein gigantischer Kernfusionsreaktor, sie besteht hauptsächlich aus Wasserstoff. In ihrem Inneren sind Druck und Temperatur so hoch, dass Wasserstoffatome miteinander zu Heliumatomen verschmelzen, wobei ungeheure Mengen Energie freiwerden. Der Wasserstoffvorrat ist zwar nicht unendlich, hält aber doch noch „ein paar Jährchen“ an. Seit etwa 4,5 Milliarden Jahren scheint die Sonne, und sie wird das noch weitere rund fünf Milliarden Jahre tun. Insgesamt hat die Sonne für 10 bis 13 Milliarden Jahre Brennstoff (Quelle: www.planet-wissen.de).

Effiziente Stromerzeugung

Mit den steigenden Wirkungsgraden ist Solar aktuell die kostengünstigste Variante, Strom zu erzeugen und erfreut sich zunehmender Beliebtheit. Die Zeiten von Überkapazitäten und harten Preiskämpfen, die wir aus der Vergangenheit nur zu gut kennen, scheinen vorerst vorbei. Mit globalen Produktionszentren werden die Kosten in Zukunft weiter sinken.

Breit streuen

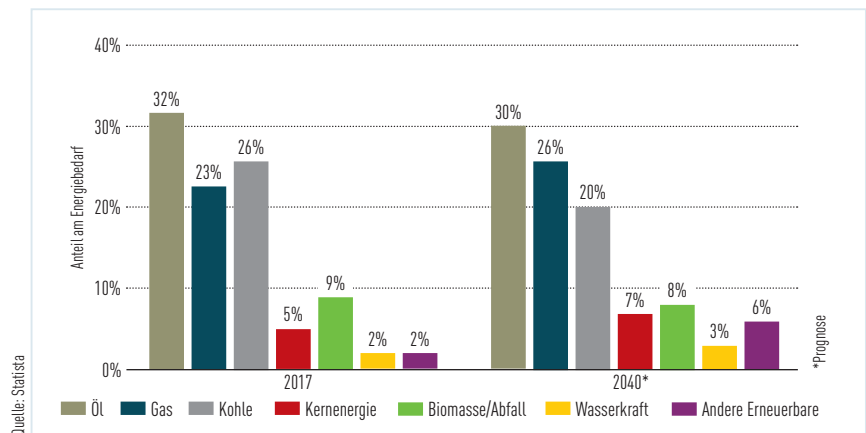
Wie immer gilt: Diversifikation hilft dabei, unliebsame Überraschungen zu vermeiden. Beispiel Solarworld: Nach einem Kursanstieg von 20.000 Prozent verkam die Aktie zum Penny Stock.

nige Titel, zum Beispiel im Bereich Wasserstoff, deutlich von ihren fundamentalen Daten gelöst haben: „Hier wird aktuell viel ‚Hoffnung‘ eingepreist, dass die Technologie in Zukunft auch in der Breite funktioniert und angewendet wird. Gerade in frühen Phasen sind Unternehmen hier recht kapitalintensiv, weshalb gerade zu Beginn immer wieder frisches Kapital eingesammelt werden muss. Auf dem aktuellen Zinsniveau ist das sicher noch recht einfach. Steigende Refinanzierungszinsen werden sicherlich dem einen oder anderen Unternehmen Probleme bereiten“, so Dreide.

Genau Prüfen

Prinzipiell ist auch laut Deml bei Einzelaktien „enorme Informationsarbeit notwendig, bevor man sich zu einem Kauf entschließt. So konnte zwar in den letzten Jahren etwa bei Investments im Solarbereich nicht viel falsch gemacht werden, aber das

Prognose zur Verteilung des weltweiten Energiebedarfs nach Energieträgern bis 2040



Ein harter Verdrängungswettbewerb, ausgehend von China, hatte in der Vergangenheit die Solarbranche massiv unter Druck gesetzt. Nach einem Konsolidierungsprozess ist der Sektor jetzt wieder aussichtsreich, auch technologisch wurde für mehr Effizienz gesorgt.

Credit: beigestellt

Disruption 2021 und darüber hinaus

2020 war ein Jahr des tiefgreifenden Wandels, das die Weltwirtschaft signifikant veränderte, die Einführung von innovativen Technologien vorantrieb und gleichzeitig viele andere Branchen schrumpfen ließ.

Die Lock Downs im Zuge der Covid-19-Krise führten weltweit zu „Home Offices“, die den Anstoß für den größten jemals durchgeführten Probelauf im Bereich „Heimarbeit“ einläuteten, wobei die Cloud im Mittelpunkt dieses Unterfangens stand. Remote-Arbeit und die Möglichkeit, Systeme in kürzester Zeit zu verlagern, wären ohne Cloud-Technologie nicht realisierbar gewesen. Eine Gartner-Studie vom April 2020 ergab, dass 74 Prozent der Unternehmen beabsichtigen, zumindest einige Mitarbeiter dauerhaft auf „Remote“-Betrieb umzustellen. Dieser Einstellungs- und Verhaltenswandel rückt die Notwendigkeit der digitalen Transformation verstärkt in den Vordergrund.



Mark Hawtin, Investment Director Disruptive Growth, GAM

Erholung in Sicht

Angesichts der weltweiten Einführung von Impfprogrammen erscheint die Annahme angemessen, dass wir uns aktuell am „Anfang vom Ende“ dieser Krise befinden. Viele der Gewinner aus dem Jahr 2020 bewegen sich mittlerweile auf einem höheren Wachstumspfad als vor der Pandemie, bieten jedoch den Anlegern 2021 nicht zwingend die besten Anlage-

möglichkeiten. Die Beendigung der Restriktionen eröffnet stattdessen einigen der Börsen-Verlierer von 2020, etwa aus der Reisebranche, gute Chancen auf ein Comeback. Diese Erholung wird jedoch nur langsam vorstattengehen. Diese Diskrepanz zwischen den Schätzungen auf Erholung und dem Nachholbedarf bietet Investoren neue Perspektiven.

Strukturwandel findet statt

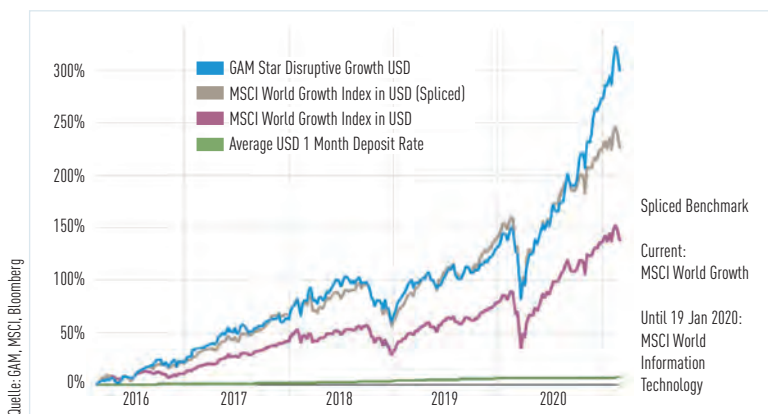
Parallel zu dieser zyklischen Entwicklung vollzieht sich eine mehrjährige strukturelle Veränderung. Mit dem Thema Digitalisierung befinden wir uns erst in der Anfangsphase: In den USA beträgt der Anteil des digitalen BIP am Gesamt-BIP weiterhin lediglich fünf Prozent. Die Digitalisierung durchdringt eine Vielzahl von Branchen, insbesondere das Gesundheitswesen, das Transportwesen, die Robotik und die Automatisierung wissensbasierter Tätigkeiten.

Schwerpunkt Cloud-Technology

Die Cloud bildet das Herzstück von „Digital 4.0“, deren Potenziale noch lange nicht ausgeschöpft sind (die Durchdringung der Cloud liegt noch unter zehn Prozent). 2020 war das Wendejahr in puncto digitaler Transformation, 2021 findet eine echte Umsetzung statt. McKinsey schätzt die Anzahl der durch den technologischen Fortschritt verdrängten Vollarbeitsplätze bis 2030 auf 400 Millionen. Bereits heute können durch den Einsatz der aktuell verfügbaren Technologie 50 Prozent der Arbeitsvorgänge automatisiert werden, dementsprechend braucht es für das Überleben der Unternehmen eine Anpassung der Arbeitskraft. Kostensenkung und Produktivitätssteigerung stehen im Vordergrund. Wir rechnen in Zukunft mit dem verstärkten Einsatz von entsprechender Technologie als systemrelevanten Faktor, um relevante Kostenersparnis erreichen zu können.

www.gam.com

GAM Star Disruptive Growth - USD



Die vergangene Performance ist kein Indikator für die laufende oder künftige Wertentwicklung. Die Wertentwicklung versteht sich nach Abzug von Provisionen, Gebühren und anderen Kosten.

Wichtige rechtliche Informationen: Quelle: GAM, sofern nichts anders angegeben. Die Informationen in diesem Dokument dienen nur zu Informationszwecken und stellen keine Anlage-, Rechts-, Steuer oder sonstige Beratung dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Einschätzungen können sich ändern und geben den Standpunkt von GAM unter den derzeitigen Konjunkturbedingungen wieder. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben wird keine Haftung übernommen. Dieses Material erwähnt einen oder mehrere Teilfonds von GAM Star Fund p.l.c., Geschäftssitz: George's Court, 54-62 Townsend Street, Dublin 2, Irland, einer Umbrella-Investmentgesellschaft mit variablem Kapital und getrennter Haftung zwischen den Teilfonds, die nach dem Recht von Irland gegründet wurde und von der Central Bank of Ireland (CBI) gemäß Richtlinie 2009/65/EG als OGAW-Fonds zugelassen ist. Die Verwaltungsgesellschaft ist GAM Fund Management Limited, George's Court, 54-62 Townsend Street, Dublin 2, Irland. Die Rechtsdokumente in englischer Sprache und die KIIDs in deutscher Sprache sind bei der Zahl- und Informationsstelle in Österreich, Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien, oder auf dem Internet unter www.gam.com kostenlos erhältlich.

Spezielle Investments

Die Private Equity Branche hat die Corona-Krise bisher gut gemeistert. Wir zeigen Chancen und Risiken von Eigenkapitaltransaktionen auf und stellen einige besondere Investments vor.

WOLFGANG REGNER



Dachfondskosten und fehlender Liquidität war damit beseitigt. Allerdings zeigten diese Fonds auf sogenanntes „Listed Private Equity“ eine starke Korrelation zu den gewöhnlichen Aktienmärkten. Nun gibt es aber auch die Möglichkeit, ohne Dachfondsstruktur in nicht gelistetes Private Equity zu investieren, das weit weniger stark im Gleichschritt mit den Börsen marschiert – wie das P3-Zertifikat (ISIN DE0001734994). Dabei handelt es sich um ein Wertpapier auf die Partners Group Private Equity Performance Holding (P³), das an die Wertentwicklung eines Portfolios aus internationalen PE-Anlagen gekoppelt ist. Das Zertifikat überwindet durch seine maßgeschneiderte Struktur die mit PE-Investitionen verbundenen Hürden der hohen Mindestanlagesummen, des Zugangs zu den besten Beteiligungsgesellschaften und der fehlenden Liquidität und eröffnet somit auch Privatinvestoren die Möglichkeit, in diese Anlageklasse zu investieren.

Es gibt viele verschiedene Möglichkeiten, in Private Equity (PE), also den Markt für den Handel mit nicht börsennotierten Unternehmensbeteiligungen, zu investieren. In den Jahren seit dem Platzen der Internetblase (2000 bis 2003) waren geschlossene Fonds besonders beliebt. Diese hatten allerdings den Nachteil fehlender Liquidität – Anleger mussten also Laufzeiten von bis zu 12 bis 15 Jahren aussitzen, bevor sie ihr Investment zurückerhielten, oft allerdings weniger, als die anfängliche Investitionssumme. Es zeigte sich, dass nicht immer absolute PE-Experten am Werk waren. Dazu stellte sich die zweistöckige Dachfondsstruktur als sehr kostenintensiv heraus – von den Nebenkosten, wie Vorabgewinne an die fondsaufliegenden Gesellschaften, und weiteren Ausgaben ganz zu schweigen. Daher schwenkten viele Anleger um und engagierten sich in ganz normalen Aktienfonds, die ausschließlich in börsennotierte PE-Beteiligungsgesellschaften investieren und ganz normal an den Börsen gehandelt werden. Das Problem der hohen

P3-Zertifikat: „Equity Kicker“

Das Besondere dabei: Die schweizerische Partners Group, eine auf dem PE-Markt sehr erfahrene Gesellschaft, lässt die Zertifikateinhaber auch an den eigenen PE-Investments teilnehmen, wodurch nur auf einer Investmentebene Gebühren anfallen. Das Papier ist täglich handelbar (an der Börse Stuttgart), der Spread ist meist erträglich und liegt normalerweise bei rund 1,5 Prozent. Investiert wird in PE-Fonds renommierter Gesellschaften und in Direktbeteiligungen, bei denen ebenfalls nur einmal Gebühren anfallen. Und das Beste daran: Das Papier wird mit einem erheblichen Abschlag zum inneren Wert der Beteiligungen (NAV) gehandelt. Aktuell liegt der Discount bei rund 30 Prozent. Das Zertifikat läuft >>

„Ohne Private Equity wären viele Unternehmen gar nicht gegründet worden oder könnten kaum expandieren.“
Matthias Hallweger, CEO
HMW Emissionshaus AG

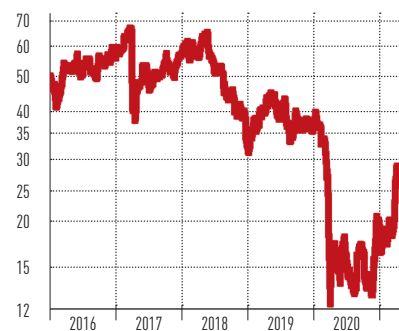


AURELIUS

Taskforce erfolgreich

Die deutsche Beteiligungsgesellschaft Aurelius Equity Opportunities bezeichnet sich als Multi-Asset-Manager mit Fokus auf Unternehmensrestrukturierungen bzw. -übernahmen. Das Portfolio enthält rund 30 Beteiligungen an zumeist mittelständischen Firmen, ist gut diversifiziert und hat keinen spezifischen Industriefokus. Spezialgebiet der Münchener sind Unternehmen in Sondersituationen, z.B. die Übernahme von Nicht-Kernbereichen größerer Konzerne (= Carve-out aus Mutterfirmen). Ein aktuelles Beispiel ist die deutsche Hüppe GmbH, ein Badezimmersausstatter, der in Europa stark vertreten ist und vom US-Konzern Masco gekauft wurde. Eine spezielle Taskforce unterstützt das Management bei operativen Verbesserungen. Eine noch größere Transaktion stemmte Aurelius mit der Übernahme des europäischen Consumer Battery-Geschäfts von Panasonic. Eine Transparenzinitiative (z.B. regelmäßige Offenlegung des NAVs) soll den Aktienkurs antreiben.

EUR (Xetra)



ISIN DE000AJK2A8

Kurs (01.04.2021)	28,62 €	KGV 2020	5,1
Marktkap.	821 Mio.€	KGV 2021 e	neg.
Umsatz 2021 e	3.623 Mio.€	KGV 2022 e	318,0
Buchw./Aktie 2021 e	13,40 €	DIV. 2020 e	1,16 %

EQT AB

Schwedischer Mid-Market-Leader

Die schwedische Private Equity-Gesellschaft EQT AB ist ein führender Eigenkapitalplayer in Europa mit aussichtsreichen Ambitionen am Weltmarkt. Das Geschäftsmodell besteht im Kern aus einem speziellen Transaktions-Modell für mittelständische Unternehmen, die übernommen und operativ unterstützt und verbessert werden (Buy and Build-Strategie). Umgesetzt wird die Strategie mit frischem Eigenkapital, das durch die Auflage von Private Equity-Fonds aufgebracht wird. Aktuell befinden sich der EQT IX und der EQT Infrastructure V Fund in der Zeichnungsphase. Zusammen kommen die neuen Fonds auf 22 Milliarden Euro. Noch 2021 rechnet EQT mit dem Closing. EQT expandiert neu auch im Immobiliensektor – der EQT Real Estate II hat bereits eine Milliarde Euro gesammelt. Der Spezialfonds EQT Public Value kommt bisher auf 800 Millionen. 2020 stieg der operative Gewinn (EBITDA) auf 385 Millionen Euro – plus 50 Prozent gegenüber 2019.

EUR (Frankfurt)



ISIN SE0012853455

Kurs (01.04.2021)	27,75 €	KGV 2020	50,4
Marktkap.	26,69 Mrd.€	KGV 2021 e	44,6
Umsatz 2021 e	1,18 Mrd.€	KGV 2022 e	39,4
Buchw./Aktie 2021 e	2,07 €	DIV. 2020 e	0,86 %

HELIAD EQUITY PARTNERS

Dynamische Strategie

Die deutsche Eigenkapital-Beteiligungsgesellschaft fokussiert sich auf junge und wachstumsstarke nicht-börsennotierte und börsennotierte Unternehmen (private und listed equity). Durch ihre „Evergreen“-Struktur kann die Heliad laufzeitungebunden agieren und Unternehmer auf ihrem Weg flexibel, individuell und ausdauernd auf jeder Wachstumsstufe unterstützen. In Kombination mit einem aktiven „Hands-on“-Investmentansatz ist Heliad auf diese Weise in der Lage, deutliche Überrenditen im Verhältnis zu anderen Beteiligungsgesellschaften und Aktienfonds für ihre Aktionäre zu erzielen. Das Jahr 2020 war durch einen besonders lukrativen Deal gekennzeichnet: Heliad veräußerte 500.000 Aktien seiner Beteiligung am Börsenbroker Flatex, der sich als astreiner Corona-Krisengewinner entpuppte. Der Erlös betrug rund 20 Millionen Euro. Zum Vergleich: Die Börsenkapitalisierung der Heliad-Aktie liegt bei rund 100 Millionen Euro.

EUR (Xetra)



ISIN DE000A0L1NN5

Kurs (01.04.2021)	10,35 €	KGV 2020	1,5
Marktkap.	102 Mio.€	KGV 2021 e	k.A.
Umsatz 2020	83 Mio.€	KGV 2022 e	k.A.
Buchw./Aktie 2020	13,28 €	DIV. 2020 e	0,0 %



GLOSSAR

- **Private Equity (PE):** Kapital, das von speziellen PE-Gesellschaften oder auch Einzelinvestoren aufgebracht wird, um den Kauf eines nicht an der Börse notierten Unternehmens durch das vorhandene Management (Management Buy-in) oder durch ein externes neues Management (Management Buy-out) zu finanzieren. Dabei handelt es sich um Eigenkapitalanteile und nicht um Fremdkapital (Kredite). Typische Buy-outs betreffen bereits am Markt etablierte Unternehmen, die Kapital benötigen, um weiter zu expandieren (= later stage), wobei das altbewährte Management weiter die Führung behält.
- **Dealflow:** Anzahl bzw. Volumen der zum Kauf bzw. Verkauf durch PE-Gesellschaften gestellten Unternehmen.
- **Exit:** Verkauf von Eigenkapitalanteilen durch PE-Gesellschaften – entweder an andere PE-Häuser oder an einen Industriekonkurrenten (Letzteres wird als Trade Sale bezeichnet).
- **Fundraising:** Kapitalaufbringung von Eigenmitteln, die für Buy-outs zur Verfügung gestellt werden sollen.
- **IPO:** Initial Public Offering, eine weitere Art des Exits, in diesem Fall der erstmalige Börsengang eines bisher außerbörslich gehandelten Unternehmens. Dabei geben PE-Gesellschaften ihre Anteile zum Teil oder ganz an kleinere Privatanleger ab und das Unternehmen wird an einer Börse notiert.
- **Leveraged Buy-out:** Übernahme eines Unternehmens, das zu erheblichen Anteilen durch Fremdkapital finanziert wird.

zwar noch bis zum Jahr 2031, doch alle fünf Jahre besitzt der Inhaber ein Sonderkündigungsrecht (nächster Termin Dezember 2025). Die gekündigten Zertifikate werden dann in einzelnen Tranchen (Ausschüttungen) zurückbezahlt, wobei der Discount zum NAV lukriert werden kann. Ein bisschen Sitzfleisch ist trotzdem vonnöten. Da Beteiligungen nicht über Nacht verkauft werden können, beträgt die Ausschüttungsperiode rund sieben Jahre.

Attraktive Beteiligungsfirmen

Gerade in Deutschland gibt es zahlreiche Beispiele für Private Equity-Firmen, die aktuell noch günstig an der Börse zu haben sind – etwa Aurelius. Seit der Gründung im Jahr 2006 hat sich Aurelius von einem lokalen Turnaround-Investor zu einem internationalen Multi-Asset-Manager entwickelt: siehe etwa die Übernahme des Badezimmerausstatters Hüppe. Aktuell erzielen 27 Konzernunternehmen mit 12.000 Mitarbeitern in ganz Europa Umsätze von ca. 3,4 Milliarden Euro. Zuletzt übernahm Aurelius die Panasonic Consumer Energy, einen der führenden Hersteller für Verbraucherbatterien in Europa. Aurelius ist mit seinem Portfolio gut durch die Corona-Krise gekommen. Das EBITDA des Gesamtkonzerns lag 2020 mit 431,1 Millionen Euro deutlich über dem Vorjahreswert von 271,4 Millionen. Für das Geschäftsjahr 2020 soll eine Dividende von 1,0 Euro gezahlt werden (Rendite rund 3,5 Prozent). Für 2022 sollen es schon 1,50 Euro werden. Der Ausblick ist positiv. Selbst nach Rückzahlung der Wandelanleihe 2015/20 verfügt Aurelius über einen Cash-Bestand von rund 423 Millionen Euro. Mit einem neuen Co-Investment-Modell kann

der PE-Manager größere Transaktionen stemmen und mehr operative Add-ons durchziehen. Der NAV (Net Asset Value) des Portfolios dürfte deutlich über dem aktuellen Aktienkurs liegen.

Heliad: Flatex-Deal

Attraktiv erscheint auch die ebenfalls deutsche PE-Gesellschaft Heliad Equity Partners. Dank des realisierten Gewinns eines Teils der Beteiligung am Onlinebroker Flatex, aber auch wegen der Neubewertung des verbleibenden Anteils, stieg das Periodenergebnis von 11 auf 57 Millionen Euro. Zum Jahresende 2020 verfügte Heliad über liquide Mittel in Höhe von 24,5 Millionen Euro. Das Eigenkapital der Gesellschaft beträgt 129,9 Millionen Euro (Vj: 72,7 Mio. Euro) und erreicht eine Quote von 99 Prozent. Der Net Asset Value (NAV) der Heliad-Aktie lag zum Jahresultimo bei 13,28 Euro pro Aktie (plus 80 Prozent). Das bringt ans Licht, dass Heliad mit einem Börsenkurs gehandelt wird, der bei rund zehn Euro einen attraktiven Abschlag (Discount) aufweist. EQT wiederum ist ein schwedisches Private Equity-Unternehmen mit Fokus auf Mid-Market-Buyouts. Neben Erträgen durch operative Steigerungen bei Portfoliounternehmen verdient EQT an Management- und Performance-Fees seiner Fonds. Daher können die Umsätze und Gewinne stärker als sonst üblich schwanken. 2020 stieg etwa der operative Gewinn um fast 50 Prozent auf 385 Millionen Euro. Zuletzt stellte EQT eine Wachstumsstrategie vor, die Microsoft Vice President Marc Brown als neuer Partner anführen soll. Auch im Immobilien- und im Infrastrukturbereich wird expandiert, wobei der Fokus auf dem US-Markt liegt (Übernah-

me der Exeter Property Group). Alle wichtigen Parameter – Fundraising, Dealflow, und Exitvolumen – sind deutlich gestiegen.

PE-Perlen

Eine an der Börse notierte Perle ist auch MBB, eine familiengeführte mittelständische Unternehmensgruppe, die seit ihrer Gründung im Jahr 1995 durch organisches Wachstum und dem Kauf von Unternehmen nachhaltig gewachsen ist. Das Geschäftsmodell ist überdurchschnittlich profitabel. Erst vor kurzem landete MBB einen spektakulären Exit: Die Tochter Friedrich Vorwerk konnte beim IPO fast eine Milliardenbewertung erzielen. Dank der guten Entwicklung bei Friedrich Vorwerk steigerte MBB 2020 den Umsatz um 16 Prozent auf mehr als 685 Millionen Euro. Das EBITDA lag bei über 83 Millionen Euro, was einer Marge von etwa 12 Prozent und einem Anstieg von rund 23 Prozent entspricht. Zwar lief es beim Automobilzulieferer Aumann weniger gut, dennoch konnte MBB die Prognosen deutlich übertreffen. Die Nettoliquidität der MBB-Gruppe lag zum Ende des Geschäftsjahres 2020 bei mehr als 250 Millionen Euro. Der aktuelle Marktwert von MBB liegt bei rund 770 Millionen Euro und erscheint deutlich ausbaufähig.

Das gilt auch für die Indus Holding. Die Beteiligungsgesellschaft für den Mittelstand hatte 2020 ein schwieriges Jahr. Vor allem der Bereich Fahrzeugtechnik drückte auf

Umsatz und den Gewinn. Der Maschinen- und Anlagenbau konnte sich aber bereits seit dem dritten Quartal erholen, in der Medizin- und Gesundheitstechnik geht es auch wieder aufwärts. Der Umsatz fiel 2020 um gut zehn Prozent auf 1,56 Milliarden Euro. Das EBIT lag mit rund 25 Millionen Euro unter dem Vorjahreswert von 118 Millionen Euro. Doch Indus bestätigte seine Umsatz- und Margenziele bis 2025. Die Erlöse sollen bis dahin auf über zwei Milliarden Euro steigen und die EBIT-Marge über zehn Prozent liegen. Der Börsenwert der Indus-Aktie steht aktuell bei 870 Millionen Euro.

Prognosen angehoben

Last but not least: die Deutsche Beteiligungsgesellschaft (DBAG). Die PE-Gesellschaft hob zuletzt die Prognose für das Geschäftsjahr 2020/21 deutlich an. Das Konzernergebnis soll zwischen 70 und 80 Millionen Euro liegen (von vorerst 40 bis 45 Millionen). Das Beteiligungsgeschäft läuft viel besser als erwartet. Der Nettovermögenswert der PE-Investments wird in einer Spanne zwischen 450 und 505 Millionen Euro prognostiziert. Auch der Bereich Fondsberatung boomt. Ein Börsenwert der DBAG-Aktie von 590 Millionen Euro erscheint günstig.

Wer das Risiko von Einzelinvestments scheut, kann auch in PE-Fonds investieren: in den Partners Group SICAV Private Equity (ISIN LU0196152788) oder den ETF Xtrackers LPX Private Equity (ISIN LU0322250712). <



„Wir arbeiten durch Co-Investments an der Erweiterung des Investitionsfokus auch auf größere Transaktionsvolumina.“

Matthias Täubl, CEO, Aurelius-Gruppe

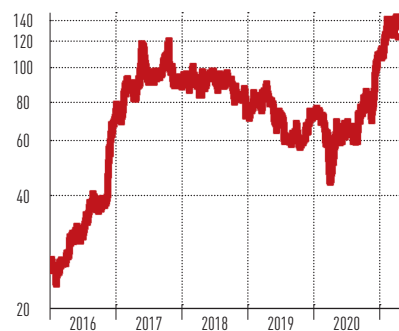


„Wir konnten vor kurzem unsere Prognosen anheben, da das Beteiligungsgeschäft viel besser läuft als erwartet.“

Torsten Grede, Vorstandssprecher der Deutsche Beteiligungsgesellschaft AG

MBB INDUSTRIES

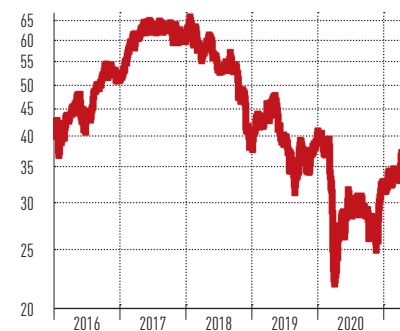
EUR (Xetra)



Die MBB SE-Aktie befindet sich in einem Aufwärtstrend. Der starke Widerstand bei 120 Euro wurde überwunden und dient nun als Unterstützung. ISIN DE000A0ETBQ4

INDUS HOLDING

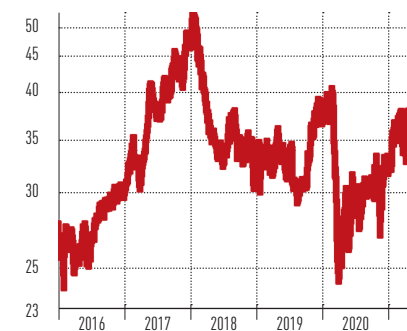
EUR (Xetra)



Die Indus-Aktie hat ihren mittelfristigen Abwärtstrend nach oben durchbrochen, bei 40 Euro lauert der nächste stärkere Widerstand. ISIN DE0006200108

DEUTSCHE BETEILIGUNG AG

EUR (Xetra)



Die DBAG-Aktie zeigt einen volatilen Seitwärtstrend, zuletzt wurde eine Abwärtstrendlinie nach oben durchbrochen. Widerstand bei 40 Euro. ISIN DE000A1TNU7

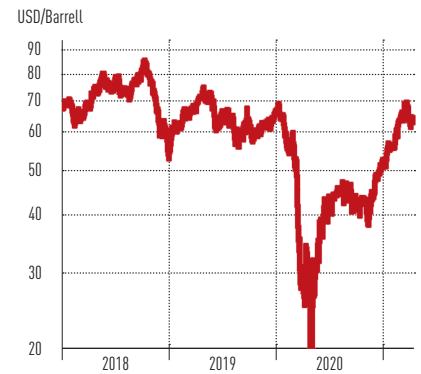
ERDÖL · Boden gutgemacht

Jammertal durchschritten. Der Corona-Schock hatte den Ölpreis bekanntlich weit in die Tiefe gestoßen, das Größte dürfte aber mittlerweile „verdaut“ sein. Die entscheidende Umkehrformation wurde bereits zwischen März und April des Vorjahres vollzogen, seither geht es (mit kurzen Unterbrechungen) wieder aufwärts. Bei der Commerzbank urteilt man: „Noch ist der Trend intakt und die Trendlinie konnte verteidigt



werden. Allerdings wurde die nächste runde Zahl von 70 Dollar nicht erreicht. Der Ölpreis hat im Bereich des Widerstands gedreht und testet nun die Tragfähigkeit der Aufwärtstrendlinie, die aktuell bei ca. 60 Dollar verläuft.“ In den kommenden Wochen wird sich aus charttechnischer Sicht entscheiden, ob der Trend gehalten werden kann oder ob nun eine Konsolidierung einsetzt. Fundamental betrachtet, sieht die Ausgangslage für eine weitere, sachte Aufwärtstendenz nicht so schlecht aus. Denn alle Wirtschaftsforscher prognostizieren eine konjunkturelle Stabilisierung praktisch rund um den Globus. Starkes BIP-Wachstum sollte dann im kommenden Jahr einsetzen. Selbstverständlich hängt die weitere Entwicklung auch beim Erdöl davon ab, wie gut die Pandemie eingedämmt werden kann. Aber auch hier lassen positiver werdende Impfprognosen einen optimistischen Blick in die Zukunft zu. (hk)

ROHÖL DER SORTE BRENT



Der Ölpreis hat sich von seinem Covid-bedingten tiefen Absturz erholt und sogar einen Aufwärtstrend ausgebildet. Dieser stößt zwar auf Widerstände, alles in allem sieht die Lage aber nicht so schlecht aus.

