

ATTRAKTIVE RENDITEN:

Smarte Dividenden-Fonds

Wir stellen Ihnen ab Seite 32 jene Top-Fondsmanager vor,
die mit Dividendenperlen das Beste aus Ihrem Geld machen.

Cyber-Attacken

Wie Kriminelle IT-Netzwerke lahmlegen und wie Europol dagegen ankämpft.

Luxusartikel

Sie sind nicht nur attraktiv,
mit ihnen lässt sich auch
vortrefflich Geld verdienen.

„Weißes Öl“

Für E-Mobilität braucht es
Unmengen an Batterien. Der
Bedarf an Lithium steigt stark.

Vorsicht: Inflation!

**Droht durch die Geldflut der Zentralbanken und
der Staaten nun eine massive Geldentwertung?**

„KOHLE VERDIENEN STATT VERBRENNEN.“

C-QUADRAT ARTS Total Return ESG

Trendfolge-Fonds mit Österreichischem Umweltzeichen.

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

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

Und Sie können mit doppelt ruhigem Gewissen investiert bleiben. Mehr auf www.arts.co.at – ISIN: AT0000618137 / WKN: A0KFXX

ARTS

THE ART OF TRADING



Member of C-QUADRAT INVESTMENT GROUP

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

editorial



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Wer zu früh bremst ...

Viele Anleger machen sich Sorgen um die Inflation und den Zinsanstieg in den USA – und verpassten möglicherweise damit den Börsenanstieg des Jahrhunderts. Praktisch alle Börsenindizes notieren mittlerweile in luftigen Höhen und markieren ein Allzeithoch nach dem anderen. Die US-Wirtschaft erholt sich rasch von den Pandemiefolgen und fungiert neben Asien als Zugpferd für die Weltwirtschaft. Es stellt sich heraus, dass die Unterstützungsmaßnahmen während der Pandemie mehr als ausreichend waren, zahlreiche Pleiten wurden verhindert und mehr noch: Es entstanden Sparüberschüsse, die nur darauf warten, verkonsumiert zu werden – oder auch in den Aktienmarkt zu fließen. Dazu finden Sie ab Seite 8 einen spannenden Gastkommentar von Dr. Johannes Mayr, Chefvolkswirt bei Eyb & Wallwitz. Onlinebanken verzeichneten letztes Jahr und auch im ersten Quartal dieses Jahres einen starken Zulauf an Neukunden. In den sozialen Medien kursieren die Namen von vermeintlichen Tenbaggern und Chancen zur Verhundertfachung. Erfahrenen Anlegern kostet das ein abgeklärtes Lächeln. Sie setzen lieber langfristig auf „wahre Werte“. In diesem Sinne beschäftigen wir uns in dieser Ausgabe des GELD-Magazins mit den Themen: Dividendenfonds und warum sie vom Zinseszinseffekt profitieren, wie sich der Chipmangel auf die IT-Industrie auswirkt, warum sich der Preisanstieg bei Lithium durch die Energiewende noch beschleunigen wird oder warum man auch auf Luxusaktien setzen sollte.

Auch wenn das Thema Cybersecurity nur am Rande mit den Finanzmärkten zu tun hat, trafen wir Dr. Philipp Amann, Chef der Abteilung für Onlinekriminalität bei Europol. Im Gespräch war es richtig beängstigend, zu erfahren, wie professionell sich Hacker Zugang zu IT-Systemen und Endgeräten verschaffen und wie jedes Jahr Milliarden Euro an Schäden entstehen. Praktisch niemand ist vor diesen Abzockern hundertprozentig gefeit – man kann sich nur bis zu einem gewissen Grad davor schützen. Die Lehre daraus ist: Man sollte den Einfallsreichtum und die Professionalität der Kriminellen nicht unterschätzen, die aus der Anonymität heraus gezielt ihre Angriffe starten – und auf den Fall der Fälle vorbereitet sein. Wie man das am besten macht und was im Ernstfall zu tun ist, erklärte uns Fachmann Dr. Amann.

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** by-studio/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson
Reuters*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **EVENTMARKETING** Ivana Jovic • **PROJEKTLÉITUNG** 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 Performanzen keine Garantie für zukünftige Ergebnisse darstellen.

inhalt

06.2021

BRENNPUNKT

- 06 Kurzmeldungen.**
Amazon: Tonnenweise zerstörte Waren + Impfungen: Gerechte Verteilung gefordert.
- 08 Inflationsgefahr.**
Kommt mit dem Wirtschaftsaufschwung eine Teuerungs-Welle auf uns zu?
- 12 Interview Philipp Amann.**
Der Spezialist von Europol verrät, wie man sich gegen Cyber-Attacken schützt.
- 16 Waldsterben 2.0.**
Kaum beachtet, aber gefährlich: „Bruder Baum“ ist in Gefahr.
- 19 ExpertsTalk BNP Paribas AM.**
Nachhaltigkeit bringt keine Renditeeinbußen, weiß Claus Hecher.

WIRTSCHAFT

- 20 Kurzmeldungen.**
Industrie: Erholung mit Schönheitsfehlern + Silver Surfer: Senioren erobern das Netz.
- 22 Pleitewelle.**
Gefährden „Zombieunternehmen“ und ein „Insolvenz-Tsunami“ unsere Wirtschaft?
- 24 Homeoffice.**
Die neuen Regeln für Teleworking sind kein großer Wurf geworden.

BANKING

- 26 Kurzmeldungen.**
EZB: Kurswechsel steht bevor + Hilfspaket: Investieren in Afrika.
- 27 ExpertsTalk ARTS AM.**
Leo Willert erklärt, wie Nachhaltigkeit und starkes Momentum gut zusammenpassen.
- 28 Wohnbaukredite.**
Bürgschaften erfüllen den Traum von den eigenen vier Wänden.

MÄRKTE & FONDS

- 30 Kurzmeldungen.**
Hochzinsanleihen: Hartes Rennen + Klimawandel: Kohle nicht pauschal verdammen.
- 32 Coverstory: Dividenden.**
Mit diesen Fonds liegen Sie richtig: Hohe und stabile Ausschüttungen winken.



LUXUS-INVESTMENTS
Noble Rendite mit edlen Produkten. Seite 34

- 38 Luxusgüter.**
Mit starken Brands vornehm investieren.
- 42 Nachhaltigkeit.**
Streitfrage: Sind ökologische Investments zu hoch bewertet?

COVERSTORY

So finden Sie auch heute
„Dividenden-Perlen“. Seite 32

44 Halbleiter-Industrie.

Die Branche boomt wie nie. Wir zeigen die besten Chip-Hersteller.

48 Superzyklus.

Die Energiewende befeuert die Rohstoffpreise: Vor allem Lithium steht hoch im Kurs.

52 Rohstoff-Radar.

Erdöl: Wieder positive Signale + Gold: Kein „Bonanza“ + Platin: Hohe Nachfrage + Aluminium: Spitzen-Performance.

AKTIEN

54 Kurzmeldungen.

CA Immo: Guter Start + OMV: Alfred Stern wird neuer Vorstand.

56 Weltbörsen.

USA: Inflation ante portas + Europa: Erholung nimmt Fahrt auf + China: Nicht alles reibungslos + Japan: Korrektur hält an.

58 Anlagetipps.

Thermo Fisher: Corona-Gewinner + Masimo: Sauerstoff ist keine heiße Luft + Sonova: Übernahme beflügelt.

60 Börse Deutschland.

Zurück am Weg zu alter Stärke.

62 Börse Wien.

Starke Konjunktur verleiht dem heimischen Aktienmarkt Rückenwind.

BLOCKCHAIN

66 Kurzmeldungen.

Umfrage: Elon Musk hat Bitcoin erfunden + BlackRock: Kryptos unter Beobachtung.

68 Kryptowährungen.

Im Mai setzte es ein regelrechtes „Blutbad“ für Bitcoin & Co.



IMMOBILIEN

70 Kurzmeldungen.

Wohneigentum: Leistbarkeit sinkt + Otto Immobilien: Ringstraßenpalais zu haben.

72 Erben und Vererben.

Immobilien im Nachlass haben ihre Tücken.

VERSICHERUNG & VORSORGE

76 Kurzmeldungen.

Explosive Akkus: Wann zahlt die Versicherung? + Cyber-Crime: Gefahr aus dem Netz.

77 FLV-Listing.

Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

78 Energiewende.

Im Kampf gegen den Klimawandel müssen Versicherungen Risiken abdecken.

82 Buchtipps.

Frank Henning: Klimadämmerung + Jeremy Rifkin: Der globale Green New Deal + Götz W. Werner: Einkommen für alle.

Impfung: Gerechtere Verteilung gefordert



Mammutaufgabe. Corona-Impfungen müssen weltweit verfügbar sein, um die Pandemie in den Griff zu bekommen. Um das zu erreichen, schlagen sieben überwiegend internationale Pharma-Verbände fünf Maßnahmen vor. Der Verband der pharmazeutischen Industrie Österreichs, Pharmig, unterstützt diese Ziele. Dabei geht es um das Teilen von Impfdosen, eine optimierte Produktion, das Beseitigen von Handelshemmnissen, die Unterstützung einzelner Länder bei der Handhabung der Impfstoffe sowie um die Förderung weiterer Innovationen. Hintergrund: Ende Mai sind von den Herstellern insgesamt bereits rund 2,2 Milliarden Impfdosen produziert worden. Dieses Volumen soll bis Ende des Jahres auf insgesamt elf Milliarden ansteigen. Das ist eine Menge, mit der generell die gesamte erwachsene Weltbevölkerung geimpft werden könnte. Allerdings stehen die Impfdosen nach wie vor nicht allen Ländern gleichermaßen zur Verfügung. Nicht die Produktion ist dabei das Problem, sondern vielmehr die gerechte Verteilung. Um eine solche Fairness im Zugang zu Covid-19-Impfstoffen zu erreichen, stellen die sieben Pharma- und Biotech-Verbände eine noch intensivere Zusammenarbeit der Hersteller mit Regierungen und Nicht-Regierungsorganisationen in Aussicht, mit dem Ziel, nationale Impfvorräte und nicht gebundene Impfdosen schneller an andere Länder zu verteilen. Weiters sehen die Verbände es als zwingend notwendig, dass Regierungen in Abstimmung mit der WTO dafür Sorge tragen, dass die grenzüberschreitende Versorgung mit wichtigen Rohstoffen erleichtert und beschleunigt wird.

Die sieben Pharma- und Biotech-Verbände eine noch intensivere Zusammenarbeit der Hersteller mit Regierungen und Nicht-Regierungsorganisationen in Aussicht, mit dem Ziel, nationale Impfvorräte und nicht gebundene Impfdosen schneller an andere Länder zu verteilen. Weiters sehen die Verbände es als zwingend notwendig, dass Regierungen in Abstimmung mit der WTO dafür Sorge tragen, dass die grenzüberschreitende Versorgung mit wichtigen Rohstoffen erleichtert und beschleunigt wird.

DIE ZAHL DES MONATS

-20 %

Das „Brexit-Match“. Britische Aktien sind Experten zufolge bei internationalen Investoren wieder im Kommen. „In den letzten Jahren schmachete das Vereinigte Königreich in der roten Abstiegszone“, so Richard Colwell, Leiter britische Aktien bei Columbia Threadneedle, der in einem Kommentar Parallelen zwischen Fußball und der Börse in Großbritannien zieht. In den vergangenen Jahren hätten Anleger Reißaus genommen und wenig Hoffnung in die Aktienkurse eingepreist. So seien britische Aktien um rund 20 Prozent eingebrochen. „Doch jetzt wird das Vereinigte Königreich von ausländischen Vermögensallokations-Strategen weniger verschmäht, klettert die Tabelle hoch und konkurriert um einen Platz in Europa.“ Trotz steigender Zuflüsse hält Colwell britische Aktien noch immer für günstig bewertet. Anlagechancen sieht er über den gesamten Markt hinweg, sowohl bei Value- als auch bei Growth-Titeln.

ZINS-FIASKO

Klassisches Sparen am Ende?

Flaute. Die Zinssätze in ganz Europa haben ihren Tiefpunkt noch immer nicht erreicht. Sie sinken seit Jahren Monat für Monat weiter, wenn auch nur geringfügig. Dieser Trend wurde durch die Corona-Pandemie noch verstärkt. Der Unterschied zwischen ein- und drei-jährigen Festgeldern bei den Top-Angeboten bleibt gering. In Deutschland und Irland beträgt er weniger als 0,1 Prozent und in den Niederlanden, dem Vereinigten Königreich, Österreich, Polen und Norwegen weniger als 0,3 Prozent. Bei WeltSparen heißt es dazu: „Trotz allem existieren weiterhin Möglichkeiten, um eine Geldentwertung durch Inflation und Strafzinsen zu mindern. Selbst, wenn das bedeutet, dass ein Teil des Geldes abseits der eigenen Hausbank zu einem besseren Zinssatz angelegt wird.“

Inflation: Kein globales Problem



Peter De Coensel, CIO Fixed Income bei DPAM

Preisdruck. Die im Mai veröffentlichten 4,2 Prozent auf Jahresbasis für den US-Verbraucherpreisindex haben die Inflationsdebatte auf ein neues Niveau gehoben. Bis zu einem gewissen Grad ist auch die Abwertung des Dollars ein Faktor, der die relativen Preise vieler Produkte nach oben drückt. Peter De

Coensel von DPAM bleibt aber recht gelassen: „Aktuell liegt die globale Inflation auf Jahressicht bei 2,7 Prozent. Unsere Modelle beginnen sich Sorgen zu machen, sobald der Preisauftrieb vier übersteigt. So weit sind wir aber noch lange nicht.“ Sollten allerdings solche Niveaus durchbrochen werden, könnten die geldpolitischen Institutionen auf die Bremse treten und ihre Politik straffen. Das wäre ein tödlicher Cocktail für Mischfonds, da die Ertragskorrelation zwischen Aktien und Anleihen positiv werden würde. De Coensel gehört aber zum Kreis derer, die einen starken globalen relativen Preisdruck feststellen, aber kein weltweites Inflationsproblem.

USA: Bedrohtes Wachstum



Nathan Sheets, Chefvolkswirt bei PGIM Fixed Income

„Altes“ Amerika. Alterung und Arbeitskräftemangel gefährden das Wirtschaftswachstum in den USA, warnt Nathan Sheets, Chefvolkswirt bei PGIM Fixed Income. Die überwiegende Mehrheit der Arbeitnehmer, die auf die Gehaltslisten zurückgekehrt sind, waren diejenigen, die während der

Pandemie vorübergehend entlassen worden waren. Von den Menschen, die nach wie vor arbeitslos sind, hat jedoch die Mehrzahl ihren Job dauerhaft verloren oder ist ganz aus dem Erwerbsleben ausgeschieden. Und Dauerarbeitslosigkeit schmälert natürlich die Steuereinnahmen und wirkt sich negativ auf die Konjunktur aus. Weiters geht wiederum demografische Alterung mit einem langsameren Wachstum und einer schwächeren Wirtschaftsleistung einher, was allerdings nicht nur auf die USA, sondern auch auf andere Industrie- und Schwellenländer zutrifft.

Amazon: Waren zerstört

„Destroy-Stations“. Filmaufnahmen eines Greenpeace-Rechercheurs sollen beweisen, wie Amazon nicht verkaufte Ware zur Zerstörung aussortiert. Am Standort Winsen (Deutschland) werden an acht Arbeitsplätzen, die Amazon „Destroy-Stationen“ nennt, originalverpackte Produkte für die Vernichtung vorsortiert. Amazon entsorgt so allein an einem Standort jede Woche mindestens eine LKW-Ladung nicht verkaufter Ware, von T-Shirts über Bücher bis hin zu fabrikneuen Elektroartikeln, so die Umweltschützer. Das geschieht, obwohl 2020 ein Gesetz gegen genau diese Form von Ressourcenverschwendung in Kraft getreten ist: Die sogenannte Obhutspflicht soll verhindern, dass intakte Ware zerstört wird. Doch bisher wird die Obhutspflicht weder umgesetzt noch von den Behörden überwacht. „Amazon setzt allein auf schnellen Umsatz und hält deshalb den Platz im Regal für wichtiger als das Produkt darin – eine klimaschädliche Ressourcenverschwendung!“, so Viola Wohlgemuth, Konsum-Expertin von Greenpeace. Für die Enthüllung hat ein Greenpeace-Aktivist mehrere Wochen als Angestellter im Amazon-Logistikzentrum in Winsen gearbeitet.

VKI: So reist man richtig



Tipps. Mit sinkenden Infektionszahlen hoffen viele auf zumindest ein wenig Urlaubsentspannung. Der VKI hat Tipps für den Trip zusammengestellt. Worauf ist etwa bei der Buchung einer Unterkunft zu achten? Angesichts der immer noch ungewissen Situation ist zu empfehlen, besonders auf die Bedingungen bei kurzfristigem Rücktritt zu achten. Im Prinzip ist jede individuelle Vereinbarung möglich und diese sollte jedenfalls auch schriftlich festgehalten werden. Das gilt für jede direkte Buchung einer Unterkunft, egal ob im In- oder Ausland. Gut wäre es auch, die Anzahlung möglichst gering zu halten. Der VKI empfiehlt weiters Kreditkarte oder PayPal. Bei diesen Zahlungsarten kann es bei Problemen die Möglichkeit einer Rückbuchung, ohne Zutun des Vertragspartners, geben. Außerdem: Im Unterschied zum Vorjahr gilt Covid nicht mehr als „unvorhersehbares Ereignis“. Kostenlose Stornierungen sind heuer rechtlich schwieriger zu argumentieren. Anbieter aus der Tourismusbranche werben derzeit in verschiedensten Formen mit „Stornogarantien“. Das gibt ein wenig zusätzliche Sicherheit. Hier gilt aber: genau auf die Details achten.

Unternehmensführung: Erfolgsfaktor Humankapital



Aymeric Gastaldi, Fondsmanager Edmond de Rothschild Asset Management

Viele Vorteile. Im Mittelpunkt moderner Volkswirtschaften stehen Innovation, Qualität und Kreativität. „Deshalb ist das Humankapital ein maßgeblicher Erfolgsfaktor, mehr noch als das physische Kapital“, so Aymeric Gastaldi, Fondsmanager International Equities bei Edmond de Rothschild Asset Management. Ein Unternehmen, das in die Fähigkeiten seiner Belegschaft und in gute Arbeitsbedingungen investiert, profitiert von vielen Vorteilen. So steigt die Produktivität auf Grund der erhöhten Kompetenz und Anpassungsfähigkeit der Mitarbeiter. Bessere Bedingungen führen zu mehr Motivation, Engagement und Zugehörigkeitsgefühl. Die Praxis zeigt außerdem, dass Unter-

nehmen, die sich um die Weiterbildung ihrer Belegschaft bemühen, in der Regel überdurchschnittlich erfolgreich sind. Das belegt auch eine Studie von Alex Edmans, Professor für Finanzen an der London Business School: Sie kommt zu dem Schluss, dass Unternehmen mit besonders gutem Humankapitalmanagement im Durchschnitt jährlich 3,5 Prozent Mehrertrag erzielen. Tatsächlich sind die Ausgaben für Fort- und Weiterbildungen am Arbeitsplatz in den letzten zehn Jahren weltweit enorm gestiegen – dem Datenanbieter Statista zufolge von 244 Milliarden Dollar im Jahr 2009 auf 370 Milliarden in 2019, ein Plus von über 50 Prozent.

Geldsorgen

Mit zunehmenden Öffnungsschritten nach der Pandemie kommt die Wirtschaft wieder in Schwung. Die umfangreichen Fiskalpakete sorgen beinahe für einen Blitzstart. Drohen uns jetzt hohe Inflation und rasche Zinsanstiege?

DR. JOHANNES MAYR, CHEFVOLKSWIRT BEI EYB & WALLWITZ

Für viele Investoren war der Sprung der Inflation in den USA auf 4,2 Prozent im April eine Schocknachricht und nährte die Befürchtung, dass die enorm großen Fiskalpakete und die Geldschwemme der Notenbanken während der Pandemie nun ungehemmt den Weg in die Wirtschaft finden und die Preise nach oben treiben werden. Die Notenbanken argumentieren dagegen, dass vor allem temporäre Sonderfaktoren für den Anstieg verantwortlich sind. Wer hat nun recht und wie hoch sind die Risiken tatsächlich?

Aktuell treiben vor allem Sonderfaktoren die Inflation

Klar ist, der Anstieg der Verbraucherpreise seit Jahresbeginn lässt sich vor allem durch Covid-bedingte Sonderfaktoren erklären. Denn eine steigende Nachfrage trifft in vielen Bereichen auf eine noch gedrosselte Produktion, was zu Liefer- und Angebotsengpässen führt. Dies zeigt der starke Anstieg zahlreicher Rohstoffpreise, der sich über höhere Produzentenpreise zum Teil auch in die Inflation überträgt. Hinzu kommt ein statistischer Basiseffekt. Denn im Frühjahr 2020 waren Löhne und Preise auf dem Höhepunkt der Krise stark gesunken und normalisieren sich nun wieder. Diese Sonderfaktoren sorgen vermutlich noch bis zum Jahresende für erhöhte Preise im Vergleich zum Vorjahr. Inflationsraten von vier Prozent in Europa und fünf Prozent in den USA sind nicht auszuschließen. Die Wirkung der Fiskalpakete und der Geldschwemme wird sich aber erst darüber hinaus zeigen. Die Marktteilnehmer teilen die entspannte Haltung der Notenbanken dabei nur bedingt. Die mittelfristigen Inflationserwartungen sind vor allem für die USA deut-

lich gestiegen. Zwei Argumente werden dabei besonders diskutiert.

Sorgen vor den Folgen der enormen Konjunkturprogramme

Nach der keynesianischen Sichtweise birgt eine zu umfangreiche fiskalische Unterstützung das Risiko, dass die Nachfrage deutlich stärker steigt als das Angebot und so die Löhne und schließlich die Preise entgleisen. Die Entwicklung in die USA lässt dabei aufhorchen. Während die durch die Pandemie entstandene Nachfragerücklage Ende 2020 noch auf rund eine Billion Dollar geschätzt wurde, summieren sich die beschlossenen und geplanten Konjunkturstimuli der Biden-Administration – bestehend aus Covid-Programm, Infrastrukturplan und Family Plan – auf sage und schreibe sechs Billionen Dollar. Ein gewaltiges Haushaltsdefizit ist die Folge, das 2021 wie im Vorjahr bei etwa 16 Prozent des BIP liegen dürfte. Es wird erwartet, dass die US-Wirtschaft bereits im zweiten Quartal wieder das Vorkrisenniveau erreicht und im weiteren Jahresverlauf sogar den Vorkrisentrend überflügeln wird. Dass sich die USA deutlich rascher erholen als Europa hat auch mit der Art der Pandemiebekämpfung zu tun. Da das gesellschaftliche Leben weniger stark durch Lock Downs gebremst wurde, schrumpfte die US-Wirtschaft 2020 nur um 3,5 Prozent, während das BIP-Minus in Europa etwa doppelt so hoch lag. Und der raschere Impffortschritt ermöglicht in den USA nun ein höheres Tempo bei den Lockerungen.

Die Europäer waren und sind wesentlich vorsichtiger, sowohl im Bereich der Lockerungen als auch in der Frage der Fiskalprogramme. Das Haushaltsdefizit dürfte 2021 erneut nur etwa halb so hoch ausfallen wie

Zum Gastautor



Dr. Johannes Mayr ist seit April 2021 Chefvolkswirt bei der Fondsgesellschaft Eyb & Wallwitz. Vor seinem Wechsel zu Eyb & Wall-

witz war der promovierte Volkswirt und Kapitalmarktexperte seit 2011 bei der BayernLB beschäftigt. Als Leiter Volkswirtschaft lag sein Fokus bis 2017 auf der Geldpolitik der EZB und der Konjunktur im Euroraum. Mitte 2017 übernahm er die Leitung der Abteilung Investment Research und war für die Analyse globaler Kapitalmärkte verantwortlich. 2019 sagte er als Sachverständiger vor dem Bundesverfassungsgericht zum QE-Programm der EZB aus. Zuvor war Mayr zwischen 2006 und 2011 als wissenschaftlicher Mitarbeiter am ifo-Institut für den Bereich internationale Konjunktur zuständig. Hier arbeitete und publizierte er unter anderem mit Prof. Hans-Werner Sinn zu Themen der Finanz- und Eurokrise. Seine Promotion hat der 42-Jährige an der LMU München zu makroökonomischen Prognoseverfahren verfasst.

in den USA, trotz des neuen EU-Wiederaufbaufonds in Höhe von 750 Milliarden Euro, was etwa fünf Prozent der EU-Wirtschaftsleistung entspricht. Angesichts der noch anhaltenden Covid-Restriktionen und des langsameren Impftempos wird die Wirtschaftsleistung das Vorkrisenniveau nicht vor dem Jahreswechsel 2021/22 erreichen. Und es wird vermutlich mindestens bis 2023 dauern, bis Europa wieder auf den Vorkrisentrend einschwenken wird können. Durch die keynesianische Brille erscheint das Inflationsrisiko deshalb hierzulande auf den ersten Blick deutlich geringer. Die jüngsten Meldungen vom Arbeitsmarkt geben aber auch für die USA zunächst Entwarnung. Die Beschäftigung liegt weiterhin rund acht Millionen Stellen unter dem Vorkrisenniveau. Und in den kommenden Monaten dürften viele potenzielle Arbeitnehmer wieder in den Arbeitsmarkt zurückkommen, die sich etwa auf Grund von gesundheitlichen Risiken, Home-Schooling-Verpflichtungen, Weiterbildungsmaßnahmen oder üppigen staatlichen Transfers in den vergangenen Monaten gegen eine Beschäftigungssuche entschieden hatten. Ein nachhaltiger Anstieg der Lohndynamik scheint trotz der Erholung der US-Konjunktur deshalb wenig wahrscheinlich.

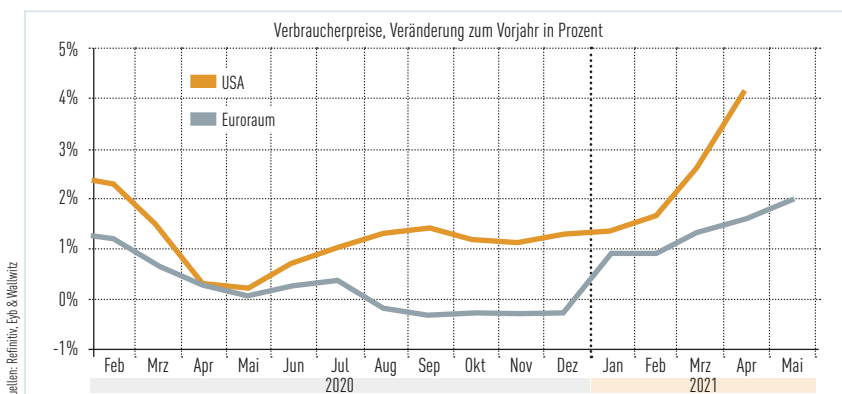
Bringt die Geldschwemme die große Inflation?