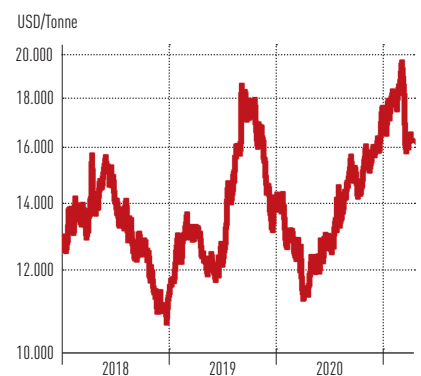
NICKEL · Begehrte Industriemetalle

Positives Bild. Die Preise der an der Londoner Rohstoff-Börse LME gehandelten Industriemetalle befinden sich seit Monaten überwiegend im Aufwärtstrend. Nach dem Einbruch im März 2020 haben sich die Preise kontinuierlich erholt und erreichen teilweise wieder ein Niveau wie vor der Covid-19-Pandemie. Die Deutsche Rohstoffagentur berichtet in ihrem Quartalsausblick: „Die schnelle wirtschaftliche Erholung der Volks-



republik China und der damit verbundene gestiegene Bedarf an Rohstoffen sorgen für diesen positiven Trend. Auch außerhalb Chinas erholt sich die Wirtschaft wieder deutlich. Die Industrieproduktion in der Eurozone hat massiv angezogen und sorgt für eine erhöhte Rohstoffnachfrage.“ Dass es sich hierbei aber um keinen „Durchmarsch“ ohne Unterbrechungen handelt, beweist zum Beispiel ein Blick auf die Entwicklung des Nickel-Preises. Hier waren erst im Februar starke Einbußen zu verschmerzen, dabei dürfte sich der Preis im März aber wieder gefangen haben. Was den Rohstoff unterstützen sollte, sind steigende Neuzulassungen von E-Autos und die damit verbundene anwachsende Nachfrage nach batterie-tauglichem Nickel. Allein in China wurden im letzten Jahr schätzungsweise rund 1,3 Millionen Elektrofahrzeuge neuzugelassen, für das Jahr 2021 werden über 1,8 Millionen erwartet. (hk)

NICKELPREIS



Die Batterieproduktion macht zwar nur rund fünf Prozent des gesamten Nickel-Bedarfs aus, jedoch wird die Nachfrage künftig deutlich zunehmen. Der Rohstoff wird in Batterien für Elektro-Fahrzeuge eingesetzt.

GOLD · Optimismus

Kommt nächster Bullenmarkt? Nachdem Fed-Chef Jerome Powell erklärt hat, dass die Notenbank auf einen vorübergehenden Anstieg der Inflation nicht mit Zinserhöhungen reagieren werde, zeichnet sich ein Wendepunkt für die Realzinsen und damit auch für die Währungsmetalle ab. Ned Naylor-Leyland von Jupiter Asset Management kommentiert: „Damit sehen wir beste Voraussetzungen für einen nachhaltig steigenden



Goldpreis und somit auch einen Anstieg des Silberpreises, sobald wieder mehr Anlagegelder fließen. Mit Letzterem rechnen wir, wenn die Realzinsen nach der Aufwärtsbewegung der letzten sechs Monate wieder auf ihren strukturellen Abwärtstrend einschwenken. Der Experte positioniert sich daher weiterhin für das Szenario eines Bullenmarktes für Gold und Silber. Der Chart selbst hat sich hingegen in den letzten Monaten nicht erfreulich entwickelt: Nach dem Höhenflug wurde im vergangenen August der Run gestoppt, seither geht es abwärts. Deutliche charttechnische Anzeichen für den Bruch dieses Trends sucht man derzeit vergeblich. Natürlich gibt es fundamentale Gründe, die ein Wiederanspringen ermöglichen können: Die Zentralbanken haben riesige Mengen an Liquidität in die Märkte gepumpt, sollte sich das deutlich auf die Inflation auswirken, würde der Goldpreis Unterstützung finden. (hk)

GOLDFIXING LONDON



Durch die Bekämpfung der Corona-Pandemie haben sich die Bilanzen der Zentralbanken verzehnfacht. Die Geldflut könnte die Inflation anspringen lassen und somit den aktuell schwächelnden Goldpreis stärken.

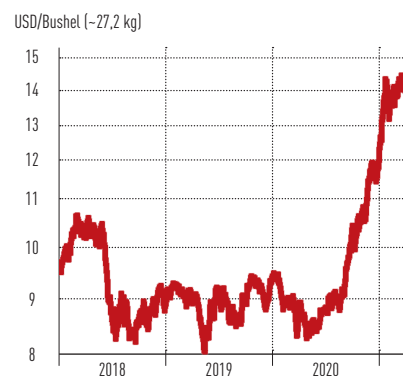
AGRARROHSTOFFE · China hat Hunger

Der Appetit wächst. Steigende Nahrungsmittelpreise waren in der Öffentlichkeit jahrelang praktisch kein Thema – das könnte sich jedoch schnell ändern. Der von der Welternährungsorganisation veröffentlichte Index diverser Nahrungsmittel tendierte schon in den letzten Monaten eindeutig nach oben. Besonders auffällig sind die stark gestiegenen Notierungen für Pflanzenöle und Getreide. Auch bei Mais und Sojabohnen



nen kam es seit Mitte 2020 zu einer regelrechten Preisexplosion. Wo sind die Ursachen zu finden? In einem Kommentar von DJE Kapital heißt es dazu: „Ein wesentlicher Grund ist sicherlich die hohe Importnachfrage Chinas. Dabei dürften nicht nur unterdurchschnittliche Ernten im Reich der Mitte eine Rolle gespielt haben. Vielmehr führt die Aufstockung des Schweinezuchtbestandes nach der Afrikanischen Schweinepest zu einem höheren Futterbedarf.“ Die weiteren Ursachen für die Rallye sind eher ein temporäres Phänomen: Zu nennen sind witterungsbedingte Ernteaufälle, allen voran in Südamerika und der Schwarzmeerregion. Was langfristig bleibt, ist allerdings die erhöhte Lebensmittelnachfrage bei gleichzeitig angespannter Angebotsituation an den Getreide- und Ölsaatenmärkten. Demnach sollen zum Beispiel die US-Soja-Endbestände nahezu auf dem niedrigsten Stand seit 2013/14 verharren. (hk)

SOJABOHNEN



Die wachsende Lebensmittelnachfrage aus Asien bei gleichzeitig nicht unbegrenzter Anbaufläche lässt Agrarrohstoff-Preise steigen. So befinden sich etwa Sojabohnen im Aufwärtstrend, der sich zuletzt aber verflachte.

S IMMO: Verschiebung der Hauptversammlung

Übernahmeangebot. Die S Immo verschiebt aufgrund des Übernahmeangebots der Immofinanz ihre ursprünglich für 30. April geplant gewesene Hauptversammlung. Sie soll nun zeitnah nach dem Ende der Annahmefrist des von der Immofinanz angekündigten Übernahmeoffers stattfinden, damit die Aktionäre eine fundierte Entscheidung über den von der Immofinanz in Aussicht gestellten Antrag zur Änderung der Höchststimmrechte treffen können. Die Immofinanz will das Angebot und die Angebotsunterlagen nach Freigabe durch die Übernahmekommission voraussichtlich am oder um den 15. April veröffentlichen. Am 25. März hatte die Immofinanz ihr Übernahmeangebot von 18,04 Euro auf 22,25 Euro je Aktie nach oben geschraubt.

DIE ZAHL DES MONATS

195.600.000

EBITDA. Die Mieteinnahmen der CA Immo legten 2020 um 6,7 Prozent auf 235,6 Millionen Euro zu – unterstützt durch eine hohe Auslastung, organisches Portfoliowachstum sowie Zukäufe. Mietreduktionen und mietfreie Zeiten infolge der Corona-Pandemie belasteten das Nettomietergebnis mit einem überschaubaren Betrag von 7,8 Millionen Euro. Das EBITDA stieg trotz eines Einmalaufwands von 25,5 Millionen Euro für die BUWOG-Schadenersatzklage um 13,9 Prozent auf

195,6 Millionen Euro. Das Neubewertungsergebnis erreichte zwar den sehr hohen Wert von 183,5 Millionen Euro, aber das EBIT fiel dennoch im Jahresabstand auf 375,4 Millionen Euro. Der FFO 1 übertraf mit 133,8 Millionen Euro (+0,4 %) das Minimalziel von 126 Millionen Euro deutlich. Der Buchwert lag zum 31.12. bei 33,63 Euro je Aktie, der EPRA NAV bei 41,05 Euro je Aktie. Das Management schlägt eine stabile Dividende von einem Euro je Aktie vor.



Flughafen Wien: Größte Photovoltaikanlage Österreichs geplant

CO₂-Neutralität. Auf die Kraft der Sonne setzt der Flughafen Wien schon seit einigen Jahren: Seit 2016 wurden fünf Photovoltaik-Anlagen auf den Dächern des Hangars 7, sowie der alten Winterdiensthalle, des Air Cargo Center, auf dem Areal der ehemaligen Kläranlage und zuletzt auf dem Dach des neuen Office Park 4 in Betrieb genommen. Heuer entstehen drei weitere Anlagen am Airport: Zwei kleinere auf den Parkhäusern 3 und 8, sowie südlich der Piste 11/29 auf einer Fläche von rund 24 Hektar, was rund 48 Fußballfeldern entspricht. Baubeginn der neuen und mit rund 24 MW Peak Leistung in Österreich größten Photovoltaik-Anlage ist im Frühjahr 2021, die Inbetriebnahme ist im kommenden Jahr geplant. „Der Flughafen Wien ist damit auf dem be-

AT&S
Mikroelektronik-Projekt



Förderung. Österreich meldete im Dezember 2020 seine geplante Beteiligung an dem Mikroelektronik-IPCEI (Important Project of Common European Interest) durch die Bereitstellung öffentlicher Unterstützungen von insgesamt 146,5 Millionen Euro für drei Unternehmen in Österreich – Infineon, AT&S und NXP Semiconductors – bei der Kommission zur Genehmigung an. Das IPCEI soll strategisch bedeutende Schlüsseltechnologien in der EU im weltweiten Wettbewerb stärken. Mit der staatlichen Unterstützung sollen zusätzliche private Investitionen von 530 Millionen Euro mobilisiert werden, hieß es seitens der EU-Behörde. Die geförderten Unternehmen sollen ihre zusätzliche Forschung im Bereich Mikroelektronik vor allem auf die Sicherheit, die Energieeffizienz und die Integration von Verpackungstechnik für Mikroelektronik konzentrieren.

sten Weg, Europas erster Green Airport zu werden. Schon in wenigen Jahren werden wir unseren Betrieb CO₂-neutral führen. Die neue Photovoltaik-Anlage am Airport, die 30 Millionen Kilowattstunden Sonnenstrom pro Jahr liefern wird, was dem gesamten Strombedarf von rund 7000 Haushalten entspricht, ist dafür ein wichtiger Meilenstein. Genutzt dafür werden nur sehr eingeschränkt nutzbare Flächen in unmittelbarer Pistennähe. Künftig werden wir damit rund 30 Prozent unseres Jahresstrombedarfs aus den acht Photovoltaik-Anlagen am Standort decken können“, hält Günther Ofner, Vorstand der Flughafen Wien AG, fest. Damit kommt der Flughafen Wien seinem Ziel, in einigen Jahren vollständig CO₂-neutral zu sein, einen großen Schritt näher.

„Die neue Photovoltaik-Anlage am Airport wird uns in Zukunft ein Drittel des gesamten Strombedarfs liefern.“
Günther Ofner, Vorstand des Flughafens Wien

Mit Stilmix zum Erfolg

Der Europe Opportunity Fund entwickelt unter der Leitung von Kristian Heugh ein – nach dem Bottom-up-Titelauswahlprozess des Global Opportunity-Teams ausgewähltes – differenziertes Aktien-Portfolio.

Das Team investiert unter Anwendung verschiedener Strategien seit 2006 in europäische Aktien. Es gelang ihm, über alle Marktzyklen hinweg Alpha zu generieren, indem es auf Basis individueller Team-Analyse ausgewählte, unterbewertete Titel und erstklassige Unternehmen identifizierte. Diese zeichnen sich durch strategische Wettbewerbsvorteile, hohe Renditen auf das investierte Kapital (ROIC) und einen niedrigen Verschuldungsgrad aus.



Kristian Heugh,
Managing Director

Hoher Überzeugungsgrad, konzentrierter Ansatz

Das Team baut ein konzentriertes Portfolio auf, das aus den besten Anlageideen aus Europa besteht¹, und die nach Überzeugungsgrad gewichtet sind. Der aktive Anteil beträgt in der Regel 90 Prozent oder mehr. Die zehn größten Positionen des Fonds machen üblicherweise über 50 Prozent der Anlagen aus².

Fokus auf unterbewertete Top-Unternehmen

Das Anlageteam wählt Unternehmen mit Wettbewerbsvorteilen und langfristigen Wachstums-Chancen aus und berücksichtigt zugleich deren Nachhaltigkeits-Engagement in Hinblick auf disruptive Veränderungen, ESG-Aspekte und ihre Finanzstärke.

Globale Perspektiven auf das Universum Europa

Das Global Opportunity-Anlageteam verwaltet ein Vermögen von mehr als 75 Milliarden US-Dollar in Kundenportfolios, darunter mehr als 13 Milliarden US-Dollar in europäischen Aktien³. Die einzigartige Teamkultur fördert die Zusammenarbeit und eine Vielschichtigkeit der Sichtweisen.



Wendy Wang,
Managing Director

KONTAKT:

Morgan Stanley Investment Management
T: +41 44 588 10 22
E: swissgpf@morganstanley.com
www.morganstanley.com/im

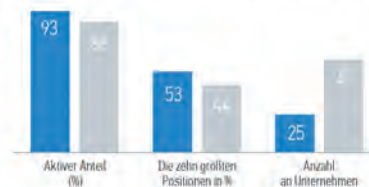
Mischung aus bekannten und noch "unentdeckten" Unternehmen

Die zehn größten Positionen des MS INV Europe Opportunity Fund⁴
Stand: 31. Dezember 2020

UNTERNEHMEN	BESCHREIBUNG	% OF DES PORTFOLIO	REGION
DSV Panalpina A/S	Transport	6,9	Dänemark
Adyen NV	Zahlungsverkehr	6,3	Niederlande
Farfetch Ltd	Luxusgüter-Handel	6,1	Großbritannien
Moncler SpA	Luxusmarken	6,0	Italien
Hello Fresh SE	Lebensmittelzustellung	5,8	Deutschland
Spotify	Musik-Streaming	5,1	Schweden
Evolution Gaming	Gaming-Lösungen	4,7	Schweden
Hermès	Luxusmarken	4,5	Frankreich
ASML Holdings	Lithographie-Ausrüstung	4,1	Niederlande
PUMA SE	Athleisure Marke	3,5	Deutschland
GESAMT		53,0	

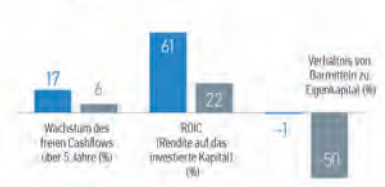
Ein konzentriertes Portfolio ...

Fonds ggü. Morningstar EAA Fund Europe Flex-Cap Equity



hochwertiger europäischer Unternehmen

Fonds ggü. MSCI Europe Index



Stand der Daten: 31. Dezember 2020.

1) Es gibt keine Garantie, dass ein Portfolio mit den „besten Ideen“ des Teams eine positive Performance erzielen wird.
2) Die Anzahl der Positionen ist als typische Spanne und nicht als maximale Anzahl zu verstehen. Das Portfolio kann aufgrund der Marktbedingungen und ausstehender Transaktionen von Zeit zu Zeit darüber liegen.

3) Stand 31.12.2020.

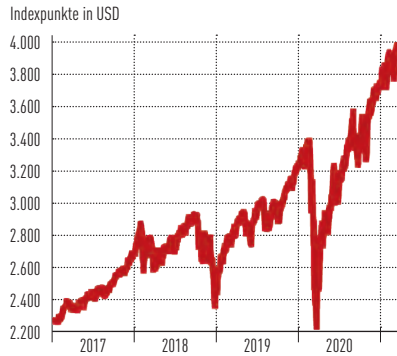
4) Diese Angaben zu Wertpapieren und prozentualen Allokationen dienen ausschließlich zur Veranschaulichung und stellen keine Anlageberatung oder Empfehlung in Bezug auf die angegebenen Wertpapiere oder Anlagen dar und sollten nicht als solche verstanden werden. Für diese Anlageart gelten besondere Risikofaktoren. Umfassende Risikohinweise finden Sie im Verkaufsprospekt und in den wesentlichen Anlegerinformationen des Fonds. Die Dokumente können kostenlos unter der oben genannten Adresse angefordert oder online unter morganstanley.com/im abgerufen werden. Nur für professionelle Kunden. EMEA: Dieses Marketingdokument wurde von MSIM Fund Management (Ireland) Limited herausgegeben. MSIM Fund Management (Ireland) Limited unterliegt der Aufsicht der Central Bank of Ireland. MSIM Fund Management (Ireland) Limited ist eine in Irland unter der Unternehmensnummer 616661 eingetragene Gesellschaft mit beschränkter Haftung mit Sitz in The Observatory, 7-11 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 VC42, Irland.

Disclaimer: Der Wert der Anlagen und der mit ihnen erzielte Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Es ist daher möglich, dass Sie das ursprünglich investierte Kapital nicht in voller Höhe zurückerhalten.

USA · Notenbank bleibt bei lockerem Zinskurs

Frühlingserwachen. Der US-Arbeitsmarktbericht übertraf selbst die optimistischsten Prognosen. Im Februar wurden 379.000 Stellen geschaffen, in der Privatwirtschaft ohne staatliche Beschäftigung sogar 465.000. Der stark gebeutelte Dienstleistungssektor könnte in diesem Jahr einen frühen Frühling erleben: 513.000 neue Stellen gab es, vor allem im Freizeit- und Gastgewerbe. Schwache Zahlen kamen einzig aus dem verarbeitenden Gewerbe. Die Arbeitslosenquote sank erneut, von 6,3 auf nun 6,2 Prozent. Inklusive jener Joblosen, die aktuell nicht aktiv nach Arbeit suchen, liegt diese Quote jedoch bei fast zehn Prozent. Trotzdem will die US-Notenbank FED ihre Zinspolitik nur langsam nach oben anpassen. Noch so kleine Signale eines Endes der ultraexpansiven Geldpolitik würden die Anleiherenditen weiter nach oben treiben, was den Aufschwung zumindest dämpfen könnte. Gleichzeitig darf sich FED-Chef Jerome Powell auch nicht zu pessimistisch geben, obwohl die Auftragseingänge für langlebige Konsumgüter erstmals seit zehn Monaten im Februar um 1,1 Prozent fielen – ein Mangel an Halbleitern und schlechtes Wetter waren ein Mitgrund dafür. Automobilorders fielen deshalb um fast neun Prozent. Damit gleichlaufend legten die Konsumenten im Februar eine Pause ein, die Einzelhandelsumsätze gingen im Februar um 3,0 Prozent gegenüber dem Vormonat zurück. (wr)

S&P 500



Weitere Rekordhochs

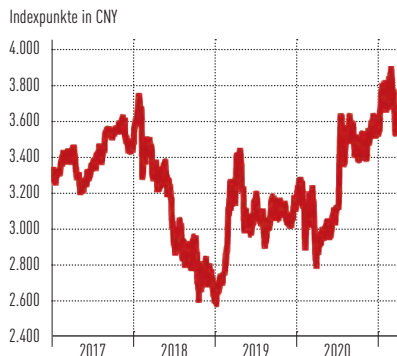
Nach dem Rücksetzer bis fast auf 3700 Punkte nahm der Aufwärtstrend wieder an Fahrt auf. Der S&P 500 kletterte auf ein Rekordhoch von fast 4000 Punkten. Damit könnte der Aufwärtsschwung erst einmal nachlassen. Das Stopp Loss bleibt bei 3640 Punkten.



CHINA · Probleme im Staatssektor

Leichte Schwächezeichen. In China hat sich die Stimmung in den Industriebetrieben vor dem Hintergrund neuer lokaler Corona-Ausbrüche zu Beginn des Jahres abgekühlt. Ein von „Caixin“ veröffentlichter Einkaufsmanagerindex (PMI) lag im Januar bei 51,5 Punkten und damit 1,5 Punkte niedriger als im Dezember. Analysten hatten im Schnitt nur einen Rückgang auf 52,6 Punkte erwartet. Bereits zuvor hatte der offizielle Einkaufsmanagerindex des chinesischen Statistikamtes eine etwas weniger optimistische Stimmung offenbart. Er bildet eher die Stimmung in den großen und staatlichen Betrieben ab. Doch gerade diese Staatsunternehmen könnten zum Hauptwachstumshindernis in China werden. Längerfristig konzentriert sich Chinas Fünfjahresplan auf Qualitäts- und Produktivitätsverbesserungen bei einem anhaltenden Rückgang des Produktivitätswachstums der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter. Eines der Hauptprobleme, das die Produktivität hemmt, ist das Modell der staatlichen Unternehmen (SOEs), das einige der größten Unternehmen des Landes umfasst und unter ungleichen Bedingungen funktioniert, was folglich die Gesamtproduktivität hemmt, insbesondere bei den IT-Dienstleistungen, der Automobilindustrie und den elektronischen Komponenten. Auch der Konsum war zuletzt etwas leichter, die Exporte bleiben kurzfristig noch ein wichtiger Faktor. (wr)

SHANGHAI A INDEX



Scharfe Korrektur

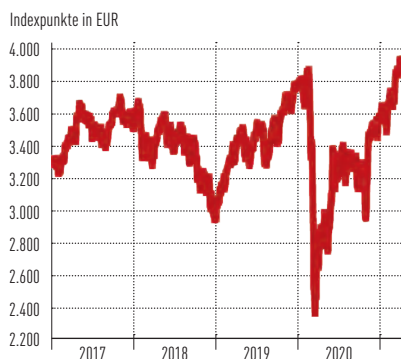
Nach dem starken Anstieg des A-Share-Index auf ein Hoch von fast 3900 Punkten, gab es einen starken Rückfall bis fast auf 3500 Zähler. Dort könnte sich nun ein Doppeltief ausbilden. Die Gefahr ist aber erst bereinigt, wenn der Index wieder die Marke von 3700 Punkten erklimmt.

EUROPA · Hoffnung auf Erholung steigt

Volatil aufwärts

Der Euro Stoxx 50 konnte nach dem Ausbruch über die 3600-Punkte-Marke im Februar sein hohes Niveau sukzessive weiter ausbauen und erreichte bei knapp 3900 Punkten ein neues Fünfjahreshoch. Weiter unterstützend wirkt die 200-Tages-Linie bei 3450 Punkten.

EURO STOXX 50



Positive Stimmung trotz Lockdown. Der deutsche ifo-Index hat zuletzt weit kräftiger zugelegt als ohnehin schon erwartet wurde. So stieg der Gesamtindex von 92,7 im Februar auf 96,6 Punkte im März – der höchste Wert seit Juni 2019. Beide Unterkomponenten (Lageeinschätzung und Geschäftserwartungen) haben sich in allen vier Wirtschaftsbereichen (Industrie, Dienstleistungen, Handel und Bau) aufgehellt. Dabei fällt auf, dass das gute Geschäftsklima vor allem von den Erwartungen getrieben wird. So liegt die Lageeinschätzung in allen Bereichen immer noch unter dem Vorkrisenniveau, während die Erwartungen – außer im Baubereich – bereits wieder deutlich darüber liegen. Die Havarie eines Containerschiffs im Suez-Kanal stellte Lieferketten kurzzeitig zwar auf eine harte Probe, dennoch haben die Einkaufsmanagerindizes der Eurozone im März überrascht. So stieg der Gesamtindex von 48,8 auf 52,5 Punkte. Dies wurde vor allem von dem rasanten Anstieg im Verarbeitenden Gewerbe getrieben. Aber auch der Dienstleistungssektor hat sich etwas verbessert. Hier stieg der Index auf 48,8 Punkte und damit wieder etwas näher an die Expansionsschwelle von 50. Erfreulich ist, dass sich sowohl die Auftragseingänge als auch die Exporte nochmals verbessert haben. Das Verarbeitende Gewerbe profitiert nach wie vor von der Erholung der globalen Nachfrage, vor allem aus den USA und aus China. (wr)



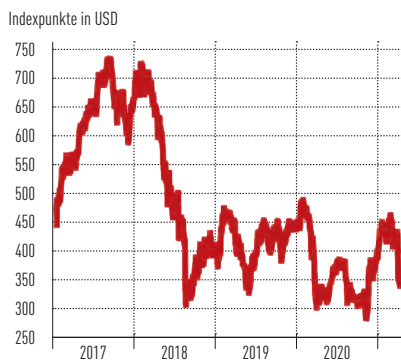
Absturz

Der Index der 20 größten Börsenwerte an der Börse Istanbul ist von Banken dominiert und dementsprechend sehr volatil, da die Banken eng an die Währungsentwicklung angekoppelt sind. Der Absturz auf unter 350 Punkte sollte nur von hartgesottene Anlegern zum Einstieg genützt werden.

TÜRKEI · Notenbankchef gefeuert

Währungsturbulenzen. Unter Naci Agbals Führung hatte die türkische Zentralbank die Zinsen in den vergangenen sechs Monaten um mehr als 800 Basispunkte auf 19 Prozent angehoben, um die horrenden Inflation von fast 20 Prozent zu senken. Marktteilnehmer begrüßten den Schritt mit einer Rally bei türkischen Vermögenswerten. Doch Staatschef Erdogan war diese Zinspolitik ein Dorn im Auge und er entließ Agbal. Investoren ließen daraufhin türkische Assets wieder fallen, der Lirakurs stürzte um 20 Prozent ab und die Spreads für Staatsanleihen weiteten sich um 150 Basispunkte aus. Der neue Notenbankchef wird das Vertrauen mit einer lockeren Geldpolitik kaum zurückgewinnen. Da das Land unter einem Berg von Fremdwährungskrediten leidet, wird die Währungsschwäche zu einem akuten Problem. Gemessen am Bruttoinlandsprodukt liegt die Auslandsverschuldung bei 62 Prozent – davon 57 Prozent in US-Dollar, 30 Prozent in Euro. Das Gros der Schulden liegt im türkischen Privatsektor, vor allem Unternehmen und Banken greifen gerne zur Refinanzierung auf zinsgünstigere Auslandskredite zurück. Doch je schwächer die Lira ist, desto grösser wird der Berg an Fremdwährungsschulden. Das Risiko eines Zahlungsausfalls steigt. Die Devisenreserven sanken deutlich im Kampf gegen die Liraschwäche, Kapitalverkehrskontrollen werden wahrscheinlicher. (wr)

DJ TURKEY TITANS 20



Milchmädchen-Hausse

Aktienmarktanalysten stellten fest, dass ein erheblicher Teil des von der US-Regierung an eigentlich notleidende Konsumenten ausgezahlten „Helikoptergeldes“ an den Aktienmärkten gelandet ist. Ein Warnhinweis?

WOLFGANG REGNER

Rund 1400 Dollar pro Kopf zahlte das US-Finanzministerium an Millionen von der Corona-Krise betroffenen US-Arbeitnehmer aus, insgesamt rund 400 Milliarden Dollar. Davon flossen allein in der Woche bis 19. März 2021 rekordhohe 57 Milliarden Dollar in die US-Aktienmärkte. Allein in globale Aktienfonds flossen seit Auszahlung des „Helikoptergeldes“ fast 70 Milliarden Dollar, weitere 40 Milliarden Dollar dürften im Bitcoin gelandet sein. Dagegen nahmen die Zuflüsse in US-Staatsanleihen von 1,2 Milliarden auf nur noch 60 Millionen Dollar dramatisch ab. Und vor allem

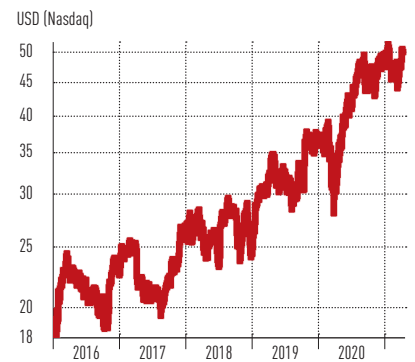
die steigenden Renditen an den US-Anleihemärkten könnten dieser „Milchmädchen“-Hausse den Garaus machen. Denn davon sind vor allem Technologiewerte betroffen, die seit Beginn der Corona-Pandemie stark an Marktgewicht zugelegt haben. Ein erheblicher Teil von deren geschätzten Gewinnen liegen noch in der Zukunft und je höher der Diskontierungszinssatz ist, desto niedriger errechnen sich die Gewinnschätzungen. Negativ ist auch, dass die Anleiherenditen trotz der letzten eigentlich sanft ausgefallenen Pressekonferenz der US-Notenbank Fed weiter gestiegen sind. Die Verzinsung zehnjähriger

US-Staatsanleihen nähert sich bedenklich der zwei-Prozent-Marke. Ein Ausbruch über diese Rendite hinaus hätte ohne Zweifel negative Auswirkungen für die Aktienmärkte – und das, kurz nachdem Millionen von kurzfristig orientierten US-Kleinanlegern dorthin geströmt sind. Investoren hierzulande kann man nur raten, weiter an aussichtsreichen Titeln von Unternehmen, die vom Wachstumsaufschwung profitieren, und an soliden Technologiewerten festzuhalten. Für Neuinvestments dürfte im weiteren Jahresverlauf voraussichtlich noch ein günstigerer Zeitpunkt kommen.

FASTENAL · Gut verschraubt

Stabil für Jahrzehnte. Fastenal ist ein Musterbeispiel für eine „Marathon-Aktie“. Der Titel des Spezialisten für Verbindungselemente wie Schrauben und Bolzen kostete 1989 noch 0,20 Dollar, zuletzt waren es rund 50 Dollar. Ein Geschäftsmodell kann also bodenständig und sogar etwas langweilig sein und trotzdem Geld abwerfen. Der US-Konzern vertreibt nicht nur Verbindungstechnik, sondern auch Industrie- und

Baumaterialien, Farben, Schlüssel, Batterien und Drähte. Mit diesem Produktmix ist es Fastenal gelungen, den Umsatz in den vergangenen zehn Jahren stets zu steigern. Auch der Gewinn je Aktie kam bis auf eine Ausnahme immer voran. Analysten erwarten, dass er von 2020 bis 2024 von 1,49 auf 2,05 Dollar je Aktie weiter steigen kann. Dass Fastenal schneller wächst als andere Branchenvertreter, liegt nach Überzeugung des Vorstands am ausgefeilten Servicemodell, der globalen Produktbeschaffung, dem effizienten und skalierbaren Vertriebsnetz sowie an den guten Eigenmarken. Im letzten Quartal konnte Fastenal den Gewinn pro Aktie um fast zehn Prozent auf 0,34 Dollar je Aktie steigern. Der Umsatz legte um 6,35 Prozent auf 1,36 Milliarden Dollar zu. Im Gesamtjahr 2020 stiegen die Erlöse um sechs Prozent auf 5,33 Milliarden Dollar, der Gewinn pro Aktie kletterte um rund acht Prozent auf 1,49 Dollar.



Der Chart weist einen langfristigen Aufwärtstrend mit starkem Widerstand bei 52 Dollar auf. Anleger warten auf einen Rücksetzer und schlagen bei rund 46 Dollar (=39,50 Euro) zu. Stopp bei 34,78 Euro setzen.

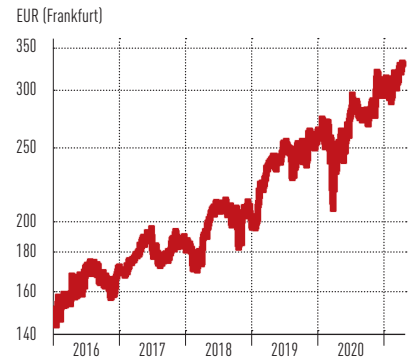
ISIN		US3119001044	
Kurs (01.04.2021)	50,64\$	KGV 2020	32,7
Marktkap.	28,88 Mrd.\$	KGV 2021 e	31,6
Umsatz 2021 e	5,85 Mrd.\$	KGV 2022 e	28,7
Buchwert/Aktie 2021 e	5,19\$	DIV. '20	2,05 %

L'ORÉAL · Weil die Anleger es sich wert sind

Dividenden-Aristokrat. Seit 50 Jahren nutzt der französische Kosmetikkonzern L'Oréal den Slogan „Weil wir es uns wert sind“. L'Oréal zählt zu den stärksten Marken der Welt und macht auch an der Börse einen gepflegten Eindruck. Wer vor zehn Jahren in die Aktie investiert hat, hat den Einsatz knapp vervierfacht. Auch vor fünf Jahren hätte sich das Investment mit einer Kursverdoppelung ausgezahlt. Die Dividenden sind



da noch gar nicht mitgerechnet. Die Franzosen haben die Folgen der Corona-Pandemie dank hoher Online-Umsätze und einer beeindruckenden Nachfrage in Asien sehr gut weggesteckt. Im Gesamtjahr 2020 sank der Umsatz um nur 6,3 Prozent auf knapp 28 Milliarden Euro. Und beim Betriebsgewinn musste L'Oréal 2020 ein Minus von 6,1 Prozent auf 5,21 Milliarden Euro hinnehmen – das war mehr, als Analysten geschätzt hatten. Sehr stark entwickelte sich aber der Online-Handel, der im Jahresvergleich um gut 62 Prozent wuchs. Für 2020 will L'Oréal eine Dividende von 4,0 Euro pro Aktie zahlen, vier Prozent mehr als im Jahr zuvor. Bis einschließlich 2019 hatte das Unternehmen ganze 35 Jahre in Folge die Dividende angehoben – nur mit Ausnahme von 2020. Für eine Investition in L'Oréal-Aktien spricht auch die Tatsache, dass die Gründerfamilie Bettencourt nach wie vor 33 Prozent der Anteile hält.



Seit Jahrzehnten befindet sich der Kursverlauf in einer Aufwärtsbewegung. Zuletzt wurde bei 325 Euro ein neues Rekordhoch erzielt. Anleger steigen bei rund 300 Euro ein und verzichten vorerst auf ein Stopp-Loss-Limit.

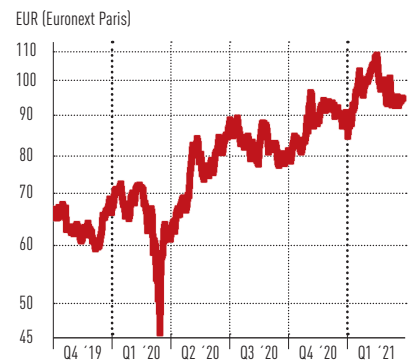
ISIN	FR0000120321	
Kurs (01.04.2021)	326,80 €	KGV 2020 49,0
Marktkap.	183,00 Mrd.€	KGV 2021 e 41,3
Umsatz 2021 e	30,31 Mrd.€	KGV 2022 e 37,8
Buchwert/Aktie 2021 e	55,70 €	DIV. '20 e 1,29 %

PROSUS · Hightech zum Diskontpreis

Medienriese. Die auf Investments in Online-Unternehmen spezialisierte niederländische Prosus ist eine Consumer-Internet-Gruppe, die in drei Kernsegmenten tätig ist: Kleinanzeigen, Food Delivery und Payments & Fintech. Die Gesellschaft ist einer der größten Technologie-Investoren weltweit. Die zum Medien-Konglomerat Naspers gehörende Prosus N.V. hält vor allem einen Drittelanteil am chinesischen Internet-Rie-



sen Tencent und weitere Beteiligungen an attraktiven Internetfirmen. Allein das riesige Aktienpaket an Tencent hat aktuell einen Gegenwert von rund 170 Milliarden Euro. Darüber hinaus hält der Konzern rund 23 Prozent am Lebensmittel-Lieferdienst Delivery Hero, Beteiligungen am britischen Lieferservice Takeway.com, iFood aus Lateinamerika und Swiggy aus Indien. Des Weiteren ist der Konzern mit einem Anteil von 42 Prozent an dem indischen Reiseportal MakeMyTrip sowie mit einem Anteil in Höhe von 28 Prozent an der russischen Internet-Plattform mail.ru beteiligt. Die Tencent-Beteiligung macht derzeit alleine 130 Prozent der Marktkapitalisierung von Prosus aus, den Rest des Portfolios bekommen Anleger also quasi geschenkt. Deshalb wurde auch ein fünf Milliarden Dollar schweres Aktienrückkauf-Programm gestartet. Der Aktienkurs liegt rund 40 Prozent unter dem Wert der Beteiligungen.



Die Prosus-Aktie hat seit 2019 einen mittelfristigen Aufwärtstrend ausgebildet, mit Rekordhoch bei 110 Euro. Derzeit befindet sich der Titel im Korrekturmodus. Kauf daher bei rund 90 Euro, Stopp-Loss bei 67 Euro platzieren.

ISIN	NL0013654783	
Kurs (01.04.2021)	99,84 €	KGV 2020 32,9
Marktkap.	179,40 Mrd.€	KGV 2021 e 27,0
Umsatz 2021 e	4,74 Mrd.€	KGV 2022 e 20,8
Buchwert/Aktie 2021 e	17,80 €	DIV. '20 e 0,06 %

Neue Rekordhochs

Der Deutsche Aktienindex DAX hat seinen Rücksetzer Anfang März rasch wieder weggesteckt und ist zu neuen Höchstständen aufgebrochen. Dabei spielten Kurskapriolen bei den VW-Aktien eine wichtige Rolle.

WOLFGANG REGNER

Die Stammaktien von VW, die übrigens nicht im DAX enthalten sind (das sind die Vorzüge), präsentierten sich mehrere Tage hintereinander auffallend stark. In der Spitze legten sie an nur einem Handelstag fast 30 Prozent zu, am darauffolgenden noch einmal um über zwölf Prozent. Dabei erreichten sie den höchsten Stand seit 2008 – die stimmrechtslosen Vorzugsaktien notieren derweil „nur“ auf dem Niveau von 2015. Die Gründe für die enorme Stärke der Stämme dürften in dem mittlerweile bekannten Social Media-Netzwerk von US-Kleinanlegern liegen (wallstreetbets.com auf Reddit.com), die in Volkswagen von einem Tag auf den anderen plötzlich so etwas wie eine Alternative zur E-Wagen-Schmiede Tesla entdeckt zu haben glaubten. Denn VW hat eine groß angelegte Offensive im Bereich der Elektromobilität vom Stapel gelassen.

VW: Spielball auf wallstreetbets

Fest steht, dass sich der Abstand zwischen Stämmen und Vorzügen seit Monatsbeginn deutlich ausgeweitet hat. Ein Grund wird in der Nachfrage der US-Anleger nach den dort handelbaren Volkswagen ADRs (American Depositary Receipts) gesehen, die in Stämmen besichert sind. Immer noch vermutet wird aber auch eine geplatze Wette auf eine bessere Entwicklung der Vorzüge im Vergleich zu den Stämmen. „Irgendwer hat vermutlich ein Problem“, sagte ein Marktteilnehmer. Hinter der Stärke der Stämme könne jedenfalls nicht nur das starke Interesse von Privatanlegern stecken.

Für das laufende Jahr kündigten die Wolfsburger an, den Verkauf elektrifizierter Autos mehr als zu verdoppeln, bis 2030 sollen dann 70 Prozent Elektroautos auf den Markt

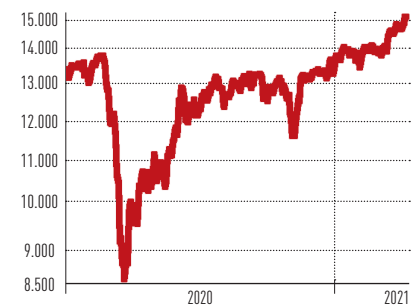
kommen. Zudem eifert Volkswagen Tesla mit einer eigenen Batterieproduktion nach. Dazu kündigte der weltweit zweitgrößte Autokonzern an, bis 2030 in Europa sechs Gigafabriken zu bauen – für Zellen mit einem Energiegesamtwert von 240 Gigawattstunden pro Jahr. Außerdem will VW mit Partnern die Zahl der Schnell-Ladestationen europaweit bis 2025 auf 18.000 vervielfachen. Das wäre ein Drittel des Gesamtbedarfs. „Wir sichern uns langfristig eine Pole-Position im Rennen um die beste Batterie im Zeitalter der emissionslosen Mobilität“, so CEO Diess. Zugleich sollen die Batteriezellen durch standardisierte Bauweise, innovative Produktionsverfahren und das Recycling von Rohstoffen sehr viel günstiger werden. Analysten sehen den Konzern nun auf dem Weg, den von Diess als Ziel ausgegebenen Börsenwert von 200 Milliarden Euro mittelfristig zu erreichen. Während die erste Tesla-Fabrik samt Batteriefertigung in Grünheide bei Berlin für Schlagzeilen sorgt, entsteht im niedersächsischen Salzgitter ein mindestens ebenso großes VW-Batteriewerk.

Porsche: Größter VW-Profitier

Durch seine schiere Größe und Finanzkraft hat Volkswagen einen Vorteil gegenüber Konkurrenten wie BMW und Daimler, die den Bau eigener Batteriezellfabriken bisher scheuen und sich lieber auf asiatische Zulieferer verlassen. Mit der Geschwindigkeit beim Ausbau wollen die Wolfsburger möglichst rasch technologisch auf Augenhöhe mit Tesla kommen und die Amerikaner bei den Stückzahlen der verkauften Batterie-Autos weltweit überholen. Experten gehen davon aus, dass dies ab 2022 möglich ist. Volkswagen will den Verkauf von Elektroautos 2021 gegenüber 2020 verdoppeln und

einen Europa-Marktanteil von über 25 Prozent erreichen. Bis 2025 will VW Weltmarktführer bei E-Mobilität sein. Der größte Profiteur der VW-Hausse ist Porsche SE – nicht der Sportwagenbauer, sondern eine Holding-Gesellschaft, deren größter Vermögensgegenstand rund 53 Prozent der VW Stammaktien sind. Porsche SE ist damit der größte VW-Einzelaktionär. Die gut 295 Millionen VW-Stammaktien haben aktuell einen Wert von 90 Milliarden Euro, Porsches Anteil daher einen Wert von 48 Milliarden Euro. Der MDAX-Neuling kommt an der Börse aktuell aber gerade einmal auf eine Marktkapitalisierung von 13,6 Milliarden Euro. Das operative Geschäft von Porsche (Bau von Sport-

DAX - Neues Rekordhoch



Nach dem Rücksetzer Anfang März begann der DAX doch zu klettern und erreichte bei rund 14.720 Punkten einen neuen Rekordstand. Damit bleibt das Chartbild weiterhin positiv. Der DAX ist über seine Keilformation hinaus weiter angestiegen. Solange er in diese nicht wieder zurückfällt, steht die Ampel weiterhin auf grün. Die Doppeltopgefahr scheint gebannt. Bei 14.150 Punkten gibt es eine gute Unterstützung. Anleger bleiben weiter investiert.

wagen) gehört zum VW-Konzern. Über einen Einstieg bei der Porsche SE investiert ein Anleger indirekt in Volkswagen – mit deutlichem Abschlag. Auch die geplante Abspaltung des Sportwagenbauers Porsche ist ein potenzieller Kurstreiber für die Aktie der Porsche SE.

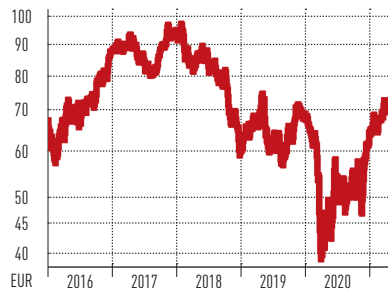
Merck-Erfolgsstory

Eine ganz andere Erfolgsgeschichte schreibt derzeit der Pharma- und Chemiekonzern Merck. Mit den Standbeinen Healthcare, Life Science und Electronics ist der Konzern zukunftsfähig und relativ einzigartig aufgestellt. Der jahrelange Umbau zu einem Wissenschafts- und Technologiekonzern hat sich in der Corona-Krise bewährt. 2020 stieg der Umsatz um 8,6 Prozent auf 17,5 Milliarden Euro. Der bereinigte Betriebsgewinn kletterte um 18,6 Prozent auf 5,2 Milliarden Euro. Anleger freuen sich über eine Erhöhung der Dividende. Das Wachstum soll sich im laufenden Jahr fortsetzen – unter anderem dank eines Nachfragebooms nach Produkten und Lösungen für die Impfstoffherstellung. Interessant auch, dass rund 70 Prozent des Unternehmens nach wie vor der Familie Merck gehören. Diese ist einerseits sehr Kapitalmarkt-interessiert, andererseits hat sie eine sehr langfristige Ausrichtung. Auch das kommt den Aktionären zugute.

Deutsche Post wächst weiter

Die Corona-Pandemie und die damit verbundenen Lock Downs und Ladenschließungen haben den Online-Handel ordentlich befeuert und auch der Deutschen Post eine Sonderkonjunktur beschert. Damit bleibt der Logistik-Konzern auf Wachstumskurs. 2020 stieg der Umsatz um fünf Prozent auf 66,8 Milliarden Euro. Der Gewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) verbesserte sich um 17 Prozent auf 4,8 Milliarden Euro. Für das laufende Jahr erwartet das Management einen Anstieg des EBIT um rund 17 Prozent auf 5,6 Milliarden Euro. 2023 soll das EBIT-Ergebnis dann auf sechs Milliarden Euro anwachsen. Die Dividende der Deutschen Post soll um 17 Prozent auf 1,35 Euro je Aktie erhöht werden: Die Dividendenrendite liegt damit bei guten 3,0 Prozent. <

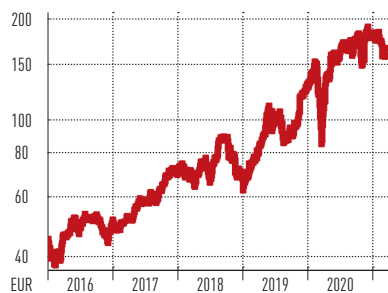
BASF - Soll schneller grüner werden



ISIN	DE000BASF111	
Kurs (01.04.2021)	71,37 €	KGV 2020 neg.
Marktkap.	65,07 Mrd.€	KGV 2021 e 17,8
Umsatz 2021 e	63,07 Mrd.€	KGV 2022 e 16,3
Buchw./Aktie 2021 e	34,50 €	DIV. 2020 e 5,10 %

Milliardeninvestitionen geplant. BASF-Chef Martin Brudermüller will beim Klimaschutz Tempo machen. Bis 2030 soll der weltgrößte Chemiekonzern seine CO₂-Emissionen um ein Viertel im Vergleich zum Jahr 2018 senken – bislang lautete das Ziel, bis 2030 klimaneutral zu wachsen, also ohne zusätzliche Emissionen. 2018 lagen die Emissionen von BASF bei 21,9 Millionen Tonnen CO₂-Äquivalente, etwa halb so viel wie im Jahr 1990. BASF will neue CO₂-freie Verfahren für die Herstellung von Chemikalien entwickeln – z.B. einen mit alternativer Energie beheizten Steamcracker.

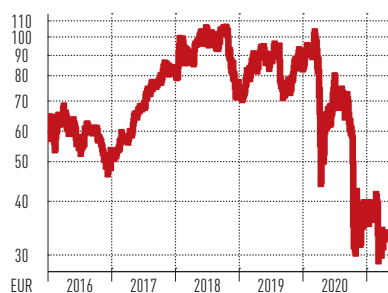
BECHTLE - IT-Dienstleister auf Rekordjagd



ISIN	DE0005158703	
Kurs (01.04.2021)	162,85 €	KGV 2020 38,9
Marktkap.	6,72 Mrd.€	KGV 2021 e 31,4
Umsatz 2021 e	6,36 Mrd.€	KGV 2022 e 28,5
Buchw./Aktie 2021 e	31,70 €	DIV. 2020 e 0,76 %

Kursrückgang. Seit Anfang des Jahres tun sich Technologieaktien schwer, auch Deutschlands größtes unabhängiges IT-Systemhaus Bechtle. Trotz Corona-Krise konnte der Konzern aber den höchsten Umsatz der Firmengeschichte erreichen. Zudem wurde die Dividende das elfte Jahr in Folge angehoben. Mit dem Geschäftsmodell, der Verbindung von IT-Dienstleistungen und dem Direktvertrieb von IT-Produkten hat sich Bechtle einen großen Marktanteil erobert. Fallende Preise für Hardware drängen kleinere Wettbewerber aus dem Markt. Als aktiver Konsolidierer beschleunigt Bechtle diesen Prozess.

GRENKE - Kein Freispruch durch die Wirtschaftsprüfer



ISIN	DE000A161N30	
Kurs (01.04.2021)	34,22 €	KGV 2020 22,9
Marktkap.	1.502 Mio.€	KGV 2021 e 15,5
Umsatz 2021 e	589 Mio.€	KGV 2022 e 12,0
Buchw./Aktie 2021 e	25,40 €	DIV. 2020 e 1,55 %

Schadensbegrenzung. Seitdem Grenke von einem Hedgefonds attackiert wurde, hat der IT-Leasinganbieter einen Wirtschaftsprüfer beauftragt, die Bilanz zu durchleuchten. Die härtesten Vorwürfe scheinen entkräftet. Auf den zweiten Blick wird jedoch offenbar, dass bei Grenke in großem Umfang Geschäfte auch außerhalb der Bilanz stattfanden. Die Wirtschaftsprüfer kritisieren die Buchhaltung zu den Franchisefirmen und die fehlende Transparenz zu deren Inhabern. Zudem gäbe es Defizite bei der Verhinderung von Geldwäsche und beim Kundenkreditgeschäft. Die Aktie sollte gemieden werden.

Kursziele steigen

Die Wirtschaftsaussichten hellen sich auf. Davon profitieren vor allem Unternehmen in zyklischen Branchen. Während die Aktienkurse bereits deutlich angezogen haben, werden zahlreiche Kursziele nun nachgezogen.

MARIO FRANZIN

Trotz anhaltender Coronakrise und wiederholter Lock Downs zeigte die Entwicklung der Wirtschaft im ersten Quartal 2021 wieder zaghaft nach oben. Eine Rotation von Home Staying-Aktien zu Zyklikern und Wiedereröffnungsgewinnern ist voll im Gange. Die Kursziele der an der Börse Wien notierten Aktien werden auf breiter Front angehoben, was das relativ hohe Kursniveau unterstützt. Im Durchschnitt der ATX Prime-Werte wanderten die Kursziele um gut 20 Prozent nach oben. Am krassesten drehte sich die Meinung zu Semperit. Wurde vor sechs Monaten noch von einem Kursziel im Median von 14,50 Euro ausgegangen, liegt dieses derzeit bei 37 Euro – die letzten Erwartungen sogar bei 40 bis 45 Euro (siehe auch Beitrag im Kasten rechts). Die nächsten, die in der Gunst der Analysten am stärksten zugelegt haben sind Lenzing, voestalpine, Valneva und Wienerberger.

Lenzing mit guten Aussichten

Lenzing wird durch die steigenden Baumwollpreise und zuletzt auch durch den festen Dollar-Kurs unterstützt. Generell liegt die Fantasie aber in der Errichtung zweier großer Viskosewerke (in Thailand und Brasilien), die ab dem kommenden Jahr für einen kräftigen Umsatzschub auf etwa 2,4 Milliarden Euro sorgen dürften – 2020 lag dieser bei 1,63 Milliarden Euro. Unterm Strich dürfte dann ein Gewinn von rund 160 Millionen Euro rauskommen, der sich im Jahr darauf – also 2023 – auf etwa 260 Millionen Euro weiter steigern dürfte. Geht alles diesen geplanten Weg, würde sich das Kurs-Gewinn-Verhältnis von derzeit 21 (für 2021 erwartet) auf etwa elf verringern. Das mittlere Kursziel wanderte in den vergangenen

DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	G/EV '21e	G/EV '22e	DIV. '20e
Semperit	33,2%	11,0%	3,97%
Strabag	12,7%	13,4%	3,70%
RBI	12,2%	15,1%	6,31%
VIG	11,1%	12,9%	3,31%
BAWAG	10,2%	10,9%	10,75%
Uniq	9,0%	11,3%	0,00%
Erste Group Bank	7,9%	10,2%	4,40%
Andritz	6,8%	7,6%	2,53%
OMV	6,7%	7,5%	4,26%
Wienerberger	5,7%	6,4%	1,90%
EVN	5,6%	5,9%	2,61%
Zumtobel	5,5%	7,0%	1,27%

G/EV=Gewinnrendite/Enterprise Value, DIV.=erwartete Dividendenrendite
Quelle: marktscreener.com, Stichtzeitpunkt: 01. April 2021

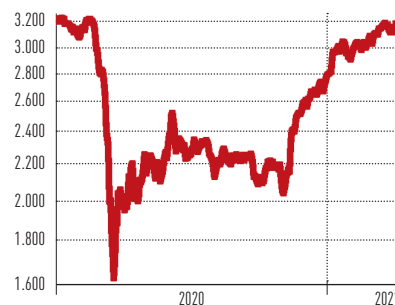
sechs Monaten von 61,30 Euro auf 106 Euro. Die Analysten der Baader Bank setzten unlängst das Ziel sogar auf 149 Euro.

Gute Geschäfte bei Nebenwerten

Die Analysten der Erste Bank erhöhten z.B. das Kursziel bei Polytec zuletzt von 5,90 Euro gleich auf 12,30 Euro, wobei man dazusagen muss, dass dieses vor einem halben Jahr im Median bei 8,50 Euro angegeben wurde und derzeit im Mittel bei 11,10 Euro

liegt. Hintergrund der besseren Einstufung ist die anspringende Autokonjunktur. Das ist auch an den Aktienkursen von VW, Daimler, BMW etc. deutlich abzulesen. Der zweite Grund ist, dass Polytec bereits besser als erwartet durch das Coronajahr 2020 gekommen ist. Der Umsatz fiel zwar von 627 auf rund 523 Millionen Euro, der Autozulieferer dürfte aber dennoch nicht in die roten Zahlen gerutscht sein. Für heuer wird wieder mit einem Gewinn von etwa 18 Millionen Euro gerechnet, was trotz des zuletzt rasanten Kursanstieges ein KGV von relativ günstigen 13,3 ergibt. Gut entwickelt sich auch der Feuerwehrausrüster Rosenbauer, der zuletzt einige große Aufträge – aus Deutschland, Spanien oder auch Rumänien – verbuchen konnte, nachdem sie 2020 leicht rückläufig waren. Operativ lief das Jahr 2020 dennoch hervorragend. Der Umsatz wurde um 6,5 Prozent auf 1,04 Milliarden Euro gesteigert, der Gewinn vor Steuern (EBT) legte von 45,5 auf 50,5 Millionen Euro zu. Das Kursziel wurde jüngst von der Baader Bank von 45,40 auf 52 Euro angehoben. Derzeit notiert die Aktie bei 49 Euro. Ein weiteres Beispiel ist Zumtobel – mit einer besseren Vorjahresentwicklung als ur-

ATX-INDEX · Vorkrisenniveau wieder erreicht



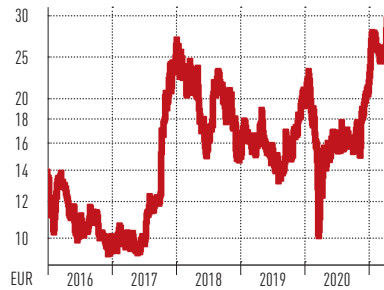
Momentum lässt nach. Mit 3.170 Punkten erreichte der ATX Ende März exakt wieder das Niveau wie zu Ende 2019 – die Coronakrise wurde somit vollständig ausgegült. Nach dem kräftigen Anstieg seit Anfang November 2020 (+54%) ist es jetzt nicht verwunderlich, dass dem Index etwas die Luft ausgeht. Am Widerstand bei 3.200 Punkten dürfte er sich nun einige Zeit lang abarbeiten.

sprünglich erwartet. Für das laufende Geschäftsjahr (bis Ende April) hob der Vorstand seine Prognosen für den Umsatz von 1,0 auf 1,03 bis 1,04 Milliarden Euro und jene für den Gewinn auf 24 bis 34 Millionen Euro an (KGV ca. 11,5). Das mediane Kursziel wanderte in den vergangenen sechs Monaten von 7,40 auf 8,50 Euro nach oben. Trotz der Kursanstiege seit November 2020 stehen derzeit nur wenige Aktien auf der Verkaufsliste der Analysten, wie z.B. jene des Verbund, deren Kursziel von 47 Euro rund 25 Prozent unter dem aktuellen Kurs von 61,50 Euro liegt. Die Aktie der Agrana schwächelt auch etwas, hier nahm der Vorstand den Ausblick für das Geschäftsjahr 2020/21 zuletzt etwas zurück.

Angebot für S Immo wurde erhöht

Immofinanz bot im Februar 18,04 Euro je S Immo-Aktie, was von maßgeblichen Aktionären rundweg als zu niedrig abgelehnt wurde. In der Zwischenzeit verkaufte Investor Ronny Pecik seinen Anteil von 9,03 Prozent an der S Immo an die Aggregate Holding bzw. deren Tochter Revenite Austria, vorausgesetzt sein Kompagnon Norbert Ketterer stimmt dem Verkauf bis Ende März zu – diese Zustimmung ist noch offen. Die beabsichtigte Erhöhung des Kaufangebotes seitens der Immofinanz, bei der Pecik noch immer Vorstand ist, auf 22,25 Euro je S Immo-Aktie, kommt ihm damit prinzipiell ge- >>

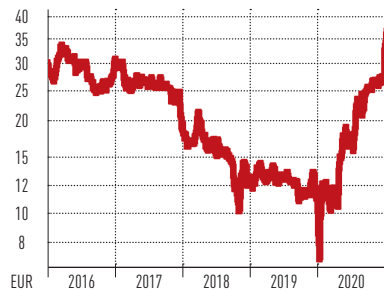
AT&S - Prognose wurde deutlich angehoben



ISIN	AT0000969985	
Kurs (01.04.2021)	31,95 €	KGV 20/21 e 25,4
Marktkap.	1.241 Mio.€	KGV 21/22 e 13,6
Umsatz 2021/22 e	1.369 Mio.€	KGV 22/23 e 11,7
Bw./Aktie 2021/22 e	20,90 €	DIV. 20/21 e 0,87 %

Weiterer Ausbau. Aufgrund der großen Nachfrage nach ABF-Substraten beschleunigt AT&S nicht nur den laufenden Ausbau des Werkes in Chongqing sondern will dort in den kommenden Jahren zusätzlich rund 200 Millionen Euro investieren. Bis 2023 soll damit der Umsatz die zwei Milliarden Euro überschreiten – bei einer EBITDA-Marge von 25 bis 30 Prozent. Bei einer konservativen Bewertung (siebenfache EBITDA) würde AT&S dann einen Wert von 3,5 bis 4,2 Milliarden Euro auf die Waage bringen. Derzeit wird AT&S mit einem Enterprise Value von rund 1,7 Milliarden Euro gehandelt.

SEMPERIT - Bestes Jahr der Unternehmensgeschichte



ISIN	AT0000785555	
Kurs (01.04.2021)	37,80 €	KGV 2020 2,7
Marktkap.	778 Mio.€	KGV 2021 e 3,1
Umsatz 2021 e	1.149 Mio.€	KGV 2022 e 9,3
Buchw./Aktie 2021 e	26,80 €	DIV. 2020 e 6,17 %

Medizinische Schutzhandschuhe. Im vergangenen Jahr erzielte Semperit ein Umsatzplus von 10,4 Prozent auf 906 Millionen Euro, das EBITDA schnellte von 68 auf 209 Millionen Euro nach oben und der Nettogewinn auf 195 Millionen Euro. Aufgrund der „Sonderkonjunktur“ bei Gummihandschuhen sollte Semperit heuer den Umsatz weiter auf etwa 1,15 Milliarden Euro und das EBITDA auf knapp 400 Millionen Euro steigern können. Beim Gewinn werden dann gut 250 Millionen Euro erwartet. An der Börse ist Semperit bei Kursen um 40 Euro mit etwa 820 Millionen Euro bewertet.



Gute Lage und Qualität: Da wiederholen wir uns gern.