Anders als die Keynesianer sorgen sich die Monetaristen unter den Ökonomen vor allem um Inflationsrisiken durch die von den Notenbanken ausgelösten Geldschwemmen. Die Befürchtung, dass die Unsummen an Liquidität, die die Notenbanken vor allem über Anleihekäufe in die Märkte pumpen, zu einer Hyperinflation führen könnte, kann aber relativiert werden – obwohl sich die Zentralbankliquidität in den vergangenen Jahren in etwa verzehnfacht hat. Denn diese Mittel landen primär im Bankensystem, wo sie von den Geschäftsbanken als Überschussguthaben wieder bei den Zentralbanken deponiert werden. Dieses „Parken“ führt dazu, dass die Liquidität kaum den Weg in die Wirtschaft findet, wo sie für Preisdruck sorgen könnte. Wichtiger ist der Blick auf die Geldmenge in den Händen von Unternehmen und Haushalten. Anders als die Liquidität ist diese Geldmenge erst seit Anfang 2020 deutlich gestiegen, ablesbar anhand des Volumens der Einlagen bei Geschäftsbanken. Und das hat mehr mit der Fiskal- als mit der Geldpolitik zu tun. So hat vor allem die US-Regierung den Haushalten in der Covid-Krise direkt Geld in die Taschen gesteckt. Die aufgelaufenen Über- >>

Zentralbanken in der Zwickmühle

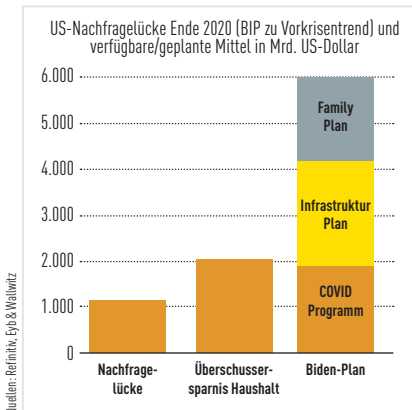
Angesichts des zu erwartenden Inflationsanstiegs sorgen sich Investoren vor einem Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik. Die Notenbanken haben sich dabei in eine schwierige Lage manövriert, denn neben der Konjunktur sind auch die öffentlichen Haushalte und der Finanzmarkt stark von ihrer Unterstützung abhängig. Dennoch könnte die Fed Anfang 2023 den ersten vorsichtigen Zinsschritt nach oben machen, was laut Zinserwartungen aber bereits eingepreist ist. Das reduziert das Risiko von dramatischen Renditeanstiegen, auch wenn die Inflation überraschend hoch ausfallen sollte. Gegen eine starke Straffung in den kommenden Jahren spricht, dass die Fed auch die Verschuldungssituation im Auge hat. Und hier sieht die Lage mittlerweile deutlich schwieriger aus als noch vor einigen Jahren. Die Projektion der US-Budgetbehörde kommt bis 2050 auf eine Staatsverschuldung von 200 Prozent am BIP. Damit ist der Druck auf die Fed hoch, die Renditen und damit die Finanzierungskosten des Staates nur sehr langsam steigen zu lassen oder nachhaltig einen sehr hohen Anteil der US-Anleihen in den eigenen Büchern zu halten. Für die EZB sind diese Herausforderungen sogar noch größer. Denn die Wirtschaft und die Finanzmärkte im Euro-Raum sind noch abhängiger von einem expansiven Kurs der Geldpolitik. Deshalb wird sich die EZB beim Ausstieg sehr viel Zeit lassen – mit einem ersten Zinsschritt ist nicht vor 2024 zu rechnen. Helfen könnte der EZB dabei eine verstärkte fiskalische Vergemeinschaftung. Ein erster Schritt in diese Richtung wurde mit dem EU-Wiederaufbaufonds gemacht. Wahrscheinlich ist das kein einmaliges Projekt, sondern dient als Einstieg für die künftigen Finanzierungsformen. Das würde den Druck auf die Geldpolitik reduzieren, die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen über niedrige Risikoprämien zu erkaufen.

INFLATION STEIGT IN DEN USA DYNAMISCH



Während in den USA die Inflation im April über die Vier-Prozent-Marke gesprungen ist, lag sie in Europa im Mai mit 2,0 Prozent auf der Zielmarke der EZB.

US-FISKALPAKETE: ZU VIEL DES GUTEN?



Im Vergleich zur Nachfragelücke in der US-Wirtschaft von einer Billion US-Dollar (Ende 2020) machen die Fiskalpakete in den USA rund das sechsfache Volumen aus.

schussersparnisse der Haushalte summieren sich in den USA auf etwa zwei Billionen Dollar, da diese während der Pandemie weniger Geld für Konsum ausgeben konnten oder wollten. Die Frage mit Blick auf die Inflation ist, wie die gesparten Billionen nun von den Haushalten eingesetzt werden. Hierbei gibt es drei Szenarien: (1) Das Geld fließt in den Konsum, was das Inflationsrisiko erhöhen würde. (2) Die Haushalte sparen weiter, was den Abwärtsdruck auf die Renditen stärker ausfallen lassen würde. (3) Die Haushalte investieren vermehrt aktiv am Finanzmarkt, was vor allem die Aktienkurse weiter nach oben treiben könnte. Wahrscheinlich ist eine Kombination der Szenarien, was Konjunktur und Finanzmärkte stützen und das Inflationsrisiko dämpfen würde. Wie im Bereich des Arbeitsmarktes ist das Risiko eines stärkeren Impulses auf die Preisentwicklung in den USA dabei deutlich höher einzuschätzen als in Europa. Denn hierzulande dürften Liquidität und Geldmenge in den Händen der Privatwirtschaft weiter sehr „passiv“ bleiben.

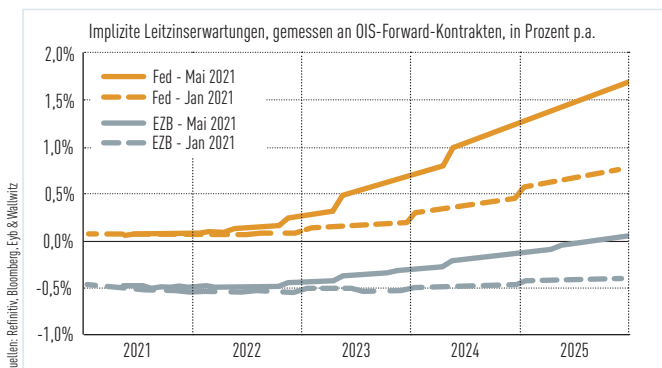
Entwarnung, aber keine Sorglosigkeit

Bei genauerem Blick sind die Sorgen vor einem starken Inflationsanstieg durch Fiskalprogramme und Geldschwemme kurzfristig also übertrieben. Die Notenbanken scheinen die Argumente auf ihrer Seite zu haben. Unser Basisszenario bleibt deshalb: Zunächst erhöhte Inflationsraten durch Sondereffekte, die sich dann gegen Ende

2021 und 2022 wieder normalisieren sollten. Allerdings sind die Unsicherheiten als deutlich erhöht einzuschätzen, ein genauer Blick auf Risikoindikatoren lohnt also. Auf der Angebotsseite steht dabei die Entwicklung am Arbeitsmarkt im Fokus und die Frage, ob und wie stark Lohn- und Kostensteigerungen von den Unternehmen an die Konsumenten weitergegeben werden. Auf der Nachfrageseite ist entscheidend, ob die Haushalte die Überschussreserven in kurzer Zeit in den Konsum stecken, zudem die Nachfrage nach Krediten anzieht und diese -dadurch Konjunktur und Inflation stärker anheizt.

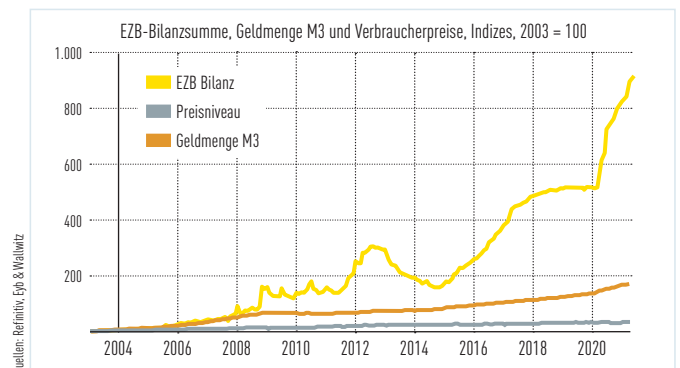
Mit Blick auf die mittelfristige Zukunft gibt es aber noch weitere Inflationsrisiken. Zum einen scheint offen, wie Investoren die Tragfähigkeit der Staatsschulden einschätzen. Denn im Zuge der Covid-Krise sind vor allem die öffentlichen Schuldenquoten nochmals stark gestiegen. Es könnte sich deshalb die Einschätzung durchsetzen, dass die Notenbanken den expansiven Kurs der Geldpolitik zu lange aufrechterhalten und das Inflationsgespenst dann tatsächlich erwacht. Zum anderen zeichnen sich demografische Entwicklungen ab, die für eine zunehmende Knappheit des Angebots an Arbeitskräften sprechen, mit entsprechenden Aufwärtsrisiken für die Lohn- und Preisentwicklung. Auch hier stellt sich die Frage, ob die Notenbanken dieser Entwicklung rechtzeitig mit einer Straffung der Geldpolitik entgegentreten werden. <

DER MARKT PREIST ETWA SECHS ZINSCHRITTE DER FED, ZWEI DER EZB EIN



Seit Jahresbeginn hat ein Umdenken stattgefunden. Während damals nur sehr moderate Zinsschritte erwartet wurden, geht man derzeit von deutlichen Zinsanhebungen aus.

GELDMENGE IN EUROPA BLEIBT PASSIV



Während die Bilanzsumme der EZB im Jahr 2020 sprunghaft angestiegen ist, hat die Geldmenge M3, die das Geld in der Wirtschaft widerspiegelt, nur geringfügig zugelegt.

**Ihre Landesbank in
Niederösterreich!**

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

www.hyponeoe.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 Marktkennntnis. Profitieren Sie von **maßgeschneider-ten 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

Cybercrime nimmt zu

Täglich werden zahllose Cyberattacken gestartet. Die Schäden gehen in die Milliarden Euro. Wir unterhielten uns mit Dr. Philipp Amann von Europol über die neuesten Trends und wie man sich vor Malware schützen kann.

MARIO FRANZIN

ZUR PERSON

Dr. Philipp Amann, MSc leitet die Strategieabteilung des Europäischen Zentrums zur Bekämpfung der Cyberkriminalität (EC3). Die operativen und strategischen Schwerpunkte des EC3s sind High-Tech-Kriminalität, Betrug im Zahlungsverkehr, Darkweb-Kriminalität und Online-Kindermissbrauch. Zu seinen Hauptverantwortungsbereichen gehören die vorausschauende Bewertung von Cyberrisiken und -bedrohungen, Technologiebewertung (z.B. 5G oder KI), die Planung und Umsetzung europaweiter Prävention und bewusstseinsbildender Maßnahmen und die strategische Kooperation auf EU-Ebene. Vor seinem Eintritt beim EC3 war Dr. Amann für den Bereich Cyberkriminalität bei der Organisation für Sicherheit und Zusammenarbeit in Europa zuständig. Dr. Amann ist promovierter Wirtschaftsinformatiker und schloss seinen MSc im Bereich Forensic Computing and Cybercrime Investigation am University College Dublin ab. Er publizierte auch u.a. zu den Themenbereichen Cybersicherheit, Cyberkriminalität, internationale Ermittlungsverfahren, elektronische Beweismittelverwaltung, Digitale Forensik sowie Datenstandards.

Es ist wie im Wilden Westen. Cyberattacken nehmen sprunghaft zu. Den überrumpelten Opfern werden Konten geplündert, die Daten abgesaugt und ganze IT-Systeme lahmgelegt. Die in Österreich bekannten Fälle, wie FACC, die einem CEO-Fraud zum Opfer fiel oder Palfinger, deren IT-System über Wochen lahmgelegt wurde, ist nur ein kleiner Ausschnitt aus der Welt der Cyberkriminalität. Die Schäden durch unbefugten Zugriff auf Computersysteme und Endgeräte gehen mittlerweile in die Milliarden Euro.

Herr Dr. Amann, was sind die neuesten Entwicklungen in der Cyberkriminalität?

Was wir sehen, ist prinzipiell eine starke Zunahme der Aktivitäten. Das hängt einerseits damit zusammen, dass der Grad der Digitalisierung in allen Lebensbereichen stark zugenommen hat und sich damit mehr Angriffspunkte ergeben. Zum anderen formieren sich Cyberkriminelle zu schlagkräftigen Gruppen. Da haben wir es nicht mehr mit ein paar Jugendlichen zu tun, die irgendwo im Keller werken, sondern mit komplexen Organisationen. Wir sahen das, als wir das Netzwerk Emotet nach drei Jahren Ermittlung ausgehoben haben. Es ist uns 2014 das erste Mal durch eine kleine Schadsoftware aufgefallen. Nach drei Jahren wurden geschätzte 61 Prozent aller E-Mails mit Schadsoftware im Anhang über dieses Netzwerk verteilt. Die Kriminellen sind auch sehr agil. So griffen sie letztes Jahr das Thema Covid-19 sofort auf und benützten es als Thema für Spam-E-mails.

Überdies bemerken wir, dass Internetkriminalität bereits als Crime as a Service angeboten wird. Es ist heute gar nicht mehr notwendig, als Krimineller über hohes techni-

sches Know-how zu verfügen. Im Internet finden sich alle möglichen Tools und Services, die es Ihnen beinahe schon als Laien ermöglichen, Cyberattacken durchzuführen. Das weitet natürlich das Spektrum der Kriminellen deutlich aus.

Welche Art von Attacken sind derzeit am gängigsten?

Die meisten Fälle sehen wir derzeit bei Ransomware, bei der von Kriminellen Verschlüsselungssoftware installiert wird und damit Betriebsaktivitäten blockiert werden. Zum Teil werden die Daten vorher kopiert und weiterverkauft – das zentrale Ziel der Kriminellen ist aber letztendlich eine Geldforderung, die sie gegen eine Entschlüsselung der „gekaperten“ Daten – zumeist über Kryptowährungen – stellen. Besonders in diesem Zusammenhang beschäftigen wir uns auch stark mit dem Thema Kryptowährungen. Sehr häufig sind auch Phishing-Attacken mit dem Ausspähen von Kontodaten. Hier registrieren wir seit einiger Zeit eine starke Zunahme von Schadsoftware im Android-Bereich – also bei mobilen Endgeräten. Bei der Kompromittierung der Handys haben es die Kriminellen zumeist auf die darauf installierte Bankensoftware abgesehen. Manchmal kommt es sogar zum sogenannten SIM-swapping, was ein gutes Beispiel ist, wie Cyberkriminelle auf verbesserte Sicherheitsmaßnahmen reagieren. Dabei organisieren sich die Kriminellen beim Provider unter Vorspiegelung der Identität des Opfers eine neue SIM-Karte und empfangen damit die TAN-Codes für Überweisungen. Das Opfer merkt dies erst, wenn plötzlich der Handyempfang nicht mehr funktioniert. Da ist es aber meist schon zu spät und das Konto ist leergeräumt.



Häufiger als man liest, kommen auch CEO-Frauds vor. Bei dieser Form des Betrugs gehen die Kriminellen sehr konsequent vor. Sie spähen das Zielunternehmen über Wochen aus, bringen die personelle Hierarchie in Erfahrung und fahren dann die Attacke unglaublich überzeugend – in Einzelfällen wurden neue Methoden des Deep Fake eingesetzt, bei denen gefakte personelle Identitäten sehr real vorgespiegelt werden können.

Zu den Ransom-Angriffen: „Pay or not to pay?“ ist im Falle des Falles die Frage. Sie raten den Unternehmen, prinzipiell kein Lösegeld zu bezahlen ...

Ja, das stimmt. Obwohl mir natürlich bewusst ist, dass das oft für das betroffene Unternehmen eine betriebswirtschaftliche Entscheidung ist. Aber man muss bedenken, dass die Kriminalität mit jeder Zahlung gefördert wird. Außerdem ist nicht gesichert, dass man trotz Lösegeldzahlung seine Daten

zurück erhält. Und selbst wenn, dauert es oft Tage oder unter Umständen Wochen, bis die Daten wieder einsatzfähig sind. Außerdem führen Kriminelle oft Listen, auf denen Sie als potentiell Opfer nach oben wandern. Wenn Sie einmal Lösegeld gezahlt haben, erhöht das damit die Wahrscheinlichkeit, dass später wieder ein Angriff auf Sie gestartet wird – Sie haben ja beim ersten Mal bereits bezahlt. An dieser Stelle möchte ich auf eine unserer Initiativen hinweisen. Unter nomoransom.org bieten wir kostenfrei etwa 100 verschiedene Tools an, mit denen eine große Anzahl von bekannter Ransomware entschlüsselt werden kann. In den ersten vier Jahren seit Bestehen dieser Initiative haben wir es geschafft, rund 630 Millionen Euro an Lösegeldforderungen zu stoppen!

Es gibt Versicherungen gegen Schäden durch Cyberkriminalität. Raten Sie dazu? Versicherungen befinden sich hier prin- >>

Dr. Philipp Amann: „Mit jedem Erfolg, den die Kriminellen erzielen, steigen deren Motivation und deren technische Möglichkeiten.“

”

„Cyberkriminalität ist keine Revolution, sondern eine Evolution.“

NOMENKLATUR

Botnet: Ein Computernetzwerk mit einem Kommando- und Kontrollzentrum zum Versenden von Spams oder um DDoS-Angriffe durchzuführen.

Rootkit: Eine Sammlung von Programmen, die den Zugriff auf einen Computer oder ein Computernetzwerk auf Administratorebene ermöglicht.

Wurm: Repliziert sich über ein Computernetzwerk und führt selbstständig böswillige Aktionen aus.

Trojaner: Stellt sich als legitimes Programm dar, ist aber für kriminelle Zwecke wie Ausspionieren, Datendiebstahl, Löschen von Dateien oder Erweitern eines Botnetzes konzipiert.

Backdoor/Remote-Access Trojan (RAT): Greift aus der Ferne auf ein Computersystem oder mobiles Gerät zu. Es kann durch eine andere Malware installiert werden und gibt dem Angreifer fast die vollständige Kontrolle, der dann eine Vielzahl von Aktionen ausführen kann (Überwachung, Senden von Dateien und Dokumenten an den Angreifer, Protokollieren von Tastenanschlägen usw.).

Ransomware: Blockiert den Zugriff auf das Gerät und fordert ein Lösegeld, um den Zugriff wieder zu ermöglichen.

Scareware: Ist eine gefälschte Antiviren-Software, die vorgibt, zu scannen und eine Malware auf dem Gerät des Benutzers zu finden, die sie gegen Bezahlung entfernt.

Spyware: Überwacht die Aktivitäten des Benutzers und leitet die Informationen an Dritte weiter.

Adware: Zeigt Werbeflächen oder Pop-ups an, die Codes enthalten, um das Verhalten des Benutzers im Internet zu verfolgen.

ziell auf einem schwierigen Gebiet. Auf der einen Seite ist es für die Versicherungsnehmer von Vorteil, weil die Versicherungen vor der Übernahme einer Deckung Sicherheitschecks der IT-Umgebung und deren dahingehende Optimierung voraussetzen – und damit das Risiko verringern. Auf der anderen Seite glaube ich, dass Versicherungen oft dazu geneigt sind, einem Lösegeld zuzustimmen, da die Übernahme der Lösegeldforderung oft günstiger ist als der Schaden durch einen längeren Betriebsstillstand oder einen größeren Datenverlust. Damit können sie aber ungewollt diese Form der Cyberkriminalität fördern. Wir erlebten auch schon, dass sich Hacker die Daten von Versicherungsunternehmen besorgten und dann gezielt jene Unternehmen angriffen, die eine Cyberversicherung abgeschlossen hatten – da das die Zahlungswilligkeit erhöhen kann. Die AXA hat sich mittlerweile von der Versicherung solcher Schadensfälle distanziert und bietet sie nicht mehr an.

Was sind derzeit die Hauptangriffspunkte bei Cyberattacken?

Ein unterschätzter Schwachpunkt sind oft die Menschen bzw. Mitarbeiter in den Unternehmen. Dem kann man vor allem durch Schulungen vorbeugen. Wenn Mails mit Phishingsoftware geöffnet werden, ist den Kriminellen zumeist schon Tür und Tor geöffnet. Datenverluste bzw. missbräuchliche Verwendung bis hin zum Verkauf der Daten im Darknet sind oft die unmittelbare Folge. Ein sensibler Bereich sind oft auch Endgeräte, z.B. im medizinischen Bereich.

Wie kann man sich gegen diese Art der Kriminalität schützen?

Im Prinzip gibt es keinen 100-prozentigen Schutz dagegen, aber dennoch kann man präventiv viel tun – bereits erwähnt habe ich die Mitarbeiterschulung, man kann auf der technischen Seite z.B. Antiviren Software verwenden, bekannte Softwareschwachstellen schließen, effiziente Firewalls installieren, unbenutzte Ports schließen, Mehrfachauthentifizierungen einsetzen etc. Wichtig ist auch ein gutes Backupregime, das man immer wieder testen sollte. Es ist schon vor-

gekommen, dass man im Schadensfall feststellen musste, dass ein Backup aufgrund von Speicherplatzmangel nur einen Teil der Daten gesichert hat. Daher immer wieder einen Test aufs Exempel machen!

Wenn ich nun Opfer einer Cyberattacke geworden bin, wie kann mir Europol dann helfen?

Wir haben ein umfangreiches internationales Netzwerk aufgebaut – sowohl im operativen Bereich mit der Joint Cybercrime Action Taskforce (J-CAT) als auch mit Beratungsgruppen speziell für den Finanz-, den Telekom- und den Cybersicherheitsbereich. Drei Mal pro Jahr treffen wir einander und beraten über die aktuellen Entwicklungen und mögliche Lösungen. Besonders die internationalen Kooperationen sind für uns ein wichtiger Aspekt, da die Kriminellen oft länderübergreifend agieren. Letztes Jahr konnten wir gemeinsam über 35 komplexe Fälle abschließen – u.a. wurde das bereits erwähnte kriminelle Netzwerk Emotet unschädlich gemacht.

Es ist absolut wichtig, im Akutfall die Behörden zu informieren. Bei einer Meldung über eine nationale Behörde an uns, können wir dann konkrete Unterstützung anbieten, um z.B. zu verstehen, wie es zu dem Eindringen der Kriminellen ins System gekommen ist. Eine Aufarbeitung des Schadens dauert aber in der Regel mehrere Wochen – oft auch, nachdem bereits Lösegeld bezahlt wurde. Es ist nicht auszuschließen, dass dann bereits sensible Daten gestohlen wurden. Manche Kriminelle sind derart unverfroren, und weisen das Opfer darauf hin, dass sie bei einer Meldung des Datenverlustes Probleme mit der Datenschutzbehörde bekommen würden – das soll die Verschwiegenheit und die Bereitschaft, Lösegeld zu zahlen, erhöhen. Zum Teil gibt es aber genau eine solche Meldepflicht, vor allem aus Datenschutzgründen! Sollten Sie weiteres Interesse am Thema Cybersecurity haben, wir veröffentlichen u.a. jedes Jahr einen Bericht (IOCTA) über die aktuelle Lage. Dieser steht auf unserer Homepage zum Download zur Verfügung.



REFINITIV[®] LIPPER[®] FOR INVESTMENT MANAGEMENT

Data insights drive competitive advantage. With trusted, global fund data and metrics from Refinitiv Lipper, including proprietary classifications, methodology, indices and ratings, you can leverage the industry's most meaningful fund insights and like-for-like performance comparisons across funds.

Know your peers, know your ranking, know how you stack up.

Contact your representative to find out if you're eligible for a complimentary trial: refinitiv.com/lipper

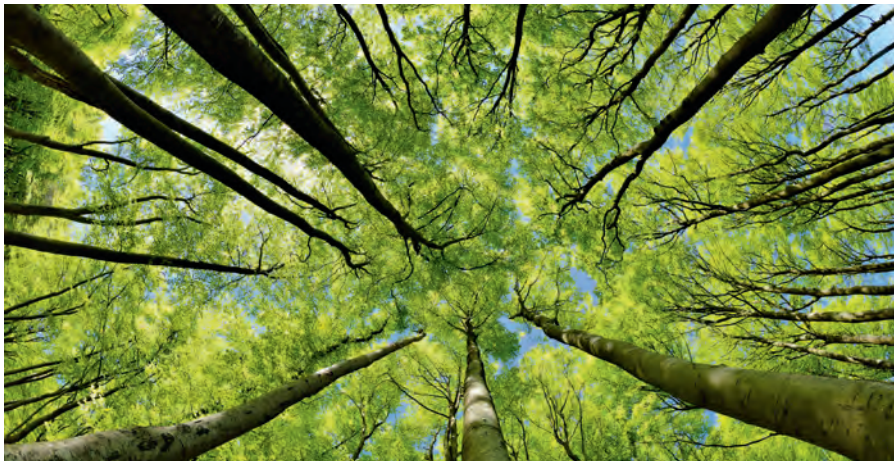


An LSEG Business

Grüne Lunge in Gefahr?

Der Klimawandel setzt „Bruder Baum“ gehörig zu. Kritische Stimmen warnen sogar vor einem „modernen Waldsterben“. Vor allem in Österreich ist Panikmache allerdings fehl am Platz. Gegenmaßnahmen laufen bereits.

HARALD KOLERUS



Bäume. Global 2000 schreibt: „Die Störungen in Waldökosystemen nehmen unter allen diskutierten Klimaszenarien an Intensität und Häufigkeit zu. Diese Störungen können zudem Auslöser für Massenvermehrungen und Epidemien von bedeutenden forstlichen Schadorganismen, wie zum Beispiel dem Borkenkäfer, sein. Auch die Schutzfunktion der Wälder vor Steinschlag, Muren und Lawinen sowie die Kohlenstoffspeicherung leiden darunter. Wenn die Schutzfunktion verlorengeht, erhöht sich wiederum das Schadenspotenzial und die damit einhergehende Gesundheitsgefährdung.“

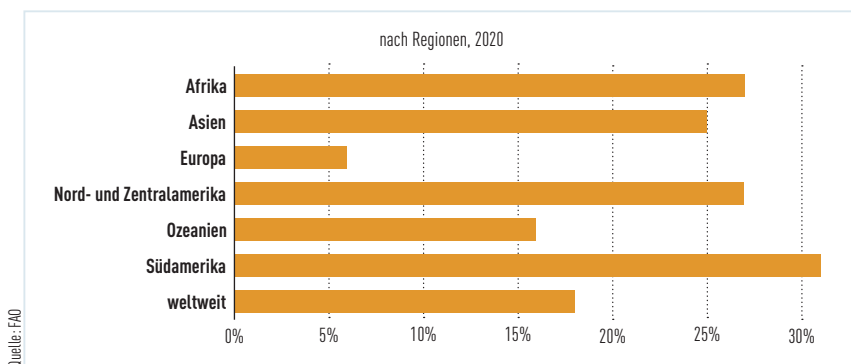
Klein aber gemein!

Ein besonders „übler Geselle“ ist dabei der bereits erwähnte Borkenkäfer (siehe auch Bericht ganz rechts). Insgesamt werden die Schäden durch das Insekt im Jahr 2019 auf 30 Prozent des Gesamteinschlages in Österreich geschätzt. Bis in die 90er-Jahre sind in Österreich keine besonderen Ausschläge des Borkenkäferbefalls (Grafik rechte Seite) ersichtlich. Seither zeigt sich aber ein starker Anstieg des Befalls, der vor allem in den letzten Jahren ein Rekordausmaß erreicht. Durch den Temperaturanstieg und die Zunahme von Trockenheit wird nämlich die Abwehrfähigkeit der Bäume stark verringert. Schon die bereits stattgefundene Temperaturveränderung hat zum Ansteigen von Waldschäden in Österreich und Europa beigetragen. Gleichzeitig können Borkenkäfer bei höheren Temperaturen mehr Generationen pro Jahr entwickeln. Auch im Österreichischen Sachstandsbericht Klimawandel 2014 wird darauf hingewiesen, dass es vor allem dort zu großer Borkenkäfervermehrung kommt, wo Bäume unter Trocken-

Das Waldsterben ist aus den Schlagzeilen geraten. Ein Problem vergangener Jahrzehnte, möchte man glauben. So einfach ist das aber nicht. Umweltschutzorganisationen wie Global 2000 bezeichnen die Lage als „sehr ernst“. Wälder sind nämlich besonders anfällig für die Folgen des Klimawandels. Das liegt auch daran, dass Bäume eine sehr lange

Lebensdauer von mehreren Jahrzehnten haben. Damit ist nur sehr langfristig eine Anpassung an die sehr rasch fortschreitende Erderwärmung möglich. Ist das Ausmaß der klimatischen Veränderung an einem Waldstandort größer, als es die dort wachsenden Baumarten tolerieren können, führt dies zur Schwächung und letztlich zum Absterben der betroffenen

Verhältnis der geschützten Waldflächen



Weltweit gesehen, stehen nicht einmal 20 Prozent der Wälder unter besonderem Naturschutz. In Afrika und Südamerika sind zwar größere Anteile geschützt, aber hier ist auch die Gefahr illegaler „Landnahme“ höher als etwa in Europa.



Feindbild Borkenkäfer

Waldschäden durch Wind und Borkenkäfer haben in Europa in den letzten Jahrzehnten deutlich zugenommen. Global 2000 berichtet: „In Österreich wurden in den Jahren 2002 bis 2010 im Durchschnitt 3,1 bzw. 2,2 Mio. Kubikmeter Wald durch Wind und Borkenkäfer geschädigt, was dem zwei- bis neunfachen der Periode 1961 bis 1990 entspricht.“ Hintergrund: Durch den Temperaturanstieg in allen Höhenstufen (Stichwort Klimawandel) verlängert sich der Zeitraum, in dem ein Gedeihen der Borkenkäfer (Scolytinae) möglich ist.

„Massive Schäden“

In Österreich zeigt der „Klima-Status-Bericht Österreich 2018“, dass das trockene Jahr 2018 zu „massiven Schäden durch Borkenkäfer, Schäden an der Waldverjüngung und einer Schwächung der Widerstandsfähigkeit gegenüber rinden- und holzbrütenden Insekten“ geführt hat. Im Jahr 2018 traf der Borkenkäfer nach einer Massenvermehrung auf bereits seit Jahren geschwächte Wälder. Das Jahr 2019 ging ähnlich weiter. Nach starker Trockenheit kam es zu starkem Schwund durch das lästige Insekt. Die Schäden waren in Niederösterreich besonders gravierend (2,93 Millionen Festmeter), gefolgt von Oberösterreich (0,87 Millionen Festmeter). Im Wald- und im Mühlviertel fielen rund 70 Prozent des gesamten österreichischen Schadaufkommens durch Borkenkäfer an.

stress stehen oder von Extremtemperaturen geschwächt sind. Neben dem Fichten- treten auch Kiefernborkeäfer und Schad-Insekten, die Laubbäume befallen können, vermehrt auf (eingeschleppter asiatischer Laubholzbockkäfer). Generell wird daher erwartet, dass durch die Temperaturzunahme expansive Schädlingsarten begünstigt werden. Wie kann man hier gesteuern?

Wald der Zukunft

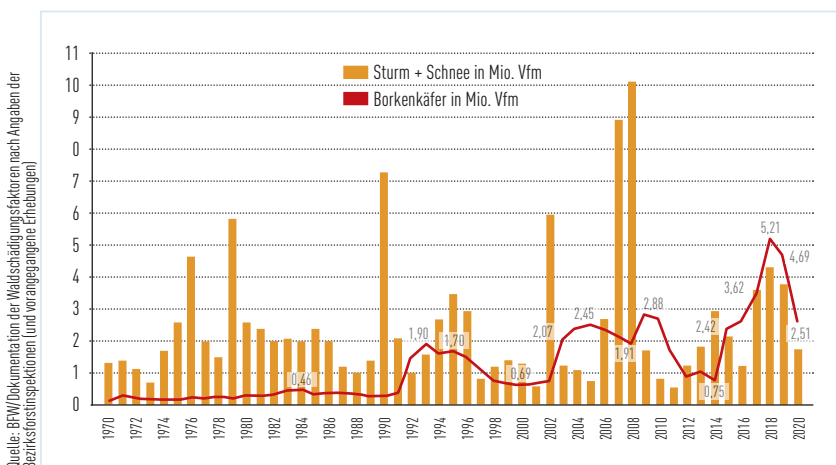
Das GELD-Magazin hat bei Peter Mayer, Leiter des Bundesforschungszentrums für Wald (BFW), nachgefragt. Das BFW widmet sich allen Aspekten des Lebensraums Wald – in ökonomischer, ökologischer und sozialer Hinsicht. Mayer erklärt: „Tatsächlich ändert sich das Öko-System Wald durch den Klimawandel stark und rasch. In der Region nördlich der Donau, im Wald- und Mühl-

viertel, hat der Borkenkäfer aufgrund von Trockenheit überproportional zugeschlagen. Der Fichtenbestand ist sehr anfällig für diesen Schädling. Deshalb wird der Wald der Zukunft immer mehr zum Mischwald.“ Ähnlich wie bei einem Aktienportfolio geht es darum, das Risiko zu streuen. Wenn eine Baumart mit Problemen konfrontiert ist, kann eine andere weiterwachsen und gedeihen. Wobei der jetzt bereits oft zitierte Borkenkäfer nicht das einzige Problem ist.

Kampf dem Käfer!

Mayer: „Das Insekt ist immer wieder ein Thema in der Forstwirtschaft, aber es gibt für jeden Baum eine Reihe von Schädlingen und Erkrankungen. Deshalb ist die Früherkennung sehr wichtig, befallene Bäume müssen möglichst schnell entfernt werden. Dann werden andere Baumarten ge- >>

Klimawandel: Großer Schaden durch Borkenkäfer für Österreichs Wälder



Ende der „Nuller-Jahre“ war der Schaden für Österreichs Wälder durch Borkenkäfer-Befall größer als durch Schnee und Unwetter. Das Insekt kann sich nämlich durch die Folgen des Klimawandels (Trockenheit) perfekt vermehren und hat es vor allem auf Fichten abgesehen.



„Der Wald der Zukunft ist ein ‚klima-fitter‘ Mischwald.“

Peter Mayer, Leiter des Bundesforschungszentrums für Wald



pflanzt, um eine gesunde Mischung und einen ‚klima-fitter‘ Wald zu erreichen. In Österreich hat der Mischwald bereits zugenommen. Überhaupt sehen wir in Österreich und Europa seit vielen Jahren eine Zunahme der Waldfläche.“ Lobend erwähnt der Experte auch den von der österreichischen Bundesregierung ins Leben gerufenen Waldfonds: Das Maßnahmenpaket umfasst die stattliche Summe von 350 Millionen Euro. Unterstützt wird unter anderem eine Holzbau-Initiative, denn Holz speichert CO₂ und bindet somit das Treibhausgas langfristig in Holz-Konstruktionen.

Wenn der Wald brennt

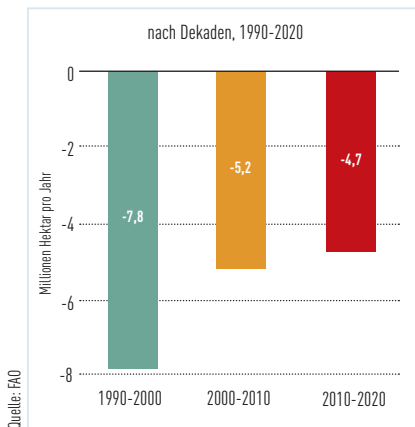
Aber natürlich ist deshalb noch nicht alles „eitel Wonne“. Seitens Global 2000 heißt es: „Neben dem Schädlingsbefall warnt die Klimawissenschaft vor dem zusätzlichen Waldbrandrisiko. Während die Bilder von Waldbränden in Nordeuropa (Schweden, 2018), Australien (2019/2020), dem Amazonas oder Kalifornien in Erinnerung bleiben, gab es auch in Österreich ungewöhnlich starke Waldbrände.“ Dass Waldbrände auch in mittleren Breiten zunehmen, führt das Wegener Center wiederum auf den Klimawandel zurück. Die Experten gehen davon aus, dass in Kombination mit natürlichen Ursachen, wie Blitzschlag und menschlichem Fehlverhalten, ein massiv erhöhtes Wald-

brandrisiko auch in Österreich durch die Klimakrise entsteht. Auch bei Greenpeace zeigt man sich besorgt: „Absinkende Grundwasserspiegel, die Einwanderung fremder und die Verdrängung heimischer Arten sowie die Abnahme der Bodenqualität bedrohen unsere Ökosysteme. Auch die Gletscherschmelze, das bundesweite Fichtensterben, Waldbrände und Trockenheit sind Sinnbild der Klimakrise und schon heute Teil unseres Alltags in Österreich.“

Weltweites Handeln

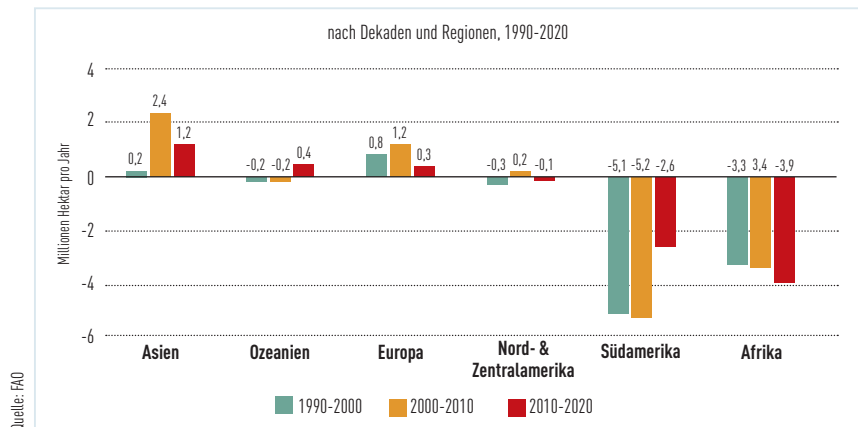
Der Klimawandel kennt bekanntlich keine Grenzen, warum globales Engagement gefragt ist. Im internationalen Kontext arbeitet Greenpeace Österreich vor allem zum EU-Gesetz für den globalen Waldschutz. Durch transparente Lieferketten soll sichergestellt werden, dass in Europa keine Produkte aus illegaler Abholzung, etwa aus Regenwäldern, auf den Markt kommen. Apropos: Der Amazonas-Regenwald gibt mittlerweile mehr CO₂ ab, als er aufnehmen kann; in den letzten 50 Jahren ist seine Fläche um rund 15 Prozent geschrumpft. Abholzung und Brandrodungen ziehen eine Schneide der Verwüstung durch die grüne Lunge des Planeten. Überhaupt schrumpft der globale Waldbestand. Das Thema Waldsterben kann offensichtlich auch im 21. Jahrhundert nicht ad acta gelegt werden. <

Wald im Rückzugsgefecht



Global gesehen schrumpft die Waldfläche: Rund fünf Millionen Hektar jährlich gingen in der letzten Dekade verloren.

Waldsterben: Regional große Unterschiede



In Europa und Asien konnte die Waldfläche zulegen. Ein dramatisches Bild zeichnet sich aber in Afrika sowie Südamerika. Klimawandel, illegale Abholzung und Brandrodungen setzen der grünen Lunge zu. Besonders das Amazonas-Gebiet ist stark betroffen.

Dunkel- oder hellgrün, das ist die Frage

ETF-Anleger mit sozialverantworflichem Anlagestil hinterfragen, ob sich nachhaltige Konzepte für Aktienindizes in wesentlichen Punkten des Regelwerkes unterscheiden und gleichzeitig Rendite-relevant sind.

Ein Gerücht besagt, dass nachhaltige Geldanlagen ihren nicht-nachhaltigen Pendanten in puncto Performance hinterherhinken. Ein genauer Blick auf den MSCI World SRI S-Series 5% Capped Index zeigt aber das Gegenteil: Seit vier Jahren in Folge weist dieser Nachhaltigkeitsindex eine höhere Wertentwicklung als sein Mutterindex, der MSCI World Index, auf. 2020 erzielte die Nachhaltigkeitsvariante eine Performance von 22,56 Prozent, während der MSCI World Index lediglich 15,9 Prozent schaffte.



Claus Hecher, Leiter Vertrieb ETFs in Deutschland und Österreich BNP Paribas Asset Management

Grundsätzlich handelt es sich beim S-Series 5% Capped Index um einen globalen, breit diversifizierten Aktienindex, der 363 groß- und mittelkapitalisierte Aktien aus 23 Industrieländern, die ESG-Kriterien (Umwelt, Soziales, Governance) entsprechen, umfasst. Diese Unternehmen zeichnen sich durch starke Nachhaltigkeitsprofile aus, die rund 25 Prozent der Marktkapitalisierung in jedem Sektor ausmachen und höchste ESG-Bewertungen aufweisen.¹⁾

Das SRI-Indexkonzept von MSCI schließt im ersten Schritt grundsätzlich Unternehmen aus, die in den umstrittenen Geschäftsfeldern Alkohol, Glücksspiel, Feuerwaffen, Pornographie, gentechnisch veränderte Organismen etc. aktiv sind. Im zweiten Schritt werden nach einem Best-in-Class-Ansatz alle Gesellschaften ergänzt, die hinsichtlich ihres ESG-Ratings

(mindestens „BB“ auf einer siebenstufigen Skala zwischen „AAA“ und „CCC“), ihrer Sektorzugehörigkeit und Unternehmensgröße geeignet sind. Somit sollen materielle ESG-Risiken reduziert und Chancen identifiziert werden. Schließlich gelten Mindeststandards hinsichtlich der vom Research vergebenen Score-Werte bei der Analyse und Überwachung von Kontroversen, wie Verstöße gegen internationale Normen von United Nations und relevanten NGOs. Ziel ist die Minimierung von Reputationsrisiken bei Themen wie Umwelt, Menschenrechte, Arbeitnehmerrechte, Lieferketten oder Unternehmensführung.

Der MSCI World SRI verfolgt bereits dieses Prinzip. Der Unterschied zum MSCI World SRI S-Series 5% Capped Index besteht darin, dass der Zusatz „S-Series“ für den Ausschluss von Unternehmen steht, deren Tätigkeit unmittelbar mit fossilen Brennstoffen, Atomenergie und Uranförderung zusammenhängt. Die Toleranzgrenzen beim Umsatz sind deutlich strenger festgelegt. Die maximale Gewichtung eines Unternehmens ist zudem auf fünf Prozent begrenzt, um eine Konzentration des Indexportfolios zugunsten von Aktien der größten Unternehmen zu vermeiden. Neben diesen beiden strengen SRI Indexkonzepten gibt es mit dem MSCI World ESG Leaders Index auch eine Variante, die 50 Prozent der Marktkapitalisierung in jedem Sektor mit den höchsten ESG-Bewertungen auswählt – mit einem niedrigeren Mindestanspruch an das ESG-Rating, wenn es um die Aufnahme in den Index geht. Der MSCI World ESG Screened Index entspricht sowohl in der Zusammensetzung als auch beim ESG-Rating weitgehend seinem Mutterindex. Lediglich die bekannten umstrittenen Sektoren sind ausgeschlossen. – BNP Paribas Asset Management bildet den MSCI World SRI S-Series 5% Capped Index in einem ETF ab, der gemäß EU-Offenlegungsverordnung nach Artikel 8 kategorisiert ist.

www.bnpparibas.com

DIE INDIZES IM VERGLEICH

INDEX	EIGENSCHAFTEN	ANZAHL TITEL	ESG-RATING
MSCI World SRI S-Series 5% Capped	wie MSCI World SRI, zusätzlicher Ausschluss von fossilen Brennstoffen und Atomenergie	363	8,0
MSCI World SRI	Kombination aus Ausschlüssen und Best-in-Class-Selektion, Top 25% der Marktkapitalisierung in jedem Sektor in Bezug auf ESG-Rating	363	7,9
MSCI World ESG Leaders	Kombination aus Ausschlüssen und Best-in-Class-Selektion, Top 50% der Marktkapitalisierung in jedem Sektor in Bezug auf ESG-Rating	720	7,2
MSCI World ESG Screened	Ausschlüsse weniger Sektoren und bei Verletzung von UN Global Compact	1.496	6,1
MSCI World	ohne jegliche ESG-Integration	1.586	6,1

Quelle: MSCI; Stand: 31.3.2021

¹⁾ Quelle: MSCI; Stand 31.12.2020

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.

Industrie: Licht und Schatten

Rekordwert. Der Aufschwung der österreichischen Industrie setzt sich mit noch höherem Tempo als in den Vormonaten fort. Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex ist im Mai auf 66,4 Punkte gestiegen. Damit erreichte der Indikator den zweiten Monat in Folge einen neuen Rekordwert seit der erstmaligen Erhebung vor über 20 Jahren. Im Lichte des stark von Nachfrageimpulsen aus dem asiatischen Raum und den USA geprägten Aufschwungs, der in ganz Europa die Erholung der Industrie beflügelt, beginnen sich jedoch immer stärker auch Schattenseiten zu zeigen. Erfreulich: Aufgrund der stärksten Auftragszuwächse der Erhebungsgeschichte ermöglichte die heimische Industrie im Mai den stärksten Jobaufbau seit drei Jahren. Negativ: Die Bedingungen auf der Angebotsseite verschlechterten sich jedoch. Materialknappheit und Transportprobleme führten zu Rekordlieferzeiten und trieben die Kosten ebenfalls auf ein neues Umfragehoch.

UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index



E-Commerce: Österreicher auf Shopping-Tour



Piotr Kwasniak, Director
Business Development bei
Mastercard Austria

Online immer beliebter. Die aktuelle E-Commerce-Studie im Auftrag von Mastercard Austria untersucht das Zahlungs- und Kaufverhalten der Österreicher beim Online-Shopping. 85 Prozent der Befragten hierzulande geben an, zumindest einmal im Monat online zu shoppen – bei den meisten sind es zwei bis drei Online-Käufe pro Monat. 42 Prozent kaufen wöchentlich oder gar öfter. Die Corona-Pandemie hat diesen Trend noch verstärkt: 71 Prozent der Befragten geben an, seither vermehrt online einzukaufen. Bei der Wahl der Online-Zahlungsart entscheiden die Österreicher vor allem nach Kriterien der Sicherheit. „Das Gefühl von Kontrolle und Sicherheit über die eigenen Zahlungen spielt für Verbraucher im E-Commerce eine enorme Rolle“, kommentiert Piotr Kwasniak, Director Business Development bei Mastercard Austria, die Studienergebnisse.

SILVER SURFER

Senioren lieben das Internet

Sextoys & mehr. Im Rahmen einer Studie hat der Zahlungs-Dienstleister Klarna festgestellt, dass heimische Verbraucher 2022 im internationalen Vergleich stark auf Onlineshopping setzen wollen (siehe auch Bericht links unten). Das alleine ist schon etwas überraschend, gelten Herr und Frau Österreicher doch als „Bargeld-Fetischisten“. Pikant: Vor allem Sextoys und Erotikartikel (33%), Elektronik (11%) und Entertainment-Produkte (11%) sollen online erworben werden. Wirklich bemerkenswert ist allerdings: International gesehen setzen vor allem heimische Senioren 2022 auf den Online-Einkauf. 49 Prozent der 56- bis 65-Jährigen und 35 Prozent der über 66-Jährigen wollen den Großteil ihrer Besorgungen über das Internet tätigen. Die sogenannten „Silver Surfer“ sind somit also vollends im digitalen Zeitalter angekommen.

DIE ZAHL DES MONATS

90 %

Aufgesperrt ist. Laut einer Branchenbefragung, repräsentativ für die bundesweite Qualitäts-Hotellerie, werden im Juni über 90 Prozent der Hotels ihre Türen für Gäste geöffnet haben. Der Großteil, fast 70 Prozent, schon seit der ersten Gelegenheit, dem 19. Mai. So die Analyse der Österreichischen Hoteliervereinigung (ÖHV). „Die Stimmung ist gut, die Freude über die Rückkehr der Gäste und Mitarbeiter ist enorm. Ganz wichtig war dafür, dass in der ersten Woche alles wie am Schnürchen lief“, so ÖHV-Präsidentin Michaela Reitterer. Erwartungsgemäß zeichnet sich im Verlauf des Sommers eine Steigerung der Nächtigungen mit einem Peak im August ab. Im Juni liegt die Auslastung in der Ferienhotellerie bei 35 Prozent, im Juli steigt sie auf über 60 und im August auf fast 70 Prozent. Reitterer: „Wer zeitlich flexibel ist, hat in den kommenden Wochen in ganz Österreich noch sehr gute Chancen auf attraktive Angebote.“

Shell, ExxonMobil und die EU-Taxonomie

Vor einigen Tagen hat das Umweltbundesamt zu einer Informationsveranstaltung zum Thema EU-Taxonomie geladen und den Kreis der TeilnehmerInnen über den aktuellen Stand der Dinge aufgeklärt.

Die einleitenden Worte von Jürgen Schneider, Sektionschef Klima und Energie im Bundesministerium, ließen die Zuhörerschaft mit den jüngsten Beispielen Shell und ExxonMobil sofort in medias res gehen – und ja, es tut sich viel im Bereich Nachhaltigkeit und Klimaschutz. Die letzte Woche war extrem spannend mit dem absolut bemerkenswerten Urteil in den Niederlanden gegen den privaten Öl- und Gaskonzern Shell. Erstinstanzlich wurde Shell dazu verpflichtet, seinen CO₂-Ausstoß bis 2030 drastisch zu reduzieren! Das beweist, dass Europa die Klimaziele ernst nimmt!



Dr. Susanne Lederer-Pabst,
dragonfly finance

Bemerkenswertes Gerichtsurteil, dramatische Hauptversammlung

Und auch der Erfolg eines Hedgefonds gegen den amerikanischen Ölkonzern ExxonMobil ist ein Meilenstein für den Klimaschutz. Auf der dramatischen Hauptversammlung wählten die Aktionäre zwei Dissidenten ins zwölfköpfige Board des Öl-Konzerns und setzten sich so gegen das ExxonMobile Management durch. Hier wurde am Mittwoch wohl Corporate Governance-Geschichte geschrieben.

Das sind Beispiele, die zeigen, dass der Frage, was denn eigentlich nachhaltige und grüne Wirtschaftsaktivitäten sind, immer mehr an Bedeutung zukommt. Die EU-Taxonomie ist in Zukunft wohl der Goldstandard mit dem dies festgestellt werden wird. Mit Verzögerung, aber doch, wurde im April der delegierte Rechtsakt als Meilenstein von der Europäischen Kommission vorgelegt. Schneider betont, dass Österreich sich aktiv gegen Greenwashing einsetzt und somit eine Taxonomie will, die wissenschaftsbasiert und mit dem Pariser Klimaabkommen kompatibel ist – und das bedeutet, dass für fossile Energien kein Platz mehr ist. Und tatsächlich verändert sich diesbezüglich gerade wohl wirklich einiges in der Welt. Net-Zero, wie das Ziel der CO₂-Neutralität auch genannt wird, ist also noch nicht verloren. Die treibenden Faktoren dafür kommen aus zwei Richtungen.

Veränderte Marschrichtung der Banken

Es sind die Investmentbanken, die Energieprojekte weltweit finanzieren. Seit dem Klimaabkommen von Paris 2015 bekannten sich zwar immer mehr Finanzinstitute zum Klimaschutz, der Rückzug aus fossilen Brennstoffen ging allerdings nur langsam vonstatten. Erst heuer zeichnet sich eine Wende ab. In den letzten fünf Jahren pumpeten Banken über Anleihen und Kredite 3,6 Billionen Dollar in Kohleminen und -kraftwerke, die Förderung und Verarbeitung von Öl und Gas. Fast dreimal mehr als in „saubere“ Energie. So ermittelte Bloomberg, die sich durch die Kredite und Anleihen von 140 Finanzinstituten weltweit gegraben hat. Für 2021 jedoch sagen die Zahlen etwas anderes. Erstmals finanzieren Banken grüne Projekte großzügiger als fossile: 203 Milliarden Dollar bis Mitte Mai stehen 189 Milliarden gegenüber. Immer mehr Staaten bekennen sich zu Net-Zero, zuletzt die drei großen asiatischen Volkswirtschaften China, Japan und Südkorea – und dies spiegelt sich auch im Verhalten der Finanzwirtschaft wider. In den kommenden zehn Jahren will man mindestens vier Billionen Dollar in nachhaltige und klimafreundliche Projekte leiten.

Anleger als Hoffnungsschimmer für Klimaschutz

Immer mehr Investoren verlangen von den Unternehmen ein Geschäftsmodell, das dem Szenario einer klimaneutralen Wirtschaft standhält. Diese Erfahrung durfte wie oben erwähnt ExxonMobil machen. „Engine No.1“, ein junger, kleiner Hedgefonds aus New York, brach zur Hauptversammlung einen sogenannten Proxy-Fight vom Zaun. Dabei ging es um die Frage, wer im Aufsichtsrat sitzt und so die Leitlinien des Unternehmens bestimmt. ExxonMobil stimmte gegen den Vorschlag von vier Kandidaten, die über Expertise beim Thema Nachhaltigkeit verfügen – und verlor die Abstimmung. So einfach ist das und gibt Zuversicht: Wenn es möglich ist, ExxonMobil ins Wanken zu bringen, dann ändert sich wohl wirklich gerade so einiges in unserer Welt!

www.dragonfly.finance

Warnung vor Pleitewelle

Die üppigen staatlichen Unterstützungen haben vielen Unternehmen das Geschäftsleben gerettet. Das dicke Ende könnte aber mit Verzögerung kommen: Droht sogar der „Insolvenz-Tsunami“?

HARALD KOLERUS

„Es wird kein Insolvenz-Tsunami kommen, dafür aber Insolvenz-Wellen.“

Ricardo-José Vybiral,
CEO des KSV1870



Die gute Nachricht zuerst: Das massive Eingreifen der Regierungen hat eine Insolvenzwellen durch die Corona-Krise verhindert. In Westeuropa war die Zahl der Unternehmensinsolvenzen im Jahr 2020 so gering wie seit drei Jahrzehnten nicht mehr. Insgesamt wurden rund 120.000 Firmenpleiten registriert. Das war ein deutlicher Rückgang um mehr als ein Viertel (minus 26,9 Prozent) gegenüber dem Vorjahr (2019: 163.000), meldet der Österreichische Verband Creditreform (ÖVC). Weniger beruhigend ist hingegen die Tatsache, dass die staatlichen Hilfsmaßnahmen gar nicht so wenige Unternehmen künstlich über Wasser gehalten haben. Wenn die Unterstützungen früher oder später auslaufen, droht erst recht eine massive Pleitewelle, so die Befürchtung.