VIelfalt macht stark

SIMMO



AKTIEN · Österreich

gen. Voraussetzung für das Kaufangebot ist jedoch das Wegfallen der Stimmrechtsbeschränkung bei der S Immo, was bei der nächsten Hauptversammlung beschlossen werden müsste. Die meisten Marktteilneh-

mer gehen davon aus, dass der Deal nun zustande kommt. S Immo-Aktionäre müssen nur mehr auf das Kaufangebot warten und bei 22,25 Euro verkaufen. Auch die Immofinanzaktionäre dürften sich über zukünf-

tige Kurssteigerungen freuen. Denn erstens wird das Quartalsergebnis durch die Aufwertung des S Immo-Anteile gut ausfallen und zweitens wird der Cashbestand von 1,2 Milliarden Euro nun rentabel investiert. <

ALLE AKTIEN DES ATX PRIME IM ZAHLEN-CHECK

ISIN	UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	KURSVERÄNDERUNG (%)			MK*	UMSATZ '21e, Mio€	GEWINN/AKTIE		KGV		DIVID. REND.	
		in €	in €	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre			2021e	2022e	2021e	2022e	'20e in €	'20e in %
AT000ADDIK00	Addiko Bank	12,75	14,00	67,8	-	-	249	245	0,53	1,06	24,1	12,0	0,34	18,75
AT000AGRANA3	Agrana	17,90	18,60	13,3	-24,8	-13,0	1.119	2.626	1,24	1,41	14,4	12,7	0,85	4,75
AT00000AMAG3	AMAG	33,20	32,50	33,3	-34,4	9,3	1.171	1.089	0,75	1,30	44,3	25,5	0,50	1,51
AT0000A18XM4	ams**	17,61	19,10	114,8	-79,2	-40,7	4.830	5.328	1,02	1,90	18,5	9,9	0,01	0,05
AT0000730007	Andritz	39,54	43,90	42,0	-12,9	-15,3	3.925	6.474	2,62	2,92	15,1	13,5	1,00	2,53
AT0000969985	AT&S	31,95	31,50	158,5	45,2	142,1	1.241	1.346	2,18	2,48	14,7	12,9	0,27	0,85
AT0000BAWAG2	BAWAG Group	44,40	47,60	88,1	-0,4	-	3.904	1.194	4,51	4,85	9,8	9,2	2,62	10,75
AT0000641352	CA Immobilien	36,10	39,90	20,3	33,0	109,0	3.358	249	2,32	2,69	15,6	13,4	1,02	2,83
AT0000818802	Do & Co	70,60	72,20	96,1	37,1	-33,7	688	725	0,93	3,64	75,9	19,4	0,00	0,00
AT0000652011	Erste Group Bank	29,10	31,60	83,0	-28,7	18,5	11.802	7.338	2,31	2,98	12,6	9,8	0,53	4,40
AT0000741053	EVN	18,80	21,50	40,7	18,5	84,4	3.348	2.278	1,28	1,34	14,7	14,0	0,49	2,61
AT00000FACC2	FACC	9,33	8,45	24,9	-58,2	80,5	427	519	-0,15	0,20	neg.	46,7	0,00	0,00
AT00000VIE62	Flughafen Wien	29,30	29,50	21,3	-12,1	-	2.460	437	0,04	1,10	732,5	26,6	0,00	0,00
ATFREQUENT09	Frequentis	22,60	20,70	50,7	-	-	300	332	1,01	1,13	22,4	20,0	0,15	0,66
AT0000A21KS2	Immofinanz	17,93	20,30	12,4	-15,2	-5,0	2.085	316	1,34	1,62	13,4	11,1	0,80	4,46
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	15,00	18,60	-9,9	-62,3	-50,0	195	579	0,81	1,43	18,5	10,5	0,00	0,00
AT0000644505	Lenzing	111,40	105,90	130,2	11,1	58,8	2.958	2.135	5,21	6,15	21,4	18,1	0,00	0,00
ATMARINOMED6	Marinomed	140,00	156,00	51,4	-	-	206	21	0,88	23,30	159,1	6,0	0,00	0,00
AT0000938204	Mayr-Melnhof	177,80	186,50	57,4	13,6	21,8	3.556	2.729	8,89	12,20	20,0	14,6	3,20	1,80
AT0000743059	OMV	43,44	47,30	72,7	-8,1	75,5	14.201	25.891	4,62	5,18	9,4	8,4	1,85	4,26
AT0000APOST4	Österreichische Post	37,75	33,00	16,7	-6,5	6,2	2.550	2.496	2,06	2,13	18,3	17,7	1,60	4,24
AT0000758305	Palfinger	34,65	34,70	116,6	5,8	39,6	1.303	1.728	2,12	2,59	16,3	13,4	0,45	1,30
AT0000A00XX9	Polytec	10,92	11,10	160,6	-30,5	44,3	240	571	0,80	1,23	13,7	8,9	0,05	0,46
AT0000609607	Porr	15,88	17,20	10,3	-43,2	-35,2	459	4.850	1,18	1,81	13,5	8,8	0,00	0,00
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	18,70	21,50	44,2	-40,8	45,5	6.145	5.121	2,29	2,83	8,2	6,6	0,48	6,31
AT0000922554	Rosenbauer	49,50	54,00	80,7	-2,9	-13,2	337	1.047	4,24	4,69	11,7	10,6	1,38	2,79
AT0000652250	S IMMO	21,55	19,80	31,6	33,9	163,2	1.557	197	0,92	1,26	23,4	17,1	0,38	1,76
AT0000A0E9W5	S&T**	22,50	29,30	32,4	22,0	246,1	1.475	1.450	1,00	1,27	22,5	17,7	0,20	0,89
AT0000946652	Schoeller-Bleckmann	39,25	39,40	44,8	-56,1	-25,9	617	313	0,40	1,74	98,1	22,6	0,00	0,00
AT0000785555	Semperit	37,80	36,60	208,3	131,6	13,9	778	1.149	12,30	4,08	3,1	9,3	1,50	3,97
AT000000STR1	Strabag	31,85	38,70	55,4	-1,1	19,7	3.268	14.812	3,29	3,48	9,7	9,2	1,18	3,70
AT0000720008	Telekom Austria	6,70	7,30	9,7	-13,4	22,7	4.449	4.595	0,61	0,66	11,0	10,2	0,23	3,43
AT0000815402	UBM Development	38,20	46,00	42,0	-6,6	19,7	285	275	3,63	6,46	10,5	5,9	1,90	4,97
AT0000821103	Uniq	6,47	7,10	-6,1	-31,4	4,8	1.986	6.232	0,70	0,88	9,2	7,4	0,00	0,00
FR0004056851	Valneva**	10,68	13,00	280,1	196,3	-	1.161	245	-0,67	2,73	neg.	3,9	0,00	0,00
AT0000746409	Verbund	63,20	50,80	94,8	167,8	461,0	21.957	3.883	1,68	2,08	37,6	30,4	0,75	1,19
AT0000908504	Vienna Insurance Group	22,65	24,30	33,2	-16,7	20,7	2.899	9.596	2,71	3,14	8,4	7,2	0,75	3,31
AT0000937503	voestalpine	35,78	33,50	93,0	-16,0	20,2	6.387	12.801	2,37	2,69	15,1	13,3	0,32	0,89
AT0000827209	Warimpex	1,12	1,55	-5,9	-17,0	78,3	58	29	0,06	0,15	18,7	7,5	0,00	0,00
AT0000831706	Wienerberger	31,58	30,90	120,5	55,4	80,6	3.545	3.614	2,25	2,54	14,0	12,4	0,60	1,90
AT0000837307	Zumtobel	7,89	8,50	33,3	3,4	-47,3	340	1.077	0,59	0,75	13,4	10,5	0,10	1,27

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, Unternehmen *MK=Marktkapitalisierung, **ams, S&T und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichzeitpunkt: 1. April 2021

Sustainable Finance Action Plan der EU – wie steht es eigentlich um den Green Deal?

Vor fünf Quartalen stellte die EU-Kommission den europäischen Green Deal vor. Das Ziel: klimaneutrales Wirtschaften bis 2050. Wie es seitdem weitergegangen und was heuer in Planung ist.

Kürzlich ist die Offenlegungs- oder Disclosure-Verordnung und somit ein weiterer Aspekt des EU-Aktionsplans für die Finanzierung nachhaltigen Wachstums in Kraft getreten. Diese Verordnung sieht weitreichende Offenlegungspflichten zu Nachhaltigkeitsrisiken für Finanzmarktteilnehmer vor.

Sustainable Finance Action Plan (SFAP)

Die EU versteht den SFAP als Arbeitsflow zur Unterstützung des Europäischen Green Deal, der private Investitionen in den Übergang zu einer klimaneutralen Wirtschaft leiten soll. Grundsätzlich basiert die Idee auf dem Prinzip der „ESG-Kriterien“. In der Ende 2019 beschlossenen Offenlegungs- oder Disclosure-Verordnung hat sich die EU dieser Definition der Finanzbranche angeschlossen. Die Verordnung definiert „nachhaltige Investitionen“ als solche, die zur Erreichung eines Umweltziels ODER eines sozialen Ziels beitragen UND in beiden Fällen gute Governance befolgen! Damit ist ESG in der Rechtsordnung der EU verankert und für viele Pflichten maßgeblich.

ESG ist in der Rechtsordnung der EU verankert

Damit eine Geldanlage aber als nachhaltig definiert werden kann, muss sich die Finanzbranche vorab auf bewertbare Nachhaltigkeitskriterien einigen. Dazu wurden die Taxonomien geschaffen, im Rahmen dieser die einzelnen Kriterien ausdiskutiert werden. Der Rahmen wurde somit gesteckt, dennoch herrscht unter den Marktteilnehmern nach wie vor Konfusion darüber, wie das alles im Detail aussehen soll.

Green Deal, Blaupause und Roadmap der EU-Kommission

50 nötige Maßnahmen definierte die Kommission zur Umsetzung des Green Deals, des Plans, der Europa bis 2050 zum ersten klimaneutralen Kontinent machen soll. Unter anderem: Ausbau der erneuerbaren Energien, Ausweitung des Emissionshandelssystems, CO₂-Grenzausgleichssystem uvm. Konkrete Gesetzes-



Dr. Susanne Lederer-Pabst,
dragonfly finance

initiativen gab es bei der Präsentation keine. Abgesehen von zwei Ausnahmen kommen alle Legislativvorschläge vermutlich ab 2021.

Im Jänner 2020 legte die EU-Kommission erste konkrete Zahlen auf den Tisch: Eine Billion Euro soll der Green Deal kosten. Das Geld kommt von der Europäischen Investitionsbank, deren Finanzierungsprojekte zukünftig zur Hälfte dem Klimaschutz dienen müssen. Außerdem plant die EU-Kommission Etat-Umschichtungen – ein Viertel der Haushaltsgelder sollen für das Erreichen des Green Deals ausgegeben werden. Im April veröffentlichten dann die Europäischen Aufsichtsbehörden Vorschläge zu ESG-Offenlegungsstandards für Finanzmarktteilnehmer, Berater und Produkte. Im Juni folgte der Entwurf zur Änderungsverordnung MiFID II zur Integration von Nachhaltigkeitsfaktoren, Risiken und Präferenzen in bestimmte organisatorische Anforderungen für Wertpapierfirmen. Im September übergab die Technical Expert Group die Arbeit an die „Platform on Sustainable Finance“ und die 57 Mitglieder der Gruppe wurden bekanntgegeben.

Was 2021 noch kommen soll

All die von der Kommission vorgelegten Strategien und Aktionspläne müssen nun als konkrete Gesetzesvorschläge ausgearbeitet werden. Viele von ihnen sollen dieses Jahr vorgelegt werden. Da sich die wirtschaftliche Lage in der Zwischenzeit geändert hat, wird die EU-Kommission im zweiten Quartal eine neue Industriestrategie vorlegen, um die Auswirkungen der Coronakrise einfließen zu lassen. Im Dezember 2021 sollte die Taxonomie zu den ersten zwei Umweltzielen und voraussichtlich auch die Annahme des delegierten Rechtsakts zu den restlichen Umweltzielen der Taxonomie durch die EU-Kommission in Kraft treten und im Dezember 2022 dann die Taxonomie zu den restlichen Umweltzielen. Das Programm bleibt engagiert!

www.dragonfly.finance

ERSTE SCHRITTE

Visa will Stablecoin für Transaktionen implementieren



Zukünftig. Als Teil eines neuen Dienstes, den Visa in diesem Jahr vorstellen wird, verarbeitete der Kreditkartenanbieter im März erstmalig eine Zahlung direkt in der Ethereum-Blockchain. Berichten zufolge sollen Partner nämlich zukünftig Transaktionen mit dem Stablecoin USDC abwickeln können. Normalerweise müssen Unternehmen Kryptowährungen verkaufen, um ihre Verpflichtungen gegenüber Visa in Fiat-Währungen zu erfüllen, was für Firmen, die mit digitalen Währungen arbeiten, zusätzliche Kosten und Komplikationen bedeutet. „Die heutige Ankündigung ist ein wichtiger Meilenstein. Wir wollen damit den Bedürfnissen von Fintech-Firmen nachkommen, die ihr Geschäft in Stablecoins oder Kryptowährungen führen“, erklärte Visa-Produktleiter Jack Forestell.

News: PayPal erlaubt Usern Krypto-Zahlungen

Handelbar. Der Online-Zahlungsriese PayPal gab bekannt, die Kryptowährungen Bitcoin, Ethereum, Bitcoin Cash und Litecoin weltweit als Zahlungsmittel bei seinen rund 29 Millionen Händlern akzeptieren zu wollen. Am 30. März erklärte Dan Schulman, CEO von PayPal: „Die Integration von Kryptowährungen für Einkäufe bei Unternehmen auf der ganzen Welt ist das nächste Kapitel, um die Allgegenwart und Massenakzeptanz digitaler Währungen zu fördern.“ Das neue System wird voraussichtlich einen Krypto-Kassenservice bieten, bei dem User mit ihren Coins für Waren und Dienstleistungen bei teilnehmenden Anbietern bezahlen können. Die Händler, für die dabei keine extra Gebühren anfallen, erhalten gleichwertige Mittel direkt in US-Dollar oder anderen Fiat-Währungen, da die Kryptowährungen beim Kauf nahtlos umgerechnet werden.

DIE ZAHL DES MONATS

5%

Investiert. Der KiwiSaver Growth Strategy, ein 350 Millionen US-Dollar schwerer Rentenfonds der New Zealand Wealth Funds Management, hat fünf Prozent seines Vermögens in Bitcoin investiert. Lokalen Berichten zufolge begann man im Oktober mit der Investition, als die Kryptowährung noch bei 10.000 Dollar stand. Chief Investment Officer James Grigor erwartet, dass Wettbewerber in den nächsten fünf Jahren nachziehen werden. „Wenn man bedenkenlos in Gold inve-

stiert, dann kann man Bitcoin nicht wirklich ablehnen.“ Während Hedgefonds und wohlhabende Privatinvestoren sich bereits für Bitcoin öffnen, hinken Rentenfonds noch hinterher. Die einflussreiche Krypto-Vermögensverwaltung Grayscale bestätigt, dass Rentenfonds tatsächlich zunehmend an Kryptowährungen interessiert sind. „Die Größe der Investitionen, die sie tätigen, steigt im gleichen Tempo“, wie Grayscale-CEO Michael Sonnenshein zusätzlich bekräftigt.



Banking: Goldman Sachs ermöglicht Zugang zu Kryptowährungen

Gefragt. Goldman Sachs steht kurz davor, Kunden seiner privaten Vermögensverwaltungsgruppe Anlageinstrumente für Bitcoin und andere digitale Vermögenswerte anzubieten. Mary Rich, globale Leiterin für digitale Vermögenswerte gab bekannt, dass die Bank beabsichtigt, ab dem zweiten Quartal Anlagen in der neuen Anlageklasse anzubieten. „Wir arbeiten eng mit Teams im gesamten Unternehmen zusammen, um Wege zu finden, wie Privatkunden einen durchdachten und angemessenen Zugang zum Ökosystem erhalten können“, sagte Rich in einem CNBC-Interview Ende März. Am Ende war es laut Rich die Kundennachfrage, die sich durchgesetzt hat: „Es gibt ein Kontingent von Kunden, die diesen Ver-

mögenswert als Absicherung gegen Inflation betrachten, und der makroökonomische Hintergrund des vergangenen Jahres hat sicherlich dazu beigetragen.“ Zusammen mit der ebenfalls im März veröffentlichten Bekanntgabe Morgan Stanleys, ab April Investitionen in Bitcoin-Fonds anzubieten, werden damit bald Kunden von gleich zwei der weltweit führenden Investmentbanken Zugang zu Anlagen in Kryptowährungen bekommen. „Wir befinden uns noch in den Anfängen dieses Ökosystems. Niemand weiß genau, wie es sich entwickeln wird oder welche Form es haben wird, aber ich denke, es ist ziemlich sicher, zu erwarten, dass es Teil unserer Zukunft sein wird“, fügte Rich hinzu.

„Ich denke, es ist ziemlich sicher zu erwarten, dass Kryptowährungen Teil unserer Zukunft sein werden.“

Mary Catherine Rich,
Globale Leiterin für digitale Vermögenswerte, Goldman Sachs

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)

Synthetische Revolution

Onlinebroker erfreuen sich immer größerer Beliebtheit. Durch Trading-Apps wie Robinhood wurde es für Retail-Investoren zum Kinderspiel, in Aktien und ETFs zu investieren. Durch DeFi machen sich nun aber neue, dezentralisierte Player breit!

MORITZ SCHUH

Liquidity Pools

Um Liquidität für den Handel auf dezentralisierten Exchanges (DEX) bereitzustellen, wird kein zentrales Orderbuch mit externen Marketmakern, sondern ein Smart Contract mit Liquidity Pools verwendet. Diese bestehen aus Token eines Handelspaars, die von Liquidity Providern (LP) im selben Wertverhältnis bereitgestellt werden. Der erste LP legt dabei den relativen Anfangspreis der Vermögenswerte fest, indem er eine gewisse Menge beider Token zum selben Wert bereitstellt. Weicht der anfängliche Preis im Pool vom aktuellen Marktpreis ab, entsteht eine sofortige Arbitragemöglichkeit, die zu einem Kapitalverlust führt. Andere LPs können dem Beispiel folgen und erhalten im Gegenzug sogenannte LP-Token, die sie relativ zu ihrem Kapital an den Handelsgebühren partizipieren lassen. Jeder Token Swap, den ein Liquiditätspool ermöglicht, führt zu einer Preisanpassung gemäß einem deterministischen Preiscalgorithmus. Dieser Mechanismus wird auch als automatisierter Market Maker (AMM) bezeichnet.

Die österreichische Krypto-Handelsplattform Bitpanda wird noch diesen Monat den Handel mit Teilk Aktien und ETFs anbieten. Dabei handelt es sich um Anteile an Aktien, die im Gegensatz zu ganzen Aktien nur durch ein entsprechendes Instrument über einen Broker gehandelt werden können. Laut Bitpanda wird dazu ein Finanzinstrument verwendet, das die jeweiligen Aktien- und ETF-Kurse nachbildet. Naheliegender ist, dass es sich dabei um eine Form von Asset-Backed-Token handeln dürfte.

DeFi geht einen Schritt weiter

Der Handel von Aktien und anderen Assets über die Blockchain ist bei weitem nichts Neues mehr und entwickelte sich im letzten Jahr zu einem der heißesten Themen im Bereich der Decentralized Finance (DeFi). Im Gegensatz zu Tokenisierung-Ansätzen zentralisierter Plattformen wie Bitpanda, können mittels DeFi jedoch sogenannte synthetische Assets ohne Mittelsmann und einhergehenden Problemen gehandelt werden.

Asset-Backed-Token, wie man sie von Security Token Offerings (STO) kennt, werden eins zu eins mit dem Vermögenswert besichert, den sie auf der Blockchain abbilden sollen. Neben regulatorischen Unklarheiten treten dabei aber mehrere Nachteile auf, die wir auch aus dem traditionellen Finanzbereich kennen. Primär handelt es sich dabei um Risiken der zentralen Verwahrung, relativ hohe Gebühren und Eintrittshürden, etwa aufgrund von KYC- (know your customer) und AML-Bestimmungen (anti-money laundering). Synthetische Assets hingegen basieren nicht auf einer Eins-zu-Eins-Besicherung, sondern bieten stattdessen Exposition über ein synthetisches Finanzprodukt,

das den Preis des Basiswerts über ein sogenanntes „Preisorakel“ verfolgt und mittels robustem Anreiz-Design stabil hält. Jeder auf der Welt, der über eine Internetverbindung verfügt, kann damit ohne große Schwierigkeiten am Handel globaler Vermögenswerte teilnehmen.

Was sind synthetische Assets?

Einfach ausgedrückt, sind synthetische Assets digitale Darstellungen von Derivaten, die den Wert anderer Vermögenswerte, wie Aktien, Anleihen, Indizes, Währungen oder Rohstoffe widerspiegeln. Auch im traditionellen Finanzbereich kommen Kombinationen verschiedener derivativer Produkte zum Einsatz, um Preisrisiken zu verringern und Markteffizienzen zu fördern. Anstatt beispielsweise eine Aktie zu kaufen, kann ein Investor eine Call-Option kaufen und eine Put-Option auf dieselbe Aktie verkaufen und so dieselbe Exposition erlangen, wie als ob er den Vermögenswert besitzen würde.

Ein einfaches Beispiel

Sie haben wahrscheinlich schon von sogenannten „Stable Coins“ gehört. Stable Coins sind Krypto-Token, die ihren Wert relativ zu einer FIAT-Währung, beispielsweise dem Dollar, stabil halten sollen. Die meisten der heutzutage existierenden Stable Coins sind durch reale Dollar gedeckt und versprechen daher, immer eins zu eins gegen Dollar getauscht werden zu können. Mangelhaftes Auditing führte in der Vergangenheit jedoch häufig dazu, dass Investoren die tatsächliche Deckung in Frage stellten. DeFi-Lösungen, wie MakerDAO, hingegen zielen darauf ab, durch ausgeklügelte Anreizsysteme eine wertstabile Repräsentation von Dollar, ohne jegliches Kontrahentenrisiko zu schaf-

fen. Dies geschieht in der Regel über „Collateralized Debt Positions“, also über besicherte Kredite, die den Stable Coin schaffen.

Reines Blockchain-Finanzsystem

Durch die Besicherung mit Kryptowährungen, wie Bitcoin oder Ethereum, können auf ähnliche Weise synthetische Assets geschaffen werden, die den Wert traditioneller Assets abbilden, ohne dass Anleger das Krypto-Ökosystem jemals verlassen müssen. Neben dem Vorteil, dass Nutzer ihre Bitcoin-Bestände also nicht verkaufen müssen, um in Aktien zu investieren, genießt man dadurch auch alle anderen Vorteile von Dezentralisierung, wie Transparenz, niedrige Gebühren, ununterbrochener Echtzeithandel und uneingeschränkter Zugang. Zusätzlich können User auch individualisierte Derivate schaffen und auf globale Liquiditätspools zugreifen.

Wie funktioniert's?

„Minter“ erstellen und geben synthetische Assets aus, indem sie Sicherheiten in einem überkollateralisierten Verhältnis, in einem Smart Contract sperren. Für diese „Collateralized Debt Position“ (CDP) werden meist Stable Coins oder andere größere Kryptowährungen, wie Bitcoin oder Ethereum, als Sicherheiten akzeptiert. Minter verhindern die Liquidation ihrer Position, indem sie sicherstellen, dass die Besicherungsquote nicht unter das vorgegebene Minimum fällt. Sie können ihre Position auch jederzeit auflösen und ihre Sicherheiten zurückerhalten: Das entsprechende ausgegebene synthetische Asset wird in diesem Fall vernichtet („burned“). Für den Handel der synthetischen Assets stellen Liquidity Provider (z.B.: Minter) die synthetischen Assets und einen Stablecoin im äquivalenten Wertverhältnis, in sogenannten Liquidity Pools von dezentralisierten Handelsplattformen (DEX) zur Verfügung. Liquidity Provider verdienen im Gegenzug dafür an den Handelsgebühren des Liquidity Pools. Arbitrage-Möglichkeiten garantieren, dass der Preis in



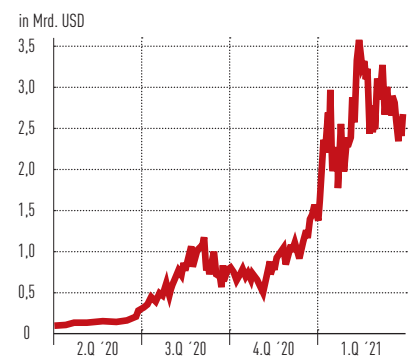
einem engen Bereich des realen Vermögenswerts gehalten wird. Sogenannte „Price-Oracles“ liefern dazu Preisinformationen des zugrundeliegenden Assets an den Smart Contract des Pools. Wird das synthetische Asset mit einer Prämie zum Oraclepreis gehandelt, werden die Marktteilnehmer das synthetische Asset schaffen und verkaufen, um einen Gewinn zu erzielen. Liegt der Preis unter dem Oraclepreis werden Minter das Asset kaufen und ihre CDPs auflösen. Normale Händler können die synthetischen Assets jederzeit für den entsprechenden Stable Coin auf einer DEX handeln.

Zugang für alle!

Auch wenn die zugrundeliegende Mechanik kompliziert sein mag, könnte DeFi durch Verbesserungen der User-Experience enorme Auswirkungen auf die traditionelle Finanzbranche haben. Durch die Möglichkeit, in traditionelle Vermögenswerte zu investieren und Derivate zu handeln, ohne das digitale Ökosystem zu verlassen, wird DeFi immer interessanter für Investoren, die den ursprünglichen Vermögenswert aus verschiedenen Gründen nicht halten können. Hatten bisher nur einige wenige institutionelle Anleger Zugang zum globalen Derivatemarkt, macht DeFi den Weg für eine globale Investorengemeinschaft frei. Jeder mit einem Smartphone und einem gewissen Verständnis der Funktionsweise synthetischer Assets kann schon heute auf eine Vielzahl globaler Anlageinstrumente zugreifen. <

Hatten bisher nur einige wenige institutionelle Anleger Zugang zum globalen Derivatemarkt, macht DeFi den Weg für eine weltweite Investorengemeinschaft frei.

DERIVATE-SMART-CONTRACTS



Der DeFi-Derivate-Handel gewinnt immer mehr an Fahrt. Innerhalb von nur einem Jahr wuchs die Höhe an in Derivate-Smart Contracts gesperrten Sicherheiten von knapp unter 100 Millionen auf über 3,5 Milliarden Dollar an.

IMMOFINANZ
Bucharest Financial Plaza



Zentrumslage. Die Immofinanz hat das Bürogebäude „Bucharest Financial Plaza“ in unmittelbarer Nähe zur Bukarester Altstadt erworben. Verkäufer ist BCR, die größte Finanzgruppe Rumäniens und eine Tochtergesellschaft der österreichischen Erste Group Bank. Das Gebäude mit einer Höhe von 70 Metern und einer Bruttomietfläche von rund 27.700 m² fungierte bis zum Vorjahr als Headquarter der BCR. Die Transaktionskosten belaufen sich auf rund 36 Millionen Euro. „Mit diesem Erwerb setzt die Immofinanz einen wichtigen Schritt zur Stärkung ihres hochwertigen Office-Portfolios und ihrer innovativen Büromarke myhive in Bukarest“, unterstreicht Dietmar Reindl, COO der Immofinanz.

willhaben: Preise bei Eigentumswohnungen steigen

Analyse der Angebote. Die Immobilienplattform willhaben hat sich die Entwicklung der Angebotspreise von 230.000 Eigentumswohnungen in ganz Österreich angesehen. Das Fazit: Von 2019 auf 2020 ist der durchschnittliche Angebotspreis pro Quadratmeter in 87 Prozent aller Bezirke gestiegen. Die kräftigsten Preiszunahmen sind dabei in Völkermarkt mit bis zu 33,2 Prozent zu verzeichnen. Die nächsten Plätze belegen die Bezirke Scheibbs (+28,5 %), Sankt Pölten (+28,4 %) und Neusiedl am See (+27,7 %). Vor allem in den Landeshauptstädten stiegen die Preise überdurchschnittlich: Sankt Pölten (+28,4 %), Bregenz (+14,5 %) und Klagenfurt (+13,7 %). In Wien sind die angebotenen Preise um durchschnittlich sechs Prozent gestiegen.

DIE ZAHL DES MONATS

RANG 36

Signa. Die Signa Development Selection AG (SDS) folgt dem Leitbild einer nachhaltigen und zukunftssichernden Entwicklung. Als zweites Unternehmen der Gruppe erhielt die SDS nach der Signa Prime Selection AG eine erstklassige Bewertung im ESG-Risk-Rating der Ratingagentur Sustainalytics. Damit steht sie auf Rang 36 der 1.027 von Sustainalytics bewerteten Immobilienunternehmen. In der Kategorie Projektentwickler zählt das Unternehmen zu den Top-ein-Prozent der von

Sustainalytics gerateten Unternehmen der Branche weltweit. Die Risikobewertung der SDS beträgt 10,6 auf einer Skala zwischen 0-100, wobei Null ein unwesentliches ESG-Risiko bedeutet. Christoph Stadlhuber, CEO der Signa Real Estate Austria: „In unserer Rolle als Entwickler von anspruchsvollen Gebäuden haben wir die Möglichkeit, durch ressourcenschonende Bau- und Nutzungsweisen einen wesentlichen Beitrag zur Dekarbonisierung im Immobiliensektor zu leisten.“

WoHo in Berlin Kreuzberg: Knapp 100 Meter hohes Holzhaus



Wohnblock. In Berlins Stadtteil Kreuzberg hat das norwegische Architekturbüro Mad Arkitekter einen typischen Kreuzberger Wohnblock hergenommen und auf seine Schmalseite gestellt. Das Ergebnis ist ein Wohnhochhaus, kurz WoHo genannt, das zu einem großen Teil aus Holz gebaut wird. Mit seinen 98 Metern Höhe wird es den derzeitigen Weltrekordhalter Mjøstårnet im norwegischen Brumunddal um gut 13 Meter überragen. Das Gebäude mit 29 Stockwerken wird in der Nähe des Potsdamer Platzes errichtet, direkt neben der S-Bahn-Station Anhalter Bahnhof. In vier unterschiedlichen Kubaturen, auf einer Nutzfläche von insgesamt 18.000 Quadratmetern, werden Menschen künftig arbeiten und wohnen. Bei der Aufteilung des Mixed-Use-Projektes fal-

len 60 Prozent auf Wohnfläche, 25 Prozent auf Gewerbefläche, und 15 Prozent sind für soziale Infrastruktur. Zwischen den unterschiedlich großen Baukörpern des Gebäudes entstehen kleine Plätze und üppige Grünzonen, die als öffentliche Räume deklariert sind. Auch das Innere des Gebäudes, wie das offen angelegte Erdgeschoß und die freie Treppe zu den oberen Stockwerken, wird öffentlich zugänglich sein. Der Dachgarten in luftiger Höhe wird allen Besuchern für einen ausgiebigen Rundum-Blick offenstehen. „Wir hoffen, dass das WoHo mit seinem vielfältigen Angebot für die Öffentlichkeit und die Nachbarschaft zu einem attraktiven Treffpunkt für ganz Kreuzberg wird“, beschreibt Architekt Jonny Klock von Mad Arkitekter das angestrebte Ziel.

Gewerbeimmobilien: **Aussichtsreich**

Inflation. Gewerbeimmobilienpreise werden von vielen Faktoren getrieben – einer davon ist Inflation. Die DWS geht zwar davon aus, dass die inflationären Folgen relativ harmlos sein werden, obwohl die massiven fiskalischen Hilfsprogramme die Wirtschaft überhitzen könnten. Aber auch wenn eine nachhaltige Inflationsdynamik keine ausgemachte Sache ist, ruft das heutige außergewöhnliche Umfeld sicherlich zumindest nach einem gewissen Inflationsschutz: z.B. inflationsgeschützte Anleihen und Rohstoffe. In der Vergangenheit haben Investoren auch auf Immobilien gesetzt, denn die Mieten reagieren positiv auf die Inflation, da einerseits die besserverdienenden Gewerbetreibenden die nominale Nachfrage erhöhen und andererseits höhere Baukosten das Angebot einschränken. Damit sind Gewerbeimmobilien als potenzielle Absicherung jedenfalls einen Blick wert, sollten die Inflationsängste weiter eskalieren.

Zinshäuser: **Sicherheit hat Vorrang**



Markus Arnold, Gründer und CEO von Arnold Immobilien

Gute Lagen bevorzugt. Nicht nur in Wien verzeichnen Zinshäuser, und hier vor allem Objekte in guter Lage, eine anhaltend hohe Nachfrage. Vor allem in den Landeshauptstädten besteht reges Kaufinteresse. Damit ist der österreichische Zinshausmarkt stabil in das Jahr 2021 gestartet. Für Markus Arnold, CEO und Gründer von Arnold Immobilien,

stehen Zinshäuser als Investment weiterhin hoch im Kurs. „Das anhaltend niedrige Zinsniveau, die schwierige Situation auf den Kapitalmärkten und der anhaltende Investitionsdruck“, nennt Arnold als Ursachen für das ungebrochene Interesse und blickt auf eine sehr gute Zinshaus-Bilanz 2020 zurück: Das Unternehmen vermittelte mit rund 30 Investmentmaklern 55 Zinshaus-Objekte mit einem Gesamtvolumen von rund 250 Millionen Euro. Investoren, die gegenüber anderen attraktiven Immobilieninvestments aufgeschlossen sind, empfiehlt Arnold, in Gewerbeimmobilien zu investieren. „Diese Assetklasse feiert derzeit ein Comeback. Nach einem eher schwierigen Jahr 2020 ist die Nachfrage, besonders von internationalen Investoren, zurück“, erklärt Arnold. Interessenten stellt er eine hauseigene „Systemische Liegenschaftsbewertung“ als kostenfreies Service zur Verfügung.



ZWISCHEN HIMMEL UND WASSER

PROVISIONSFREI VOM BAUTRÄGER
WWW.MARINATOWER.AT

BUWOG

 **IES**
Immobilien

HWB 22-27 kWh/m²a | fGEE 0,75-0,77 | @isochrom.atv
Haftungsausschluss: symbolische Darstellung; Angaben ohne Gewähr
und Anspruch auf Vollständigkeit, kein Rechtsanspruch ableitbar.

Darlehen mit hohen Zinsen

Renditen zwischen vier und acht Prozent pro Jahr werfen die Projekte der österreichischen ImmoCrowd-Plattformen ab. Doch es gibt dabei auch Risiken. Deshalb wird empfohlen, auf mehrere Projekte zu setzen.

MICHAEL KORDOVSKY



dagobertinvest-Projekt Teisenberggasse 36 in Salzburg-Maxglan

Euro jährlich gibt. Zweitens werden im Insolvenzfall vor den nachrangigen Gläubigern zuerst die besicherten und die normalen unbesicherten bedient, was im Worst Case höhere Verluste bedeuten würde.

Teil des Finanzierungsmix

Oft fragen sich kritische Anleger, wieso es Bauträger nötig haben, über ImmoCrowd-Plattformen so hohe Kapitalbeschaffungskosten auf sich zu nehmen? Dazu Andreas Zederbauer, Co-Gründer und Geschäftsführer von dagobertinvest: „Die Crowd wird deshalb mit verhältnismäßig hohen Zinsen belohnt, weil es sich um Risikokapital handelt, und der Bauträger dieses anderswo nicht billiger bekommt.“ Aufgrund strenger europäischer Richtlinien sind die Anforderungen der Banken für die Kreditvergabe gestiegen und Crowdinvesting macht als komplementäres Finanzierungsmittel viele Projekte erst möglich.

Einen weiteren Aspekt zeigt Wolfgang Deutschmann, CEO der Rockets Holding: „Eine Crowdfinanzierung ist häufig nur ein kleiner Teil eines umfangreichen Finanzierungsmix aus Eigenmitteln, Bankkredit, etc. Viele Immobilienentwickler entscheiden sich für eine Crowdfinanzierung beispielsweise als Mezzaninkapital-Quelle zum Eigenkapitalersatz bzw. um eingesetzte Eigenmittel zu refinanzieren und freies Kapital für weitere Projektakquisitionen nutzen zu können.“ Einen Richtwert des Finanzierungsmix liefert Zederbauer: „Eine typische Finanzierungsstruktur für ein dagobertinvest-Projekt sind zehn Prozent Eigenkapital des Unternehmers, 20 Prozent Crowd-Kapital und 70 Prozent Kreditfinanzierung durch eine Bank.“ Allerdings kann die Finanzierungsstruktur von Projekt zu Projekt abweichen.

Die Finanzierung von Immobilienentwicklungsprojekten oder Bestandsimmobilien durch hochverzinsten nachrangigen Darlehen wird immer populärer. Von 2017 bis 2020 hat sich das in Österreich über Crowdinvesting-Plattformen vertriebene Investmentvolumen auf 62 Millionen Euro vervierfacht. Laut Lukas Müller, Co-Founder & CEO der Crowdinvesting-Plattform rendity, liegt die durchschnittliche Laufzeit ihrer Finanzierungen bei 24 Monaten und die Durchschnittsrendite bei 6,2 Prozent p.a. Das bis dato lukrativste Projekt aller Anbieter wirft laut CrowdCircus auf 24 Monate inklusive Early-Bird/Bonuszinsen 8,25 Prozent p.a. ab. Es ist eine exklusive Wohnhausanlage der Effectus Holding im Wiener Nobelbezirk Hietzing. Das unbesicherte und unverbriefte Nachrangdarlehen wurde von dagobertinvest vermittelt.

Aber die hohen Zinsen der privaten nachrangigen Darlehen haben zwei Nachteile. Erstens fällt darauf der individuelle Einkommenssteuertarif an, bei der es allerdings für Dienstnehmer einen Freibetrag von 730

DIE GRÖSSTE IMMOCROWD-PLATTFORMEN IN ÖSTERREICH

PLATTFORM	FINANZIERTES PROJEKT VOLUMEN 2020	MARKTANTEIL 2020
rendity	22,4 Mio.€	36,0 %
dagobertinvest	21,1 Mio.€	33,9 %
homerocket	17,2 Mio.€	27,7 %
ReCrowd	1,0 Mio.€	1,5 %
Reval	0,5 Mio.€	0,8 %
Summe	62,2 Mio.€	

Quelle: CrowdCircus

Credits: MUST/Verwaltungs GmbH & Co. KG; feel image/Felicitas Materin; XXXXX



„Von zehn Projekten, die wir zur Prüfung erhalten, wird nur etwa eines unseren Investoren zum Investment angeboten.“

Lukas Müller, Co-Founder & CEO, rendity



„Die Crowd wird mit verhältnismäßig hohen Zinsen belohnt, da es sich um Risikokapital handelt, und der Bauträger dieses anderswo nicht billiger bekommt.“

Andreas Zederbauer, Co-Gründer und Geschäftsführer, dagobertinvest



„Eine Crowdfinanzierung ist häufig nur ein kleiner Teil eines umfangreichen Finanzierungsmix aus Eigenmitteln, Bankkredit, etc.“

Wolfgang Deutschmann, CEO, Rockets Holding

Überschaubare Ausfallraten

Ein Rückblick auf die letzten sechs Jahre der bedeutenden ImmoCrowd-Plattformen in Österreich zeigt, dass die Projekte in der Regel gut verlaufen und die Anleger auf ihre hohen Renditen auch kommen. Dazu Zederbauer: „Mittlerweile zählen wir 177 Projekte auf der Plattform und haben fast 70 Millionen Euro Gesamtkapital vermittelt – mehr als jede andere Plattform. Davon wurden bereits wieder 18 Millionen Euro Kapital plus Zinsen an die Crowd-Investoren zurückbezahlt.“ Noch keine Ausfälle gab es bei rendity und Home Rocket, allerdings Zahlungsverzögerungen. Ein konkretes Beispiel nennt Müller: ein Wohnhausprojekt in der Habichergasse in Ottakring (Wien) im Volumen von 600.000 Euro. Hier erfolgte eine Umstellung von Einzelvertrieb auf Globalverkauf. Sobald dieser über die Bühne geht, winken sieben Prozent Rendite. Deutschmann quantifizierte verzögerte Zins- und Rückzahlungen mit 7,5 Prozent am Home Rocket-Gesamtvolumen. Die Tendenz ist sinkend, da sich einige Projekte bereits in der Rückzahlungsabwicklung befinden.

Bei dagobertinvest gab es bereits zwei Teilausfälle von insgesamt 0,2 Prozent des gesamten Volumens. Dazu Zederbauer: „Bei einem Projekt des Bauträgers Prime Real kam es zu einem Teilausfall in der Höhe von 69.917 Euro, bei einem Trendhaus-Projekt (Verkauf, Umstrukturierung und Abschlagszahlungsangebot) belief sich der Teilausfall auf 60.486 Euro. In Summe also 130.763 Euro.“ Beim Prime Real-Projekt war dies auf die Insolvenz des Bauträgers zurückzuführen. „Die betroffenen 253 Crowdinvestoren wurden im Mai 2020 über die Insolvenz informiert. Nicht zuletzt aufgrund der Hartnäckigkeit von dagobertinvest ist es gelungen,

dass davor bereits 80 Prozent des investierten Kapitals von in Summe rund 350.000 Euro an die Crowd zurückbezahlt wurden. Den Investoren wurde angeboten, ihre Forderungen an einen Anwalt zum Inkasso abzutreten. Die Kosten für die Rechtsverfolgung trägt dagobertinvest. Das Insolvenzverfahren ist aktuell noch nicht abgeschlossen“, erklärt Zederbauer.

Strenge Selektion der Projekte

„Von zehn Projekten, die wir zur Prüfung erhalten, wird nur etwa eines unseren Investoren zum Investment angeboten. Die Kriterien beziehen sich einerseits auf die Emittentin und die dahinterstehende Firmen-Gruppe, wie z.B. Track Record, Bonitätsauskunft, Kompetenz im Team, etc., und andererseits auf das konkrete Projekt, wie z.B. Lage, Ankaufspreis, Baugenehmigungen, Baukosten, geplante Verkaufspreise, Finanzierungsstruktur, Rentabilität, etc.“, erklärt rendity-Chef Lukas Müller, der besonders Wert auf Wohnprojekte und zusätzliche Bankenfinanzierungen legt. Persönlich stolz ist Müller auf nachhaltige Immobilienpro-

jekte, die CO₂-neutral umgesetzt werden und bei den Anlegern gut ankommen. Deutschmann hingegen beschreibt die Selektion durch Home Rocket folgendermaßen: „Die groben Auswahlkriterien besagen, dass der Projektentwickler eine Kapitalgesellschaft mit mindestens fünf erfolgreich abgewickelten Projekten und positiver Bonitätsbewertung sein muss. Bei Projektgesellschaften wird gegebenenfalls auch die Mutter- oder die Holdinggesellschaft geprüft und als Bürgin herangezogen. Zudem muss das Crowdkapital für einen operativen Zweck verwendet werden.“ Zusätzlich bietet Home Rocket die unabhängige Begutachtung eines externen Sachverständigen, der das jeweilige Projekt auf Plausibilität prüft. Indessen hat dagobertinvest sechs Säulen der Prüfung: Bonitätsprüfung anhand von Jahresabschlüssen, Saldenlisten und Verträgen; Projektkalkulation (Baukosten, Verkaufspreise, Bauzeitplan); Cashflow-Rechnung und liquide Mittel; Track Record; rechtliche Prüfung (z.B. Baugenehmigung und Kreditverträge); sowie eine Kohärenz-Prüfung (Plausibilitäts-Check). <

DIE DREI GRÖSSTEN IMMOBILIEN-CROWDPLATTFORMEN IN ZAHLEN

	RENDITY	DAGOBERTINVEST	HOMEROCKET
Gründung	2015	2015	2015
Bisherige Projektanzahl	knapp 100	177*	über 100
Durchschnittliche Rendite	6,2%	7,19%	6,5 bis 7,0%
Zahlungsverzögerungen	dtz. 1 Projekt in Zahlungsverzug	2 Teilausfälle, insgesamt 0,2% des Gesamtkapitals 2 Projekte in Zahlungsverzug	verzögerte Zins- u. Rückzahlungen 7,5% am Rockets-Ges.-volumen**
Mindestinvestment	500,- EUR	250,- EUR	250,- EUR
Anlageinstrumente	nachrangige Darlehen	ausschließlich qualifizierte Nachrangdarlehen	nachrangige Darlehen u. Wertpapiere***

* Mitte März 2021

** Immo-Projekte von Green Rocket, Home Rocket u. Lion Rocket zusammen; in Wien u. Deutschland; Tendenz sinkend, einige Projekte in Rückzahlungsabwicklung
*** Wertpapiere bezogen auf Rockets; keine laufenden WP-Emissionen, Beispiel früher: IMRA Investments: Anleihe, Eigenemission

SCHEIDEN TUT WEH Auch finanziell

Frauen schwer betroffen. Der sogenannte „Gender Pension Gap“ ist wesentlich auf die geschlechterspezifische Aufgabenteilung zwischen Haus- und Erwerbsarbeit zurückzuführen, wie Swiss Life in einer Studie aufzeigt. Besonders hart treffen solche Vorsorgelücken geschiedene Frauen, ist auf der Plattform Versicherungen.at zu lesen. Vergessen wird oft, dass zwei Drittel aller Scheidungen vor dem 50. Lebensjahr stattfinden. Zu einem Zeitpunkt, in dem in der zweiten Säule typischerweise weniger als die Hälfte des künftigen Vorsorgeguthabens angespart wurde und ein wesentlicher Teil des Sparprozesses noch bevorsteht. Die Studie legt nahe, sich bereits im Rahmen einer Scheidung mit deren Auswirkungen auf die Altersvorsorge auseinanderzusetzen und sich rechtzeitig beraten zu lassen.

VIG: Nachhaltigkeit



Elisabeth Stadler, Generaldirektorin der Vienna Insurance Group

Green Bonds & Co. Die Vienna Insurance Group (VIG) ist dem United Nations Global Compact beigetreten, der weltweit größten Initiative für Unternehmensverantwortung und Nachhaltigkeit. Mit dem Beitritt bekennt man sich zu den zehn universellen Prinzipien des UN Global Compact in den Bereichen Umweltschutz, Arbeitsnormen, Menschenrechte und Korruptionsbekämpfung. Die VIG-Gruppe berücksichtigt laut Generaldirektorin Elisabeth Stadler in ihrer Investmentstrategie entsprechend soziale und ökologische Kriterien und verstärkt ihre Investitionen in Richtung Schiene, Wind- und Wasserkraft sowie in Green Bonds. 2019 wurde der Bestand an Green Bonds verdoppelt und 2020 weiter um mehr als 50 Prozent auf ein Gesamt-Exposure von 238 Millionen Euro erhöht. Die VIG-Gruppe zieht sich außerdem bis 2035 schrittweise aus dem Kohlesektor zurück und will damit den Übergang in eine CO₂-arme Zukunft unterstützen.

Corona-Demos: Verwaltungsstrafen drohen



Johannes Loinger, Vorsitzender des D.A.S.-Vorstandes


Wer hat recht? Aus Angst vor gewaltsamen Ausschreitungen und einem erhöhten Infektionsrisiko mit dem Coronavirus hat die Polizei in den letzten Wochen einige Demonstrationen und Versammlungen untersagt. Laut D.A.S. Rechtsschutzversicherung ist jedoch eine rechtliche Prüfung dieser Maßnahme nur nachträglich durch den Verfassungsgerichtshof möglich. Eilanträge im Vorhinein sind – anders als in Deutschland – in Österreich derzeit nicht vorgesehen. Wer trotz Untersagung an einer Demonstration teilnimmt, verstößt damit gegen das Versammlungsgesetz und riskiert Verwaltungsstrafen, die die Polizei aussprechen kann. Grundsätzlich trägt der Staat die Pflicht, die Ausübung des Versammlungsrechts zu gewährleisten. „Nach dem Versammlungsgesetz dürfen Versammlungen oder eben Demonstrationen allerdings von der Behörde per Bescheid untersagt werden. Aber nur dann, wenn durch die Versammlung das öffentliche Wohl gefährdet wird“, erklärt Johannes Loinger, Vorsitzender des D.A.S.-Vorstandes. Zum öffentlichen Wohl zählen beispielsweise die öffentliche Sicherheit, die Aufrechterhaltung der Ordnung, des Gesundheitsschutzes oder des Schutzes von Rechten und Freiheiten anderer.

DIE ZAHL DES MONATS

86%

Herausforderungen. Die digitale Transformation in der Versicherungsbranche schreitet immer schneller voran. Zahlreiche Anbieter haben in den vergangenen Jahren bereits ausgewählte Bereiche, wie den Vertragsabschluss, weitgehend digitalisiert. Dennoch scheitern viele Versicherer nach wie vor daran, das volle Potenzial neuer Technologien auszuschöpfen. So eine Studie von Strategy&. Technologischer Wandel stellt laut der europaweiten Umfrage für 86 Prozent der Versicherer die größte Herausforderung dar – neben den Folgen der als Digitalisierungskatalysator wirkenden Covid-19-Pandemie sowie Cyberbedrohungen, die ausnahmslos als größte Schwierigkeiten genannt werden. Während die Befragten in den letzten drei Jahren noch vorrangig in Self-Service-Plattformen (26% des Budgets), Data Services (23%) und robotergesteuerte Prozess-Automatisierung (14%) investierten, fließt das Geld in den nächsten drei Jahren in andere Anwendungsfelder. Bei der Planung stehen Data Analytics (28% des Budgets), KI (21%) und Cloud Computing (15%) ganz oben auf der Liste. Für die Zukunft erwarten Versicherer, dass KI einen wesentlichen Beitrag zu Prozesseffizienz und -automatisierung, zur Qualitätssteigerung und Fehlervermeidung sowie zur Erleichterung der Entscheidungsfindung leisten wird.

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2017	2018	2019	2020	YTD	p.a. (seit Start)
Allianz 	Dachfonds							
							31.03.2021	31.03.2021
	Allianz Invest Defensiv	100 % Renten	2,8 %	-3,3 %	5,9 %	2,4 %	-1,3 %	3,9 %
	Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	3,3 %	-4,5 %	9,5 %	4,2 %	0,5 %	4,4 %
	Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	7,1 %	-8,0 %	13,4 %	8,6 %	1,3 %	4,2 %
	Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,3 %	-8,0 %	19,2 %	9,1 %	5,0 %	4,3 %
	Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien	9,4 %	-10,3 %	25,2 %	10,9 %	7,4 %	2,0 %
	Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend	5,7 %	-7,5 %	15,2 %	8,6 %	3,1 %	4,2 %
							31.03.2021	31.03.2021
	Einzelfonds							
	Allianz Invest Vorsorgefonds	100 % Renten	-1,2 %	0,4 %	3,8 %	3,3 %	-2,4 %	3,7 %
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	1,9 %	-0,8 %	6,5 %	2,4 %	-0,9 %	4,8 %
	Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten	4,6 %	-1,5 %	7,9 %	-0,3 %	-2,6 %	4,8 %
	Allianz Invest Osteuropafonds	100 % Aktien	10,6 %	-10,1 %	34,4 %	-22,2 %	4,5 %	3,9 %
Allianz Invest Aktienfonds	100 % Aktien	7,7 %	-11,7 %	30,0 %	-3,5 %	7,0 %	0,1 %	
Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	-7,5 %	1,5 %	16,6 %	-1,9 %	0,2 %	3,7 %	
Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-0,6 %	-2,8 %	3,3 %	1,7 %	-0,4 %	3,3 %	
Allianz Invest Austria Plus	100 % Aktien	32,8 %	-17,6 %	18,7 %	-10,9 %	15,4 %	5,4 %	



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

Raiffeisen Fondspolizzen							
						26.03.2021	26.03.2021
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	0,8 %	-2,3 %	5,9 %	-0,6 %	-0,9 %	3,8 % (02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	2,4 %	-3,4 %	7,9 %	-0,2 %	-0,3 %	4,7 % (02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	4,7 %	-5,8 %	15,7 %	1,8 %	2,9 %	5,6 % (02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,0 %	-8,0 %	19,8 %	-0,5 %	4,7 %	6,1 % (02.01.96)
UNIQA Fondspolizzen							
						26.03.2021	26.03.2021
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	0,8 %	-1,9 %	5,7 %	2,9 %	0,0 %	3,6 % (01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	1,9 %	-2,1 %	11,0 %	3,3 %	1,7 %	4,4 % (01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	4,8 %	-5,9 %	17,2 %	4,1 %	4,1 %	4,6 % (01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	7,1 %	-8,9 %	21,9 %	4,5 %	3,7 %	4,7 % (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.wienerstaetdische.at

Portfolios							
						31.03.2021	31.03.2021
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	6,2 %	-6,7 %	11,9 %	6,7 %	1,1 %	3,9 % (15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	10,2 %	-10,0 %	16,6 %	9,5 %	3,8 %	4,3 % (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	7,6 %	-9,0 %	23,8 %	5,4 %	7,6 %	5,6 % (15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	13,2 %	-12,3 %	15,6 %	-2,0 %	3,8 %	1,4 % (17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	7,2 %	-7,0 %	13,3 %	1,3 %	2,8 %	4,4 % (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	31.03.2021
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,71 €	17,86 €	17,20 €	18,37 €	18,31 €	18,63 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	17,51 €	18,00 €	16,92 €	18,94 €	19,05 €	19,76 €
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	16,84 €	17,62 €	16,16 €	18,96 €	19,13 €	20,22 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	12,03 €	12,77 €	11,44 €	14,04 €	14,09 €	15,11 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	12,07 €	12,17 €	11,72 €	12,52 €	12,53 €	12,74 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,08 €	11,38 €	11,72 €	11,99 €	12,06 €	12,50 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,46 €	10,96 €	10,05 €	11,79 €	11,91 €	12,58 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	9,03 €	9,59 €	8,59 €	10,54 €	10,57 €	11,34 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtzeitpunkt: 31. März 2021



Alle Sieger im Überblick

Preisträger. In Österreich sind rund 6500 Fonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen. Wie jedes Jahr werden im Rahmen der Refinitiv Lipper Fund Awards Austria überdurchschnittlich gute Fonds herausgefiltert und prämiert.

MARIO FRANZIN

So wurde bewertet

Konsistenter Ertrag. Lipper entwickelte ein Rating-System nach folgenden vier Kriterien: Absoluter Ertrag, konsistenter Ertrag, Kapitalerhalt und Fondsgebühren. Nach diesen Parametern werden die besten 20 Prozent der Fonds innerhalb ihrer Peer Group ermittelt und als Lipper-Leader ausgezeichnet. Der jeweils beste Fonds wird im Rahmen der Lipper Fund Awards mit einem ersten Preis bedacht. Die Berechnungen erfolgen auf monatlicher Basis und jeweils für die Zeiträume drei, fünf und zehn Jahre.

Als Voraussetzung müssen die Fonds in Österreich zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sein. Für die Berechnungen werden jeweils die Kurse der Hauptanteilsklassen in Euro herangezogen.

Disclaimer. Trotz umfangreicher Bemühungen um die Richtigkeit und Verlässlichkeit der Daten kann Lipper diese nicht garantieren. Jede Verwendung der Daten für Analysen oder für den Handel von Finanzinstrumenten geschieht im eigenen Risiko des Benützers. Die Daten stellen auch weder eine Empfehlung noch ein Angebot zum Kauf dar.

Die Ermittlung der Sieger im Rahmen der Lipper Fund Awards stellt für die Preisträger einen der Höhepunkte in ihrer Karriere dar. Die Informationen sind aber auch für Privatinvestoren interessant, da sie einen guten Anhaltspunkt für die eigenen Anlageentscheidungen darstellen. Denn überprüft man die heutige Rangfolge der Sieger der Lipper Fund Awards mit jenen aus den vergangenen Jahren, ist festzustellen, dass ehemals ausgezeichnete Fonds oftmals auch in den folgenden Jahren wieder überproportionale Erträge erwirtschafteten.

Einzel-Awards für Fonds

Auf Basis des konsistenten Ertrags werden die besten Fonds je Anlagekategorie für die Award-Verleihung ausgewählt. „Es werden diejenigen Fonds ausgezeichnet, die im Vergleich zu anderen Fonds mit demselben Anlageschwerpunkt kontinuierlich überdurchschnittliche risikoadjustierte Erträge erwirtschaftet haben“, beschreibt Detlef Glow, Head of Lipper EMEA Research, Refinitiv, in

aller Kürze das Ergebnis des Researchprozesses. Bei den Refinitiv Lipper Fund Awards Austria 2021 wurden heuer in 90 Kategorien 249 erste Plätze an 175 Fonds verliehen. Jene Gewinner im Drei-Jahres-Zeitraum in den 20 umsatzstärksten Kategorien erhalten einen Award, alle anderen ein Sieger-Zertifikat. Ab Seite 68 finden Sie alle Gewinner mit Kennzahlen der Fonds angeführt.

Gruppen-Awards

Zusätzlich zu den Einzelwertungen gibt es sogenannte Gruppen-Awards. Mit ihnen werden Fondsgesellschaften für ein überdurchschnittlich erfolgreiches Management ihrer Fonds ausgezeichnet. Die Gewinner der einzelnen Anlageklassen zeichnen sich dadurch aus, dass sie über alle von ihnen verwalteten und zum Vertrieb in Österreich zugelassenen Fonds hinweg das beste durchschnittliche perzentile Ergebnis beim „consistent return“ erreichen konnten. Als Assetklassen gelten Aktien, Anleihen und gemischte Fonds. Über alle Assetklassen hinweg gerechnet gibt es wieder einen Gesamt-Award.

Refinitiv Lipper: International führend

Lipper Analytical Services wurde 1973 in den USA von Michael Lipper gegründet. Seine Intention war es, präzise Daten von Investmentfonds und deren unabhängige analytische Aufbereitung anzubieten. Nachdem sich das Unternehmen zum führenden Anbieter in den USA entwickelt hatte, wurde es 1998 von Reuters übernommen und mit einigen anderen namhaften Fondsanalysehäusern (z.B. Fitzrovia, TASS, Hedgeworld, Feri-FMI) zu einem international führenden Anbieter fusioniert. Tausende internationale Fondsunternehmen, institutionelle Investoren, Medien und Privatanleger vertrauen mittlerweile auf die zuverlässige Lieferung der täglichen Fondsdaten und Marktcommentare. Seit mehreren Jahren kürt Lipper die besten Fondsgesellschaften und die besten Investmentfonds zu Siegern. In Österreich ist das GELD-Magazin der Exklusiv-Medienpartner dieses Awards.



DIE GRUPPEN-AWARDS

GROSSE FONDSGESELLSCHAFTEN	
Gesamt	Seite 66
Gemischte Fonds	Seite 66
Aktienfonds	Seite 66
Anleihenfonds	Seite 66

DIE KATEGORIEN DER EINZEL-SIEGER

ABSOLUTE RETURN FONDS	
Absolute Return – niedriges Risiko in Euro	Seite 68
Absolute Return – mittleres Risiko in Euro	Seite 68
Absolute Return – hohes Risiko in Euro	Seite 68
Absolute Return Anleihen – in Euro	Seite 68
Absolute Return Anleihen – in US-Dollar	Seite 68

ANLEIHENFONDS	
Anleihen in Euro – gemischt	Seite 68
Anleihen in Euro – Kurze Laufzeiten	Seite 68
Anleihen in Euro – Inflationsgebunden	Seite 68
Anleihen in Euro – Unternehmen	Seite 69
Anleihen in Euro – Unternehmen, Kurze Laufzeiten	Seite 69
Anleihen in Euro – Hochzins	Seite 69
Anleihen Europa	Seite 69
Anleihen Europa – Hochzins	Seite 69
Anleihen Eurozone – Staatsanleihen	Seite 69
Anleihen Global – in Euro	Seite 70
Anleihen Global – in US-Dollar	Seite 70
Anleihen Global – in Schweizer Franken	Seite 70
Anleihen Global – Inflationsgebunden	Seite 70
Anleihen Global – Unternehmen in Euro	Seite 70
Anleihen Global – Unternehmen in US-Dollar	Seite 70
Anleihen Global – Hochzins in Euro	Seite 70
Anleihen Global – Hochzins in US-Dollar	Seite 70
Anleihen Schwellenländer – in Hartwährungen	Seite 72
Anleihen Schwellenländer – in lokalen Währungen	Seite 72
Anleihen Schwellenländer – Unternehmen	Seite 72
Anleihen Asien/Pazifik – in Hartwährungen	Seite 72
Anleihen Asien/Pazifik – in lokalen Währungen	Seite 72
Anleihen China	Seite 72
Anleihen Osteuropa	Seite 72
Anleihen in US-Dollar	Seite 72
Anleihen in US-Dollar – kurze Laufzeiten	Seite 74
Anleihen in US-Dollar – Hochzins	Seite 74
Anleihen in US-Dollar – Unternehmen	Seite 74
Wandelanleihen Global	Seite 74
Wandelanleihen Europa	Seite 74

AKTIENFONDS LÄNDER & REGIONEN	
Aktien Global	Seite 74
Aktien Global – Dividenden	Seite 74
Aktien Global – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 74
Aktien Europa	Seite 75
Aktien Europa – Dividenden	Seite 75
Aktien Eurozone	Seite 75
Aktien Großbritannien	Seite 75
Aktien Europa – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 75
Aktien Europa ohne Großbritannien	Seite 75
Aktien Deutschland	Seite 76
Aktien Deutschland – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 76

KLEINE FONDSGESELLSCHAFTEN	
Gesamt	Seite 66
Gemischte Fonds	Seite 66
Aktienfonds	Seite 66
Anleihenfonds	Seite 66

AKTIENFONDS LÄNDER & REGIONEN (Fortsetzung)	
Aktien Schweiz	Seite 76
Aktien Schwellenländer	Seite 76
Aktien Schwellenländer – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 76
Aktien Osteuropa	Seite 76
Aktien Russland	Seite 76
Aktien Lateinamerika	Seite 76
Aktien Asien-Pazifik	Seite 77
Aktien Asien-Pazifik – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 77
Aktien Asien-Pazifik ohne Japan	Seite 77
Aktien China	Seite 77
Aktien Großraum China (China, Taiwan & Singapur)	Seite 77
Aktien Indien	Seite 77
Aktien Japan	Seite 78
Aktien Japan – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 78
Aktien USA	Seite 78
Aktien USA – kleine und mittelgroße Unternehmen	Seite 78

AKTIENFONDS BRANCHEN	
Aktien Global – Finanzwerte	Seite 78
Aktien Global – Gesundheit	Seite 78
Aktien Global – Biotechnologie	Seite 78
Aktien Global – Informationstechnologie	Seite 78
Aktien Global – Industrierohstoffe	Seite 79
Aktien Global – Energie	Seite 79
Aktien Global – Alternative Energien	Seite 79
Aktien Global – Gold & Edelmetalle	Seite 79
Aktien – Immobilien Europa	Seite 79
Aktien – Immobilien Global	Seite 79
Aktien Global – Infrastruktur	Seite 79
Aktien Global – Rohstoffe	Seite 79

GEMISCHTE FONDS	
Gemischte Fonds Konservativ – Global in Euro	Seite 80
Gemischte Fonds Konservativ – Global in US-Dollar	Seite 80
Gemischte Fonds Konservativ – Europa	Seite 80
Gemischte Fonds Ausgewogen – Global in Euro	Seite 80
Gemischte Fonds Ausgewogen – Global in US-Dollar	Seite 80
Gemischte Fonds Ausgewogen – in Schweizer Franken	Seite 80
Gemischte Fonds Aggressiv – Global in Euro	Seite 80
Gemischte Fonds Flexibel – Global in Euro	Seite 80
Gemischte Fonds Flexibel – Global in US-Dollar	Seite 81

ALTERNATIVE FONDS	
Multi-Strategien	Seite 81
Global Macro	Seite 81
Long/Short Aktien Global	Seite 81
Long/Short Aktien Europa	Seite 81
Long/Short Anleihen	Seite 81
Managed Futures	Seite 81
Rohstoffe Gemischt	Seite 81

DIE GRUPPEN-SIEGER

GOLDMAN SACHS - GROSSE KAG - GESAMTSIEGER



Adresse: **D-60329 Frankfurt/Main, Taunusanlage 9-10**
 Telefon: **+49/69/7532 2350**
 Internet: **www.gsam.com**
 Gründung Goldman Sachs Asset Management: **1988**
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2020): **1.790 Mrd.€**

Sandra Straka, Vertriebsleiterin Österreich, Goldman Sachs Asset Mgmt.