Halbvolles Glas

Ganz so schlimm wird es aber wahrscheinlich nicht kommen, dafür spricht unter anderem der relative Optimismus in der heimischen Unternehmenslandschaft. Ricardo-José Vybiral, CEO des KSV1870, erklärt im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „In unserem großen Austria Business Check haben wir rund 1200 Unternehmen befragt, wie sie die Zukunft auf Sicht von drei Jahren



einschätzen. Das Ergebnis aufgrund dieser sehr soliden Datenbasis lautet: Das Glas ist halbvoll! Denn immerhin drei von vier Unternehmen sind für diesen Zeithorizont positiv gestimmt.“ Diese Einschätzung differiert übrigens nicht zwischen reiferen (fünf Jahre und älter) und jungen Unternehmen. 45 Prozent sind mit ihrer aktuellen Geschäftslage mehr als zufrieden, sie bezeichnen sie als sehr gut oder gut. Vor Ausbruch der Corona-Krise waren es 63 Prozent. Vybiral: „Es gab aber doch auch massive Umsatzeinbrüche: 57 Prozent der Befragten berichten von rückläufigen, 20 Prozent von gleichbleibenden Umsätzen. 23 Prozent der Unternehmen konnten sogar ihre Umsätze erhöhen. Was die liquiden Mittel betrifft, sagen vier von zehn Unternehmen, dass sie langfristig abgesichert sind.“

Keine Sintflut

Einen „Insolvenz-Tsunami“ erwartet der Experte nicht, weil es noch immer zahlreiche Hilfsmaßnahmen wie Stundungen, Ratenzahlungen usw. gibt: „Es werden aber Insolvenz-Wellen kommen, im dritten und beschleunigt im vierten Quartal, was sich auch 2022 fortsetzen wird. Ich glaube außerdem, dass wir erst nächstes Jahr einen Anstieg der Insolvenzen zu 2019 sehen werden.“ Interessant ist auch die Meinung von

ÜBERSICHT UNTERNEHMENSINSOLVENZSTATISTIK ÖSTERREICH

	2020	2019	VERÄNDERUNG
Eröffnete Insolvenzen	1.789	3.044	-41,2 %
Nichteröffnete Insolvenzverfahren (mangels kostendeckenden Vermögens)	1.228	1.974	-37,8 %
Gesamtinsolvenzen	3.017	5.018	-39,9 %
Geschätzte Insolvenzverbindlichkeiten in Euro	2.974 Mio.	1.697 Mio.	+75,3 %
Betroffene Dienstnehmer	16.300	17.200	-5,2 %

Quelle: KSV



Dagmar Koch, Country Managerin Coface Österreich: „Aktuell ist in Österreich kein verändertes Zahlungsverhalten zu beobachten. Dies steht sicherlich auch im Zusammenhang mit den massiven staatlichen Stützungsmaßnahmen. Sobald diese auslaufen oder zurückgefahren werden, ist durchaus zu erwarten, dass jene Unternehmen, die bereits vor der Pandemie zu kämpfen hatten, stärker unter Druck geraten. Mit einer Insolvenz-Welle im Sinne eines Insolvenz-Tsunami rechnen wir jedoch derzeit definitiv nicht, sondern eher mit einer gesunden Marktberingung.“ Eine Sintflut an Pleiten wird also höchstwahrscheinlich nicht ur-

plötzlich über uns hereinbrechen. Dennoch gilt es, wachsam zu sein und die nötigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen zu schaffen. Hier gibt es noch einiges zu tun bzw. zu verbessern.

Wichtige Differenzierung

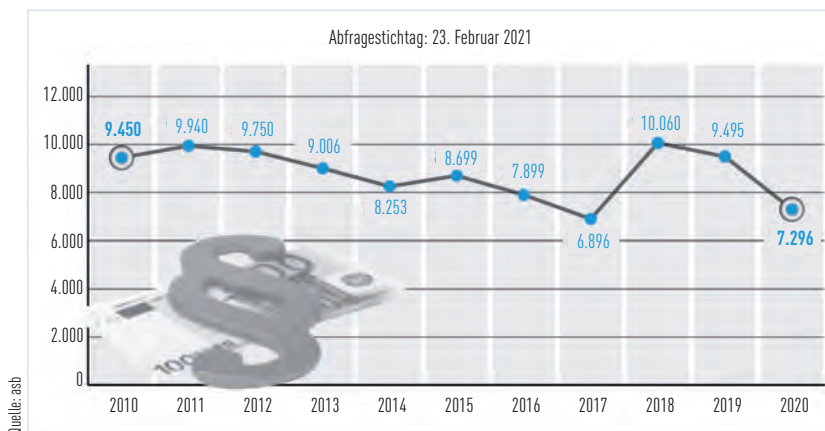
Kritik übt der KSV1870 bereits seit Längerem daran, dass Unternehmen aufgrund von Überschuldung bis Ende Juni keine Insolvenz anmelden müssen (wobei man hört, dass eine Verlängerung diskutiert wird): „Die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht erfolgt pauschal, stattdessen sollte man gezielt vorgehen, und jenen Unternehmen helfen, denen zu helfen ist. Ansonsten werden die Probleme nur nach hinten verschoben“, so Vybiral. Der Experte meint weiter: „Die Wirtschaftspolitik sollte raus aus der Kurz- und rein in die Langfristigkeit gehen. Investieren sollte man in die zwei großen Themen Digitalisierung und De-

Karbonisierung, hier liegt viel Potenzial, vor allem für junge Unternehmen.“

Schwer abschätzbar

Wie viele Pleiten jetzt tatsächlich auf uns zurollen, lässt sich nicht seriös prognostizieren. Schätzungen gehen davon aus, dass bereits vor Corona an die 27.000 „Zombie-Unternehmen“ in Österreich herumgeisternten. Im Vorjahr wurden 3000 Firmen-Insolvenzen gemeldet, um knapp 40 Prozent weniger als 2019. Hier ist ein „Nachholeffekt“ nur logisch. Experten nennen heute die Zahl von 10.000 bis 25.000 Insolvenzgefährdeten Unternehmen, auch hört man wegen Corona von mittlerweile bis zu 50.000 „Zombie-Firmen“. Gerhard M. Weinhofer, Geschäftsführer ÖVC, kommentiert: „Klar ist, dass die Insolvenz-Zahlen steigen und wieder auf Vor-Krisenniveau kommen werden. Die Politik muss hier die Weichen stellen: Was Österreich schon lang braucht, sind große Strukturreformen, etwa was den Föderalismus betrifft. Der Staat muss schlanker und effizienter werden, Bildung muss außerdem als Zukunftsinvestition forciert werden.“ Zum Abschluss soll noch eine probate Möglichkeit für Unternehmen genannt werden. Dazu Dagmar Koch, Leiterin von Coface Österreich: „Mit einer Kreditversicherung können Forderungsausfälle im In- und Ausland erfolgreich abgesichert werden. Unsere Kunden erhalten außerdem eine Kontrollmöglichkeit der Risiken sowie die Bewertung von Märkten und eine Absicherung für die Expansion und Unterstützung bei offenen Forderungen. Es gibt allerdings im Bereich der Risikoabsicherung kein One Size Fits All. Jedes Unternehmen, jede Branche ist anders. Daher braucht es maßgeschneiderte Lösungen.“

Privatkonkurse deutlich gesunken



Ganz offensichtlich greifen die staatlichen Hilfsmaßnahmen im Rahmen der Corona-Pandemie. In Österreich sind 2020 signifikant weniger Privatkonkurse festzustellen als im Jahr vor Ausbruch der Covid-Krise. In Zukunft ist mit einem gewissen „Nachholeffekt“ zu rechnen.

Kein großer Wurf

Endlich wurde Teleworking auf eine gesetzliche Grundlage gestellt. Von einem wirklichen Meilenstein kann man allerdings nur mit viel Fantasie sprechen. So fehlt es zum Beispiel an Flexibilität für die Arbeitnehmer.

HARALD KOLERUS

„Es stellt sich doch die Frage, wozu wir dieses Gesetz tatsächlich gebraucht haben.“

Ursula Roberts, Partner und Leader Arbeitsrecht bei PwC Legal in Österreich



Corona mischt die Karten in der Arbeitswelt neu, im Fokus dabei: Teleworking. Arbeitsminister Martin Kocher sagte anlässlich der Präsentation einer OGM-Studie zum Thema: „Klar ist, Homeoffice ist gekommen, um zu bleiben und wird uns auch nach der Pandemie im Arbeitsleben weiter begleiten.“ Die überwiegende Mehrheit der Arbeitgeber sowie der Arbeitnehmer in Österreich waren laut der Analyse mit dem Homeoffice während der Krise zufrieden: Über 90 Prozent der Befragten geben an, dass Teleworking, trotz zumeist kurzfristiger Einführung, überwiegend sehr gut oder eher gut funktioniert. Mehr als zwei Drittel sehen die Zukunft, auch nach der Krise, im flexiblen Arbeiten zwischen Büro und Homeoffice.

Hohe Akzeptanz

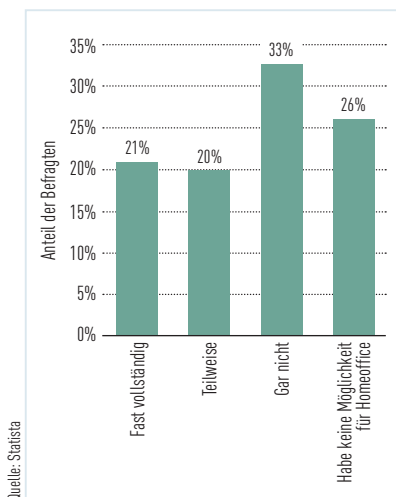
Ein ähnliches Bild zeichnet die „Hopes & Fears Survey 2021“ von PwC, eine der größten Arbeitnehmer-Umfragen weltweit mit rund 32.500 Befragten aus 19 Nationen. Eine zentrale Hoffnung stellt der Studie zufolge die langfristige Umstellung auf Teleworking dar, das auch über Bürotätigkeiten hinaus Anwendung finden soll. Von Jenen, die im Homeoffice arbeiten können, wünschen sich 72 Prozent künftig eine Mischung aus persönlicher Anwesenheit und Teleworking. Nur neun Prozent geben an, wieder Vollzeit in ihr ursprüngliches Arbeitsumfeld zurückkehren zu wollen. Das Homeoffice muss sich jedoch nicht nur auf Bürojobs beschränken: 43 Prozent der Befragten in Handwerksberufen und 45 Prozent in Lehrberufen geben an, dass einige Elemente ihrer Tätigkeit auch remote ausgeübt werden könnten. Somit zeigt sich deutlich, dass an verstärkter „Fernarbeit“

kein Weg vorbeiführt. Logisch also, dass dieser Umbruch auch auf eine neue juristische Basis gestellt werden muss. In Österreich gilt das neue Homeoffice-Gesetz seit 1. April 2021. Um einen Scherz handelt es sich trotz des Datums nicht, an Experten-Kritik mangelt es dennoch nicht.

„Bescheidene Ergebnisse“

Ursula Roberts ist langjährige Rechtsanwältin und leitet die Abteilung Arbeitsrecht bei PwC Legal Österreich. Im Gespräch mit dem GELD-Magazin zeigt sie sich vom Homeoffice-Gesetz nicht überzeugt: „Es hat ein Jahr lang gedauert, um das Gesetz zu verabschieden, dafür sind die Ergebnisse bescheiden ausgefallen. Das ist meiner Erfahrung nach auch die einhellige Meinung der Community, die sich mit Arbeitsrecht beschäftigt: Es ist mehr erwartet worden.“ Klargestellt wurde zumindest, dass Homeoffice weder einseitig angeordnet noch einseitig in Anspruch genommen werden kann, es bedarf zwingend einer Vereinbarung zwischen Arbeitgeber und den Mitarbeitern. Ein Schwachpunkt betrifft aber den räumlichen Gestaltungsbereich von Teleworking: „Dieser wurde vom Gesetzgeber sehr eng gefasst. Homeoffice liegt dann vor, wenn Arbeitsleistungen in der eigenen Wohnung erbracht werden. Was auch einen Nebenwohnsitz oder die Wohnung eines nahen Angehörigen oder Lebensgefährten miteinschließt. Nach Vereinbarung mit dem Arbeitgeber kann das Homeoffice etwa auch auf das Arbeiten im Kaffeehaus oder auf der Parkbank ausgeweitet werden, sehr sinnvoll ist das allerdings nicht. Denn steuerliche Vorteile aus dem Homeoffice-Gesetz können dann nicht geltend gemacht werden“, erläutert Roberts. Dass in der modernen Ar-

Arbeiten Sie derzeit im Homeoffice?



Immerhin nutzen in Österreich rund 40 Prozent der Arbeitnehmer Teleworking, so eine Umfrage aus dem heurigen Jahr.

Österreicher arbeiten gerne von zu Hause. Das Teleworking-Gesetz bringt dafür nicht volle Unterstützung.



beitswelt weit mehr Flexibilität möglich ist, beweist ein Blick in den IT-Kollektivvertrag: Dieser besagt, dass Teleworking überall außerhalb der Betriebsstätte stattfinden kann, der Ort der Arbeitsleistung muss lediglich vorher vereinbart sein. Gut möglich ist somit, dass beim Homeoffice-Gesetz in dieser Beziehung wenig Mut bewiesen worden ist, weil der Bereich der Unfallversicherung Probleme aufwerfen würde. Denn wer beim Homeoffice in der Wohnung stolpert, erleidet einen Arbeitsunfall. Wohingegen ein Bienenstich beim Arbeiten auf einer Parkbank mit einer allergischen Reaktion derzeit nicht als Arbeitsunfall gelten würde, da der Unfall außerhalb der Wohnung stattgefunden hat.

Einige Unklarheiten

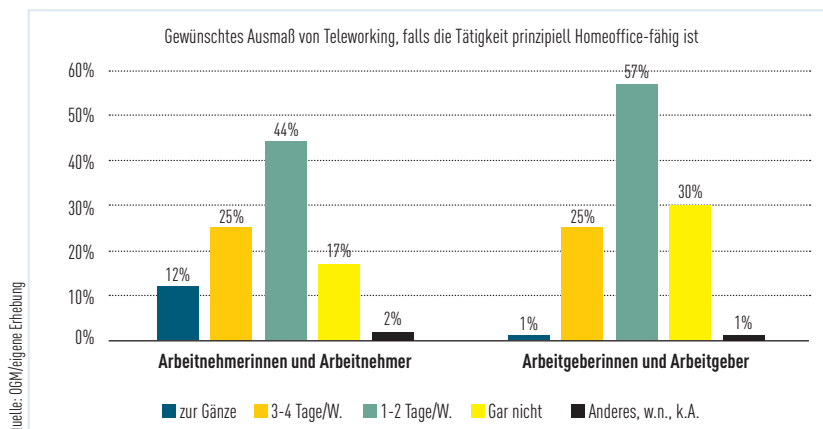
Jedenfalls ziemlich unausgegoren ist auch ein weiterer Bereich: Der Arbeitgeber muss grundsätzlich „digitale Betriebsmittel“ wie Handy, Drucker oder Computer zur Verfügung stellen. Passiert das nicht, muss eine pauschale Abgeltung erfolgen. Wie hoch diese ausfällt, ist aber nicht klar ersichtlich. Ebenfalls muss sich der Arbeitgeber auch an den Kosten für den privaten Internetanschluss seiner Teleworker beteiligen, aber auch hier ist die Höhe nicht festgelegt. Diese Unsicherheit öffnet potenziellen Rechtsstreitigkeiten Tür und Tor. Roberts hält es auch für „etwas eigenartig“, dass die Homeoffice-Vereinbarung zwischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer nur mit ausreichender Begründung, und das mit Einmonats-Frist, aufgelöst werden kann: „Das widerspricht der Norm in Österreich, dass für die ordentliche Beendigung eines Arbeitsverhältnisses kein Grund angegeben werden muss. Auch erscheint ein Monat bis zur Auflösung aus

wichtigem Grund zu lang. Was ist zum Beispiel, wenn aufgrund eines Wohnungswechsels die örtlichen Gegebenheiten ein Arbeiten im Homeoffice unmöglich machen? Zum Beispiel aufgrund mangelnder Arbeitsräumlichkeiten oder schlechten Internetempfangs oder weil eine Dauerbaustelle ruhiges Arbeiten im Homeoffice längerfristig verunmöglicht?“ Roberts resümiert abschließend: „Es stellt sich doch die Frage, wozu wir dieses Gesetz tatsächlich gebraucht haben. Der große Wurf ist es offensichtlich nicht.“

Kaffee & Arbeit

Nun ist das Homeoffice-Gesetz noch nicht lange in Kraft, es zeichnet sich aber ab, dass Nachbesserungsbedarf herrscht. Arbeiten im Kaffeehaus muss nicht zum Standard werden, mehr Flexibilität im 21. Jahrhundert wäre aber ein Zeichen unserer Zeit. <

Homeoffice: Hohe Zufriedenheit bei Arbeitnehmern und Arbeitgebern in Österreich



Corona als Katalysator: Homeoffice hat in Österreich durch die Pandemie an Bedeutung gewonnen, Arbeitsprozesse sind im Wandel. Sowohl Arbeitgeber, als auch Angestellte wollen aber nicht völlig auf Teleworking umstellen.

OeEB: 100 Millionen Euro-Hilfe

Fokus auf Afrika. Über eine 100 Millionen Euro schwere Investitions-Initiative wollen die Oesterreichische Entwicklungsbank (OeEB) und die Europäische Investitionsbank (EIB) zur Stärkung des afrikanischen Privatsektors beitragen. Dadurch sollen Unternehmensinvestitionen beschleunigt, wirtschaftliche Widerstandskraft in der Covid-Krise erhöht und tausende Arbeitsplätze geschaffen werden. Die OeEB wird die Kredite an afrikanische Firmen weiterleiten, entweder direkt oder über lokale Finanzinstitute. Unternehmen, die am stärksten von den Problemen der Covid-19-Krise betroffen sind, kommen für die neue Finanzierungsinitiative in Betracht. Das Projekt ist auch ein Beispiel dafür, wie die europäische und nationale Ebene effizient zusammenarbeiten können. Im Bild bei der Vertragsunterzeichnung: Michael Wancata (OeEB), Werner Hoyer (EIB), Gernot Blümel (Finanzminister und Gouverneur der EIB), und Sabine Gaber (OeEB).

DIE ZAHL DES MONATS**82%**

Ethik im Trend. In Österreich leben 1,4 Millionen Menschen mit Behinderungen, das sind immerhin 18,4 Prozent der gesamten Bevölkerung. Die UniCredit Bank Austria hat eine repräsentative Umfrage unter Menschen mit Behinderungen durchgeführt, wie es ihnen während des letzten Jahres ergangen ist und wie sich ihre Situation während der Pandemie verändert hat. 80 Prozent der befragten Menschen mit Behinderungen befanden sich während der Pandemie in einem aufrechten Beschäftigungsverhältnis und 82 Prozent gaben an, dass ihre finanzielle Situation durch die Coronakrise nicht gelitten hat. Trotzdem empfanden 45 Prozent der Befragten, dass sich ihre Gesamtsituation durch die Krise verschlechterte. Weitere Studienergebnisse: Für Menschen mit Behinderungen gab es aufgrund der Corona-Maßnahmen zusätzliche Barrieren, an die jemand, der diese Einschränkung nicht hat, vielleicht gar nicht denkt: So war etwa durch das Tragen von Masken ein Lippenabsehen unmöglich. Zudem wurde bei den rasch eingeleiteten Maßnahmen und der aufgebauten Infrastruktur zur Bekämpfung der Pandemie oft auf die Beachtung von Barrierefreiheit vergessen.

**EZB
Kurswechsel**

Reduktion. Die Korrektur auf den Rentenmärkten der Eurozone beruht zu einem großen Teil darauf, dass sich Marktteilnehmer auf einen mittelfristig bevorstehenden Kurswechsel der EZB einstellen. Die Deka Bank kommentiert: „Da wir für die kommenden Jahre von einer eher moderaten Inflationsentwicklung ausgehen, haben die Märkte unseres Erachtens schon jetzt eine etwas zu schnelle Normalisierung der Geldpolitik eingepreist. Um die Risiken des Ausstiegsprozesses zu verringern, sollte die EZB durch ihre Kommunikation sicherstellen, dass sich Anpassungen am Wertpapierkaufprogramm PEPP nicht auch auf die Markterwartungen über die Anleihekäufe des APP (Asset Purchase Programme) und zukünftige Leitzinserhöhungen niederschlagen.“ Der erste wichtige Schritt des geldpolitischen Ausstiegs besteht laut den Experten darin, dass die EZB die Wertpapierkäufe des PEPP zunächst reduziert und vermutlich im Frühjahr ganz einstellt.

Hypo Vorarlberg: Ausgezeichnet

Beste Regionalbank. Im Rahmen der Verleihung des FMVÖ-Recommend-Awards 2021 erhielt die Hypo Vorarlberg abermals das Gütesiegel für exzellente Kundenorientierung. Darüber hinaus kann die Bank das letztjährige Ergebnis erstmals mit einem Sieg in der Kategorie „Regionalbanken“ toppen. Den Vorstandsvorsitzenden Michel Haller bestärkt das Ergebnis darin, „auch in Zukunft auf hochwertige Beratung durch engagierte und bestens ausgebildete Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zu setzen.“ Die Recommender-Befragung des Finanz-Marketing Verbandes Österreich (FMVÖ) fand in diesem Jahr zum 15. Mal statt und gilt als Branchenbarometer für Banken und Versicherungen. Auf Basis einer repräsentativen Studie wurden im ersten Quartal 2021 rund 8000 Kunden österreichischer Banken und Versicherungen befragt. Das Recommender-Gütesiegel erhalten all jene Institute, die den jeweiligen Branchendurchschnitt aus den letzten fünf Jahren um einen bestimmten Schwellenwert überschreiten.



Michael Haller, Vorstandsvorsitzender Hypo Vorarlberg

Innovation: Trendfolger setzt auf Nachhaltigkeit

Unter dem Stichwort ESG werden immer mehr Wirtschafts- und Finanzbereiche erobert. Leo Willert erklärt, wie sich das Thema mit dem bewährten Ansatz von ARTS umsetzen lässt.

Nicht jeder Anleger kann mit den Begriffen „quantitative Strategie“, „Momentum“ oder „Trendfolger“ etwas anfangen. Können Sie kurz erklären, was dahintersteckt?

ARTS Asset Management ist Spezialist für systematische, trendfolgende Handelsstrategien und setzt diese bereits seit über 18 Jahren für Dachfonds, aber jetzt auch für Einzelfonds ein. Es geht darum, jene Titel auszuwählen, die relativ gesehen die stabilsten Trends aufweisen und somit das stärkste Momentum zeigen. Die Empirie hat erwiesen, dass diese Titel gute Chancen haben, die beste Performance zu erzielen. Dieser Ansatz zählt zu den wissenschaftlich am meisten untersuchten und wird auch seit langem erfolgreich in der Praxis angewandt. Wichtig ist, zu erwähnen, dass keine diskretionären Eingriffe erfolgen. Das bedeutet: Alle Entscheidungen werden vom Computersystem getroffen, anhand von Regeln, die gezeigt haben, dass ihre Anwendung Risikosituation und Ertrag verbessern.

Was hat Sie nun dazu bewogen, dieses System im Nachhaltigkeitsbereich umzusetzen?

Nachhaltigkeit ist ohne Zweifel ein entscheidender Trend, und viele institutionelle Investoren wie Versicherungen nehmen nur noch ESG-Fonds neu in ihre Portfolios auf. Wir haben deshalb zunächst an einen nachhaltigen Dachfonds gedacht, allerdings gibt es auf diesem Gebiet bereits eine Reihe von Produkten, die sich im Wesentlichen sehr gleichen. Wir haben deshalb als Innovation einen Einzelfonds aus der Taufe gehoben: Den C-Quadrat ARTS Total Return ESG (ISIN: AT0000618137), den ersten trendfolgenden Fonds nach ESG-Kriterien.

Wie funktioniert das Produkt konkret?

Das Anlageuniversum besteht ausschließlich aus ESG-konformen Einzeltiteln, welche die Ratingagentur ISS ESG im Vorfeld auswählt. Grundlage ist der „Best-in-Class“-Ansatz auf Basis individueller



Leo Willert, Gründer und Head of Trading bei ARTS Asset Management

ESG Corporate-Ratings für jede Aktiengesellschaft. Die Bewertungskriterien orientieren sich an anerkannten ESG-Standards, darunter die OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen und die UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte. Die ESG-Bewertungen werden von der Ratingagentur laufend überprüft und die Auswahl monatlich angepasst. Bestimmte kontroverse Branchen wie Atomkraft, Rüstung, fossile Brennstoffe, aber auch einzelne Unternehmen bzw. Staaten, die Menschen- und Arbeitsrechte verletzen, werden im Vorhinein von der Selektion ausgeschlossen. Im nächsten Schritt selektiert das ARTS-Handelssystem aus diesem vordefinierten Universum jene Titel für das Fonds-Portfolio, die das stärkste Momentum zeigen, also bereits in einem steigenden Trend sind. Die Aktienquote kann sich dabei zwischen 100 und null Prozent bewegen.

Wie kann man sich die Steuerung des Aktienanteils vorstellen?

Sind Aktien insgesamt im stabilen Aufwärtstrend, kann der Fonds sein gesamtes Anlagevermögen darin investieren. Ist das Umfeld aber weniger günstig, reduziert das System automatisiert das Aktienrisiko – im Extremfall eben bis auf null. Nicht im Aktienmarkt investiertes Vermögen wird in sichere ESG-konforme Staatsanleihen oder geldmarktnahe Instrumente umgeschichtet. Nicht in Frage kommen beispielsweise Staatsanleihen aus Ländern, in denen die Todesstrafe gesetzlich vorgesehen ist oder in denen Umweltstandards nicht eingehalten werden.

Wenn wir bei Aktien bleiben: Welche Sektoren sind stark im Portfolio vertreten?

Nennen möchte ich hier vor allem die Bereiche Financials, Healthcare, zyklischer Konsum und Informationstechnologie. Diese Sektoren befinden sich in ihrer starken Positionierung schon ziemlich lange im Portfolio, was für ausgeprägte Trends spricht. Wobei ich hinzufügen möchte, dass sich das System schnell von Titeln trennt, die negativ auffallen. Gute Unternehmen können hingegen praktisch „for ever“ behalten werden.

www.arts.co.at

Erste Schritte zum Wohneigentum

Aller Anfang ist schwer. Das gilt auch beim ersten Wohnbaukredit.

Doch mit ausreichend Sicherheiten oder Bürgschaften und langen Laufzeiten sollte es auch der jüngeren Generation gelingen, zu Finanzierungen zu kommen.