SECURITY KAG - KLEINE KAG - GESAMTSIEGER



Adresse: **A-8010 Graz, Burgring 16**
 Telefon: **+49/316/8071-0**
 Internet: **www.securitykag.at**
 Gründung: **1989**
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2020): **5,77 Mrd.€**

René Hochsam, Leitung Asset-Allocation, Security Kapitalanlage AG

CARMIGNAC - GROSSE KAG - GEMISCHTE FONDS



Adresse: **D-60311 Frankfurt/Main, Junghofstraße 24**
 Telefon: **+49/69/710423630**
 Internet: **www.carmignac.at/de_AT**
 Gründung: **1989**
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2020): **37 Mrd.€**

Nils Hemmer, Head of Country – D + A, Carmignac Deutschland GmbH

FALCON - KLEINE KAG - GEMISCHTE FONDS

Adresse: **CH-8021 Zürich, Pelikanstrasse 37**
 Telefon: **+41/44/227 55 55**
 Internet: **www.falconpb.com/**
 Gründung: **1965**
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2020): **k.A.**

COLUMBIA THREADNEEDLE - GROSSE KAG - AKTIENFONDS



Adresse: **A-1010 Wien, Schottenring 16**
 Telefon: **+43/1/53712 4211**
 Internet: **www.columbiathreadneedle.at**
 Gründung: **1894 (Mutterkonzern Ameriprise)**
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2020): **447 Mrd.€**

Herbert Kronaus, Country Head Austria & CEE, Columbia Threadneedle Investments

BERENBERG - KLEINE KAG - AKTIENFONDS



Adresse: **D-20354 Hamburg, Neuer Jungfernstieg 20**
 Telefon: **+49/40/350 60-0**
 Internet: **www.berenberg.de**
 Gründung: **1590**
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2020): **41,3 Mrd.€**

Matthias Born, Fondsmanager, Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG

RUSSELL INVESTMENTS - GROSSE KAG - ANLEIHENFONDS



Adresse: **D-60310 Frankfurt/Main, Taunustor 1**
 Telefon: **+49/69/50 50 60 4411**
 Internet: **russellinvestments.com/de**
 Gründung: **1936**
 Verwaltetes Fondsvolumen (per 31.12.2020): **265 Mrd.€**

Bettina May, Head of Distribution D+A, Russell Investments NL Deutschland

LGT CAPITAL PARTNERS - KLEINE KAG - ANLEIHENFONDS



Adresse: **CH-8808 Pfaeffikon, Schützenstrasse 6**
 Telefon: **+41/55/415 9610**
 Internet: **www.lgtcp.com**
 Gründung: **1998**
 Verwaltetes Fondsvolumen (per per 31.12.2020): **60 Mrd.€**

Martina Meister, Head of Institutional Clients, Austria

Lipper Leaders Rating und Lipper Fund Awards

Im Umfeld immer komplexer werdender Produkte ist es Anlegern nahezu unmöglich, die ihren Anforderungen entsprechenden Fonds zu finden. Fondsrankings und -ratings stellen hier eine gute Orientierungshilfe dar.

Die jährlich von Ratinganbietern und anderen Institutionen verliehenen Awards werden von den Anbietern immer gern für Marketingzwecke eingesetzt, da sie belegen, dass der ausgezeichnete Fonds sich auf Basis der Bewertungskriterien gegen alle seine Mitbewerber durchsetzen konnte. Diese Awards ergänzen die Rating- beziehungsweise Rankingnoten (Lipper Leader), die an eine ganze Gruppe von Fonds vergeben werden.

Lipper Leaders – ein qualifiziertes Fondsranking

Zur qualifizierten Fondsauswahl ist ein auf den Investor ausgerichtetes, mehrstufiges System zur Fondsbewertung, wie die Lipper Leaders, eine wichtige Unterstützung. Dementsprechend bietet das Lipper Leaders Rating mit seinen vier unterschiedlichen Bewertungskriterien: **Gesamtertrag**, **Risikoadjustierte Rendite** (konsistenter Ertrag), **Kapitalerhaltungseigenschaften** und **Gesamtkostenbelastung**, den Investoren die Möglichkeit, mit der individuellen Gewichtung der einzelnen Bewertungen den oder die Fonds zu finden, die zu ihren Anlagewünschen und -zielen passen. Die Berechnungen der einzelnen Ratings erfolgen dabei in den Zeiträumen drei, fünf und zehn Jahre und werden durch eine zusammenfassende „Overall“-Bewertung ergänzt. Die Ratingnoten ergeben sich aus der (quintilen) Platzierung der einzelnen Fonds innerhalb ihrer Vergleichsgruppe. Hierbei werden die besten 20 Prozent mit der Höchstnote Fünf und die schlechtesten 20 Prozent mit der niedrigsten Note Eins bewertet. Ein weiteres Qualitätsmerkmal für ein gutes Fondsrating ist die Anzahl der bewerteten Kategorien. Hierbei kommt es darauf an, möglichst viele Vergleichsgruppen zur Verfügung zu haben, da nur so sichergestellt werden kann, dass die beurteilten Fonds tatsächlich denselben Anlageschwerpunkt haben.

Die Refinitiv Lipper Fund Awards

Da es nicht möglich ist, auf Basis von individuellen Kriterien und Vorgaben eine allgemeingültige Bewertung von Investmentfonds vorzunehmen, steht bei



Detlef Glow, Head of Lipper Research EMEA

den Fund Awards die Leistung des Fondsmanagers im Verhältnis zu seinen Mitbewerbern im Blickpunkt. Da sich diese Leistung am ehesten an der Beständigkeit des risikoadjustierten Ertrages ablesen lässt, wird für die Ermittlung der Gewinner der Fund Awards ein Mal pro Jahr der Lipper Leader für konsistenten Ertrag verwendet – in alle Anlagekategorien, in denen jeweils mehr als zehn Fonds enthalten sind.

Refinitiv Lipper Fund Awards für Fondsanbieter – die Gruppensieger

Um bei der Bewertung der Fondsanbieter vergleichbare Gruppen zu schaffen, werden die Anbieter anhand der von ihnen verwalteten Vermögen in kleine und große Gesellschaften unterteilt. Zusätzlich müssen die einzelnen Anbieter noch Mindestkriterien in Bezug auf die Anzahl der von ihnen verwalteten Fonds erfüllen. Im Unterschied zu den Awards für Einzelfonds, wird bei den Gruppenawards nur der Zeitraum von drei Jahren bewertet. Für die Berechnung der Lipper Fund Awards werden alle Fonds der jeweiligen Anlageklasse berücksichtigt. Somit konnte die jeweils beste große und kleine Kapitalanlagegesellschaft mit allen von ihr verwalteten Portfolios durchschnittlich betrachtet, bessere risikoadjustierte Erträge erzielen als ihre Mitbewerber.

Fazit

Der wichtigste Unterschied zwischen einem Fondsrating/-ranking und einem Award liegt darin, dass Awards in der Regel nur an einzelne Fonds verliehen werden, während sich Rankings und Ratings auf eine Gruppe von Fonds beziehen. Die Aussagekraft der Bewertungen erhöht sich prinzipiell immer mit der Qualität der Methodologie und einer ausreichend feinen Gliederung der einzelnen Vergleichsgruppen. Allerdings müssen Anlageberater und Investoren, die Ratings und andere Bewertungen in jedem Fall regelmäßig überprüfen, um sicherzugehen, dass die von ihnen gewählten Produkte nach wie vor den jeweiligen Anforderungen entsprechen.

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 BESTEN ABSOLUTE RETURN FONDS / ANLEIHENFONDS

ABSOLUTE RETURN - LOW RISK IN EURO



Stefan Amenda, MEAG MUNICH ERGO KAG

10 JAHRE	MEAG FAIRRETURN
ISIN: DE000A0RFJ25	10 Jahre p.a.: +2,55%
Mgmt: MEAG MUNICH ERGO KAG	Volumen: 853 Mio.€
5 JAHRE	ARIQON KONSERVATIV
ISIN: AT0000615836	5 Jahre p.a.: +1,83%
Mgmt: C-Quadrat Asset Mgmt.	Volumen: 95 Mio.€
3 JAHRE	BLACKROCK SF EUROPEAN ABSOLUTE RETURN
ISIN: LU0411704413	3 Jahre p.a.: +4,26%
Mgmt: BlackRock Inv. Mgmt.	Volumen: 2.437 Mio.€

ABSOLUTE RETURN - MEDIUM RISK IN EURO



Peter Ladreiter, Security KAG

10 JAHRE	VALUE INVESTMENT FONDS KLASSIK
ISIN: AT0000990346	10 Jahre p.a.: +5,15%
Mgmt: Security KAG	Volumen: 1.023 Mio.€
5 JAHRE	MAINFIRST ABSOLUTE RETURN MULTI ASSET
ISIN: LU0864714000	5 Jahre p.a.: +5,15%
Mgmt: Mainfirst	Volumen: 151 Mio.€
3 JAHRE	VALUE INVESTMENT FONDS KLASSIK
ISIN: AT0000990346	3 Jahre p.a.: +3,95%
Mgmt: Security KAG	Volumen: 1.023 Mio.€

ABSOLUTE RETURN - HIGH RISK IN EURO



Frank Zinnecker, Banque Thaler/HollyHedge Consult

10 JAHRE	MILLENNIUM GLOBAL OPPORTUNITIES
ISIN: LU0140354944	10 Jahre p.a.: +4,87%
Mgmt: Banque Thaler	Volumen: 41 Mio.€
5 JAHRE	CARMIGNAC PROFIL RÉACTIF 100
ISIN: FR0010149211	5 Jahre p.a.: +6,64%
Mgmt: Carmignac Gestion	Volumen: 95 Mio.€
3 JAHRE	ME FONDS - SPECIAL VALUES
ISIN: LU0150613833	3 Jahre p.a.: +6,48%
Mgmt: M. Elsasser VV Wealth Mgmt.	Volumen: 155 Mio.€

ABSOLUTE RETURN - BONDS IN EURO



Patrick Vogel, Schroder Investment Management Europe, German Branch

5 JAHRE	SCHRODER ISF EURO CREDIT ABS. RETURN
ISIN: LU1293074719	5 Jahre p.a.: +2,30%
Mgmt: Schroder Investment Mgmt.	Volumen: 410 Mio.€
3 JAHRE	VONTOBEL FUND - ABSOLUTE RETURN BOND
ISIN: LU0105717820	3 Jahre p.a.: +3,92%
Mgmt: Vontobel Asset Mgmt.	Volumen: 88 Mio.€

ABSOLUTE RETURN - BONDS IN US-DOLLAR



Robert Michele (u. Iain Stealy), J.P. Morgan Investment Management

10 JAHRE	JPMORGAN GLOBAL STRATEGIC BOND FUND
ISIN: LU0514679140	10 Jahre p.a.: +3,50%
Mgmt: J.P. Morgan I.M.	Volumen: 1.791 Mio.€
5 JAHRE	BLUEBAY TOTAL RETURN CREDIT FUND
ISIN: LU1105492455	5 Jahre p.a.: +4,38%
Mgmt: BlueBay Asset Mgmt.	Volumen: 467 Mio.€
3 JAHRE	JANUS HENDERSON HORIZON STRATEGIC BOND
ISIN: LU1627460816	3 Jahre p.a.: +5,92%
Mgmt: Henderson Global Investors	Volumen: 298 Mio.€

ANLEIHEN IN EURO - GEMISCHT



Anton Kuzmanoski, Allianz Invest KAG

10 JAHRE	ALLIANZ INVEST RENTENFONDS
ISIN: AT0000824685	10 Jahre p.a.: +4,74%
Mgmt: Allianz Invest KAG	Volumen: 136 Mio.€
5 JAHRE	BLUEBAY INV. GRADE EURO AGGREGATE BOND
ISIN: LU0549543014	5 Jahre p.a.: +4,81%
Mgmt: BlueBay Asset Mgmt.	Volumen: 3.896 Mio.€
3 JAHRE	BLUEBAY INV. GRADE EURO AGGREGATE BOND
ISIN: LU0549543014	3 Jahre p.a.: +4,58%
Mgmt: BlueBay Asset Mgmt.	Volumen: 3.896 Mio.€

ANLEIHEN IN EURO - KURZE LAUFZEITEN



Anton Kuzmanoski, Allianz Invest KAG

10 JAHRE	ALLIANZ INVEST EURORENT
ISIN: AT0000A05H33	10 Jahre p.a.: +2,08%
Mgmt: Allianz Invest KAG	Volumen: 66 Mio.€
5 JAHRE	ALLIANZ INVEST EURORENT
ISIN: AT0000A05H33	5 Jahre p.a.: +1,16%
Mgmt: Allianz Invest KAG	Volumen: 66 Mio.€
3 JAHRE	CARMIGNAC PORTFOLIO SÉCURITÉ
ISIN: LU1299306321	3 Jahre p.a.: +0,85%
Mgmt: Carmignac Gestion	Volumen: 2.238 Mio.€

ANLEIHEN IN EURO - INFLATIONSGBUNDEN



Ludo Geris, KBC Asset Management

10 JAHRE	KBC INFLATION-LINKED BONDS
ISIN: LU0103555248	10 Jahre p.a.: +3,02%
Mgmt: KBC Asset Management	Volumen: 219 Mio.€
5 JAHRE	NOMURA REAL RETURN FONDS
ISIN: DE0008484361	5 Jahre p.a.: +3,57%
Mgmt: Nomura Asset Mgmt. Europe	Volumen: 92 Mio.€
3 JAHRE	NOMURA REAL RETURN FONDS
ISIN: DE0008484361	3 Jahre p.a.: +2,83%
Mgmt: Nomura Asset Mgmt. Europe	Volumen: 92 Mio.€



DIE BESTEN ANLEIHENFONDS



Russell Investments
Niederlassung Deutschland
Taubenstraße 1
D-60310 Frankfurt am Main

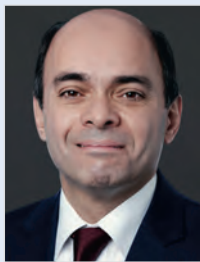
T: +49/69/50 50 60 4411
E: bmayer@russellinvestments.com
www.russellinvestments.com/de



Bettina May, Head of Distribution, Deutschland und Österreich

RUSSELL INVESTMENTS ist ein globaler Vermögensverwalter, der aktiv gemanagte Multi-Manager-Portfolios anbietet und global 264,5 Milliarden Euro für mehr als 1.800 institutionelle Investoren und Distributoren verwaltet. (Stand: 31.12.2020) Das Unternehmen verfügt über eine umfangreiche Expertise und mehr als 50 Jahre Erfahrung bei der Verwaltung von Best-in-Class-Anleihe-Lösungen. Russell Investments setzt dabei auf folgende vier Schlüsselbereiche: • Strategische Faktor-Exposures, um über Marktzyklen hinweg stetig eine Outperformance zu erzielen. Spezialisierte Kapitalmarkt- und Fondsmanagement-Teams arbeiten daran, die gewünschten langfristigen Allokation im Kredit- und Zinsengagement zu optimieren. • Die Suche nach echtem Alpha im Rahmen eines Open-Architecture-Ansatzes dank unseres globalen Research-Team. • Der Einsatz von Positionierungsstrategien, um „blinde Flecken“ bei der Konstruktion von Anleiheportfolios zu minimieren, inklusive der Berücksichtigung von Bond-Faktoren, die stetige Renditen liefern und in Portfolios oft unterrepräsentiert sind. • Aktives taktisches Management. Die Fähigkeit zwischen Sektoren zu rotieren ohne eines exzessiven Derivateinsatz ist ein weiterer Schlüssel zu einem effizienten Portfoliomanagement.

ANLEIHEN IN EURO - UNTERNEHMEN



Mondher Bettaieb, Vontobel Asset Management

10 JAHRE	VONTOBEL FUND - EUR CORP. BOND MID YIELD
ISIN: LU0153585723	10 Jahre p.a.: +4,59%
Mgmt: Vontobel Asset Mgmt.	Volumen: 2.692 Mio.€
5 JAHRE	BLUEBAY INVESTMENT GRADE BOND FUND
ISIN: LU0217402501	5 Jahre p.a.: +3,35%
Mgmt: BlueBay Asset Mgmt.	Volumen: 2.835 Mio.€
3 JAHRE	BLUEBAY INVESTMENT GRADE BOND FUND
ISIN: LU0217402501	3 Jahre p.a.: +3,29%
Mgmt: BlueBay Asset Mgmt.	Volumen: 2.835 Mio.€

ANLEIHEN IN EURO - UNTERNEHMEN KURZE LAUFZEITEN



Olaf Struckmeier, Union Investment Luxembourg

10 JAHRE	UNIEUROKAPITAL CORPORATES
ISIN: LU0168092178	10 Jahre p.a.: +2,47%
Mgmt: Union Investment Lux.	Volumen: 1.163 Mio.€
5 JAHRE	UNIEUROKAPITAL CORPORATES
ISIN: LU0168092178	5 Jahre p.a.: +1,13%
Mgmt: Union Investment Lux.	Volumen: 1.163 Mio.€
3 JAHRE	UNIRESERVE: EURO-CORPORATES
ISIN: LU0247467987	3 Jahre p.a.: +0,77%
Mgmt: Union Investment Lux.	Volumen: 178 Mio.€

ANLEIHEN IN EURO - HOCHZINS



Nicolas Jullien, Candriam France

10 JAHRE	CANDRIAM BONDS EURO HIGH YIELD
ISIN: LU0012119607	10 Jahre p.a.: +6,44%
Mgmt: Candriam France	Volumen: 3.051 Mio.€
5 JAHRE	JANUS HEND. HORIZON EURO HIGH YIELD BOND
ISIN: LU0828815570	5 Jahre p.a.: +5,16%
Mgmt: Henderson Global Investors	Volumen: 653 Mio.€
3 JAHRE	JANUS HEND. HORIZON EURO HIGH YIELD BOND
ISIN: LU0828815570	3 Jahre p.a.: +3,77%
Mgmt: Henderson Global Investors	Volumen: 653 Mio.€

ANLEIHEN - EUROPA



Reinhold Zeithofer, KEPLER-FONDS KAG

10 JAHRE	KEPLER EUROPA RENTENFONDS
ISIN: AT0000799846	10 Jahre p.a.: +5,62%
Mgmt: KEPLER-FONDS KAG	Volumen: 593 Mio.€
5 JAHRE	KEPLER EUROPA RENTENFONDS
ISIN: AT0000799846	5 Jahre p.a.: +3,57%
Mgmt: KEPLER-FONDS KAG	Volumen: 593 Mio.€
3 JAHRE	THREADNEEDLE EUROPEAN BOND FUND
ISIN: GB0002702909	3 Jahre p.a.: +4,39%
Mgmt: Threadneedle Asset Mgmt.	Volumen: 143 Mio.€

ANLEIHEN EUROPA - HOCHZINS



Roeland Moraal, Robeco Institutional Asset Management

10 JAHRE	ROBECO EUROPEAN HIGH YIELD BONDS
ISIN: LU0226953981	10 Jahre p.a.: +5,65%
Mgmt: Robeco Institutional	Volumen: 400 Mio.€
5 JAHRE	BLUEBAY HIGH YIELD BOND FUND
ISIN: LU0206510082	5 Jahre p.a.: +4,37%
Mgmt: BlueBay Asset Mgmt.	Volumen: 242 Mio.€
3 JAHRE	BLUEBAY HIGH YIELD BOND FUND
ISIN: LU0206510082	3 Jahre p.a.: +3,71%
Mgmt: BlueBay Asset Mgmt.	Volumen: 242 Mio.€

ANLEIHEN EUROZONE - STAATSANLEIHEN



Torsten Strohmman, DWS Investment

10 JAHRE	DWS INVEST EURO-GOV BONDS
ISIN: LU0145652052	10 Jahre p.a.: +4,67%
Mgmt: DWS Investment	Volumen: 1.386 Mio.€
5 JAHRE	BLUEBAY INV. GRADE EURO GOVERNMENT BOND
ISIN: LU0549537040	5 Jahre p.a.: +4,50%
Mgmt: BlueBay Asset Mgmt.	Volumen: 4.304 Mio.€
3 JAHRE	BLUEBAY INV. GRADE EURO GOVERNMENT BOND
ISIN: LU0549537040	3 Jahre p.a.: +4,62%
Mgmt: BlueBay Asset Mgmt.	Volumen: 4.304 Mio.€



DIE BESTEN ANLEIHENFONDS

ANLEIHEN GLOBAL - IN EURO



10 JAHRE	PICTET-EUR BONDS
ISIN: LU0128490280	10 Jahre p.a.: +4,58%
Mgmt: Pictet Asset Management	Volumen: 839 Mio.€
5 JAHRE	AXA WF - EURO CREDIT TOTAL RETURN
ISIN: LU1164219682	5 Jahre p.a.: +5,07%
Mgmt: AXA Inv. Managers Paris	Volumen: 179 Mio.€
3 JAHRE	DPAM BONDS UNIVERSALIS UNCONSTRAINED
ISIN: LU0138643068	3 Jahre p.a.: +5,15%
Mgmt: Degroof Petercam A.M.	Volumen: 1.237 Mio.€

Andres Sanchez Balcazar, Pictet Asset Management

ANLEIHEN GLOBAL - IN US-DOLLAR



10 JAHRE	PIMCO GIS DIVERSIFIED INCOME FUND
ISIN: IE00B1D7YK27	10 Jahre p.a.: +6,35%
Mgmt: PIMCO	Volumen: 15.171 Mio.€
5 JAHRE	AEGON STRATEGIC GLOBAL BOND FUND
ISIN: IE00B296YR77	5 Jahre p.a.: +4,26%
Mgmt: Aegon UK	Volumen: 210 Mio.€
3 JAHRE	AEGON STRATEGIC GLOBAL BOND FUND
ISIN: IE00B296YR77	3 Jahre p.a.: +8,05%
Mgmt: Aegon UK	Volumen: 210 Mio.€

Eve Tournier, Pacific Investment Management Company (PIMCO)

ANLEIHEN GLOBAL - IN SCHWEIZER FRANKEN



10 JAHRE	UBS (LUX) BOND FUND - GLOBAL FLEXIBLE (CHF)
ISIN: LU0071006638	10 Jahre p.a.: +4,39%
Mgmt: UBS Asset Mgmt. UK	Volumen: 297 Mio.€
5 JAHRE	UBS (LUX) BOND FUND - GLOBAL FLEXIBLE (CHF)
ISIN: LU0071006638	5 Jahre p.a.: +3,31%
Mgmt: UBS Asset Mgmt. UK	Volumen: 297 Mio.€
3 JAHRE	UBS (LUX) BOND FUND - GLOBAL FLEXIBLE (CHF)
ISIN: LU0071006638	3 Jahre p.a.: +6,80%
Mgmt: UBS Asset Mgmt. UK	Volumen: 297 Mio.€

Kevin Zhao, UBS Asset Management UK

ANLEIHEN GLOBAL - INFLATIONSGBUNDEN



10 JAHRE	PIMCO GIS GLOBAL REAL RETURN FUND
ISIN: IE00B0MD9N28	10 Jahre p.a.: +5,25%
Mgmt: PIMCO	Volumen: 2.106 Mio.€
5 JAHRE	PIMCO GIS GLOBAL REAL RETURN FUND
ISIN: IE00B0MD9N28	5 Jahre p.a.: +3,26%
Mgmt: PIMCO	Volumen: 2.106 Mio.€
3 JAHRE	UBS (LUX) BOND - GLOBAL INFLATION-LINKED
ISIN: LU0455550201	3 Jahre p.a.: +5,01%
Mgmt: UBS Asset Mgmt. UK	Volumen: 155 Mio.€

Lorenzo Pagani, Pacific Investment Management (PIMCO)

ANLEIHEN GLOBAL IN EURO - UNTERNEHMEN



10 JAHRE	SCHRODER ISF EURO CORPORATE BOND
ISIN: LU0113257694	10 Jahre p.a.: +4,46%
Mgmt: Schroder Invest. Mgmt.	Volumen: 11.151 Mio.€
5 JAHRE	FLOSSBACH VON STORCH - BOND OPPORTUNITIES
ISIN: LU0399027613	5 Jahre p.a.: +6,26%
Mgmt: Flossbach von Storch	Volumen: 5.279 Mio.€
3 JAHRE	FLOSSBACH VON STORCH - BOND OPPORTUNITIES
ISIN: LU0399027613	3 Jahre p.a.: +5,69%
Mgmt: Flossbach von Storch	Volumen: 5.279 Mio.€

Patrick Vogel, Schroder Investment Management Europe - German Branch

ANLEIHEN GLOBAL IN US-DOLLAR - UNTERNEHMEN



10 JAHRE	SWISSCANTO (LU) BF RESP. GLOBAL CORP.
ISIN: LU0519886476	10 Jahre p.a.: +6,38%
Mgmt: Zürcher Kantonalbank	Volumen: 312 Mio.€
5 JAHRE	BLUEBAY GLOBAL INV. GRADE CORP. BOND FUND
ISIN: LU1196383134	5 Jahre p.a.: +5,29%
Mgmt: BlueBay Asset Mgmt.	Volumen: 1.243 Mio.€
3 JAHRE	BLUEBAY GLOBAL INV. GRADE CORP. BOND FUND
ISIN: LU1196383134	3 Jahre p.a.: +7,33%
Mgmt: BlueBay Asset Mgmt.	Volumen: 1.243 Mio.€

Maurizio Pedrini, Zürcher Kantonalbank

ANLEIHEN GLOBAL IN EURO - HOCHZINS



10 JAHRE	CANDRIAM BONDS GLOBAL HIGH YIELD
ISIN: LU0170291933	10 Jahre p.a.: +6,00%
Mgmt: Candriam France	Volumen: 254 Mio.€
5 JAHRE	CANDRIAM BONDS GLOBAL HIGH YIELD
ISIN: LU0170291933	5 Jahre p.a.: +5,56%
Mgmt: Candriam France	Volumen: 254 Mio.€
3 JAHRE	CANDRIAM BONDS GLOBAL HIGH YIELD
ISIN: LU0170291933	3 Jahre p.a.: +4,88%
Mgmt: Candriam France	Volumen: 254 Mio.€

Thomas Joret, Candriam France

ANLEIHEN GLOBAL IN US-DOLLAR - HOCHZINS



10 JAHRE	BLACKROCK - GLOBAL HIGH YIELD BOND FUND
ISIN: LU0171284937	10 Jahre p.a.: +6,84%
Mgmt: BlackRock I.M. UK	Volumen: 1.553 Mio.€
5 JAHRE	JANUS HEND. HORIZON GLOBAL HIGH YIELD BOND
ISIN: LU0978624194	5 Jahre p.a.: +6,16%
Mgmt: Henderson Glb. Investors	Volumen: 1.168 Mio.€
3 JAHRE	JANUS HEND. HORIZON GLOBAL HIGH YIELD BOND
ISIN: LU0978624194	3 Jahre p.a.: +6,31%
Mgmt: Henderson Glb. Investors	Volumen: 1.168 Mio.€

James Keenan, BlackRock Investment Management (UK)

Nachhaltige Renditen mit Aktien – vom Lipper-Award-Gruppensieger „Equity“

Die Expertise unseres Hauses ist vielfältig: Mehr als 450 Investment-Experten erarbeiten globale Perspektiven über alle wichtigen Anlageklassen und Märkte hinweg.

Unsere Kultur der Zusammenarbeit und des Austausches von Expertenmeinungen sowie der Fokus auf Research-Intensität ermöglichen uns langfristig, eine starke Performance zu erzielen.

Aufwärts- oder Abwärtsmarkt: Wo generiert man das meiste Alpha?

Eine steigende Flut hebt alle Boote an - aktives Management ist besonders in einem Bärenmarkt wichtig und ich denke, hier können wir unsere Expertise wirklich zeigen. Wir haben jedoch im Laufe der Zeit bewiesen, dass wir auch in steigenden Märkten einen Mehrwert für unsere Kunden schaffen.

Nehmen wir die aktuelle Situation mit COVID-19 als Beispiel. Es gibt Unternehmen mit hohem operativen und finanziellen Leverage, die diese Krise zu überstehen scheinen. Unser Anlageprozess tendiert aber dazu, in Firmen mit starker Kostendisziplin und einem vernünftigen Ansatz für das Schuldenmanagement zu investieren. Wenn eine Krise kommt, sind es letztlich die übermäßig verschuldeten Unternehmen, die zuerst fallen werden, und wir haben den Vorteil, dass wir diese nicht in unseren Portfolios halten.

Aktienmärkte werden von Technologie und Disruption geführt: Ist dies das Segment, das Sie sich genauer ansehen?

In unseren globalen Aktienportfolios sehen wir auf jeden Fall eine hohe Gewichtung im Bereich Technologie, weil sie sektorübergreifend ist. Technologie ist der Schlüssel im Gesundheitswesen, um die Qualität der Pflege zu verbessern, in der Industrie, um die Effizienz zu steigern, und es gibt viele weitere Beispiele. Unsere Aufgabe ist es, diese Bereiche der Disruption zu identifizieren und in Unternehmen zu investieren, die gut positioniert sind.



Herbert Kronaus, Country Head Austria & CEE

Auf welche (anderen) Sektoren lohnt sich ein Blick?

Wir sehen die technologische Disruption als einen wichtigen Treiber für Unternehmen, die sowohl Chancen als auch Risiken mit sich bringt. Zeitgleich ist der Wandel von Unternehmen durch die Verbesserung ihres ökologischen Fußabdrucks und ihrer Sozial- und Unternehmensführung ein dauerhaftes Thema, das ebenfalls Anlagechancen und -gefahren in sich birgt.

Thematische Fonds werden immer beliebter. Handelt es sich um eine gute Art des Investierens?

Themen können in der einen Minute heiß sein und in der nächsten in Ungnade fallen. Um in ein Thema zu investieren, sollten wir daher zuversichtlich sein, dass es Bestand haben wird. Beispiele für Themen, die wahrscheinlich Bestand haben werden, sind Technologie und verantwortungsbewusstes Investment.

Verfügen Fondsgesellschaften heute über genügend Daten, um Unternehmen nach ihrem ESG-Profil zu beurteilen?

ESG befindet sich in einer stetigen Entwicklung, wenn es um die Umsetzung in der Branche geht. Daher gibt es noch viele Lücken zu schließen - sowohl in Bezug darauf, wie Vermögensverwalter ESG in ihre Anlageprozesse einbeziehen, als auch, wie und welche Daten Unternehmen offenlegen. Wir beobachten, dass Unternehmen bei den wichtigen Kennzahlen transparenter werden und Unterlagen mit relevanten Zahlen über ihre zukünftigen Wege zu mehr Nachhaltigkeit veröffentlichen. Als Fondsgesellschaft sind wir der Meinung, dass es wichtig ist, unsere eigenen Metriken für die Bewertung von Unternehmen zu schaffen. Seit 2018 bilden unsere eigenen Ratings einen robusten ESG-Rahmen und bieten eine gründliche Analyse von 8.000 Unternehmen aus aller Welt. Mithilfe dieser Ratings lassen sich wesentliche Risiken und Chancen ermitteln, die von herkömmlichen Analysen nicht erfasst werden. Sie sind damit ein wesentlicher Bestandteil unserer Instrumente für die Fundamentalanalyse.