MICHAEL KORDOVSKY

„Sofern kein Bürge zur Disposition steht, wäre es seitens des Kreditnehmers möglich, andere Sicherheiten der Bank zur Verfügung zu stellen.“

Harald Draxl, Geschäftsführer Infina



Die erste Hürde vieler Jungfamilien sind meist fehlende oder zu geringe Eigenmittel. Diesbezüglich haben Banken in den vergangenen Jahren die Vorgaben verschärft. Dazu Harald Draxl, Geschäftsführer des Finanzierungsberatungsunternehmens Infina: „Eigenkapitalquoten von ca. 20 Prozent vom Bruttokaufpreis (=Nettokaufpreis zuzüglich Kaufnebenkosten) bzw. von den Bruttobaukosten bei Häuslbauern sind bei vielen Banken zur Mindestvoraussetzung für eine Wohnbaufinanzierung geworden. Vor allem bei Kaufpreisen ab ca. 300.000 Euro werden entsprechende Eigenmittel wichtiger. Denn je höher der Kaufpreis, desto betraglich höher werden die Bewertungsabschläge der Banken“. Die Bankenrichtlinien definieren in diesem Fall den sogenannten LTV (loan to value) bei meist maximal 90 Prozent. Darüber wird es in Bezug auf eine Genehmigung schwieriger und von der Zinskondition viel teurer. Möglicher Ausweg: Eltern mit einer unbelasteten Immobilie können einen Hypothekarkredit aufnehmen und den ausbezahlten Kreditbetrag als Eigenmittel zum Start ins Eigentum zur Verfügung stellen.

Dank Bürgschaft zu den eigenen vier Wänden

Alternativ kommt auch die Bürgschaft in Frage. Der Vorteil: Die Eltern haben damit keine anfänglichen Aufwendungen, sondern gehen nur Eventualverbindlichkeiten ein. Erwirbt ein(e) Ehepartner(in) die Immobilie zur Gänze, dann kann auch die/der andere dafür bürgen. Ein Bürge haftet für eine

fremde Schuld und wird meist dann notwendig, wenn sich der Hauptkreditnehmer die Kreditrate im Rahmen seiner Rückzahlungsfähigkeit alleine nicht leisten kann. Der Bürge muss über die Bonität des Hauptkreditnehmers aufgeklärt werden und unterfertigt sodann einen Bürgschaftsvertrag mit der Bank.

„Die Bürgschaft kann betraglich definiert sein, aber zeitlich nicht befristet werden. Einige Banken sind aufgrund des Hypothekar- und Immobilienkreditgesetzes (HIMrG) dazu übergegangen, anstatt Bürgen nur mehr Mitkreditnehmer zu akzeptieren“, so Draxl und weist auf die Bürgen-Tauglichkeit hin: „Die Bonität des Bürgen wird genauso geprüft wie jene des Kreditnehmers. Es werden sämtliche Verbindlichkeiten und Vermögenswerte als auch das laufende Einkommen geprüft. Am Ende geht es nur darum, dass der Bürge im Falle eines Ausfalls des Kreditnehmers auch alleine den gesamten Kreditbetrag zurückführen kann.“

Bürgschaften haben Konsequenzen

In der Praxis kommt bei einer klassischen Bürgschaft die sogenannte „Bürger-Zahler-Haftung“ zum Tragen. „Das bedeutet, dass der Bürge sofort nach Nichtbezahlung der Raten durch den Kreditnehmer in Anspruch genommen werden kann. Eine Ausfallsbürgschaft wiederum kann im Zuge einer Scheidung vom Gericht beantragt werden. Diese reduziert das Risiko des Bürgen, da er nur nach vollständiger erfolgloser Exekution des Hauptkreditnehmers in Anspruch genommen werden kann“, so Draxl.

Vor- und Nachteile einer Bürgschaft

Vorteile:

- Für Kreditnehmer: Erhöhung von Kreditwürdigkeit und Finanzierungszusage
- Höhe der Bürgschaft kann auf bestimmte Summe festgesetzt werden

Nachteile:

- Bürge haftet für fremde Schuld ohne Besitzansprüche an einem Objekt
- Bürge belastet durch Mithaftung seine Bonität und ist im ungünstigsten Fall nicht mehr kreditwürdig



Mit Hilfe von Bürgschaften enger Angehöriger, langen Laufzeiten und langjährigen Fixzinsbindungen können viele Jungfamilien ihren Wohntraum verwirklichen.

Weitere Möglichkeiten der Risikoreduktion für Bürgen: Die Laufzeit der Bürgschaft kann zwar nicht eingeschränkt werden, jedoch kann ein Bürge aus der Haftung entlassen werden, wenn der Hauptkreditnehmer nachweisen kann, den Kredit alleine mit seinem Einkommen nachhaltig zurückzahlen zu können. Das ist meist bei Bürgschaften der Eltern für ihre Kinder der Fall, nachdem die Kinder sich im Job entsprechend positioniert haben.

Auch eine Ausfallsbürgschaft wäre denkbar, aber: Ein Ausfallsbürge wird seitens der Bank von der Bonität nicht so bewertet wie ein klassischer Bürge. Für den Ausfallsbürgen ist diese Form der Bürgschaft besser, da seine Bonität durch diese Form der Bürgschaft geringer belastet wird als bei einer klassischen Bürgschaft. Die verpflichtete Monatsrate wird nur mit einem bestimmten Prozentsatz (Ausfallswahrscheinlichkeit des Kreditnehmers) im Rahmen seiner Haushaltsrechnung angesetzt. „In jedem Fall gilt immer die Faustregel: Ein Bürge sollte nur dann für jemanden haften, wenn er keine oder nur mehr geringe Kreditwünsche hegt“, empfiehlt Draxl. Sofern kein Bürge zur Disposition steht, wäre es seitens des Kreditnehmers möglich, andere Sicherheiten der Bank zur Verfügung zu stellen (siehe Beispiele rechts).

Laufzeitmaximierung

Neben entsprechenden Eigenmitteln sind auch die möglichen Laufzeiten manchmal ein Hindernis, denn je kürzer diese sind, desto höher sind die Raten. Die Rückzahlung eines 200.000-Euro-Kredits mit 1,5 Prozent Zinsen erfordert auf 25 Jahre eine monatliche Pauschalrate von ca. 800 Euro, die sich bei 40 Jahren Laufzeit auf ca. 554 Euro ermäßigen würde. Das würde den monatlichen finanziellen Spielraum um 246 Euro verbessern, und ist bei in Österreich tätigen deutschen Banken möglich. Beispielsweise bei der deutschen VR Bank Niederbayern Oberpfalz, die auch in Österreich über die Plattform Infina Wohnbaukredite vertreibt. Diese unterliegt nicht der österreichischen Regulatorik und ist in Bezug auf die Kreditlaufzeiten flexibler als heimische Institute. Unter bestimmten Bonitätserfordernissen können Laufzeiten von weit über 35 Jahren ohne Endalter angeboten werden. In Bezug auf die in Österreich angebotenen Fixzinsbindungen kann in der aktuellen Phase vor allem auf langfristige Fixzinssätze von 25 Jahren und darüber hingewiesen werden. Als heimische Bank bietet beispielsweise die Erste Bank für junge Kunden bis zu einem Abschlussalter von 35 Jahren Kreditlaufzeiten von 35 Jahren an – für Beträge von 100.000 bis 500.000 Euro. <

Ersatzsicherheiten statt Eigenmittel und Bürgschaft

Lastenfreie Immobilie: verbessert die Besicherungsquote, hilft aber in der Regel nicht, die Rückzahlungsfähigkeit zu verbessern

Wertpapiere: verbessern die Rückzahlungsfähigkeit, wenn schnelle Veräußerung (z.B. max. binnen zwei Wochen) möglich ist, um dann mit Erlös die Schulden zu tilgen

Gold: muss separat verwahrt werden und ist als Sicherheit weniger beliebt, dennoch positiver Faktor bei der Kreditentscheidung



Klimawandel: Ausschluss ist zu wenig

Verpasste Chancen. Um das „Kohlenstoff-Risiko“ zu verringern, haben viele Investoren mit Strategien reagiert, die Sektoren und Unternehmen mit hohen Emissionen zugunsten von Firmen mit geringem Ausstoß ausschließen. Nach Ansicht von LOIM ist dieser Ansatz aus einer Reihe von Gründen fehlerhaft: Durch das Ignorieren von Unternehmen mit großem Kohlenstoff-Fußabdruck, aber glaubwürdigen Dekarbonisierungspfaden, werden Investoren daran gehindert, Chancen des Klimawandels zu nutzen. Weiters wird durch den Ausschluss wichtiger Unternehmen (wie Stahl- und Zementherstellern), die wirklich dekarbonisieren und deren Fortschritte für die Erreichung von Netto-Null entscheidend sind, das Tempo des Übergangs verlangsamt. Stattdessen müssten Unternehmen identifiziert werden, die glaubwürdig an der Reduktion ihrer Emissionen arbeiten.

NEUER ETF Bargeldlose Wirtschaft

Digitalisierung. L&G hat mit dem „Digital Payments UCITS ETF“ ein neues Produkt am Markt lanciert. Damit wird eine Anlagestrategie verfolgt, die sich auf das Wachstumspotenzial digitaler Zahlungstechnologien und den globalen Umstieg auf eine bargeldlose Wirtschaft konzentriert. Das Indexuniversum umfasst Unternehmen, die aktiv an der Wertschöpfungskette digitaler Zahlungen beteiligt sind, darunter Zahlungs-Akquirierer, Kartenaussteller, Zahlungs-Gateways, Abwickler, Anbieter von Zahlungstechnologien und kartenlosen Zahlungsdiensten. Der ETF setzt auf proaktives Indexdesign, das auf der Expertise des Research- und Beratungsunternehmens Payments Cards & Mobile beruht, das die globale Zahlungsindustrie seit 1994 analysiert. Der wachsende Markt für digitale Zahlungen sollte laut L&G von langfristigen Trends wie der globalen Ausbreitung des E-Commerce, der zunehmenden Akzeptanz von Smartphones in Schwellenländern und immer schärferen Anti-Geldwäsche-richtlinien gestützt werden.

Corona: In guter Erinnerung?



Paul Jackson, Global Head of Asset Allocation Research, Invesco

Angstbarometer. Wie werden Investoren die Corona-Ausnahmesituation in Erinnerung behalten? Dazu haben Invesco-Experten die Entwicklung des „Angstbarometers“ der Wall Street, des VIX-Index, verfolgt. Demnach könnten die Erinnerungen der Investoren an die Pandemie überraschend positiv ausfallen. „Nach den dramatischen Wochen vom Februar und März 2020 schalteten die Börsen größtenteils in einen optimistischen Modus“, so Paul Jackson von Invesco. Der VIX zeige, dass die Nervosität der Märkte im März 2020 ein nie zuvor gesehenes Ausmaß erreicht habe. Mit der Erholung der Wirtschaft ging die Volatilität jedoch wieder zurück. Im April 2021 notierte der VIX Index mit durchschnittlich 17,4 und damit deutlich unter dem historischen Durchschnitt von 19,5. Nach Ansicht der Experten deutet das auf ein „Happy End“ hin.

DIE ZAHL DES MONATS

450 Milliarden

Grüne Bonds liegen weiter im Trend. Nachhaltige Investments spielen eine maßgebliche Rolle, um finanzielle Ressourcen auf die Verbesserung der Bedingungen auf unserem Planeten zu lenken. Ein besonderes Augenmerk liegt dabei auf Green Bonds – Schuldtitel, die einerseits den Anlegern eine Rendite auf das investierte Kapital bieten und andererseits Projekte oder Maßnahmen finanzieren, die einen positiven Einfluss auf Umwelt und Gesellschaft haben. Im vergangenen Jahr war der Markt für grüne Anleihen, insbesondere nach dem Corona-bedingten Stillstand im Frühjahr 2020, von einem deutlichen Wachstum geprägt. Laut Eurizon dürfte sich der positive Trend für Green Bonds auch 2021 verstärken. Jüngsten Schätzungen der Climate Bond Initiative zufolge, könnten die gesamten Neuemissionen in diesem Jahr 400 bis 450 Milliarden Dollar erreichen. Allein die Europäische Kommission plant, als Teil des „Next Generation EU Recovery Fund“ ab diesem Jahr grüne Anleihen im Wert von 225 Milliarden Euro auszugeben.

MATCH DES MONATS VALUE VS GROWTH

Rotation hält an. Die aktuelle Rally bei Value-Aktien könnte der Fondsgesellschaft Schroders zufolge länger anhalten als in früheren Fällen. „Dafür sprechen drei wesentliche Faktoren: steigende Inflationserwartungen, anziehende Kapitalmarktzinsen und die momentane Positionierung vieler Investoren“, sagt Ingmar Przewlocka, Fondsmanager des Schroder ISF Global Multi-Asset Balanced. „Insofern dürfte die aktuelle Rotation aus Growth- hinein in Value-Aktien anhalten. Wir erwarten, dass Value-Werte in den kommenden Monaten vermehrt Anlagechancen bieten werden.“ Dementsprechend hat

Przewlocka das Portfolio des Global Multi-Asset Balanced bereits im vierten Quartal 2020 stärker auf Value ausgerichtet – und hält daran fest. Aus regionaler Sicht setzt der Experte vermehrt auf europäische und japanische Werte, die generell eher zyklischen Charakter haben. Aus Branchensicht wurde unter anderem bei Banken aufgestockt, weil diese von einer steileren Zinsstrukturkurve profitieren. Auch im Rohstoffsektor wurden Positionen aufgebaut. Dabei liegt der Fokus auf Energiewerten und Industriemetallen, da diese vom Konjunkturaufschwung besonders profitieren dürften.

Carmignac: China trifft Österreich



Haiyan Li-Labbé, Carmignac
Portfolio China New Economy

Disruption & Innovation. Carmignac eröffnet mit einem neuen Fonds österreichischen Anlegern den Zugang zu seiner Aktienstrategie „China New Economy“ – sie wurde bisher nur in Frankreich angeboten. Investiert wird hauptsächlich in chinesische Unternehmen der New Economy, wobei Disruption, Innovation, Megatrends und Strukturreformen im Mittelpunkt stehen. Die Wertentwicklung dieser Strategie betrug 2020 plus 93 Prozent im Vergleich zu 19 Prozent für die Benchmark (MSCI Daily TR Net China US-Dollar, umgerechnet in Euro) und 27 Prozent für die Aktienkategorie Greater China von Morningstar. Haiyan Li-Labbé, Managerin des „Portfolio China New Economy“: „Die lokale Wirtschaft hat sich von einer hauptsächlich exportorientierten Industrie zu einer Industrie mit Fokus auf Innovation entwickelt. Der Fonds geht bei seinen Investments äußerst selektiv vor, um Unternehmen mit großem Potenzial und dem Fokus auf Nachhaltigkeit zu identifizieren. Ziel ist es, unsere Kunden am Wirtschaftswachstum und den langfristigen strukturellen Trends des Landes teilhaben zu lassen.“ Interessant sind Sektoren, die mit nachhaltigem Konsum, Gesundheitswesen, Bildung, kohlenstoffarmer Energie und technologischer Innovation verbunden sind.

Hochzinsanleihen: Hartes Rennen

Grand Prix. Hohes Tempo, Ausfälle, Crashes, Beschleunigung – kaum Spielraum für Fehler: All das ist Teil des Formel-1-Spektakels. All das lässt sich auch bei der Investition in Hochzinsanleihen beobachten. Diesen Vergleich zieht Vontobel in einer aktuellen Analyse. Seit Beginn 2020 bis heute war der Hochzinsmarkt ein spektakulärer Grand Prix, dessen Streckenbedingungen sich rasch änderten und der den Fahrkünsten der Anleger alles abverlangte. Der „Rennbericht“ Vontobels lautet: „Hochzinsanleihen: Hier ist aktives Anlegen der entscheidende Faktor. Durch eine gründliche Bottom-up-Kreditanalyse und dem Willen, bei Bedarf sofort zu handeln, kann ein aktiver Anlageansatz im Hochzinsbereich unserer Auffassung nach langfristig attraktive risikobereinigte Renditen bringen.“ Weiters: Mit dem Fortschreiten der Impfungen trocknet die Fahrbahn auf.



GAM: Asien im Fokus

Wachstumsmarkt. GAM Investments ernennt Terence Bong als neuen Leiter für die Kundenbetreuung in Singapur und der Region Südostasien. Er wird das neu eröffnete Office in Singapur leiten. Diese Schritte unterstreichen die Bedeutung der Region Asien-Pazifik als strategischer Wachstumsmarkt für das Unternehmen. GAM unterhält in dieser Region bereits Büros in Hongkong, Tokio und Sydney. Bong kommt von Templeton Asset Management zu GAM, wo er den Wholesale-Bereich für Südostasien leitete und für den Vertrieb an Privatbanken, unabhängige Finanzberater, Versicherungsgesellschaften und Retailbanken in Singapur, Thailand und auf den Philippinen verantwortlich war. Zuvor war er drei Jahre lang Leiter des Intermediary Business Development bei Nikko Asset Management Asia. Er war außerdem bei Schroder Investment Management, Aviva und der Citibank Singapur tätig.

Eldorado für Dividendenjäger

Während die meisten Privatanleger mit Vorliebe auf die Kursentwicklung ihrer Aktienfavoriten schauen, übersehen sie, dass ein signifikanter Anteil der Gesamtperformance von den Dividendenausschüttungen generiert wird.

WOLFGANG REGNER



Anleger unterschätzen die Macht der Dividenden. Dabei lassen sich rund 40 Prozent der langfristigen Performances der Aktienmärkte auf die Ausschüttungen der börsennotierten Unternehmen zurückführen.

Viele Anleger unterschätzen die Macht der Dividenden. Investoren mit langfristigem Anlagehorizont können nämlich vom Zinseszinsseffekt steigender Ausschüttungen profitieren. Dazu kommen Studien, die regelmäßig die Tatsache belegen, dass rund 40 Prozent der Gesamtperformance am Aktienmarkt von den Ausschüttungen gespeist werden.

Bei Investmentfonds findet man unterschiedliche Dividendenstrategien. Manche legen den Fokus auf hohe Dividenden – ein Titel kommt nur infrage, wenn er bei der Dividendenhöhe eine gewisse Messlatte überspringt. Andere Fonds wiederum achten mehr auf das Dividendenwachstum. Viele Dividendenfonds werden zur „Value“-Strategie zugehörig charakterisiert. Oft jedoch handelt es sich dabei um Unternehmen mit

geringer Qualität und schwacher „Execution“, also Umsetzung des Geschäftsmodells durch das Management. Daher haben die meisten Dividendenfonds auch noch einige Qualitätsfilter in ihre Investmentprozesse eingebaut, um nicht in sog. „Value-Traps“ (Bewertungsfallen) zu geraten.

Trotz der massiven Kurserholung seit dem Beginn der Corona-Impfkampagne im letzten November gibt es immer noch zahlreiche attraktiv bewertete Dividendenaktien mit guter Qualität. So meint etwa Denise Kissner, Produktspezialistin Aktien bei der DWS: „In den Sektoren Grund- und Rohstoffe, Gesundheit, Industrie und Konsum finden wir nach wie vor genügend Kaufkandidaten, die neben attraktiven Dividendenzahlungen und Bewertungen ein ordentliches Gewinnwachstum aufweisen.“ Während die Dividendenkürzungen als Folge der Pandemie am Aktienmarkt Spuren hinterließen, war das Portfolio des DWS Top Dividende davon kaum betroffen. Es enthält Aktien von Unternehmen, die eine hohe Dividendenrendite, stabile Cashflows und ein eher niedrigeres Dividendenwachstum aufweisen.

Solide Ausschüttungsquoten

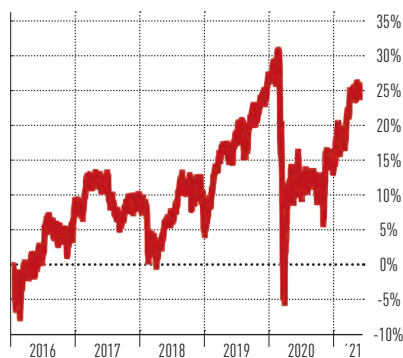
Oft drohen jedoch bei extremen Dividendenzahlern Kürzungen der Ausschüttungen. So erläutert Stuart Rhodes, Manager des M&G Global Dividend Fund: „In der Corona-Pandemie gab es drei Phasen: Unsere erste Reaktion darauf, weiters das strategische Ziel, die Dividendenströme zu stärken, und schließlich Gewinnmitnahmen und die Reinvestition in Anlagen, die als extreme Value-Werte gelten, wie den Tabakwarenerzeuger Imperial Brands, Standard Life und Samsung Electronics. Zuerst wurde die Cash-Position gestärkt, indem wir Werte ➤

DWS TOP DIVIDENDE

Fundamental gesehen legen wir nicht nur Wert auf attraktive, steigende Dividendenzahlungen und ein entsprechendes Wachstum, sondern auch auf die Bilanzqualität, die Stabilität der Cashflows, als auch auf die Bewertung der Unternehmen. Bei der Vorauswahl nutzen wir ein quantitatives Modell, das die Unternehmen hinsichtlich ihrer Attraktivität im Dividendenkontext einordnet. Aktien von Unternehmen, die eine hohe Dividendenrendite, ein hohes Dividendenwachstum und eine überdurchschnittliche Ausschüttungsquote aufweisen, belegen die vorderen Ränge. Unternehmen, die kaum oder keine Dividende zahlen bzw. sehr zyklische Geschäftsmodelle aufweisen, fallen dabei durch den Rost. Wichtige Kennzahlen sind EV/EBITDA, KGV und Gewinndynamik. Das Portfolio des DWS Top Dividende liegt rund 20 – 25 Prozent unter dem KGV des Gesamtaktienmarktes.



„Das Portfolio des DWS Top Dividende war kaum von Dividendenkürzungen betroffen.“
Denise Kissner,
Produktspezialistin



ISIN DE0009848119

Volumen	18.205 Mio.€	Rendite 1 Jahr	11,3 %
Ausgabeaufschlag	5,00 %	Rendite 3 J. p.a.	5,7 %
Total Expense Ratio	1,45 %	Rendite 5 J. p.a.	4,2 %

M&G (LUX) GLOBAL DIVIDEND FUND

Wir fahren einen diversifizierten Ansatz und sind dabei sehr flexibel. Das bedeutet, dass wir weit über den Bereich der defensiven Aktien hinausgehen, die man sonst im Allgemeinen mit einer Dividendenstrategie assoziiert. Wir wählen Aktien aus drei unterschiedlichen Kategorien aus: defensiv, zyklisch und Qualitätswachstum. Vor allem mit unseren Zyklikern, die ein Dividenden-Wachstum aufweisen, konnten wir im letzten Quartal 2020 unsere beste Quartalsperformance erzielen. Dennoch sind hohe Dividenden kein Ausgangspunkt für unseren Selektionsprozess. Wir konzentrieren uns auf Dividendenwachstum, stabile Cash Flows und starke Bilanzen. Nur eine hohe Dividende ist eher ein Zeichen, dass ein Unternehmen mit operativen Problemen zu kämpfen hat, aber kein Indikator für qualitativ hochwertigen Shareholder Value.



„Uns gefallen auch Dividenden-Player mit strukturellem Wachstum, wie etwa Adidas.“
Stuart Rhodes,
Fondsmanager



ISIN LU1670710075

Volumen	2.043 Mio.€	Rendite 1 Jahr	32,2 %
Ausgabeaufschlag	4,00 %	Rendite 3 J. p.a.	9,1 %
Total Expense Ratio	1,94 %	Rendite 5 J. p.a.	10,5 %

DPAM INVEST EQUITIES EUROPE DIVIDEND

Wir nutzen Dividendenprognosen als Selektionskriterium, wobei Nachhaltigkeitsfaktoren im Vordergrund stehen. Dividenden sollten nicht nur überdurchschnittlich hoch sein, sondern auch in Zukunft weiterwachsen. Als nachhaltig gelten bei DPAM Titel mit soliden Bilanzen sowie wachsenden Cash Flows. Im Portfolio sind hohe Dividendenzahler, aber auch Werte mit geringeren Ausschüttungsquoten, dafür aber mit starkem Dividendenwachstum vertreten. Tendenziell ist der Value-Faktor im Fonds stark vertreten. Damit profitiert der Fonds vom gegenwärtigen Börsenumfeld, das Zykliker mit Qualität favorisiert. Wir schauen strikt auf die Bewertungen und legen zugleich eine dynamische, in die Zukunft gerichtete Dividendenschwelle fest – und das für jede einzelne Aktie im Portfolio. Aktien, die diese Schwelle nicht erreichen, kommen auch nicht ins Portfolio.



„Dividendenaktien sind deutlich risikoärmer als der breite Aktienmarkt.“
Laurent Van Tuyckom,
Fondsmanager



ISIN BE0057451271

Volumen	545 Mio.€	Rendite 1 Jahr	26,9 %
Ausgabeaufschlag	2,00 %	Rendite 3 J. p.a.	0,9 %
Total Expense Ratio	1,63 %	Rendite 5 J. p.a.	3,4 %

verkauften, die ein eher geringes Wachstum und auch keinen überzeugenden Value (Substanzwert) aufwiesen, wie etwa Unilever, Siemens oder der Energiewert Neste Oil. Sodann reinvestierten wir einen Teil der dabei generierten Einnahmen in Werte mit Qualitätswachstum, die Position im Zahlungsdienstleister Visa verdoppelten wir sogar. Neue Positionen wurden bei Dividendenwerten mit hohen, stabilen Cash Flows und Dividendenströmen aufgebaut, etwa bei Procter & Gamble, Coca Cola, Novo Nordisk und Takeda Pharma, die defensive Qualität aufweisen. Qualitative gute Zykliker, wie ABB, aber auch Siemens wurden später wieder neu ins Portfolio gekauft. Wir sehen ein Dividendenwachstum von mindestens fünf Prozent als gute Chance, eine steigende Inflation als Folge gigantischer Corona-Stützungsprogramme gut abzufedern. Viele unserer Werte weisen sogar ein noch höheres Wachstum bei ihren Ausschüttungen auf.“

Laurent Van Tuyckom, mitverantwortlich für den DPAM Invest Equities Europe Dividend, hat den Corona-Crash für Neuinvestments in Segmenten mit strukturellem, also nicht zyklischem Wachstum, genutzt, die im Universum der Dividenden eher spärlich vorkommen. „Das war eine seltene Chance, neue Qualität ins Portfolio zu bringen. Was die Inflationsgefahr anbelangt, so würde erst eine nachhaltige Preissteigerungsrate von über drei Prozent auch negativ auf Dividendenstrategien wirken. Die defensive Aufstellung des Portfolios sollte aber selbst dann noch eine Outperformance bringen. Dividenden sind nicht nur der neue Zins, sondern nachhaltige Ausschüttungen zu attraktiven Preisen bieten auch eine der wenigen Investmentstrategien, die eine gute Alternative zu hoch bewerteten Fixzinsanlagen im Anleihsbereich bieten. In der aktuellen zyklischen Aufwärtsphase mit dem Abklingen der Corona-Pandemie sind vor allem defensiv. >>

Matthew Jennings, Investment Director Fidelity Global Dividend Fund · INTERVIEW



„Viele Dividenden-Aristokraten zahlen seit über 100 Jahren laufend Ausschüttungen, wie z.B. P&G.“

Wie läuft das Portfoliomanagement beim Fidelity Global Dividend Fund?

Matthew Jennings: Es gibt unterschiedliche Dividendenstrategien – manche setzen auf hohe absolute Dividenden, andere mehr auf Dividendenwachstum. Der Fidelity Global Dividend Fund fährt einen Anlagestil, den man als Qualitäts-Dividenden-Investmentansatz bezeichnen könnte. Faktoren wie robuste Einkommensgenerierung und Kapitalerhalt sowie ein attraktiver mittelfristiger Total Return spielen die Hauptrolle.

Welche Qualitätskriterien wenden Sie an?

Wir forschen nach qualitativ hochwertigen Geschäftsmodellen in Kombination mit einer hohen Bewertungsdisziplin. Daraus sollten attraktive Ausschüttungen resultieren. In dem stark zyklisch getriebenen Aufwärtstrend, den wir derzeit sehen, sind viele Qualitätsunternehmen mit guten Dividendenaussichten zurückgeblieben und daher günstig bewertet. Dies sehen wir als gute Opportunitäten, unser Portfolio qualitativ aufzurüsten. Dennoch hat sich die Bewertung unseres Dividendenfonds im Gegensatz zu vielen anderen Marktsegmenten nicht er-

höht, sondern ist stabil geblieben, obwohl wir auch bei zyklischen Werten stark auf Qualität achten – wie z.B. beim finnischen Papierkonzern UPM Kymmene und dem französischen Spezialisten für Strom-Infrastruktur Legrand.

Was sind die Hauptvorteile eines Dividenden-Aktienfonds?

Im Gegensatz zu anderen Zinsquellen, wie z.B. Anleihen, können Unternehmensgewinne steigen, und im Schlepptau auch die Dividenden. Anleiherenditen steigen nur, wenn die Kurse fallen – was keineswegs wünschenswert ist. Dazu sind Dividendenaktien bis zu einem gewissen Grad auch als Inflationsschutz anzusehen. Anleihen dagegen können die Kaufkraft bei derart niedrigen aktuellen Renditen nicht absichern. Seit dem Jahr 1900 hat das annualisierte Dividendenwachstum der Aktien des S&P 500-Index die Konsumentenpreis-inflation in drei von vier Quartalen (also zu fast 75 Prozent der Zeit) übertroffen. Ein Beispiel ist der Dividenden-Evergreen P&G (Procter & Gamble), der seit seinem Börsengang 1897 stets eine Dividende gezahlt, und diese seit 1957 jedes Jahr angehoben hat – auch im Pandemiejahr 2020.

DJE – DIVIDENDE & SUBSTANZ FÜR DIE ZUKUNFT INVESTIEREN

DR. JAN EHRHARDT
Fondsmanager und Vorstand
DJE Kapital AG



NÜTZLICHE INFOS IN
UNSERER SPARPLAN-
BROSCHÜRE

Es lohnt sich, einen langen Atem zu haben. Die Vergangenheit hat gezeigt: Je früher Sie beginnen, desto höher sind am Ende Ihre Renditechancen.

Mit dem DJE – Dividende & Substanz ist die Zeit auf Ihrer Seite.

Der globale Aktienfonds besticht durch eine überdurchschnittlich hohe Dividendenrendite. Sein Fokus auf die Substanz der Unternehmen verhilft ihm zu einer in der Regel niedrigen Schwankung. Langfristig entscheidet die Qualität.

Beginnen Sie Ihre regelmäßige Anlage jetzt!

Mehr zu Fonds und Sparplan unter: www.dje.de/dividende-und-substanz



WERBEMITTEL. Alle veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Aktienkurse können markt-, währungs- und einzelwertbedingt relativ stark schwanken. Auszeichnungen, Ratings und Rankings sind keine Kauf- oder Verkaufsempfehlungen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu Chancen und Risiken finden Sie auf der Webseite www.dje.de. Der Verkaufsprospekt und weitere Informationen sind in deutscher Sprache kostenlos bei der DJE Investment S.A. oder unter www.dje.de erhältlich. Verwaltungsgesellschaft der Fonds ist die DJE Investment S.A. Vertriebsstelle ist die DJE Kapital AG.

”

„Die Aktienauswahl erfolgt auf Basis der hauseigenen FMM-Methode, nach fundamentalen, monetären und markttechnischen Kriterien.“

Jan Ehrhardt,
Fondsmanager DJE



ausgerichtete Unternehmen aus der Mode gekommen. Wir denken, dass dieser Bereich in einer reiferen Wachstumsphase wieder positives Momentum generieren kann und haben unsere Positionen zu günstigen Preisen wieder aufgestockt, etwa bei Versorgern und Pharmawerten“, sagt Van Tuyckom.

Quality Value

Der Fidelity Global Dividend Fund fährt einen Anlagestil, den man als Qualitäts-Dividenden-Investmentansatz bezeichnen könnte. Faktoren wie robuste Einkommensgenerierung und Kapitalerhalt sowie ein attraktiver mittelfristiger Total Return spielen die Hauptrolle. „Wir forschen nach qualitativ hochwertigen Geschäftsmodellen in Kombination mit einer hohen Bewertungsdisziplin. Daraus sollten attraktive Ausschüttungen resultieren. In dem zyklisch getriebenen Aufwärtstrend, den wir derzeit sehen, sind Qualitätsunternehmen mit guten Dividendenaussichten zurückgeblieben und daher günstig bewertet. Diese sehen wir nun als gute Opportunität, unser Portfolio qualitativ aufzurüsten“, erklärt Investment Director Matthew Jennings. Dennoch hat sich die Bewertung des Dividendenfonds im Gegensatz zu vielen anderen Marktsegmenten nicht erhöht, sondern ist stabil geblieben, obwohl Jennings auch bei zyklischen Werten stark auf Qualität achtete – wie z.B. beim finnischen Papierkonzern UPM Kymmene und dem französischen Spezialisten für Strom-Infrastruktur Legrand.

Der Fokus des DJE - Dividende & Substanz wiederum liegt auf Aktien von Unternehmen mit stabilen hohen Dividendenausschüttungen und starker Substanz. Zudem achtet man bei seinen Positionen auf eine anlegerfreundliche Unternehmenspolitik,

z.B. mit Aktienrückkäufen. Ein wesentliches Auswahlkriterium bei der Selektion von in Frage kommenden Unternehmen ist die Deckung der Dividendenausschüttung durch freie Mittelgenerierung (Free Cash Flow-Rendite). Der Value-getriebene Investmentansatz macht den Fonds folglich zu einem starken Performer im aktuellen Turnaround der Weltkonjunktur mit dem Abklingen der Corona-Pandemie. Für ein Investment sprechen laut Fondsmanager Jan Ehrhardt drei Faktoren: „In einer Welt fast ohne Zins bieten dividendenstarke Aktien eine Quelle stetiger Erträge, kombiniert mit der Chance auf Kursgewinne. Reinvestierte Dividenden sorgen für einen Zinseszinsseffekt, der im Allgemeinen unterschätzt wird. Und schließlich bieten in schwierigen Phasen dividendenstarke Aktien eine stabilere Anlage als andere Titel, da Dividenden mögliche Kursverluste abmildern können.“

Dividenden relativ stabil

Helge Sibeli, Fondsmanager des JPM Global Dividend, weist auf einen interessanten Umstand hin. „Dividenden haben sich im Schnitt deutlich stabiler als die Gewinne der Unternehmen gezeigt und gingen um weniger als die Hälfte der Gewinne zurück. Aktien mit hoher Dividendenausschüttung haben sich im Laufe der Zeit immer besser entwickelt als der Marktdurchschnitt. Denn sie nehmen in guten Zeiten den größten Teil des Aufschwungs mit und bieten Schutz in schwierigen Zeiten. Die technologische Disruption in Dividensektoren wie Öl und Gas oder Telekommunikation wurde durch die Pandemie noch weiter verstärkt. Deshalb ist eine hohe Diversifikation des Portfolios in alle Sektoren empfehlenswert, es ist aber auch sinnvoll, Disruptoren in Bereichen wie erneuerbare Energien und Software zu berücksichtigen – auch wenn diese keine klassischen Dividententitel sind. Die attraktivsten Sektoren sind für uns derzeit Finanzen sowie Industriewerte.“ Der Ausblick ist positiv. „Immerhin haben selbst in 2020 drei Mal so viele Unternehmen im S&P 500 ihre Dividenden beibehalten oder sogar erhöht, wie Ausschüttungen gekürzt wurden“, schließt Helge Sibeli.

DIE BESTEN AKTIENFONDS DIVIDENDEN GLOBAL

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0329201957	JPM Global Dividend Fund	414 Mio.€	2,8 %	26,5 %	53,3 %	1,81 %
LU0831568729	Flossbach von Storch - Dividend	510 Mio.€	5,1 %	21,2 %	53,2 %	1,64 %
IE00BF5SW189	Aegon Global Equity Income Fund	681 Mio.€	4,2 %	23,4 %	52,8 %	1,36 %
AT0000A146T3	ACATIS Value und Dividende	65 Mio.€	4,8 %	21,9 %	48,6 %	3,00 %
LU0159550150	DJE - Dividende & Substanz	1.390 Mio.€	6,3 %	11,1 %	38,9 %	1,85 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 3. Juni 2021

Nachhaltige Anleihenportfolios – ein Treiber für langfristige Wertentwicklung

Breit diversifizierte Anleihenportfolios, deren Ziel es ist, die SDGs abzubilden, erfordern einen systematischen Ansatz. Dabei spielt der eigens entwickelte Analysetool LGT CP ESG Cockpit eine zentrale Rolle.

Vor beinahe 15 Jahren, als das Thema Nachhaltigkeit noch kaum eine Rolle bei Investoren spielte, berücksichtigten wir bei LGT Capital Partners (LGT CP) dieses Thema bereits in unseren Anlagelösungen, erläutert Martina Meister, Executive Director Institutional Clients bei LGT Capital Partners. Das klare Bekenntnis unseres Eigentümers, der Fürstenfamilie von Liechtenstein, zu nachhaltigem und langfristigem Denken, unterstützte unsere Ausrichtung auf Nachhaltigkeit. Schon 2003 haben wir eine Klausel für verantwortungsvolles Investieren als festen Bestandteil vieler LGT-Anlageprogramme eingeführt. Im Jahr 2009 lancierten wir unsere nachhaltigen Aktien- und Obligationenfonds. Inzwischen berücksichtigen wir Nachhaltigkeitskriterien in fast allen unseren Obligationenfonds, genauso wie im globalen Anleihenportfolio der fürstlichen Strategie.



Mag. Martina Meister,
Executive Director Institutional Clients LGT Capital Partners

Anleihenfonds konform mit dem Pariser Abkommen

Viele Investoren ist es ein Anliegen, mit ihren Investments dem Klimawandel entgegenzuwirken und einen positiven ökologischen Fußabdruck zu hinterlassen. Daher orientieren sie sich am Pariser Klimaabkommen, um CO₂-Emissionen zu senken. In unseren Portfolios reduzieren wir CO₂-Emissionen, indem wir Anleihen großer CO₂-Emittenten meiden oder untergewichten.

Konkret bedeutet das, dass wir für unsere Strategie Emittenten mit starken ESG-Profilen auswählen. Dabei spielt es keine Rolle, ob es sich um Unternehmen, Staaten oder supranationale Emittenten handelt. Das wichtigste Analyse-Instrument hierfür ist unser eigens entwickeltes ESG-Cockpit, das es uns ermöglicht, auf der Grundlage von ESG-Daten verschiedener renommierter Anbieter zu bewerten, wie gut ein Emittent in Hinblick auf ESG-Kriterien, aber auch auf die Sustainable Development Goals (SDGs) abschneidet. So erkennen Investoren zum Beispiel,

welche SDGs das Portfolio positiv beeinflussen. Angesichts der drängenden Klimawandel-Thematik, ist es vielen Investoren wichtig, aktiv die SDGs (Climate Action) zu unterstützen.

Portfolioaufbau

Wir erreichen dies für unsere nachhaltigen Anleihenstrategien auch durch Investitionen in grüne Anleihen, die per Definition Mittel für Investitionen bereitstellen, die sich positiv auf die Umwelt auswirken. Grüne, nachhaltige und soziale Anleihen machen derzeit rund 50 Prozent unserer Sustainable Bond-Strategien aus. Wichtig ist hierbei jedoch, die Investitionsvorhaben der Emittenten im Vorfeld gründlich zu prüfen. Dadurch wollen wir sicherstellen, dass der Emittent unseren strengen Standards entspricht und kein „Green Washing“ erfolgt.

Die wichtige Rolle von Engagement

Engagement – also unser aktives Einwirken auf das Verhalten von Unternehmen – ist ein wesentlicher Bestandteil des Investmentansatzes von LGT Capital Partners. Es ist auch eine der Säulen zur ESG-Integration in Anleihenstrategien. Daher fühlen wir uns verpflichtet, das Verhalten von Unternehmen so zu beeinflussen, dass sie nachhaltig im Sinne der Gesellschaft, der Investoren und anderer relevanter Stakeholder handeln. Deshalb sind wir zu vielen Themen mit Unternehmen im Austausch, von der Strategie über die finanzielle und nicht-finanzielle Wertentwicklung bis hin zu den sozialen und ökologischen Auswirkungen des jeweiligen Geschäftsmodells. Investoren können unsere Aktivitäten in unserem kürzlich veröffentlichten Engagement Report nachvollziehen.

Wir sind überzeugt – auch aufgrund unserer langjährigen Erfahrung in diesem Bereich –, dass die Integration von Nachhaltigkeitskriterien einen substantiellen Mehrwert für Investoren bietet. Auszeichnungen, wie die kürzlich erhaltene als „Best Bond – Small Asset Manager Group over 3 years“ bei den Refinitiv Lipper Fund Awards 2021 bestätigen uns in diesem Ansatz.

www.lgtcp.com

Noble Renditen

Wer sich die edlen Produkte von Porsche, Tiffany, LVMH & Co. nicht leisten will, könnte zumindest einen Blick auf deren Aktien werfen. Motto: Der pure Luxus fürs Portfolio bewährt sich sogar in Krisenzeiten.

HARALD KOLERUS



„Diamonds are a girl's best friend.“ Aber auch Investoren springen auf Luxusgüter an.

Sie lassen die Augen aufgehen und Herzen höher schlagen: Teure Produkte von Luxusgüterherstellern, seien es nun Schmuck, schnelle Boliden oder Kleidung von Top-Designern. Aber wo liegt eigentlich die Grenze? Wo hört der Bereich „normaler“ Waren des täglichen Gebrauchs auf, wo fangen exklusive Produkte an? Swetha Ramachandran, verantwortlich für den GAM Global Luxury Brands Fund, meint dazu: „Wir definieren den Sektor für unsere

Strategie als Verbrauchermarken, die sowohl Luxus- als auch Massenkonsumenten ansprechen und von Tradition und starker Preismacht in Luxus-Unterkategorien profitieren: Nämlich Mode und Lederwaren, Kosmetik, Athleisure (Athletic und Leisure Wear, Anm.), Uhren und Schmuck, Freizeit, Autos, Feinweine sowie Spirituosen, Luxus-E-Commerce, Hotels und Resorts.“ Und warum sind Investitionen in Lifestyle und Luxusgüter nun eine gute Idee?

Gelöster Konsumstau

Ramachandran: „Luxus profitiert vom Rückenwind einer neuen Welle aufstrebender Mittelklasse-Konsumenten, die erstmals in das Segment eintreten. Gleichzeitig profitiert die Branche derzeit davon, dass die überschüssigen Ersparnisse, die Haushalte in der Pandemie aufgebaut haben, sich zu entfesseln beginnen.“ Luxus steht laut der Expertin aber auch im Mittelpunkt des wachsenden Wandels in Richtung Nachhaltigkeit, nämlich durch die Denkweise „Weniger kaufen, besser kaufen“, die die Verbraucher zunehmend annehmen. Natalia Bucci, Convertible Bonds-Expertin bei Lombard Odier Investment Managers (LOIM), fügt hinzu: „Die makroökonomischen Bedingungen in der Pandemie begünstigen den Besitz von Luxus- und Lifestyle-Gütern. Die Haushalte haben Ersparnisse angehäuft, und die Einschränkungen des Lebensstils treiben den Kauf von physischen Gütern voran. Da die Lock Downs für Veranstaltungen nach und nach aufgehoben werden, sehen wir in Sportartikeln einen aussichtsreichen Sektor.“ Diese könnten stärker nachgefragt werden, da die Wiedereröffnung der Wirtschaft nicht nur Meisterschaften und professionelle Mannschaftssportarten, sondern

DIE BESTEN LUXUS- UND LIFESTYLE-FONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0052864419	Invesco Global Consumer Trends Fund	5.742 Mio.€	52,5 %	76,0 %	171,4 %	1,87 %
IE00B4MCHD36	iShares S&P 500 Consumer Discr. Sector ETF	255 Mio.€	21,2 %	60,7 %	107,8 %	0,15 %
LU0823411706	BNP Paribas Consumer Innovators	1.254 Mio.€	32,9 %	59,3 %	105,9 %	1,98 %
IE00B449XP68	Invesco Cons. Discr. S&P US Sel. Sector ETF	172 Mio.€	16,8 %	55,6 %	101,0 %	0,14 %
LU1681048630	Amundi S&P Global Luxury ETF	245 Mio.€	25,3 %	45,5 %	98,0 %	0,25 %

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 3. Juni 2021

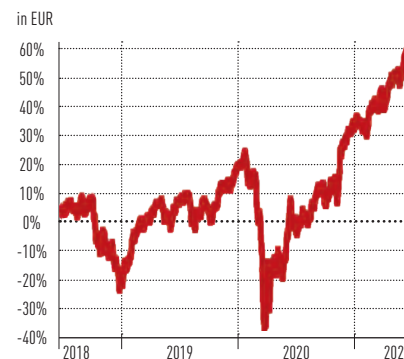
auch Einzelsportarten wie Marathons etc. neu belebt. „Wir erwarten, dass sich die Bürger aktiv an der Wiedereröffnung beteiligen, etwa durch den Kauf von Outfits, Schuhen und anderem“, so Bucci.

Kein Angstsparen

So weit, so gut. Aber könnte Corona die Konsumenten nicht dazu veranlassen, mehr zu sparen bzw. auf günstigere Produkte zu setzen? Denn es wird zwar eine breite Konjunkturerholung prognostiziert, die wirtschaftliche Situation bleibt aber doch unsicher. Oder nicht? Darauf meint Juan Mendoza, Portfoliomanager des Lombard Odier World Brands Fund: „Das wäre vielleicht in einem Rezessionsszenario gültig, nicht in einer wirtschaftlichen Expansion. Ich sehe keine globale Rezession: Wir kommen gerade aus einer heraus.“ Der Experte verweist auf die heute starke Vermögensbildung mit vielen Aktienmärkten auf Rekordkursen und Immobilienmärkten auf Hochs oder im Aufschwung. Nicht zu vergessen die hohen Sparquoten – in den USA auf All-Time-Highs. Mendoza: „Typischerweise wächst in dieser Situation die Luxusindustrie zwei- bis drei-mal schneller als das weltweite BIP-Wachstum, wenn man 30 Jahre zurückblickt. Das wird unterstützt durch aktuelle Verbrauchertrends: Mehr Qualität kaufen, aber dafür weniger. Verantwortungsvoller Konsum kommt Luxus zugute.“ Vergessen sollte man auch nicht, dass die Branche über Jahrzehnte hinweg Preismacht genießt: „Das Risiko-Ertrags-Verhältnis für ein Investment in führende Luxusaktien sieht attraktiv aus, da höhere Umsätze, Margen und Erträge erwartet werden. Wir bleiben im Fonds übergewichtet. Zu berücksichtigen ist auch, dass alle diese Unternehmen im Jahr 2020 die Kosten aggressiv senken mussten und der operative Leverage nun zum Tragen kommt.“ Auch GAM-Expertin Ramachandran sieht die Situation positiv: „Covid-19 machte Luxusprodukte eher mehr relevant, nicht weniger – da die Verbraucher zu be-

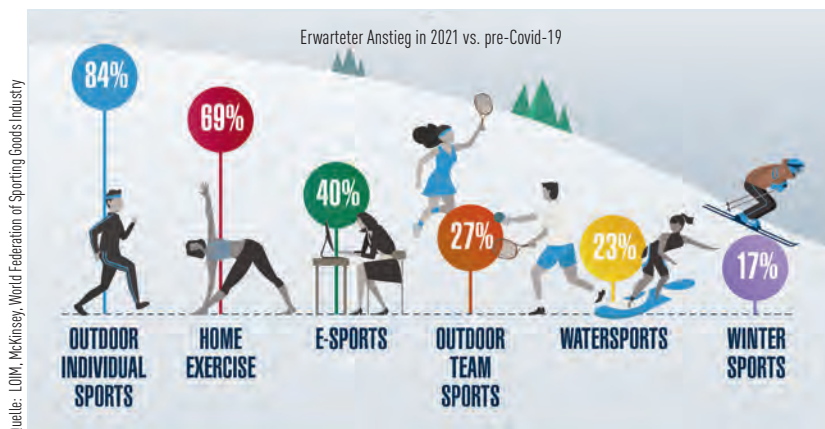
währten Marken in allen Kategorien wie Hautpflege, Weine und Spirituosen und Mode-Accessoires strömten. Wobei die führenden Marken in diesen Bereichen gegen billigere Produkte gewannen. Die Ersparnisse der privaten Haushalte in allen Volkswirtschaften, die 60 Prozent des weltweiten privaten Konsums ausmachen – USA, EU, Vereinigtes Königreich und China –, sind im historischen Vergleich auf einem höheren Niveau. Wo sich Volkswirtschaften in einem fortgeschrittenem Stadium der Wiedereröffnung befinden als andere, sehen wir eine starke Bereitschaft der Verbraucher, einen Teil dieser angesammelten Ersparnisse auszugeben.“ 2021 scheint laut der Spezialistin der Wendepunkt in der Krise zu sein – wobei das Wachstum der aufstrebenden Mittelschicht in China die Nase vorn hat, unterstützt von den Amerikanern, die im vergangenen Jahr begonnen haben, die Ersparnisse freizusetzen. „Darüber hinaus wird als Teil des Luxussektors die Kreislaufwirtschaft in der Mode – angeführt von Wiederverkaufs- und Mietmodellen – immer wichtiger, getrieben von der Vorliebe der jüngeren Generationen für Nachhaltigkeit“, so Ramachandran. >>

SOLACTIVE LUXURY & LIFESTYLE



Diese Benchmark für die Luxus- und Lifestyle-Industrie konnte den breiten MSCI World auf Sicht von fünf Jahren glatt abhängen. Weitere Nachzieheffekte nach Überwindung der Pandemie erscheinen durchaus logisch.

Es lebe der Sport!



Die Sport- und Freizeitindustrie könnte vom aufgestauten Konsumbedürfnis aufgrund der Corona-Krise profitieren. Von Sparte zu Sparte werden Wachstumszahlen von 17 bis über 80 Prozent prognostiziert, und auch hier finden sich hochpreisige Produkte.

„

Im Luxussegment bevorzugen wir Firmen mit einem breiten Spektrum an Geschäftsfeldern.“

Natalia Bucci, Co-Head Convertible Bonds, Lombard Odier Investment Managers



„

Luxus profitiert vom Rückenwind einer neuen Welle aufstrebender Mittelklasse-Konsumenten.“

Swetha Ramachandran, Managerin GAM Global Luxury Brands Fund



Attraktive Aktien

Die Rahmenbedingungen dürften also stimmen. Welche Einzeltitel sind nun für Investoren interessant? Fünf der zehn Top-Holdings im Lombard Odier World Brands Fund sind derzeit im Luxussegment angesiedelt: LVMH, Hermes, Richemont, Ferrari und L’Oreal (teilweise Luxusprodukte). Mendoza: „Wir sind von allen überzeugt. Von den fünf genannten sind vielleicht Ferrari wegen der Hybrids/SUV- und Elektromobilitätsinitiativen und Richemont wegen seiner Führungsrolle im Schmuckbereich (Cartier und Van Cleef & Arpels) unsere Top-Favoriten.“

Rote Rennmaschine

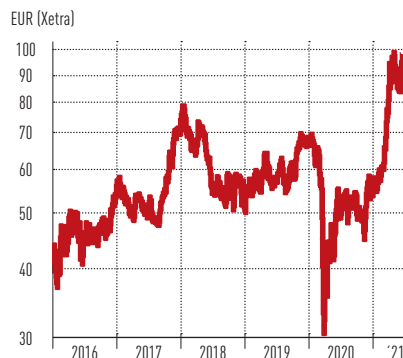
Insbesondere Ferrari hat laut Mendoza hohes Aufwärtspotenzial, „da das Unternehmen im bisherigen Jahresverlauf unterdurchschnittlich abgeschnitten hat und wir glauben, dass das Risiko-Ertrags-Verhältnis heute viel besser ist als im letzten Jahr. Der Auftragsbestand von Ferrari ist laut Aussage des Managements im letzten Earnings Call auf einem Rekordhoch. Wir erwarten, dass Ferrari im nächsten Jahr den für den chinesischen Markt dringend benötigten SUV in die Produktpalette aufnimmt – und wir glauben an den gleichen Erfolg, den Lamborghini mit dem URUS-Modell hatte.“ Das Management war überrascht, wie gut der neue Ferrari-Hybrid SF90 von den etablierten Kunden, aber auch von der neuen Generati-

on angenommen wurde. Mendoza: „Das Unternehmen war in der Lage, die Margen für den Hybrid-Ferrari zu erhöhen und wir erwarten nun, dass das Unternehmen weitere Hybride auf den Markt bringen wird. Dieser Erfolg des Hybrids ermutigt Ferrari nun, mit voller Kraft daran zu arbeiten, bis 2025 ein vollwertiges Elektrofahrzeug auf den Markt zu bringen. Unterm Strich erwarten wir höhere Umsätze, höhere Margen und höhere Gewinne nach 2021.“ Ferrari hat außerdem mitgeteilt, dass sie auf dem nächsten Kapitalmarkttag auch die neuen Netto-Null-/Nachhaltigkeitsziele bekanntgeben werden, „da das Unternehmen das Geschäft in die Zukunft überführt“.