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



DIE BESTEN ANLEIHENFONDS

ANLEIHEN SCHWELLENLÄNDER - HARTWÄHRUNGEN



10 JAHRE GOLDMAN SACHS EMERGING MARKETS DEBT

ISIN: LU0110449138 10 Jahre p.a.: +6,41%
Mgmt: Goldman Sachs A.M. Volumen: 5.460 Mio.€

5 JAHRE AS SICAV I - FRONTIER MARKETS BOND FUND

ISIN: LU0963865083 5 Jahre p.a.: +5,95%
Mgmt: Aberdeen Asset Managers Volumen: 479 Mio.€

3 JAHRE AS SICAV I - SELECT EM INV. GRADE BOND FUND

ISIN: LU1124233039 3 Jahre p.a.: +5,11%
Mgmt: Aberdeen Asset Managers Volumen: 44 Mio.€

Angus Bell, Goldman Sachs Asset Management International

ANLEIHEN SCHWELLENLÄNDER - LOKALWÄHRUNGEN



10 JAHRE CAPITAL GROUP EM. MARKETS DEBT FUND

ISIN: LU0292261301 10 Jahre p.a.: +3,67%
Mgmt: Capital Group Volumen: 1.160 Mio.€

5 JAHRE DPAM L BONDS EMERGING MARKETS SUST.

ISIN: LU0907927338 5 Jahre p.a.: +4,99%
Mgmt: Degroof Petercam A.M. Volumen: 2.684 Mio.€

3 JAHRE CAPITAL GROUP EM. MARKETS DEBT FUND

ISIN: LU0292261301 3 Jahre p.a.: +3,47%
Mgmt: Capital Group Volumen: 1.160 Mio.€

Kirstie Spence (u. Robert Neihart, Luis Freitas de Oliveira), Capital Group

ANLEIHEN SCHWELLENLÄNDER - UNTERNEHMEN



10 JAHRE CREDIT SUISSE (L) EM CORPORATE BOND FUND

ISIN: LU0660296541 10 Jahre p.a.: +6,73%
Mgmt: Credit Suisse A.M. Schweiz Volumen: 1.565 Mio.€

5 JAHRE CREDIT SUISSE (L) EM CORPORATE BOND FUND

ISIN: LU0660296541 5 Jahre p.a.: +5,32%
Mgmt: Credit Suisse A.M. Schweiz Volumen: 1.565 Mio.€

3 JAHRE NORDEA 1 - EM CORPORATE BOND FUND

ISIN: LU0634509870 3 Jahre p.a.: +5,93%
Mgmt: Nordea Investment Mgmt. Volumen: 176 Mio.€

Gonzalo Borja, Credit Suisse Asset Management Schweiz

ANLEIHEN ASIEN PAZIFIK - HARTWÄHRUNGEN



5 JAHRE LOMBARD ODIER FUNDS - ASIA VALUE BOND

ISIN: LU1480985222 5 Jahre p.a.: +6,15%
Mgmt: Lombard Odier (HK) Volumen: 2.618 Mio.€

3 JAHRE FIDELITY FUNDS - ASIAN BOND FUND

ISIN: LU0605512275 3 Jahre p.a.: +5,81%
Mgmt: FIL Fund Management Volumen: 2.520 Mio.€

Dhiraj Bajaj, Lombard Odier (Hong Kong)

ANLEIHEN ASIEN PAZIFIK - LOKALWÄHRUNGEN



5 JAHRE SCHRODER ISF ASIAN LOCAL CURRENCY BOND

ISIN: LU0358729142 5 Jahre p.a.: +3,66%
Mgmt: Schroder Inv. Mgmt. (SG) Volumen: 334 Mio.€

3 JAHRE FIDELITY FUNDS - ASIA PAC. STRATEGIC INCOME

ISIN: LU1313547892 3 Jahre p.a.: +5,84%
Mgmt: FIL Fund Management Volumen: 59 Mio.€

Julia Ho, Schroder Investment Management (Singapore)

ANLEIHEN - CHINA

3 JAHRE BLACKROCK GF - CHINA BOND FUND

ISIN: LU0679940949 3 Jahre p.a.: +6,13%
Mgmt: BlackRock Inv. Mgmt. UK Volumen: 4.108 Mio.€

Artur Piasecki, BlackRock Investment Management (UK)

ANLEIHEN - OSTEUROPA



5 JAHRE ALLIANZ INVEST OSTEUROPA RENTENFONDS

ISIN: AT0000772397 5 Jahre p.a.: +2,44%
Mgmt: Allianz Invest KAG Volumen: 234 Mio.€

3 JAHRE ALLIANZ INVEST OSTEUROPA RENTENFONDS

ISIN: AT0000772397 3 Jahre p.a.: +1,93%
Mgmt: Allianz Invest KAG Volumen: 234 Mio.€

Martin Hager, Allianz Invest KAG

ANLEIHEN - IN US-DOLLAR



10 JAHRE FIDELITY - US DOLLAR BOND FUND

ISIN: LU0048622798 10 Jahre p.a.: +5,57%
Mgmt: FIL Fund Management Volumen: 1.980 Mio.€

5 JAHRE FIDELITY - US DOLLAR BOND FUND

ISIN: LU0048622798 5 Jahre p.a.: +2,89%
Mgmt: FIL Fund Management Volumen: 1.980 Mio.€

3 JAHRE FIDELITY - US DOLLAR BOND FUND

ISIN: LU0048622798 3 Jahre p.a.: +6,45%
Mgmt: FIL Fund Management Volumen: 1.980 Mio.€

Rick Patel, FIL Fund Management

Phaidros Funds: Die richtige Balance zwischen Gefühl und Verstand finden

Viele Investoren lassen sich zu sehr von ihren Instinkten leiten. Alleine die Ratio in den Vordergrund zu stellen, kann aber auch zu wenig sein. Experte Ernst Konrad über die Kunst des perfekten Gleichgewichts.

Ihre Phaidros-Fondsfamilie ist nach einem Hauptwerk des klassischen Denkers Platon benannt. Das ist doch ungewöhnlich ...

„Phaidros“ zählt zu den philosophischen Dialogen Platons, hier steht der Wettstreit zwischen Verstand und Gefühl im Mittelpunkt. Es ist die richtige Ausbalancierung, was uns in Wirklichkeit alle ausmacht. Der Mensch definiert sich gerne als rationales Wesen, als Homo oeconomicus. Im täglichen Leben und in der Investmentpraxis lässt er sich aber gerne von seinen Gefühlen leiten, wie uns auch die Behavioral Finance lehrt. In den Phaidros Fonds finden wir nun das richtige Gleichgewicht zwischen Rationalität und Intuition. Wobei Letztere durchaus wichtig ist, vor allem wenn sie auf langjähriger Erfahrung basiert.

Können Sie dafür ein Beispiel geben?

Georg von Wallwitz und ich sind bereits seit rund drei Jahrzehnten in der Finanzbranche tätig, was uns natürlich als Lead Portfolio Manager zugutekommt. Erfahrung ist besonders für kurzfristige Entscheidungen wichtig, was sich beim Ausbruch der Corona-Krise wieder unter Beweis gestellt hat. Unsere Einschätzung war von Anfang an: Die Welt ist durch die Pandemie mit einem exogenen Schock konfrontiert, nicht mit einem system-immanenten Problem wie bei der Finanzkrise von 2008. Wir meinten deshalb, dass auch die Folgen sich schneller wieder „rauswaschen“ würden und haben demzufolge unsere Portfolios aufgestellt. Die Entwicklung der Konjunktur und an den Börsen haben unsere Sicht der Dinge bestätigt.

Besonders erfolgreich war der „Phaidros Funds - Balanced A“, er wurde bei den aktuellen Refinitiv Lipper Fund Awards ausgezeichnet. Können Sie seine Strategie kurz erklären?



Ernst Konrad, Geschäftsführer und Lead Portfolio Manager Eyb & Wallwitz

Der Fonds kombiniert Aktien-, Anleihen- und auch Geldmarktkomponenten in einem einzigen Portfolio und verfolgt somit einen Multi-Asset-Ansatz. Die Aktienquote kann zwischen 25 und 75 Prozent des Fondsvermögens variieren. Dabei identifizieren wir langfristige Investmentideen, die solide und quantifizierbar sind. Ziel ist es, ein Portfolio flexibel aufzubauen, das robust und liquide, breit diversifiziert und unabhängig von einem einzelnen Szenario ist.

Welche Vorzüge müssen Aktien aufweisen, um im Portfolio zu landen?

Wir handeln nach dem Ansatz des großen österreichischen Nationalökonomen Joseph Schumpeter. Das heißt, wir suchen nach sogenannten „Herausforderern“ mit interessanten Geschäftsmodellen, die neue Produkte, Verfahren und Märkte erschließen. Hier stehen aber nicht Unternehmen in sehr frühen Entwicklungsphasen im Fokus, sondern diese gehen mehr in den Bereich der Large Caps. Es soll also ein solider Track Record und nicht nur pure Fantasie vorhanden sein. Weiters schätzen wir Titel, die eine Überrendite erzielen und über monopol-ähnliche Positionen verfügen. Also Unternehmen, die „Burggräben“ aufziehen können, wie das Investmentlegende Warren Buffett bezeichnet.

Haben Sie derzeit favorisierte Branchen? Und können Sie auch interessante Aktien nennen?

Wir sind Stock Picker, wobei sich daraus in unserem Portfolio aktuell ein Schwerpunkt im Bereich Technologie ergibt, auch Healthcare ist gut vertreten. Wir setzen auf strukturelle Wachstumsbranchen, die unabhängig vom Wirtschaftszyklus florieren können. Erfreulich, dass sie jetzt nochmals einen konjunkturellen Rückenwind erhalten. Was Einzeltitel betrifft: Zum Beispiel haben wir zuletzt Adidas aufgestockt, das Unternehmen hat sich in der Krise gut gehalten und den Online-Bereich weiterentwickelt. Den interessantesten Impfstoff-Produzenten Moderna haben wir Anfang 2020 ins Portfolio geholt.

www.eybwallwitz.de



DIE BESTEN ANLEIHENFONDS

ANLEIHEN IN US-DOLLAR - KURZE LAUFZEITEN



10 JAHRE	CS (LUX) CORP. SHORT DUR. USD BOND FUND
ISIN: LU0155953705	10 Jahre p.a.: +2,92%
Mgmt: Credit Suisse A.M. Schweiz	Volumen: 411 Mio.€
5 JAHRE	CS (LUX) CORP. SHORT DUR. USD BOND FUND
ISIN: LU0155953705	5 Jahre p.a.: +0,35%
Mgmt: Credit Suisse A.M. Schweiz	Volumen: 411 Mio.€
3 JAHRE	CS (LUX) CORP. SHORT DUR. USD BOND FUND
ISIN: LU0155953705	3 Jahre p.a.: +2,54%
Mgmt: Credit Suisse A.M. Schweiz	Volumen: 411 Mio.€

Romeo Sakac, Credit Suisse Asset Management Schweiz

ANLEIHEN IN US-DOLLAR - HOCHZINS



10 JAHRE	EATON VANCE U.S. HIGH YIELD BOND FUND
ISIN: IE0031923802	10 Jahre p.a.: +6,88%
Mgmt: Eaton Vance Management	Volumen: 120 Mio.€
5 JAHRE	AXA WF - US DYNAMIC HIGH YIELD BONDS
ISIN: LU1105449950	5 Jahre p.a.: +8,25%
Mgmt: AXA Investment Managers	Volumen: 605 Mio.€
3 JAHRE	AXA WF - US DYNAMIC HIGH YIELD BONDS
ISIN: LU1105449950	3 Jahre p.a.: +6,68%
Mgmt: AXA Investment Managers	Volumen: 605 Mio.€

Jeffrey Müller, Eaton Vance Management (International)

ANLEIHEN IN US-DOLLAR - UNTERNEHMEN



10 JAHRE	NN (L) US CREDIT
ISIN: LU0546920488	5 Jahre p.a.: +7,22%
Mgmt: NN Investment Partners	Volumen: 3.474 Mio.€
5 JAHRE	NN (L) US CREDIT
ISIN: LU0546920488	5 Jahre p.a.: +4,66%
Mgmt: NN Investment Partners	Volumen: 3.474 Mio.€
3 JAHRE	NN (L) US CREDIT
ISIN: LU0546920488	3 Jahre p.a.: +6,96%
Mgmt: NN Investment Partners	Volumen: 3.474 Mio.€

Anil Katarya, Voya Investment Management / NN Investment Partners

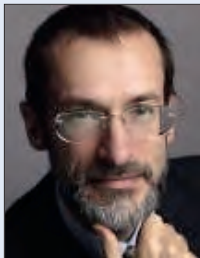
WANDELANLEIHEN - GLOBAL



10 JAHRE	LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL
ISIN: FR0010858498	10 Jahre p.a.: +9,11%
Mgmt: Lazard Asset Management	Volumen: 4.737 Mio.€
5 JAHRE	FRANKLIN GLB. CONVERTIBLE SECURITIES FUND
ISIN: LU0727122425	5 Jahre p.a.: +12,42%
Mgmt: Franklin Advisers	Volumen: 1.587 Mio.€
3 JAHRE	FRANKLIN GLB. CONVERTIBLE SECURITIES FUND
ISIN: LU0727122425	3 Jahre p.a.: +19,05%
Mgmt: Franklin Advisers	Volumen: 1.587 Mio.€

Arnaud Brillois, Lazard Asset Management

WANDELANLEIHEN - EUROPA



10 JAHRE	BNP PARIBAS EUROPE SM. CAP CONVERTIBLE
ISIN: LU0265291665	10 Jahre p.a.: +3,83%
Mgmt: BNP Paribas Asset Mgmt.	Volumen: 270 Mio.€
5 JAHRE	ARAMEA BALANCED CONVERTIBLE
ISIN: DE000A0M2JF6	5 Jahre p.a.: +3,07%
Mgmt: Aramea Asset Management	Volumen: 117 Mio.€
3 JAHRE	ARAMEA BALANCED CONVERTIBLE
ISIN: DE000A0M2JF6	3 Jahre p.a.: +3,00%
Mgmt: Aramea Asset Management	Volumen: 117 Mio.€

Eric Bouthillier, BNP Paribas Asset Management France

AKTIEN - GLOBAL



10 JAHRE	MORGAN STANLEY GLOBAL OPPORTUNITY FUND
ISIN: LU0552385295	10 Jahre p.a.: +18,81%
Mgmt: Morgan Stanley I.M.	Volumen: 17.076 Mio.€
5 JAHRE	MORGAN STANLEY GLOBAL ADVANTAGE FUND
ISIN: LU0868753731	5 Jahre p.a.: +23,08%
Mgmt: Morgan Stanley I.M.	Volumen: 798 Mio.€
3 JAHRE	MORGAN STANLEY GLOBAL ADVANTAGE FUND
ISIN: LU0868753731	3 Jahre p.a.: +31,09%
Mgmt: Morgan Stanley I.M.	Volumen: 798 Mio.€

Kristian Heugh, Morgan Stanley Investment Management

AKTIEN GLOBAL - DIVIDENDEN



10 JAHRE	GUINNESS GLOBAL EQUITY INCOME
ISIN: IE00B42XCP33	10 Jahre p.a.: +9,50%
Mgmt: Guinness Asset Mgmt.	Volumen: 1.474 Mio.€
5 JAHRE	JPMORGAN GLOBAL DIVIDEND FUND
ISIN: LU0329201957	5 Jahre p.a.: +7,53%
Mgmt: J.P. Morgan I.M.	Volumen: 272 Mio.€
3 JAHRE	JPMORGAN GLOBAL DIVIDEND FUND
ISIN: LU0329201957	3 Jahre p.a.: +8,26%
Mgmt: J.P. Morgan I.M.	Volumen: 272 Mio.€

Matthew Page, Guinness Asset Management

AKTIEN GLOBAL - KLEINE UND MITTELGROSSE UNTERNEHMEN



5 JAHRE	ECHIQUEUR WORLD NEXT LEADERS
ISIN: FR0011449602	5 Jahre p.a.: +24,05%
Mgmt: La Financière de l'Echiquier	Volumen: 238 Mio.€
3 JAHRE	ECHIQUEUR WORLD NEXT LEADERS
ISIN: FR0011449602	3 Jahre p.a.: +36,11%
Mgmt: La Financière de l'Echiquier	Volumen: 238 Mio.€

Rolando Grandi, La Financière de l'Echiquier (LFDE)



DIE BESTEN AKTIENFONDS

Morgan Stanley

INVESTMENT MANAGEMENT

Morgan Stanley Investment Management

Beethovenstrasse 33
CH-8002 Zurich

T: +41/44/588 10 22

E: swissgpf@morganstanley.com

www.morganstanley.com/im

Claire Tobler,
Intermediäre Kunden
Noel Luchena,
Institutionelle Kunden

Seit mehr als 40 Jahren versorgt **MORGAN STANLEY INVESTMENT MANAGEMENT** (MSIM) nun ein breit gefächertes Spektrum an Anlegern und Institutionen mit kundenorientierten Investitions- und Risikomanagementlösungen. Unsere Anlagestrategien decken das gesamte Risiko-Rendite-Spektrum über sämtliche Regionen, Investmentstile und Anlageklassen hinweg ab. MSIM umfasst mehr als 20 Anlageteams, die nach Kompetenzen organisiert sind: Solutions & Multi-Asset, Real Assets, Active Fundamental Equity, Private Credit & Equity, Global Fixed Income und Global Liquidity. Zum 31. Dezember 2020 beschäftigte MSIM 738 Anlageexperten in 23 Ländern weltweit und das verwaltete Vermögen belief sich auf 781 Mrd. USD. MSIM bietet ihren Kunden eine individuelle Betreuung, die Kompetenz und die Kreativität führender Branchenspezialisten sowie die globalen Ressourcen von Morgan Stanley.

AKTIEN - EUROPA



10 JAHRE COMGEST GROWTH EUROPE OPPORTUNITIES

ISIN: IE00B4ZJ4188 10 Jahre p.a.: +14,31%
Mgmt: Comgest Asset Mgmt. Volumen: 1.546 Mio.€

5 JAHRE COMGEST GROWTH EUROPE OPPORTUNITIES

ISIN: IE00B4ZJ4188 5 Jahre p.a.: +13,13%
Mgmt: Comgest Asset Mgmt. Volumen: 1.546 Mio.€

3 JAHRE MORGAN STANLEY EUROPE OPPORTUNITY FUND

ISIN: LU1387591305 3 Jahre p.a.: +17,53%
Mgmt: Morgan Stanley I.M. Volumen: 1.223 Mio.€

Eva Fornadi, Comgest Asset Management International

AKTIEN EUROPA - DIVIDENDEN



10 JAHRE BMO EUROPEAN GROWTH & INCOME FUND

ISIN: LU0515381530 10 Jahre p.a.: +7,86%
Mgmt: BMO Asset Management Volumen: 36 Mio.€

5 JAHRE BMO EUROPEAN GROWTH & INCOME FUND

ISIN: LU0515381530 5 Jahre p.a.: +3,43%
Mgmt: BMO Asset Management Volumen: 36 Mio.€

3 JAHRE BLACKROCK EUROPEAN EQUITY INCOME FUND

ISIN: LU0562822386 3 Jahre p.a.: +3,31%
Mgmt: BlackRock Inv. Mgmt. (UK) Volumen: 1.825 Mio.€

David Moss, BMO Asset Management

AKTIEN - EUROZONE



10 JAHRE ALLIANZ WACHSTUM EUROLAND

ISIN: DE0009789842 10 Jahre p.a.: +9,65%
Mgmt: Allianz Global Investors Volumen: 437 Mio.€

5 JAHRE DPAM INVEST - EQUITIES EUROLAND

ISIN: BE0058182792 5 Jahre p.a.: +7,90%
Mgmt: Degroof Petercam A.M. Volumen: 1.770 Mio.€

3 JAHRE BERENBERG EUROZONE FOCUS FUND

ISIN: LU1637618403 3 Jahre p.a.: +14,35%
Mgmt: Joh. Berenberg, Gössler Volumen: 142 Mio.€

Andreas Hildebrand, Allianz Global Investors

AKTIEN - GROSSBRITANNIEN



10 JAHRE THREADNEEDLE UK EXTENDED ALPHA FUND

ISIN: GB00B02QB917 10 Jahre p.a.: +6,30%
Mgmt: Threadneedle Asset Mgmt. Volumen: 143 Mio.€

5 JAHRE ABERDEEN STANDARD SICAV - UK EQUITY FUND

ISIN: LU0011963757 5 Jahre p.a.: +3,74%
Mgmt: Aberdeen Asset Managers Volumen: 42 Mio.€

3 JAHRE ABERDEEN STANDARD SICAV - UK EQUITY FUND

ISIN: LU0011963757 3 Jahre p.a.: +4,56%
Mgmt: Aberdeen Asset Managers Volumen: 42 Mio.€

Chris Kinder, Threadneedle Asset Management

AKTIEN EUROPA - KLEINE UND MITTELGROSSE UNTERNEHMEN



10 JAHRE SQUAD CAPITAL - SQUAD GROWTH

ISIN: LU0241337616 10 Jahre p.a.: +15,95%
Mgmt: Discover Capital Volumen: 175 Mio.€

5 JAHRE DJE - MITTELSTAND & INNOVATION

ISIN: LU1227570055 5 Jahre p.a.: +14,80%
Mgmt: DJE Kapital AG Volumen: 192 Mio.€

3 JAHRE BERENBERG EUROPEAN MICRO CAP

ISIN: LU1637619047 3 Jahre p.a.: +18,10%
Mgmt: Joh. Berenberg, Gossler & Co. Volumen: 649 Mio.€

Stephan Hornung, Discover Capital / PEH Wertpapier

AKTIEN EUROPA - OHNE GROSSBRITANNIEN



10 JAHRE BLACKROCK CONTINENTAL EUROPEAN FLEXIBLE

ISIN: LU0224105477 10 Jahre p.a.: +11,30%
Mgmt: BlackRock I.M. (UK) Volumen: 5.936 Mio.€

5 JAHRE BLACKROCK CONTINENTAL EUROPEAN FLEXIBLE

ISIN: LU0224105477 5 Jahre p.a.: +11,13%
Mgmt: BlackRock I.M. (UK) Volumen: 5.936 Mio.€

3 JAHRE BLACKROCK CONTINENTAL EUROPEAN FLEXIBLE

ISIN: LU0224105477 3 Jahre p.a.: +13,23%
Mgmt: BlackRock I.M. (UK) Volumen: 5.936 Mio.€

Alister Hibbert, BlackRock Investment Management (UK)

DIE BESTEN AKTIENFONDS
AKTIEN - DEUTSCHLAND


10 JAHRE	DWS CONCEPT PLATOW
ISIN: LU1865032954	10 Jahre p.a.: +13,60%
Mgmt: pfp Advisory	Volumen: 240 Mio.€
5 JAHRE	DWS CONCEPT PLATOW
ISIN: LU1865032954	5 Jahre p.a.: +9,55%
Mgmt: pfp Advisory	Volumen: 240 Mio.€
3 JAHRE	ABERDEEN STANDARD - GERMAN EQUITY FUND
ISIN: LU1274533659	3 Jahre p.a.: +10,93%
Mgmt: Aberdeen Asset Managers	Volumen: 12 Mio.€

Christoph Frank, pfp Advisory

AKTIEN DEUTSCHLAND - KLEINE UNTERNEHMEN


5 JAHRE	BERENBERG AKTIEN MITTELSTAND
ISIN: DE000A14XN59	5 Jahre p.a.: +13,31%
Mgmt: Joh. Berenberg, Gossler	Volumen: 246 Mio.€
3 JAHRE	MURPHY&SPITZ - UMWELTFONDS DEUTSCHLAND
ISIN: LU0360172109	3 Jahre p.a.: +14,51%
Mgmt: Murphy&Spitz Nachhalt. VV	Volumen: 20 Mio.€

Andreas Strobl, Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG

AKTIEN - SCHWEIZ


5 JAHRE	AXA WF - FRAMLINGTON SWITZERLAND
ISIN: LU0087657150	5 Jahre p.a.: +10,28%
Mgmt: AXA Investment Managers	Volumen: 225 Mio.€
3 JAHRE	AXA WF - FRAMLINGTON SWITZERLAND
ISIN: LU0087657150	3 Jahre p.a.: +10,70%
Mgmt: AXA Investment Managers	Volumen: 225 Mio.€

Hervé Mangin, AXA Investment Managers Paris

AKTIEN - SCHWELLENLÄNDER


10 JAHRE	JPMORGAN - EMERGING MARKETS EQUITY FUND
ISIN: LU0053685615	10 Jahre p.a.: +6,61%
Mgmt: J.P. Morgan Invest. Mgmt.	Volumen: 10.362 Mio.€
5 JAHRE	JPMORGAN - EMERGING MARKETS EQUITY FUND
ISIN: LU0053685615	5 Jahre p.a.: +15,60%
Mgmt: J.P. Morgan Invest. Mgmt.	Volumen: 10.362 Mio.€
3 JAHRE	PGIM JENNISON EM. MARKETS EQUITY FUND
ISIN: IE00BF37GC66	3 Jahre p.a.: +21,20%
Mgmt: PGIM / Jennison Associates	Volumen: 84 Mio.€

Austin Forey (u. Leon Eidelman), J.P. Morgan Investment Management

AKTIEN SCHWELLENLÄNDER - KLEINE UNTERNEHMEN


5 JAHRE	JPMORGAN - EM. MARKETS SMALL CAP FUND
ISIN: LU0318931358	5 Jahre p.a.: +9,87%
Mgmt: J.P. Morgan Asset Mgmt.	Volumen: 1.518 Mio.€
3 JAHRE	ASHMORE SICAV EM GLOBAL SMALL-CAP EQUITY
ISIN: LU0688432946	3 Jahre p.a.: +7,49%
Mgmt: Ashmore Invest. Mgmt.	Volumen: 26 Mio.€

Amit Mehta (u. Austin Forey), J.P. Morgan Asset Management (UK)

AKTIEN - OSTEUROPA


10 JAHRE	SCHRODER ISF EMERGING EUROPE
ISIN: LU0106817157	10 Jahre p.a.: +3,50%
Mgmt: Schroder Investment Mgmt.	Volumen: 666 Mio.€
5 JAHRE	SCHRODER ISF EMERGING EUROPE
ISIN: LU0106817157	5 Jahre p.a.: +10,54%
Mgmt: Schroder Investment Mgmt.	Volumen: 666 Mio.€
3 JAHRE	SCHRODER ISF EMERGING EUROPE
ISIN: LU0106817157	3 Jahre p.a.: +3,04%
Mgmt: Schroder Investment Mgmt.	Volumen: 666 Mio.€

Mohsin Memon, Schroder Investment Management

AKTIEN - RUSSLAND


10 JAHRE	BNP PARIBAS FUNDS RUSSIA EQUITY
ISIN: LU0823431720	10 Jahre p.a.: +2,45%
Mgmt: Alfred Berg Kapital.	Volumen: 873 Mio.€
5 JAHRE	PICTET-RUSSIAN EQUITIES
ISIN: LU0338482267	5 Jahre p.a.: +15,66%
Mgmt: Pictet Asset Management	Volumen: 600 Mio.€
3 JAHRE	DWS RUSSIA
ISIN: LU0146864797	3 Jahre p.a.: +9,96%
Mgmt: DWS Investment	Volumen: 135 Mio.€

Dan Fredrikson, Alfred Berg Kapitalforvaltning / BNP Paribas A.M.

AKTIEN - LATEINAMERIKA


10 JAHRE	NORDEA 1 - LATIN AMERICAN EQUITY FUND
ISIN: LU0309468808	10 Jahre p.a.: -1,36%
Mgmt: Nordea / Itaú USA A.M.	Volumen: 90 Mio.€
5 JAHRE	DWS INVEST LATIN AMERICAN EQUITIES
ISIN: LU0399356780	5 Jahre p.a.: +13,62%
Mgmt: DWS / Banco Alemão	Volumen: 267 Mio.€
3 JAHRE	DWS INVEST LATIN AMERICAN EQUITIES
ISIN: LU0399356780	3 Jahre p.a.: +7,30%
Mgmt: DWS / Banco Alemão	Volumen: 267 Mio.€

William Scott Piper, Itaú USA Asset Mgmt. / Nordea Investment Management



DIE BESTEN AKTIENFONDS

Schroders

Schroder Investment Management (Europe) S.A.,
German Branch
Taunustor 1 (Taunus Turm)
D-60310 Frankfurt

T: +49/69/9757 17 227
E: ulrich.heuberger@schroders.com
www.schroders.at



Mag. Ulrich
Heuberger, Vertrieb
Österreich

SCHRODER INVESTMENT MANAGEMENT Die Portfoliodiversifikation über unterschiedliche Assetklassen und Anlageregionen hinweg ist wichtiger denn je. Um ihre Ziele zu erreichen, müssen Anleger heute eingetretene Pfade verlassen und die vielfältigen Möglichkeiten des gesamten Investmentuniversums nutzen. Für die entsprechenden Strategien braucht es einen Partner mit Erfahrung, globaler Reichweite und lokaler Kompetenz. Schroders ist hier gut aufgestellt. Seit 200 Jahren entwickeln wir für unsere Kunden verlässliche und innovative Lösungen in der Kapitalanlage. Inzwischen zählt unser Haus mit einem verwalteten Vermögen von 641,7 Mrd. Euro und 35 Niederlassungen zu den weltweit größten Vermögensverwaltern. Rund um den Globus halten 42 lokale Investmentteams die unterschiedlichsten Märkte fest im Blick, um attraktive Anlagechancen zu identifizieren. Als aktiver Manager sind wir bestrebt, den Wandel an den Märkten zu nutzen, um für unsere Kunden risikokontrolliert eine Mehrrendite zu erwirtschaften.