Aktien und Zertifikate

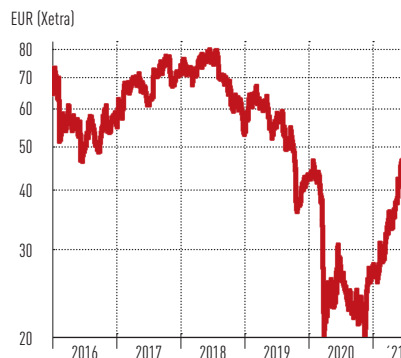
Aber natürlich ist Ferrari bei weitem nicht das einzige „Pferd im Stall“ attraktiver Luxus-Marken. Als aussichtsreich gelten etwa das deutsche E-Commerce-Unternehmen für Luxusmode Mytheresa.com, Prada, Hilton (Nachholeffekte bei Reisen), LVMH, Tiffany, Porsche oder Hugo Boss. Wer breit streuen möchte, könnte auf professionell gemanagte Fonds zurückgreifen (siehe Tabelle Seite 38). Mit dem Amundi S&P Global Luxury ETF (ISIN: LU1681048630) steht auch eine ETF-Lösung zur Verfügung. Im Portfolio finden sich klingende Namen wie zum Beispiel LVMH, Tesla, Daimler, Richemont oder Estée Lauder. <

PORSCHE STEIGT AUF GAS



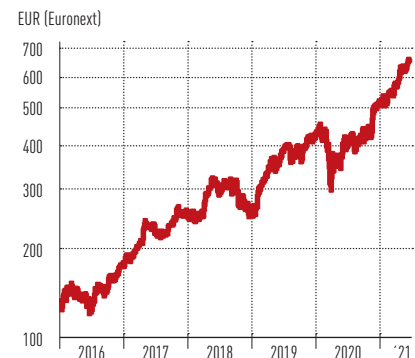
Die Corona-Krise hat keine Bremsspuren im Chart von Porsche hinterlassen. Die Aktie ist bereits Ende März 2020 in einen Aufwärtstrend umgeschwenkt. ISIN: DE000PAH0038

HUGO BOSS: ERHOLT



Schon vor Ausbruch der Pandemie befand sich der Kurs im Abwärtstrend, es folgte eine Bodenbildung zwischen März und Oktober 2020. Seither geht es steil bergauf. ISIN: DE000A1PHFF7

LVMH: PROST AUF GEWINNE



LVMH hat Prestige-Marken aus den Bereichen Wein & Spirituosen, Mode und Kosmetik im Programm. Der Kurs hat auf Sicht von fünf Jahren um rund 350 Prozent angezogen. ISIN: FR0000121014

Wertorientiertes Investieren – Der Klassiker unter den Anlagestrategien

Beim sogenannten Value Investing handelt es sich um einen der ältesten systematischen Investmentansätze überhaupt, mit dem Investoren versuchen, Aktien günstig zu kaufen und später teuer zu verkaufen.

Anders formuliert kann man sagen, dass der Value-Ansatz genau dem entspricht, was man als rationales Handeln bezeichnet. Doch was sich in der Theorie einfach anhört, ist in der Praxis nicht ganz so leicht umzusetzen.

Wie funktioniert Value Investing?

Im Detail zeichnet sich der wertorientierte Investmentansatz dadurch aus, dass der Portfoliomanager versucht in Aktien zu investieren, die aus seiner Sicht günstig bewertet sind – also der Aktienkurs unter dem festgestellten Wert des Unternehmens liegt. Zur Bewertung der Unternehmen werden dabei klassischerweise Kennzahlen wie z.B. das Kurs/Gewinn-Verhältnis, das Preis/Buchwert-Verhältnis, die Margenentwicklung oder die Dividendenrendite verwendet. Welche der unterschiedlichen Kennzahlen bei der Aktienausswahl wie genutzt werden, ist von Fonds zu Fonds unterschiedlich und liegt im Entscheidungsbereich des jeweiligen Fondsmanagers. In einem weiteren Schritt wird mittels einer qualitativen Analyse abgeklärt, warum sich die jeweiligen Kennzahlen so darstellen wie sie sind, sowie deren zukünftige Entwicklung abgeschätzt. Ebenso versuchen viele Fondsmanager die Qualität der Unternehmensführung zu bewerten, um so die Unternehmen herauszufiltern, bei denen die Unternehmenslenker im Sinne der Aktionäre handeln.

Bei der modernen Auslegung des Value Ansatzes wird zusätzlich das erwartete zukünftige Wachstum des Unternehmens mitbewertet. Allerdings kann die Schätzung des zukünftigen Unternehmenswachstums auch eine zusätzliche Fehlerquelle bei der Beurteilung eines Unternehmens sein.

Da sich jede Kennzahl je nach Orientierung beziehungsweise Strategie des Investors unterschiedlich auslegen lässt, gibt es heutzutage eine große Anzahl von Investmentfonds, die sich als Value-Fonds bezeichnen, aber aufgrund ihrer Ausrichtung nur bezogen auf die ursprünglichen Theorie folgen.



Detlef Glow, Head of
Lipper Research EMEA

Anlageerfolg auch von der Marktphase abhängig
Auch wenn dieser Ansatz logisch erscheint, kann mit einem wertorientierten Investmentansatz nicht in jeder Marktphase ein Mehrertrag erzielt werden. Es gibt durchaus lange Phasen, in denen die Bewertungen der Unternehmen an den Börsen keine oder nur eine geringe Rolle spielen, da in einzelnen Phasen zum Beispiel eher auf das Wachstum der Unternehmen geachtet wird. Dementsprechend zeigt der Value-Ansatz bei starken Anstiegen des Gesamtmarktes oftmals eine unterdurchschnittliche Wertentwicklung. Aber auch in Phasen mit stark fallenden Kursen, kann das wertorientierte Investieren Schwächen zeigen. Viele Value-Titel stammen aus reifen Branchen und haben daher eine hohe Marktkapitalisierung mit entsprechend hoher Liquidität an den Börsen. Dies führt dazu, dass Anleger die hohe Liquidität dieser Titel in Abschwungphasen nutzen, um ihre Aktienquote schnell zu senken. Wie viele Studien aber zeigen, ist der Value-Ansatz, trotz der Schwächen in einigen Marktphasen, aufgrund der eingesetzten fundamentalen Bewertungskriterien und der umfassenden Analyse der Aktien, für den langfristig orientierten Investor ein durchaus erfolgversprechender Investmentansatz.

Value Investing mit ETFs

Da die Bewertungen der Unternehmen von den Bilanzkennzahlen abgeleitet werden, lässt sich dieser Schritt der Titelauswahl formalisieren und automatisieren. Dies haben viele Indexanbieter genutzt, um entsprechende Value-Indizes zu berechnen, die von den ETF Anbietern im Rahmen von sogenannten „Smart-Beta-ETFs“ genutzt werden. Allerdings gibt es bei den meisten dieser Indizes keine qualitative Analyse, was dazu führen kann, dass sich auch Aktien in den Portfolien befinden, deren Bewertungen zwar technisch den Grundsätzen des Value Investings entsprechen, deren Geschäftsmodell oder Geschäftsaussichten aber einer qualitativen Überprüfung durch einen Fondsmanager nicht standhalten würden.

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.

Es wird enger

Droht bei Nachhaltigen Investments eine Preisblase? Kritiker warnen davor, dass immer mehr Anleger in ein begrenztes Universum drängen. Andere meinen: Es sei noch genügend „Luft nach oben“ vorhanden.

HARALD KOLERUS

„

„Wir sehen das Risiko, dass ESG-Investments völlig überlaufen und deswegen zu hoch bewertet werden.“

Guillaume Mascotto, Nachhaltigkeitschef von American Century



„

„Es fehlt noch immer eine allgemein gültige Definition von Nachhaltigkeit.“

Alexander Osojnik, Senior ESG-Research Analyst, Erste Asset Management



Der Megatrend zu mehr Nachhaltigkeit krempelt unsere gesamte Wirtschaft sowie Anlagelandschaft um und bewegt dabei enorme Summen: Schätzungsweise 30 Billionen Dollar an verwalteten Vermögenswerten berücksichtigen heute in irgendeiner Form ESG-Faktoren. (Environmental, Social, Governance – zu Deutsch: Umwelt, Soziales und Unternehmensführung.)

Zu schnelles Wachstum?

Das entspricht einem Anstieg von knapp 35 Prozent in den letzten fünf Jahren. Es drängt sich hierbei zumindest aus finanztechnischer Sicht die Frage auf, ob dieses „zarte Pflänzchen“ nicht etwas zu schnell in die Höhe geschossen ist. Denn das Universum ist zwar sehr groß aber natürlich nicht unbegrenzt. Wenn nun immer mehr Anleger auf diesen Zug aufspringen, erscheint es nur logisch, dass interessanten „grünen“ Investmentchancen eine „Überbevölkerung“ droht und die Preise rasant in die Höhe schießen. Ungeachtet des eigentlichen Fundamentalwertes. Dann wäre es auch mit dem Mantra vorbei, dass ESG-Titel die Diversifikation des Gesamtportfolios erhöhen und für ein besseres Risikoprofil sorgen.

Liefern nachhaltige Investments, abgesehen natürlich von ihren unbestritten positiven Auswirkungen auf Mensch und Umwelt, somit nur einen „gefühlten Wert“ bzw. ein gutes Anlegergewissen? Franklin Templeton hat dazu eine interessante Studie, wie ESG-Faktoren das Gesamtrisiko-/Rendite-Verhältnis verbessern können, veröffentlicht. Das Positive vorweg: Die Analyse stützt die These, dass durch die Berücksichtigung der wichtigsten ESG-Faktoren die Gesamtergebnisse des Portfolios potenziell verbessert

werden können. Nämlich indem man das Risiko reduziert. Allerdings, so die Analyse: Der Teufel schlummert im Detail und nicht jede ESG-Maßnahme vermindert das Risiko im selben Maße. Ein Großteil der Herausforderung ergibt sich dabei aus der mangelnden Standardisierung in Bezug auf die Definition von ESG und den Ansatz zu deren Messung. So können sogar die Bewertungen von spezialisierten ESG-Ratingagenturen massiv auseinanderklaffen, wie beispielhaft in der Grafik auf der rechten Seite dargestellt wird. Anders ausgedrückt: Was ESG ist, und was nicht, darüber kann trefflich gestritten werden. Hinzu führt der „grüne“ Modetrend zu Unübersichtlichkeit und Verwirrung. In diesem Zusammenhang ist eine Studie von Morningstar interessant: 31 Asset Manager wurden auf die Anwendung von Nachhaltigkeits-Kriterien geprüft, aber nur sechs davon sind mit einen der beiden höchsten ESG-Einstufungen von Morningstar ausgezeichnet worden.

ESG: Vorteile überwiegen

Zu schlechter Letzt mehrten sich auch Stimmen, die davon ausgehen, dass die anschwellenden Kapitalflüsse in nachhaltige Investments auch das Risiko von Preisblasen steigen lassen. Davor warnt etwa Guillaume Mascotto, Nachhaltigkeitschef von American Century (siehe Bericht ganz rechts). Allerdings sollte man sich nicht zu sehr verunsichern lassen: ESG ist alles andere als ein schnellläufiger Trend und bietet, richtig eingesetzt, nicht zuletzt Anlegern Vorteile. Alexander Osojnik, Senior ESG Research Analyst, Erste AM, erklärte im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „Natürlich haben wir alle schon sehr viele Studien zum Thema ESG gelesen. Man muss

hier einen kritischen Blick behalten: Ohne Statistiker sein zu müssen, weiß man, dass die Ergebnisse einer Untersuchung stark von deren Setting, Grundannahmen und Daten abhängig sind. Der Großteil der mir bekannten Analysen geht jedenfalls à la longue von einer verbesserten risiko-adjustierten Performance durch den Einsatz von ESG-Investments aus.“ Der Experte gibt weiters zu bedenken, dass ESG-Daten jetzt nicht seit 50 oder gar 100 Jahren zur Verfügung stehen. Eine wirklich langfristige Datenreihe müsse sich erst aufbauen. „Außerdem fehlt noch immer eine allgemein gültige Definition von Nachhaltigkeit, wobei ich bezweifle, dass sich eine solche jemals durchsetzen kann. Zu unterschiedlich erscheinen die Standpunkte.“

Standards in Greifweite

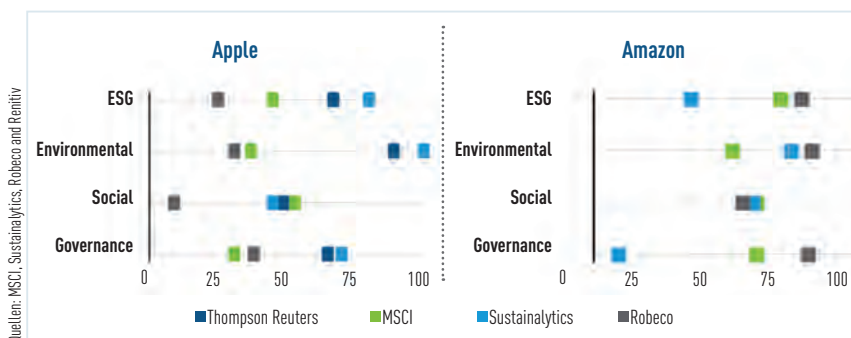
Dabei sieht es Osojnik positiv, dass im Rahmen des EU-Aktionsplanes zumindest einheitliche Standards bei Umweltinvestments implementiert werden sollen: „In Folge

rechne ich mit einer dramatischen Zunahme der Qualität in diesem Bereich in den nächsten Jahren. Das S und G aus ESG bleibt derzeit aber noch größtenteils ausgeklammert, hier sehe ich noch keine Lösungen.“ An eine Preisblase bei nachhaltigen Investments glaubt der Experte nicht: „Noch immer sind viele Unternehmen noch gar nicht vom ESG-Radar erfasst, hier ist noch ‚Luft nach oben‘ bzw. sind weitere Möglichkeiten für Investitionen da.“

Gekommen, um zu bleiben

Das Fazit sieht also versöhnlich aus, Chandra Seethamraju, Portfolio-Experte bei Franklin Templeton: „Unternehmen, die bei ESG-Kennzahlen besser abschneiden, weisen ein geringeres Risiko auf. Da es offensichtlich ist, dass der Markt beginnt, unternehmensspezifische ESG-Risiken einzupreisen, erwarten wir eine weitere Integration von ESG-Überlegungen neben der traditionellen Finanzanalyse.“ Nachhaltigkeit bleibt also auf dem Vormarsch. <

Aktien-Check: Sehr unterschiedliche Meinungen



Dass Ratingagenturen die Nachhaltigkeit von Aktien sehr abweichend einschätzen können, beweisen die Grafiken zu Amazon und Apple. Sowohl im ESG-Gesamtscore als auch in den Unterkategorien (Environmental, Social, Governance) klaffen die Bewertungen auseinander. Auf der Skala steht 0 für die schlechteste und 100 für die beste Einschätzung.

Chancen und Risiken

Die anschwellenden Kapitalflüsse in nachhaltige Investments lassen auch das Risiko von Preisblasen steigen. Davor warnt unter anderem Guillaume Mascotto, Nachhaltigkeitschef von American Century. Das Investmenthaus ist selbst auf ESG- und Impact-Investments fokussiert.

Gefahren

Mascotto verweist darauf, dass die Mittelzuflüsse von nachhaltigen Investments zum großen Teil in dieselbe Richtung strömen: „Viele Anbieter legen ähnliche ESG-Produkte auf und investieren in die gleichen Aktien. So haben zahlreiche ESG-Manager bereits Sektoren wie Technologie, erneuerbare Energien und das Gesundheitswesen übergewichtet. Wir sehen deswegen das Risiko, dass ESG-Investments völlig überlaufen und daher zu hoch bewertet werden. Je mehr die Nachfrage nach ESG-Investments steigt, desto besser sollten Anleger die möglichen Risiken im Auge behalten“, so Mascotto.

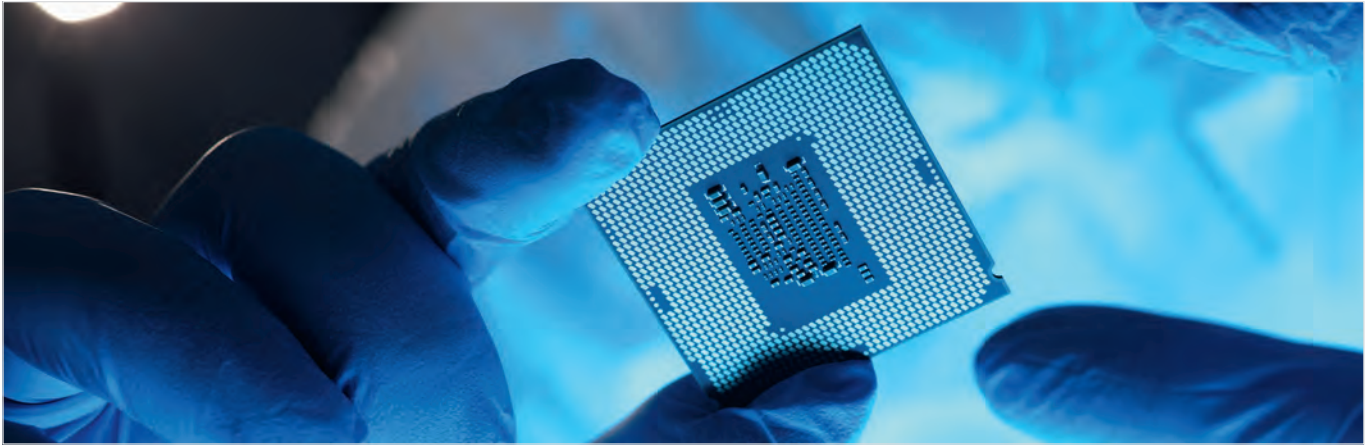
Chancen

Neben dem Risiko von Preisblasen identifiziert der Experte jedoch auch Trends, die Anlegern neue Chancen im Bereich ESG-Investments aufzeigen können. Dazu zählen Investments entlang der UN Sustainable Development Goals und der Digitalisierungsschub durch Corona.

Chiphersteller im Aufwind

Digitaltrends wie Homeschooling bzw. Home Office beflügeln die Nachfrage. In der Autobranche kommt es sogar zu Engpässen. Viele Halbleiterproduzenten arbeiten mit maximaler Auslastung. Wir nennen die Top-Favoriten.

WOLFGANG REGNER



Die starke Zunahme des Arbeitens und Lernens von zu Hause aus via Computer, Notebook oder Tablet brachte ein Comeback der Chipbranche. Große Trends sorgen in dem Sektor für langfristig gute Aussichten: mehr Rechenleistung in den Datenzentren für Cloud-Computing, der Mobilfunk-Standard 5G, Chips für die neue Generation der Spielkonsolen, Halbleiter für Autos mit alternativen Antrieben, Sensoren und Chips für Fahrassistenzsysteme und in einigen Jahren für selbstfahrende Autos sowie die Digitalisierung der Industrieproduktion. Der globale Lock Down und Krypto-Mining haben die Knappheit an Halbleiterchips noch verschärft. Trotzdem konnte die Chipindustrie starke operative Ergebnisse und positive Ausblicke verkünden. Allerdings zeigt ein Blick auf die jüngere Vergangenheit auch Risiken auf: Schon 2018 gab es ähnliche Knappheiten bei verschiedenen Halbleitern, ein Jahr später schwappte eine Chip-Schwemme mit Preisdruck über die Industrie hinweg. Die aktuellen Faktoren, wie die starke Corona-getriebene Nachfrage (Home Office), begrenzte Produktionskapazitäten

und der Handelskonflikt zwischen China und den USA könnten aber eine neuerliche Überkapazität mit Preisdruck verhindern. Dazu kommt die steigende Chip-Intensität: in allen Elektronikprodukten, vor allem in der Automobilindustrie, werden immer mehr Halbleiter verbaut. Das Wachstum von Halbleitern für mobile Endgeräte und Anwendungen hat weniger überrascht, wohl aber die starke Nachfrage aus dem PC-Bereich. Die größten Automobil-Konzerne wie GM, Ford und Volkswagen mussten Produktionen teilweise stilllegen.

Lieferketten unterbrochen

Dazu kommen Sonderfaktoren, wie ungünstiges Wetter im weltgrößten Chipherstellerland Taiwan. Das Ausbleiben der saisonal üblichen Taifune hat wegen geringer Regengängen zu Wasserknappheit geführt, und die Chipindustrie ist einer der größten Wasserverbraucher. Die Regierung musste das Wasserangebot rationieren, Chipwerke wurden heruntergefahren. Die Halbleiterzulieferungen liegen bis zu 30 Prozent unter der aktuellen Nachfrage, und es wird bis Mitte 2022 dauern, bis sich die Zulieferketten

wieder erholt haben. Denn es geht nicht nur um die Konsumentennachfrage: Auch die Lagerbestände sind leergefegt und müssen erst wieder aufgefüllt werden. Lieferverzögerungen von über drei Monaten sind derzeit üblich. Auch steigende Rohstoffkosten spielen eine Rolle für das gesamte Preisgefüge. Die für die Chipindustrie aktuell geltenden Book-to-Bill-Ratios, also das Verhältnis zwischen Auftragseingängen und Chipauslieferungen, liegt deutlich über Eins, was hohe Knappheit anzeigt. Es wird noch länger dauern, bis dieser Auftragsberg abgetragen werden kann.

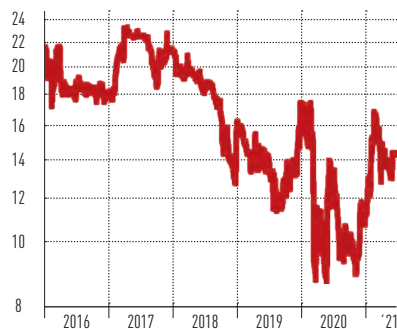
Geschäftsmodelle der „Fabs“

Obwohl Infineon, NXP und Texas Instruments (TI) Teile ihrer Produktion auslagern, fertigen sie größtenteils noch in eigenen Fabriken, sogenannten Fabs. Diese „fabrizieren“ nanometergenaue Silizium-Wafer für Computerchips. Neue Fabs-Kapazitäten brauchen fast zwei Jahre Anlaufzeit, bevor sie den Markt bedienen können. Nvidia dagegen besitzt keine eigenen Fertigungsstätten und arbeitet somit nach dem sogenannten Fabless-Prinzip. In den letzten Jah- ➤

SCHWEIZER ELECTRONIC Startschuss zur Aufholjagd

Der Hersteller elektronischer Leiterplatten meldete zuletzt eine hohe Dynamik bei den Auftragseingängen. Damit könnte nun der Startschuss für eine Aufholjagd gefallen sein. Denn die Aktien des großen Wettbewerbers AT & S konnten in den vergangenen fünf Jahren um fast 200 Prozent zulegen. Bei Schweizer Electronic hingegen steht für diesen Zeitraum ein Minus von mehr als 20 Prozent zu Buche. Die Leiterplatten werden in der Autoindustrie oder bei Kommunikationsgeräten verbaut. Angesichts der zunehmenden Digitalisierung und des wachsenden Elektronikanteils in Endprodukten wird der Markt für leistungsfähige Leiterplatten weiterwachsen. Da die heimischen Kapazitäten begrenzt sind, hat sich Schweizer 2017 entschieden, in China eine große Produktion aufzubauen. In der vollen Ausbaustufe können sich Umsatz und Gewinn vervielfachen. Die erste Ausbaustufe ist beendet, die Produktion lief 2020 an. Bis Ende 2021 wird die zweite Ausbaustufe beendet sein.

EUR (Xetra)



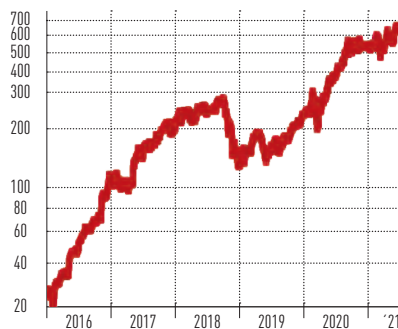
ISIN DE0005156236

Kurs (04.06.2021)	14,25 €	KGV 2020	neg.
Marktkap.	53,5 Mio. €	KGV 2021 e	neg.
Umsatz 2021 e	123,0 Mio. €	KGV 2022 e	neg.

NVIDIA Einstieg bei Mikroprozessoren

Die hohe Nachfrage nach Technik für Rechenzentren und Grafikkarten hat das Geschäft von Nvidia auch zum Start des neuen Geschäftsjahres kräftig angetrieben. Im ersten Quartal sprang der Umsatz im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum um 84 Prozent auf 5,7 Milliarden US-Dollar nach oben. Der Gewinn stieg um 109 Prozent auf 1,9 Milliarden Dollar. Der Gaming-Bereich mit dem Grafikkarten-Geschäft blieb der größte Erlösbringer von Nvidia mit einem Quartalsumsatz von 2,8 Milliarden Dollar – 106 Prozent mehr als vor einem Jahr. Die Karten sind nicht nur bei Videospielern gefragt, sondern auch zur Produktion der Kryptowährung Bitcoin. Nvidias Geschäft mit Rechenzentren wuchs im Jahresvergleich um 79 Prozent auf 2,1 Milliarden Dollar. Die Grafikkarten-Technologie von Nvidia eignet sich gut für Anwendungen auf der Basis von maschinellem Lernen, also Künstlicher Intelligenz, die zum Beispiel bei der Bildbearbeitung immer breiter eingesetzt wird.

USD (Nasdaq)



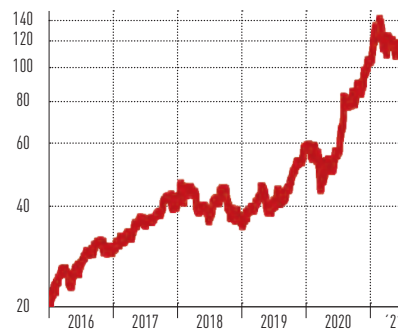
ISIN US6706661040

Kurs (04.06.2021)	705,06 \$	KGV 2020	75,3
Marktkap.	420,0 Mrd. \$	KGV 2021 e	42,7
Umsatz 2021 e	22,9 Mrd. \$	KGV 2022 e	39,3

TAIWAN SEMICONDUCTOR Profiteur

Marktführer TSMC hat im ersten Quartal vom weltweiten Halbleitermangel profitiert und den Gewinn überraschend stark gesteigert. Aufgrund der starken Nachfrage von Autoherstellern, PC-Zulieferern und vielen weiteren Branchen nach den derzeit schwer verfügbaren Chips kletterte der Überschuss im Jahresvergleich um fast ein Fünftel auf 4,1 Milliarden Euro. Der Umsatz stieg um 17 Prozent. TSMC ist der weltweit größte Auftragsfertiger von Chips und Wafern, den Grundplatten für elektronische Halbleiter. Zu den großen Kunden gehört der iPhone-Hersteller Apple. Aber TSMC liefert auch Chips für Fernseher oder Fahrzeuge. Obwohl die Auslastung der Fabriken von Taiwans größtem Chiphersteller bei über (!) 100 Prozent liegt, hat auch TSMC nicht genügend Kapazität, um die Nachfrage aller Kunden zu bedienen. Der Hersteller will nun in den nächsten drei Jahren 100 Milliarden Dollar investieren, um zu expandieren. TSMC produziert in eigenen Werken „Fabs“.