AKTIEN - ASIEN-PAZIFIK



Aisa Ogoshi (u. Robert Lloyd), J.P. Morgan Asset Management Asia Pacific

10 JAHRE	JPMORGAN PACIFIC EQUITY FUND
ISIN: LU0052474979	10 Jahre p.a.: +10,36%
Mgmt: J.P. Morgan Asset Mgmt.	Volumen: 1.555 Mio.€
5 JAHRE	JPMORGAN PACIFIC EQUITY FUND
ISIN: LU0052474979	5 Jahre p.a.: +13,81%
Mgmt: J.P. Morgan Asset Mgmt.	Volumen: 1.555 Mio.€
3 JAHRE	ALLIANZ ORIENTAL INCOME
ISIN: LU0348784397	3 Jahre p.a.: +17,56%
Mgmt: Allianz G.I. Asia Pacific	Volumen: 635 Mio.€

AKTIEN ASIEN-PAZIFIK - KLEINE UNTERNEHMEN



Raymond Wong, UBS Asset Management (Singapore)

5 JAHRE	UBS (LUX) EQUITY - ASIAN SMALLER COMPANIES
ISIN: LU0746413003	5 Jahre p.a.: +10,54%
Mgmt: UBS Asset Mgmt. (SG)	Volumen: 205 Mio.€
3 JAHRE	UBS (LUX) EQUITY - ASIAN SMALLER COMPANIES
ISIN: LU0746413003	3 Jahre p.a.: +10,01%
Mgmt: UBS Asset Mgmt. (SG)	Volumen: 205 Mio.€

AKTIEN ASIEN-PAZIFIK - OHNE JAPAN



Ezra Sun, Veritas Asset Management

10 JAHRE	VERITAS ASIAN FUND
ISIN: IE00B02T6J57	10 Jahre p.a.: +12,62%
Mgmt: Veritas Asset Mgmt.	Volumen: 6.175 Mio.€
5 JAHRE	VERITAS ASIAN FUND
ISIN: IE00B02T6J57	5 Jahre p.a.: +17,56%
Mgmt: Veritas Asset Mgmt.	Volumen: 6.175 Mio.€
3 JAHRE	MORGAN STANLEY - ASIA OPPORTUNITY FUND
ISIN: LU1378878430	3 Jahre p.a.: +20,50%
Mgmt: Morgan Stanley I.M.	Volumen: 5.819 Mio.€

AKTIEN - CHINA



Howard Wang (u. Rebecca Jiang), J.P. Morgan Asset Management Asia Pacific

10 JAHRE	JPMORGAN - CHINA FUND
ISIN: LU0051755006	10 Jahre p.a.: +11,14%
Mgmt: J.P. Morgan Asset Mgmt.	Volumen: 3.814 Mio.€
5 JAHRE	JPMORGAN - CHINA FUND
ISIN: LU0051755006	5 Jahre p.a.: +19,88%
Mgmt: J.P. Morgan Asset Mgmt.	Volumen: 3.814 Mio.€
3 JAHRE	ALLIANZ CHINA A-SHARES
ISIN: LU1997245177	3 Jahre p.a.: +25,80%
Mgmt: Allianz G.I. Asia Pacific	Volumen: 8.858 Mio.€

AKTIEN - GROSSRAUM CHINA



Bin Shi, UBS Asset Management (Hong Kong)

10 JAHRE	UBS (LUX) EF - GREATER CHINA
ISIN: LU0072913022	10 Jahre p.a.: +12,65%
Mgmt: UBS Asset Mgmt. (HK)	Volumen: 1.556 Mio.€
5 JAHRE	VITRUVIUS GREATER CHINA EQUITY
ISIN: LU0431685097	5 Jahre p.a.: +18,84%
Mgmt: Belgrave Capital Mgmt.	Volumen: 274 Mio.€
3 JAHRE	JPMORGAN - GREATER CHINA FUND
ISIN: LU0117841782	3 Jahre p.a.: +18,99%
Mgmt: J.P. Morgan A.M. Asia	Volumen: 1.703 Mio.€

AKTIEN - INDIEN



Vinay Agarwal, First Sentier Investors Hong Kong

10 JAHRE	FSSA INDIAN SUBCONTINENT FUND
ISIN: IE0008369930	10 Jahre p.a.: +10,35%
Mgmt: First Sentier Investors	Volumen: 320 Mio.€
5 JAHRE	FIDELITY - INDIA FOCUS FUND
ISIN: LU0197229882	5 Jahre p.a.: +7,18%
Mgmt: FIL Fund Management	Volumen: 1.619 Mio.€
3 JAHRE	ROBECO INDIAN EQUITIES
ISIN: LU0491217419	3 Jahre p.a.: +6,41%
Mgmt: Robeco Institutional A.M.	Volumen: 21 Mio.€

DIE BESTEN AKTIENFONDS
AKTIEN - JAPAN


10 JAHRE	COMGEST GROWTH JAPAN
ISIN: IE0004767087	10 Jahre p.a.: +14,46%
Mgmt: Comgest Asset Mgmt.	Volumen: 4.074 Mio.€
5 JAHRE	NOMURA - JAPAN HIGH CONVICTION FUND
ISIN: IE00BBT38139	5 Jahre p.a.: +14,85%
Mgmt: Nomura Asset Mgmt. UK	Volumen: 588 Mio.€
3 JAHRE	FSSA JAPAN EQUITY FUND
ISIN: IE00BYXW3V29	3 Jahre p.a.: +17,39%
Mgmt: First Sentier Investors (HK)	Volumen: 258 Mio.€

Richard J. Kaye, Comgest Asset Management

AKTIEN - JAPAN KLEINE UNTERNEHMEN


10 JAHRE	BNP PARIBAS JAPAN SMALL CAP
ISIN: LU0069970746	10 Jahre p.a.: +13,17%
Mgmt: BNP Paribas Asset Mgmt.	Volumen: 1.067 Mio.€
5 JAHRE	BNP PARIBAS JAPAN SMALL CAP
ISIN: LU0069970746	5 Jahre p.a.: +10,30%
Mgmt: BNP Paribas Asset Mgmt.	Volumen: 1.067 Mio.€
3 JAHRE	ABERDEEN STANDARD - JAPANESE SM. COMPANIES
ISIN: LU0278936439	3 Jahre p.a.: +7,49%
Mgmt: Aberdeen Asset Managers	Volumen: 448 Mio.€

Shunsuke Matsushima, BNP Paribas Asset Management Japan

AKTIEN - USA


10 JAHRE	EDGEWOOD US SELECT GROWTH
ISIN: LU0073868852	10 Jahre p.a.: +18,94%
Mgmt: Edgewood Management	Volumen: 6.847 Mio.€
5 JAHRE	MORGAN STANLEY - US GROWTH FUND
ISIN: LU0073232471	5 Jahre p.a.: +27,49%
Mgmt: Morgan Stanley Inv. Mgmt.	Volumen: 5.579 Mio.€
3 JAHRE	MORGAN STANLEY - US GROWTH FUND
ISIN: LU0073232471	3 Jahre p.a.: +39,05%
Mgmt: Morgan Stanley Inv. Mgmt.	Volumen: 5.579 Mio.€

Alexander Farman-Farmaian, Edgewood Management

AKTIEN - USA KLEINE UNTERNEHMEN


10 JAHRE	T. ROWE PRICE - US SMALLER COMP. EQUITY
ISIN: LU0133096635	10 Jahre p.a.: +15,45%
Mgmt: T. Rowe Price Int.	Volumen: 2.077 Mio.€
5 JAHRE	JPMORGAN - US SMALL CAP GROWTH FUND
ISIN: LU0053671581	5 Jahre p.a.: +20,11%
Mgmt: J.P. Morgan Inv. Mgmt.	Volumen: 808 Mio.€
3 JAHRE	DRIEHAUS US MICRO CAP EQUITY FUND
ISIN: IE00BDB52V94	3 Jahre p.a.: +36,17%
Mgmt: Driehaus Capital Mgmt.	Volumen: 644 Mio.€

Curt Organt, T. Rowe Price International

AKTIEN BRANCHE - FINANZWERTE


10 JAHRE	ROBECO NEW WORLD FINANCIAL EQUITIES
ISIN: LU0187077481	10 Jahre p.a.: +8,69%
Mgmt: Robeco Institutional A.M.	Volumen: 842 Mio.€
5 JAHRE	ROBECO NEW WORLD FINANCIAL EQUITIES
ISIN: LU0187077481	5 Jahre p.a.: +8,84%
Mgmt: Robeco Institutional A.M.	Volumen: 842 Mio.€
3 JAHRE	JUPITER FINANCIAL INNOVATION
ISIN: LU0262307480	3 Jahre p.a.: +12,81%
Mgmt: Jupiter Asset Management	Volumen: 72 Mio.€

Patrick Lemmens, Robeco Institutional Asset Management

AKTIEN BRANCHE - GESUNDHEIT


10 JAHRE	WELLINGTON GLOBAL HEALTH CARE EQUITY
ISIN: IE00B00LSD17	10 Jahre p.a.: +17,19%
Mgmt: Wellington Management	Volumen: 3.378 Mio.€
5 JAHRE	BELLEVUE BB ADAMANT MEDTECH & SERVICES
ISIN: LU0415391431	5 Jahre p.a.: +14,20%
Mgmt: Bellevue Asset Mgmt.	Volumen: 1.370 Mio.€
3 JAHRE	CREDIT SUISSE DIGITAL HEALTH EQUITY
ISIN: LU1683285164	3 Jahre p.a.: +35,70%
Mgmt: Credit Suisse A.M. Schweiz	Volumen: 5.080 Mio.€

Ann Gallo (u. Jean Hynes), Wellington Management

AKTIEN BRANCHE - BIOTECHNOLOGIE


5 JAHRE	POLAR CAPITAL - BIOTECHNOLOGY FUND
ISIN: IE00B3XLHR60	5 Jahre p.a.: +13,31%
Mgmt: Polar Capital	Volumen: 1.027 Mio.€
3 JAHRE	POLAR CAPITAL - BIOTECHNOLOGY FUND
ISIN: IE00B3XLHR60	3 Jahre p.a.: +19,87%
Mgmt: Polar Capital	Volumen: 1.027 Mio.€

David Pinniger, Polar Capital

AKTIEN BRANCHE - INFORMATIONSTECHNOLOGIE


10 JAHRE	JPMORGAN - US TECHNOLOGY FUND
ISIN: LU0082616367	10 Jahre p.a.: +21,61%
Mgmt: J.P. Morgan Inv. Mgmt.	Volumen: 4.070 Mio.€
5 JAHRE	BLACKROCK - WORLD TECHNOLOGY FUND
ISIN: LU0056508442	5 Jahre p.a.: +30,51%
Mgmt: BlackRock Inv. Mgmt.	Volumen: 8.763 Mio.€
3 JAHRE	JPMORGAN - US TECHNOLOGY FUND
ISIN: LU0082616367	3 Jahre p.a.: +38,96%
Mgmt: J.P. Morgan Inv. Mgmt.	Volumen: 4.070 Mio.€

Joseph Wilson (u. Timothy Parton), J.P. Morgan Investment Management



DIE BESTEN AKTIENFONDS

AKTIEN BRANCHE - INDUSTRIEROHSTOFFE



5 JAHRE	BLACKROCK - WORLD MINING FUND
ISIN: LU0075056555	5 Jahre p.a.: +18,51%
Mgmt: BlackRock Inv Mgmt.	Volumen: 4.548 Mio.€
3 JAHRE	BLACKROCK - WORLD MINING FUND
ISIN: LU0075056555	3 Jahre p.a.: +9,07%
Mgmt: BlackRock Inv Mgmt.	Volumen: 4.548 Mio.€

Evy Hambro, BlackRock Investment Management (UK)

AKTIEN BRANCHE - ENERGIE



5 JAHRE	RAIFFEISEN-ENERGIE-AKTIE
ISIN: AT0000688676	5 Jahre p.a.: -0,95%
Mgmt: Raiffeisen KAG	Volumen: 123 Mio.€
3 JAHRE	RAIFFEISEN-ENERGIE-AKTIE
ISIN: AT0000688676	3 Jahre p.a.: -6,88%
Mgmt: Raiffeisen KAG	Volumen: 123 Mio.€

Hannes Loacker, Raiffeisen KAG

AKTIEN THEMA - ALTERNATIVE ENERGIEN



10 JAHRE	ERSTE WWF STOCK ENVIRONMENT
ISIN: AT0000705678	10 Jahre p.a.: +13,24%
Mgmt: Erste Asset Management	Volumen: 796 Mio.€
5 JAHRE	ERSTE WWF STOCK ENVIRONMENT
ISIN: AT0000705678	5 Jahre p.a.: 20,32%
Mgmt: Erste Asset Management	Volumen: 796 Mio.€
3 JAHRE	LUXEMBOURG SELECT FUND ACTIVE SOLAR
ISIN: LU0377291322	3 Jahre p.a.: 49,25%
Mgmt: Active Niche Funds	Volumen: 197 Mio.€

Clemens Klein, Erste Asset Management

AKTIEN BRANCHE - GOLD & EDELMETALLE



10 JAHRE	BAKERSTEEL PRECIOUS METALS FUND
ISIN: LU0357130854	10 Jahre p.a.: +1,75%
Mgmt: Baker Steel Capital	Volumen: 822 Mio.€
5 JAHRE	EARTH GOLD FUND UI
ISIN: DE000A0Q2SD8	5 Jahre p.a.: +31,70%
Mgmt: Earth Resource Investments	Volumen: 189 Mio.€
3 JAHRE	EARTH GOLD FUND UI
ISIN: DE000A0Q2SD8	3 Jahre p.a.: +27,45%
Mgmt: Earth Resource Investments	Volumen: 189 Mio.€

Mark Burridge, Baker Steel Capital Managers

AKTIEN BRANCHE - IMMOBILIEN EUROPA



10 JAHRE	JANUS HENDERSON PAN EUROPEAN PROP. EQU.
ISIN: LU0088927925	10 Jahre p.a.: +11,21%
Mgmt: Henderson Global Investors	Volumen: 479 Mio.€
5 JAHRE	COHEN & STEERS EUROP. REAL ESTATE SEC. FUND
ISIN: LU0187263511	5 Jahre p.a.: +7,27%
Mgmt: Cohen & Steers UK	Volumen: 76 Mio.€
3 JAHRE	CM-AM PIERRE
ISIN: FR0010444992	3 Jahre p.a.: +7,91%
Mgmt: Crédit Mutuel Asset Mgmt.	Volumen: 114 Mio.€

Guy Barnard, Henderson Global Investors

AKTIEN BRANCHE - IMMOBILIEN GLOBAL



10 JAHRE	JANUS HEND. HORIZON GLOBAL PROPERTY EQU.
ISIN: LU0209137388	10 Jahre p.a.: +7,22%
Mgmt: Henderson Global Investors	Volumen: 859 Mio.€
5 JAHRE	JANUS HEND. HORIZON GLOBAL PROPERTY EQU.
ISIN: LU0209137388	5 Jahre p.a.: +4,73%
Mgmt: Henderson Global Investors	Volumen: 859 Mio.€
3 JAHRE	BLACKROCK SF - GLOBAL REAL ASSET SEC. FUND
ISIN: LU1669035997	3 Jahre p.a.: +7,01%
Mgmt: BlackRock Inv. Mgmt.	Volumen: 142 Mio.€

Guy Barnard, Henderson Global Investors

AKTIEN THEMA - INFRASTRUKTUR



10 JAHRE	CREDIT SUISSE INFRASTRUCTURE EQUITY
ISIN: LU1692116392	10 Jahre p.a.: +8,34%
Mgmt: Credit Suisse A.M. Schweiz	Volumen: 337 Mio.€
5 JAHRE	CREDIT SUISSE INFRASTRUCTURE EQUITY
ISIN: LU1692116392	5 Jahre p.a.: +9,57%
Mgmt: Credit Suisse A.M. Schweiz	Volumen: 337 Mio.€
3 JAHRE	CREDIT SUISSE INFRASTRUCTURE EQUITY
ISIN: LU1692116392	3 Jahre p.a.: +10,61%
Mgmt: Credit Suisse A.M. Schweiz	Volumen: 337 Mio.€

Werner Richli, Credit Suisse Asset Management Schweiz

AKTIEN THEMA - ROHSTOFFE



10 JAHRE	ABERDEEN STANDARD - WORLD RESOURCES EQUITY
ISIN: LU0505663152	10 Jahre p.a.: +1,46%
Mgmt: Aberdeen Asset Managers	Volumen: 77 Mio.€
5 JAHRE	ABERDEEN STANDARD - WORLD RESOURCES EQUITY
ISIN: LU0505663152	5 Jahre p.a.: +8,37%
Mgmt: Aberdeen Asset Managers	Volumen: 77 Mio.€
3 JAHRE	SUNARES - SUSTAINABLE NATURAL RESOURCES
ISIN: LU0344810915	3 Jahre p.a.: +12,19%
Mgmt: Rometsch & Moor	Volumen: 21 Mio.€

Dominic Byrne, Aberdeen Asset Managers



DIE BESTEN GEMISCHTEN FONDS

GEMISCHTE FONDS KONSERVATIV - GLOBAL IN EURO



10 JAHRE	APOLLO KONSERVATIV
ISIN: AT0000708755	10 Jahre p.a.: +5,09%
Mgmt: Security KAG	Volumen: 40 Mio.€
5 JAHRE	PHAIDROS FONDS - CONSERVATIVE
ISIN: LU0504448563	5 Jahre p.a.: +4,77%
Mgmt: Eyb & Wallwitz	Volumen: 60 Mio.€
3 JAHRE	UNIRAK NACHHALTIG KONSERVATIV
ISIN: LU1572731245	3 Jahre p.a.: +5,50%
Mgmt: Union Investment Lux.	Volumen: 4.085 Mio.€

Rene Hochsam, Security KAG

GEMISCHTE FONDS KONSERVATIV - IN US-DOLLAR



5 JAHRE	GUTMANN USD KONSERVATIV
ISIN: AT0000A1EZK6	5 Jahre p.a.: +5,44%
Mgmt: Gutmann KAG	Volumen: 78 Mio.€
3 JAHRE	GUTMANN USD KONSERVATIV
ISIN: AT0000A1EZK6	3 Jahre p.a.: +6,46%
Mgmt: Gutmann KAG	Volumen: 78 Mio.€

Hannes Andreas Karre, Gutmann KAG

GEMISCHTE FONDS KONSERVATIV - EUROPA



5 JAHRE	UBS (LUX) KSS - EUR GROWTH AND INCOME
ISIN: LU1038902331	5 Jahre p.a.: +3,38%
Mgmt: UBS Asset Management	Volumen: 417 Mio.€
3 JAHRE	KAPITAL PLUS
ISIN: DE0008476250	3 Jahre p.a.: +3,61%
Mgmt: Allianz Global Investors	Volumen: 3.347 Mio.€

Alistair Moran, UBS Asset Management UK

GEMISCHTE FONDS AUSGEWOGEN - GLOBAL IN EURO



10 JAHRE	KEPLER VORSORGE MIXFONDS
ISIN: AT0000969787	10 Jahre p.a.: +6,80%
Mgmt: KEPLER-FONDS KAG	Volumen: 555 Mio.€
5 JAHRE	PHAIDROS FONDS - BALANCED
ISIN: LU0295585748	5 Jahre p.a.: +8,16%
Mgmt: Eyb & Wallwitz	Volumen: 1.394 Mio.€
3 JAHRE	PHAIDROS FONDS - BALANCED
ISIN: LU0295585748	3 Jahre p.a.: +9,14%
Mgmt: Eyb & Wallwitz	Volumen: 1.394 Mio.€

Rudolf Gattringer, KEPLER-FONDS KAG

GEMISCHTE FONDS AUSGEWOGEN - GLOBAL IN US-DOLLAR



10 JAHRE	BLACKROCK - GLOBAL ALLOCATION FUND
ISIN: LU0072462426	10 Jahre p.a.: +6,64%
Mgmt: BlackRock Inv. Mgmt.	Volumen: 12.745 Mio.€
5 JAHRE	BLACKROCK - GLOBAL ALLOCATION FUND
ISIN: LU0072462426	5 Jahre p.a.: +5,67%
Mgmt: BlackRock Inv. Mgmt.	Volumen: 12.745 Mio.€
3 JAHRE	BLACKROCK - GLOBAL ALLOCATION FUND
ISIN: LU0072462426	3 Jahre p.a.: +7,73%
Mgmt: BlackRock Inv. Mgmt.	Volumen: 12.745 Mio.€

Rick Rieder, BlackRock Investment Management

GEMISCHTE FONDS AUSGEWOGEN - IN SCHWEIZER FRANKEN



10 JAHRE	JSS GLOBALSAR - BALANCED (CHF)
ISIN: LU0058890657	10 Jahre p.a.: +6,24%
Mgmt: Sarasin & Partners	Volumen: 154 Mio.€
5 JAHRE	SWISSCANTO (LU) PF SUSTAINABLE BALANCED
ISIN: LU0136171393	5 Jahre p.a.: +5,52%
Mgmt: Swisscanto A.M. / ZKB	Volumen: 143 Mio.€
3 JAHRE	SWISSCANTO (LU) PF SUSTAINABLE BALANCED
ISIN: LU0136171393	3 Jahre p.a.: +7,55%
Mgmt: Swisscanto A.M. / ZKB	Volumen: 143 Mio.€

Henning Meyer, Sarasin & Partners

GEMISCHTE FONDS AGGRESSIV - GLOBAL IN EURO



10 JAHRE	PREMIUMSTARS CHANCE
ISIN: DE0009787077	10 Jahre p.a.: +9,00%
Mgmt: Allianz Global Investors	Volumen: 182 Mio.€
5 JAHRE	PREMIUMSTARS CHANCE
ISIN: DE0009787077	5 Jahre p.a.: +10,06%
Mgmt: Allianz Global Investors	Volumen: 182 Mio.€
3 JAHRE	PREMIUMSTARS CHANCE
ISIN: DE0009787077	3 Jahre p.a.: +10,81%
Mgmt: Allianz Global Investors	Volumen: 182 Mio.€

Rene Gärtner, Allianz Global Investors

GEMISCHTE FONDS FLEXIBEL - GLOBAL IN EURO



10 JAHRE	SEILERN GLOBAL TRUST
ISIN: AT0000934583	10 Jahre p.a.: +11,61%
Mgmt: Seilern Investment	Volumen: 103 Mio.€
5 JAHRE	SEILERN GLOBAL TRUST
ISIN: AT0000934583	5 Jahre p.a.: +12,04%
Mgmt: Seilern Investment	Volumen: 103 Mio.€
3 JAHRE	M & W CAPITAL
ISIN: LU0126525004	3 Jahre p.a.: +24,50%
Mgmt: Mack & Weise	Volumen: 18 Mio.€

Peter Seilern-Aspang, Seilern Investment Management



DIE BESTEN ALTERNATIVEN FUNDS

GEMISCHTE FONDS FLEXIBEL - GLOBAL IN US-DOLLAR



5 JAHRE	NEW CAPITAL STRATEGIC PORTFOLIO UCITS FUND
ISIN: IE00BTJRK9F6	5 Jahre p.a.: +10,14%
Mgmt: EFG Asset Management	Volumen: 340 Mio.€
3 JAHRE	NEW CAPITAL STRATEGIC PORTFOLIO UCITS FUND
ISIN: IE00BTJRK9F6	3 Jahre p.a.: +13,54%
Mgmt: EFG Asset Management	Volumen: 340 Mio.€

Mozamil Afzal (u. Sailesh Bhundia), EFG Asset Management UK

ALTERNATIVE FONDS - MULTI STRATEGIEN



5 JAHRE	DWS CONCEPT KALDEMORGEN
ISIN: LU0599946893	5 Jahre p.a.: +2,90%
Mgmt: DWS Investment	Volumen: 10.750 Mio.€
3 JAHRE	MANAGER OPP. ACCESS-RISK PARITY STRAT. FUND
ISIN: LU1435301830	3 Jahre p.a.: +4,57%
Mgmt: UBS Switzerland	Volumen: 1.720 Mio.€

Klaus Kaldemorgen, DWS Investment

ALTERNATIVE FONDS - GLOBAL MACRO



5 JAHRE	M&G (LUX) EPISODE MACRO FUND
ISIN: LU1670713921	5 Jahre p.a.: +4,16%
Mgmt: M&G Investment Mgmt.	Volumen: 324 Mio.€
3 JAHRE	MAN AHL TARGETRISK FUND
ISIN: IE00BRJT7498	3 Jahre p.a.: +8,53%
Mgmt: AHL Partners	Volumen: 3.381 Mio.€

David Fishwick (u. Eric Lonergan), M&G Investment Management

ALTERNATIVE FONDS - L/S AKTIEN GLOBAL



5 JAHRE	GAM STAR ALPHA TECHNOLOGY
ISIN: IE00B5BJ3567	5 Jahre p.a.: +10,56%
Mgmt: GAM International Mgmt.	Volumen: 33 Mio.€
3 JAHRE	GAM STAR ALPHA TECHNOLOGY
ISIN: IE00B5BJ3567	3 Jahre p.a.: +18,34%
Mgmt: GAM International Mgmt.	Volumen: 33 Mio.€

Mark Hawtin, GAM International Management

ALTERNATIVE FONDS - L/S AKTIEN EUROPA



5 JAHRE	BLACKROCK EUROPEAN OPP. EXTENSION
ISIN: LU0313923228	5 Jahre p.a.: +9,80%
Mgmt: BlackRock Inv. Mgmt.	Volumen: 932 Mio.€
3 JAHRE	BLACKROCK EUROPEAN OPP. EXTENSION
ISIN: LU0313923228	3 Jahre p.a.: +9,26%
Mgmt: BlackRock Inv. Mgmt.	Volumen: 932 Mio.€

David Tovey, BlackRock Investment Management (UK)

ALTERNATIVE FONDS - ANLEIHEN



10 JAHRE	UBAM - GLOBAL HIGH YIELD SOLUTION
ISIN: LU0569862351	10 Jahre p.a.: 7,43%
Mgmt: Union Bancaire Privée	Volumen: 4.972 Mio.€
5 JAHRE	GAM STAR CREDIT OPPORTUNITIES
ISIN: IE00B5600G61	5 Jahre p.a.: +3,67%
Mgmt: GAM International Mgmt.	Volumen: 1.636 Mio.€
3 JAHRE	ALGERIS GLOBAL CREDIT OPPORTUNITIES FUND
ISIN: IE00BYT35244	3 Jahre p.a.: +6,25%
Mgmt: Algeris Investments (UK)	Volumen: 566 Mio.€

Philippe Gräub, Union Bancaire Privée (UBP)

ALTERNATIVE FONDS - MANAGED FUTURES



5 JAHRE	LYXOR EPSILON GLOBAL TREND FUND
ISIN: IE00B61N8946	5 Jahre p.a.: +3,82%
Mgmt: Lyxor Int. Asset Mgmt.	Volumen: 539 Mio.€
3 JAHRE	LYXOR EPSILON GLOBAL TREND FUND
ISIN: IE00B61N8946	3 Jahre p.a.: +3,87%
Mgmt: Lyxor Int. Asset Mgmt.	Volumen: 539 Mio.€

Guillaume Jamet, Lyxor International Asset Management

ROHSTOFFE - GEMISCHT



10 JAHRE	GSQUARTIX MOD. STR. ON THE BBG CI TR
ISIN: LU0397155895	10 Jahre p.a.: -4,40%
Mgmt: GS Systematic	Volumen: 1.541 Mio.€
5 JAHRE	UNICOMMODITIES
ISIN: LU0249045476	5 Jahre p.a.: +6,47%
Mgmt: Union Investment Lux.	Volumen: 545 Mio.€
3 JAHRE	THEAM QUANT DYNAMIC RAW MATERIALS
ISIN: FR0011742527	3 Jahre p.a.: +1,65%
Mgmt: BNP Paribas A.M. France	Volumen: 1 Mio.€

Nick Baltas, Goldman Sachs Trading Strategies (STS) Group



Maos langer Schatten

Daniel Leese. Verlag: C.H.Beck. 606 Seiten.

ISBN: 978-3-406-75545-3

Vergangenheitsbewältigung. China befindet sich zweifellos auf dem Vormarsch: Schon heute ist man die globale Wirtschaftsmacht Nummer zwei, mit aufsteigender Tendenz. Auch außenpolitisch streckt das Reich der Mitte seine Fühler rund um den Erdball immer weiter aus, Stichwort „Neue Seidenstraße“. Innerlich steht das Land allerdings vor Widersprüchen, denn wie lässt sich die kommunistische Doktrin mit dem Konzept der Marktwirtschaft verbinden? Und wie kann sich ein autoritäres Regime mit dem Erbe von Unrecht und Staatsverbrechen auseinandersetzen, das unter ihrer Herrschaft begangen wurde? Dieser Frage geht der Sinoologe Daniel Leese im vorliegenden Werk nach und nimmt das Erbe Mao Zedongs haargenau unter die Lupe. Die Massenkampagnen des „Großen Vorsitzenden“ hatten horrende Opferzahlen gefordert und das Land an den Rand eines Bürgerkriegs geführt. Unter Maos Nachfolgern begann ein großangelegtes Experiment der Vergangenheitsbewältigung. Millionen politisch Verfolgte wurden rehabilitiert, sogar teilweise Entschädigungszahlungen geleistet und Täter vor Gericht gestellt, allen voran die „Viererbände“ um Maos Frau Jiang Qing. Die Kulturrevolution Maos wird mittlerweile offiziell als zehnjährige Phase von Terror und Rechtslosigkeit beschrieben. Man kann also sagen, dass einige Hausaufgaben gemacht worden sind. Die Auswirkungen der Vergangenheitspolitik sind laut dem Autor aber bis heute spürbar, der lange Schatten Maos wirkt nach.



Alles, was Sie über Anleihen wissen müssen

Peter T. Hasler. Verlag: FBV. 303 Seiten.

ISBN: 978-3-95972-344-2

Unbekanntes Wesen? Natürlich sind dem geneigten Leser des GELD-Magazins Anleihen ein Begriff. Aber wie weit geht das Wissen zu dieser komplexen Materie wirklich? Sollte doch die eine oder andere Lücke bestehen, bietet das vorliegende Werk eine gute Möglichkeit, diese zu schließen. Autor Peter Thilo Hasler schreibt: „Auch wenn Anleihen seit Jahrhunderten zentraler Baustein der Unternehmensfinanzierung sind, sind sie für Anleger in der aktuellen Niedrigzinsphase nur wenig populär. Und das, obwohl Anleihen kleiner und mittlerer Unternehmen für den risikobewussten Anleger attraktive Renditechancen bieten.“ Daher lautet die Frage nicht, ob man in Anleihen investieren sollte, sondern, in welche. Folgerichtig werden die wichtigsten Anleihen-Typen vorgestellt: Von festverzinslichen Bonds über Options- und Hybridanleihen bis hin zu Discountzertifikaten. Dabei beantwortet der Autor Fragen, wie z.B.: Wie schützt man sich vor schwarzen Schafen? Wie diversifiziert man richtig? Und was ist zu tun, wenn sich das Rating einer Anleihe verschlechtert? Es werden also nicht nur die Chancen, sondern auch mögliche Risiken dieser Asset-Klasse beschrieben. Eine zentrale davon ist natürlich der Ausfall des Emittenten, aber auch Währungsrisiken sollten nicht außer Acht gelassen werden. Ein interessanter Ratschlag im Zusammenhang mit ethischen Fragen (immerhin gibt es auch Bonds von Atomkraftwerkbetreibern oder Waffenproduzenten) lautet: „Handeln Sie nicht gegen Ihre inneren Überzeugungen.“



Besser Spenden!

Ise Bosch. Verlag: Herder. 204 Seiten.

ISBN: 978-3-451-39023-4

Leitfaden. Vieles im Leben dreht sich um das Geldverdienen, Sparen und Investieren. Wer sich in der glücklichen Position befindet, ein anschauliches Vermögen zusammengetragen zu haben, könnte sich jetzt die Frage stellen: Wie spende ich einen Teil davon am besten? Ise Bosch, selbst Erbin, spendet seit vielen Jahren für die weltweite Durchsetzung von Menschenrechten und hat ihr Wissen in Buchform zusammengefasst. Hier heißt es: „Wer nicht nur auf Spendenaufrufe reagieren, sondern gezielt, strategisch und nachhaltig spenden will, braucht eine sinnvolle Planung, gleichviel, ob es sich um große oder eher überschaubare Beträge handelt.“ Dabei geht es jetzt nicht um die steuerliche Absetzbarkeit von Spenden, was für den österreichischen Leser auch nicht viel Sinn macht, weil das Buch stark auf Deutschland eingeht. Das größere Bild ist aber für jeden interessant; die zentrale Frage lautet: Wie finde ich die Spende, die zu mir passt? Es sollte dazu ein individueller „Spendenplan“ erstellt werden, immer mit der grundsätzlichen Überlegung, welche Bereiche mir überhaupt förderungswert erscheinen. Will ich etwa eher auf lokaler Ebene aktiv sein oder doch auf internationaler Ebene den Hebel ansetzen? Möglichkeiten gibt es jedenfalls zur Genüge, wobei im Buch viele hilfreiche Internet-Adressen vorgestellt werden. Nicht jedermann bekannt ist zum Beispiel www.transnationalgiving.eu, hier werden Spenden angenommen und gegen kleine oder auch gar keine Gebühren ins Ausland befördert.



**Jetzt
bestellen**

QUALITÄT IST VIELSEITIG

Wiener Zeitung abonnieren und Sonnentor-Paket erhalten.

Lesen Sie jetzt die Wiener Zeitung im Print-Abo für 6 Monate um nur € 53,40 oder im E-Paper-Abo für 6 Monate um € 35,40 und erhalten Sie einen Sonnentor „Nimm leicht“ Geschenkkarton mit Tees und Gewürzen. Das Abo endet automatisch.



abo@wienerzeitung.at
wienerzeitung.at/abo
+43 1 417 0 427

WIENER ZEITUNG

**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

**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