USD (NYSE)



ISIN US8740391003

Kurs (04.06.2021)	119,39 \$	KGV 2020	26,5
Marktkap.	558,8 Mrd. \$	KGV 2021 e	26,1
Umsatz 2021 e	55,9 Mrd. \$	KGV 2022 e	22,9

„

„Bei Chip-Ausrüstern könnten die Umsätze bis 2024 von 65 auf über 100 Milliarden Dollar ansteigen.“

Joe Wilson, Fondmanager des JPM US Technology



Ausblick von Joe Wilson

Langfristige Wachstumstreiber sind weiterhin intakt, vor allem der rasante Ausbau der E-Mobilität (E-Autos benötigen mehr Chips als Verbrenner), aber auch Corona-induzierte Trends, die über die Pandemie hinaus anhalten, wie Tele-Work, E-Commerce, Smart Homes und E-Health. Dazu kommen 5G, Künstliche Intelligenz, Datencenter. Das verleiht der eigentlich traditionell sehr zyklischen Industrie strukturelles Wachstum für viele Jahre. Präsident Bidens Infrastruktur-Paket sieht 50 Milliarden Dollar an Förderungen für den Ausbau der US-Chip-Kapazitäten vor, um wieder mehr der nach Asien abgewanderten Lieferketten heim in die USA zu holen. Wir sind sowohl für die Fabs (Chipproduzenten), als auch für die Chip-Ausrüster (liefern Komponenten für Chipfabriken) positiv gestimmt. Bei Letzteren könnten die Umsätze von 65 auf über 100 Milliarden Dollar ansteigen. Unsere Favoriten sind Advanced Micro Devices, Micron Technology, Lam Research und Analog Devices.

ren profitierte Nvidia stark vom Trend zur Künstlichen Intelligenz. Ob in der Autoindustrie, der Medizin oder der Hirnforschung: Überall sind die Prozessoren der Kalifornier im Spiel. Mit Hilfe der Hochleistungschips des US-Konzerns können die rechenintensiven Prozesse überhaupt erst umgesetzt werden. Besonders das Geschäft mit Datenzentren boomt. Nvidia baut Chips für Datenanalysen, maschinelles Lernen, Künstliche Intelligenz, Cloud Computing und Cloud-Grafik, die wegen des Trends zum Home Office deutlich zulegen. Die 40 Milliarden Dollar schwere Übernahme des Chipdesigners ARM von Softbank soll Ende 2021 abgeschlossen sein. Um den Mangel bei Grafikkarten auszugleichen, will Nvidia einen Chip design für Kryptocurrency-Minenschürfer entwickeln und rasch auf den Markt bringen. Bei Infineon bleibt die Elektromobilität ein Hauptwachstumstreiber. Die Produktion von Leistungshalbleitern auf Wafern (Siliziumscheiben) wird nun hochgefahren. Bei diesen Chips, die Spannungen regulieren, sind die Bayern mit großem Abstand Weltmarktführer. Mit der eigenen Technologie zur Herstellung der Chips auf großen Siliziumscheiben fertigt Infineon wegen der großen Mengen günstiger als die Konkurrenz.

Boom bei Ausrüstern

Europas Hoffnung wiegt 180 Tonnen, hat einen Stückpreis von 120 Millionen Euro und stellt elektrische Schaltkreise her, deren Leiterbahnen tausende Mal feiner sind als ein Haar. Ein Meisterwerk der Technik. Es hat die Größe eines kleinen Hauses, arbeitet mit glühend heißem Plasma, extrem kurzwelligem Licht und in luftleeren Räumen. So lassen sich Chips erschaffen, die Strukturen haben, die kleiner und leistungsfähiger sind, als alles, was es bislang gab. Die EUV (extreme Ultra-Violet)-Belichtungsmaschinen der niederländischen ASML-Gruppe sind so komplex, dass es derzeit kaum mehr als hundert Stück von ihnen gibt auf der Welt. Auch Halbleiterrausrüster, die Komponenten für neue Chipfabriken liefern, sind zuversichtlich gestimmt. Sie gehören zu den größten Profiteuren der Chip-

knappheit, da ein massiver Investitionszyklus angebrochen ist. Dazu zählen Applied Materials, Lam Research, ASML Holding, Teradyne und KLA Corp. Das liegt auch an neuen Chipgenerationen, die bald auf den Markt kommen könnten, Chips mit einer Größe von wenigen Nanometern (= ein Milliardstel Meter). Die fortschreitende Miniaturisierung ermöglicht es, die Winzlinge einzubauen, wo dies bis vor kurzem noch unmöglich war. Taiwan Semiconductor Manufacturing (TSMC), der größte Chiphersteller für Tech-Riesen wie Apple, will fast 30 Milliarden Dollar investieren, um die Nachfrage zu decken. Hoch wird die Nachfrage wegen des globalen 5G-Mobilfunk-Rollouts nach mobilen Kommunikationshalbleitern bleiben. Ähnlich sieht es im Konsumbereich aus, Chips für Laptops, Spielkonsolen, die Internet-Infrastruktur und PCs sind weiterhin stark nachgefragt. Viele Halbleiter werden zudem individuell nach Kundenwünschen designt, sind also vom Nachfrageüberhang betroffen, da sie nicht durch Konkurrenzprodukte ersetzt werden können.

Ausblick positiv

Fidelity-Investmentdirektor Matthew Jennings ist zuversichtlich. „Die Halbleiterindustrie kann auf einen positiven Ausblick verweisen, dank des stetig steigenden Bedarfs an Computer-Kapazitäten und generell wegen der nachhaltigen Wachstumsstory der Technologiebranche. Daneben glänzt die Industrie mit attraktiven Strukturen und hohen Markteintrittsbarrieren, denn signifikante Kosten für Forschung und Entwicklung (F&E) und riesige Kapitalerfordernisse halten neue Player meist davon ab, in den Chipmarkt einzutreten. Von Kontakten mit Unternehmen der Branche wissen wir, dass der Halbleitermangel sich bis ins Jahr 2022 fortsetzen könnte. Neue Werke brauchen ein bis zwei Jahre Anlaufzeit. Zuletzt haben viele Chipaktien wegen der Lieferprobleme und Produktionskürzungen aufgrund von Ausfällen in den asiatischen Zulieferketten nach unten korrigiert. Dieser Rücksetzer birgt nun einiges an frischem Kurspotenzial.“

GELD

MAGAZIN

Immer und überall!

Jetzt zum **Vorteilspreis** von
20 Euro das GELD-Magazin
Online-Jahresabo bestellen
und profitieren!



Weitere Abo-Angebote finden Sie hier:

www.geld-magazin.at/abo/



Superzyklus bei Lithium

Die **Energiewende** erfordert einen kompletten Wechsel bei der Produktion und Speicherung von Energie, was die Nachfrage nach bestimmten Rohstoffen nachhaltig steigern wird – allen voran bei Lithium, Kupfer, Silber und Nickel.

MARIO FRANZIN



„Kupfer, Lithium, Nickel und Kobalt sind allesamt Metalle, die für den Übergang zu einer kohlenstoffärmeren Wirtschaft unerlässlich sind. Die Preise für bestimmte Rohstoffe dürften daher noch einige Zeit hoch bleiben.“

Chris Iggo, CIO Core Investments, AXA Investment



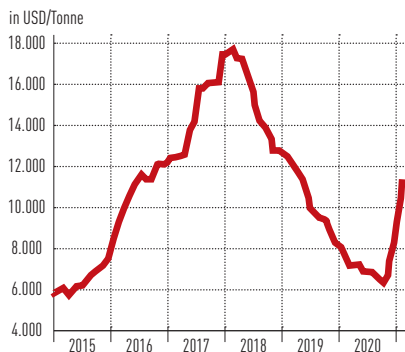
Die zuletzt beachtlichen Preisanstiege bei den meisten Rohstoffen sind auf Basiseffekte zurückzuführen. Mangelnde Kapazitäten aufgrund geringerer Investitionen während der Coronakrise, teilweise noch Probleme in den Lieferketten und Nachholeffekte beim Konsum, die auf noch begrenzte Angebote treffen. Sie führen zu temporären Engpässen. Kämpfte zum Beispiel die Stahlindustrie in Europa lange Zeit mit Überkapazitäten und Preisverfall, haben sich nun die Eisenpreise in den vergangenen Monaten mehr als verdoppelt. Ähnlich verhält es sich bei Kupfer, Aluminium oder Silber. Bei Bauholz kam es z.T. sogar zu Preisvervielfachungen. Zu hohe Rohstoffpreise sind aber von der Industrie und seitens rohstoffhungriger Länder unerwünscht. China ging bereits dagegen vor, woraufhin die Eisenerzpreise wieder unter Druck geraten sind. Daher ist davon auszugehen, dass sich die Steigerungen bei den meisten Rohstoffpreisen wieder einbremsen werden.

grund der voranschreitenden Energiewende – bis 2040 könnte sich der Gesamtbedarf des Energiesektors an kritischen Mineralien um das Sechsfache erhöhen. Im Gegensatz zu Öl, einer Ware, die weltweit produziert und auf liquiden Märkten gehandelt wird, ist die Produktion und Verarbeitung vieler Mineralien, wie Lithium, Kobalt und einiger Seltener Erden in einer Handvoll Länder hoch konzentriert, wobei auf die drei größten Hersteller mehr als 75 Prozent der Lieferungen entfallen.

Praktisch alle Autohersteller haben sich bereits auf die Energiewende eingestellt und produzieren zunehmend Elektro-Fahrzeuge. 2020 legten die Verkaufszahlen von E-Autos in Europa um 140 Prozent zu. Bis 2030 will VW rund 70 Prozent seines Autoabsatzes durch E-Autos abdecken, BMW etwa 50 Prozent. Dem Marktforschungsinstitut Markit IHS zufolge soll alleine heuer der Absatz an E-Autos weltweit um 70 Prozent zulegen. Dem Lithium-Ionen-Akku fällt dabei eine zentrale Rolle zu, wodurch die Autohersteller Unsummen in die hauseigenen Fertigungen investieren, um von Lieferanten in China, Südkorea oder Japan unabhängiger zu werden. So errichtete Tesla bereits sogenannte Akku-Gigafactories in Nevada, Buffalo, Shanghai und nun auch in Deutschland. In zahlreichen Kooperationen schließen sich die Schwergewichte der Fahrzeugproduzenten zusammen, um die Entwicklung voranzutreiben – ob VW mit Northvolt, Mercedes mit Farasis oder BMW mit CATL und Samsung.

Aber nur bei konstanter Zufuhr von Lithiumhydroxid, dem Ausgangsmaterial bei der Batterieproduktion, können die geplanten Fertigungskapazitäten ihr Potential auch entfalten. Jedes Batteriepaket eines Elektro-

RICHTPREIS VON LITHIUMCARBONAT



Nach dem Hype im Jahr 2017, der den Lithiumpreis bis auf 25.800 Dollar je Tonne getrieben hatte, gab Lithium aufgrund von Überkapazitäten bis Ende 2020 bis auf rund 6000 Dollar nach. Erst seit Jahresbeginn erholte sich der Preis wieder auf derzeit 13.000 Dollar je Tonne.

Energiewende treibt Rohstoffpreise

Anders sieht es bei Rohstoffen aus, die für die Produktion und Speicherung von Energie gebraucht werden. Hier scheint sich ein Superzyklus – d.h. durch eine hohe Nachfrage über Jahre anhaltende Preissteigerungen – abzuzeichnen. Experten von Goldman Sachs und Bank of America bestätigen diese Annahme. Sie erwarten, dass die Nachfrage nach Metallen durch hohe Investitionen im Bereich der erneuerbaren Energien und Elektromobilität und somit die Preise von Lithium, Kupfer, Nickel, Kobalt und Seltene Erden weiter steigen werden. Die Internationale Energieagentur IEA warnt bereits vor einem Mangel dieser kritischen Metalle auf-



fahrzeuges enthält je nach Ausstattung zwischen fünf und 20 Kilogramm Lithium. Rechnet man mit einer Zunahme der E-Auto-Produktion weltweit bis 2030 auf 40 Millionen Einheiten, so ergibt das eine Steigerung des Lithiumbedarfs von heute aus gesehen um das Zehnfache.

Batterien in Entwicklung

Neben dem herkömmlichen Lithium-Ionen-Akku wird intensiv an der Feststoff-Batterie geforscht. Sie hat bei einer höheren Energiedichte zudem den Vorteil, dass sie nur schwer brennbar ist. Bei den Feststoffakkus kommen als Elektrolyt statt dem Gel mit Lithiumionen als Anode festes, metallisches Lithium zum Einsatz. Um die Entwicklung der Feststoff-Batterie voranzutreiben, übernahm Volkswagen letztes Jahr Quantum Scape, Nissan arbeitet mit inoic Materials zusammen und BMW startete gemeinsam mit Ford und Solid Power eine Entwicklungspartnerschaft. Der Hintergedanke hinter der Feststoffbatterie: Reines Lithium kann 2860 mAh pro Gramm speichern, aktuelle Lithium-Ionen-Akkus 370 mAh pro Gramm Lithium. Das giftige, teure und begrenzt vorkommende Kobalt in der Anode würde obsolet – Quantum Scape kommt z.B. gänzlich ohne Kobalt aus. Der Vorteil der Feststoffbatterie ist schnelles Laden und geringes Gewicht durch die hohe Speicherkapazität. Ein Nachteil ist jedoch die Empfind-

lichkeit gegenüber niedrigen Temperaturen, bei denen die Ladezeit stark verlängert würde. Ein weiterer Nachteil ist der noch hohe Preis, wobei Toyota aber angeblich eine Feststoff-Batterie entwickelt hat, deren Serienproduktion zwischen 2025 und 2030 starten soll. Eine spannende Weiterentwicklung ist der Sald-Akku (Special Atom Layer Deposition) der Firma SALD in Eindhoven gemeinsam mit der Forschungseinrichtung The Netherlands Organisation (TNO). Bei ihr fungiert als Grenzschicht zwischen Elektrolyt und Anode eine Nanobeschichtung (Artificial Solid-Electrolyte; A-SEI), die aufgrund der Raumersparnis eine enorme Energiedichte erreicht. Mit ihr sollen Reichweiten von E-Autos von gut 1000 Kilometer und ein Ladevorgang von zehn Minuten (Ladung von 20%-80%) möglich sein. Diese Technologie kann nicht nur bei der Lithium-Ionen-Batterie, sondern auch bei der Feststoffbatterie eingesetzt werden und soll 2022 oder 2023 auf den Markt kommen. >>

In Verdunstungsbecken wird in Salzwüsten der Lithiumgehalt der Sole bis auf sechs Prozent gesteigert. Im Bild: Salina Grandes in den argentinischen Anden.

DIE BESTEN AKTIENFONDS ZUM THEMA LITHIUM & BATTERIEN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0470205575	Next Generation Resources Fund	128 Mio.€	234,2 %	86,3 %	168,4 %	5,90 %
US37954Y8553	Global X Lithium & Battery Tech ETF	2.647 Mio.€	128,9 %	102,1 %	195,8 %	0,49 %
IE00BFQM2Z96	L&G Battery Value-Chain ETF	662 Mio.€	109,1 %	103,0 %	–	0,49 %
IE00BKLF1R75	WisdomTree Battery Solutions UCITS ETF	329 Mio.€	100,5 %	–	–	0,40 %
LU1861214812	BGF Future of Transport	1.145 Mio.€	81,3 %	–	–	1,95 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 30. April 2021

Lithiumgewinnung

Salzseen

In den Zentralländern in Südamerika (Lithiumdreieck Bolivien, Chile und Argentinien) bildeten sich infolge der extrem trockenen und heißen Landschaft riesige Salzseen bzw. -wüsten. Der Lithiumgehalt der darunter befindlichen Sole liegt bei rund 0,7 bis 0,8 Gramm pro Liter. Die Förderung erfolgt durch Abpumpen und Konzentrierung der Lithiumsalze in riesigen Verdunstungsbecken. Es dauert viele Monate, bis die Sole einen Lithiumhydroxidgehalt von rund sechs Prozent erreicht hat, und in Raffinerien zu batteriefähigem hochreinem Lithium weiterverarbeitet werden kann.

Lithiumhaltiges Gestein

Hier erfolgt der Abbau ähnlich wie bei anderen Metallen. Bei Übertagemineralen tragen riesige Schaufelbagger das lithiumhaltige Gestein ab, das in Steinmühlen zerkleinert wird. Anschließend wird das Lithium chemisch herausgelöst. Bei Untertagemineralen verfolgt man lithiumhaltige Gesteinsschichten (Spodumen) via Bergbau in der Tiefe. Die Verarbeitung erfolgt analog zu den Übertagemineralen. Der Abbau von lithiumhaltigem Gestein erfolgt vor allem in Australien, USA/Nevada, China und Afrika. Auch in Europa sind einige Lithium-Lagerstätten in Entwicklung.

Alles dreht sich um Lithium

Lithium kommt zwar theoretisch überall auf der Erde vor, jedoch zumeist zu fein verteilt, um es wirtschaftlich zu fördern. Die größten Vorkommen von Lithium liegen im sogenannten Lithium-Dreieck – Argentinien, Bolivien, Chile –, in dem knapp 60 Prozent der weltweiten Lithiumreserven schlummern. Das größte einzelne Lithium-Vorkommen findet sich in Bolivien in der weltgrößten Salzwüste Salar de Uyuni, deren Ressourcen ausschließlich von der staatseigenen Yacimientos de Litio Bolivianos (YLB) entwickelt werden. Ausländische Firmen kommen nur als Technologielieferanten zum Zug. Denn bereits 2007 erkannte der damalige Präsident Boliviens, Evo Morales, die Bedeutung und erklärte die Lithiumförderung zum Staatsinteresse. Bislang war Bolivien das ärmste Land in Lateinamerika, das wird sich nun ändern. Bis 2030 will man rund 40 Prozent der weltweiten Lithium-Nachfrage decken.

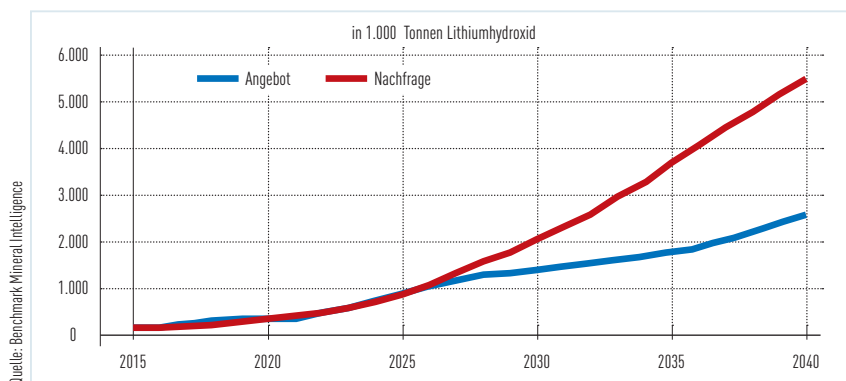
Argentinien geht hingegen großzügiger mit seinen Lithium-Ressourcen um. Im Norden Argentiniens größtem Salzsee, dem Salar del Hombre Muerto, tummeln sich mehrere große Firmen, wie Abermarle und Livent. BMW verlautbarte kürzlich, seinen Lithiumbedarf nicht nur aus Australien von Ganfeng Lithium, sondern auch aus Argentinien decken zu wollen und ließ sich den Abnehmervertrag mit Livent 285 Millionen Euro kosten. Ein weiterer Kunde von Livent ist Tesla,

die den Liefervertrag im November letzten Jahres verlängert und die Liefermengenumsatz erhöht hatte. Argentinien erkennt die Chance, mit Erlösen aus den Lithiumabbau-Lizenzen den Staatshaushalt zu sanieren und will die Genehmigungen für die Lithium-Produktionen bis Ende kommenden Jahres auf 230.000 Tonnen fast verdreifachen. Chile wiederum verfügt in der Atacama-Wüste über die größten nachgewiesenen Lithium-Reserven der Welt und liegt bei der Produktion nach Australien an zweiter Stelle. Die Förderkosten liegen in Chile aufgrund der geologisch und geografisch guten Bedingungen bei nur einem Drittel der Förderkosten in Australien.

Schwieriger Markt für Anleger

85 Prozent der weltweiten Lithiumproduktion entfällt auf lediglich fünf Unternehmen: Auf die vier Platzhirsche Albemarle, FMC, Tianqi Group und SQM (Sociedad Química y Minera de Chile), Orocobre ist 2020 als fünftgrößter Hersteller durch die Fusion mit Galaxy Resources hinzugekommen und produziert derzeit rund 25.000 Tonnen jährlich aus dem Salar Olaroz und Pastos Grandes im Norwesten Argentiniens. Im gleichen Gebiet ist Millennial Lithium tätig, die 2020 eine Pilotanlage in Betrieb genommen hat und im Februar eine Kapitalerhöhung um 34,5 Millionen Dollar durchführte. Ganfeng Lithium, die vor allem in Australien tätig ist, expandiert ebenfalls und hat gerade ein Übernah-

Lithium: Angebot und Nachfrage



Bis etwa 2027 dürfte das Angebots-/Nachfrageverhältnis relativ ausgeglichen bleiben. Mit der Beschleunigung des Elektromobilitätstrends werden die Produktionskapazitäten dann nachhinken.

meangebot an die Aktionäre des Explorers Bacanora Lithium gestellt, die in Nevada zuletzt gute Bohrergebnisse erzielte. Neben den globalen Playern ist der Markt durch zahllose explorierende Firmen stark zersplittert und es ist für Anleger schwierig, die aussichtsreichsten Unternehmen zu finden. Um am Megatrend zu partizipieren, bietet sich an, in einen entsprechenden Fonds zu investieren (siehe Seite 49). Direkt auf batteriefähiges Lithiumhydroxid zu setzen, dürfte ab

dem Sommer möglich sein, da die London Metal Exchange (LME) plant, bis dahin den Handel von entsprechenden Futures-Kontrakten aufzunehmen. Der Handel wird ausschließlich gegen Barabwicklung erfolgen, da die physische Lieferung des chemisch reaktionsfreudigen Lithiums nicht praktikabel ist. Mit den Futures-Kontrakten wird auch die Preistransparenz im Markt erhöht, der bislang nur mittels geheimgehaltener Lieferverträge funktioniert. <

ALBEMARLE Weltmarktführer

Albemarle mit Stammsitz in North Carolina/USA deckt rund 24 Prozent des weltweiten Lithiumbedarfs und ist damit unangefochtener Branchenführer. Dabei machen die Erlöse mit Lithiumprodukten „nur“ rund 40 Prozent des Gesamtumsatzes aus, 60 Prozent erwirtschaftet Albemarle mit Flammenschutzmitteln, Katalysatoren und diversen Chemikalien. Das schwache Coronajahr konnte das Spezialchemieunternehmen durch Kosteneinsparungen gut meistern. Durch den wachsenden Bedarf an Lithium und dessen Preisanstieg sollte Albemarle heuer wieder einen Umsatzzuwachs und einen Gewinnanstieg auf rund 400 Millionen Dollar verzeichnen können.

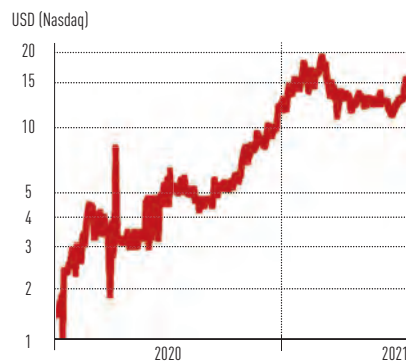


ISIN US0126531013

Kurs (03.06.2021)	168,15 \$	KGV 2021 e	50,3
Marktkap.	19,50 Mrd.\$	KGV 2022 e	31,8
Umsatz 2021 e	3,24 Mrd.\$	Div. 2021 e	0,92 %

GANFENG LITHIUM Wachstum in China

Ganfeng Lithium betreibt mehrere Hartgesteinsabbaustätten in China und Australien. 23 Prozent des Umsatzes erzielte Ganfeng letztes Jahr mit der Produktion von Lithiumbatterien, wobei dieses Segment 2020 um 110 Prozent zulegte. Neben dem Ausbau der eigenen Projekte expandiert Ganfeng über Beteiligungen an anderen Minengesellschaften – z.B. Lithium Americas, Piobara Minerals, International Lithium oder Bacanora Lithium. Für Letztere stellte Ganfeng jüngst nach der Zeichnung einer Kapitalerhöhung ein Übernahmeangebot. Heuer soll der Umsatz von 5,5 auf 9,1 Milliarden Renminbi zulegen und sich der Gewinn von 1,0 auf 2,1 Milliarden mehr als verdoppeln.

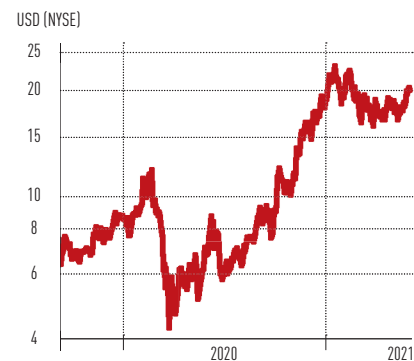


ISIN CNE100000SF6

Kurs (03.06.2021)	15,45 \$	KGV 2021 e	75,3
Marktkap.	24,62 Mrd.\$	KGV 2022 e	55,3
Umsatz 2021 e	1,43 Mrd.\$	Div. 2021 e	0,37 %

LIVENT Reiner Lithium-Player

Livent wurde 2018 als Spin Off von FMC (lithiumproduzierende Sparte) an die Börse gebracht und beliefert über zahlreiche Abnehmerverträge vor allem Toyota, Tesla und jüngst auch BMW. Auf Empfehlung von BMW ist Livent heuer Mitglied der „Initiative for Responsible Mining Assurance“ geworden und richtete die Gewinnung der Sole auf maximale Nachhaltigkeit aus. Dabei wird mittels eines innovativen Verfahrens der Großteil der Sole wieder an die Umgebung rückgeführt, ohne zu verdunsten. Das erhält die Balance zwischen Sole und Grundwasserschichten. Außerdem kommt die Umwelt nicht in Kontakt mit Lösungsmitteln oder Chemikalien.



ISIN US53814L1089

Kurs (03.06.2021)	19,97 \$	KGV 2021 e	178,0
Marktkap.	2,86 Mrd.\$	KGV 2022 e	51,5
Umsatz 2021 e	0,37 Mrd.\$	Div. 2021 e	0 %

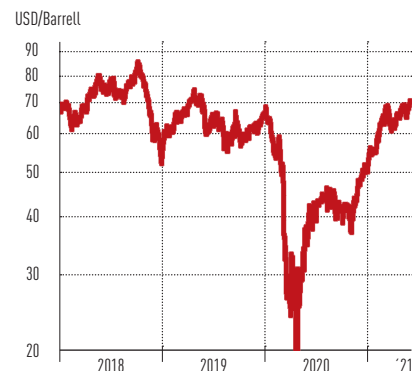
ERDÖL · Bullische Signale

Kommt der Ausbruch? Rohöl der Sorte Brent bewegt sich seit Wochen knapp unter der runden 70-Dollar-Marke seitwärts. Ein Ausbruch nach oben ist in dieser Konstellation nicht unwahrscheinlich. Börsenprofi Ronald Gehrt analysiert auf der Plattform lynxbroker.de: „Noch ist die Fördermenge der OPEC sowie Russlands ja deutlich reduziert. Was passiert, wenn die Ölförderer dieses langfristig allemal ordentliche Preisni-



veau nutzen, um ihre Fördermenge wieder auszuweiten? Und was passiert, wenn ein erhöhtes Angebot auf eine nachlassende Nachfrage trafe, weil die derzeitigen Engpässe in vielen Bereichen nicht mehr bestehen?“ Tatsächlich scheint das Überwinden der 70-Dollar-Grenze durchaus möglich, dann könnte ein Kursziel von 77 Dollar anvisiert werden; das wäre ein Plus von immerhin rund zehn Prozent zum gegenwärtigen Niveau. Es muss aber hinzugefügt werden, dass der 70er-Widerstand ziemlich hartnäckig ist. Dennoch scheint der Chart jetzt ein aufsteigendes Dreieck auszubilden, ein laut dem Lehrbuch bullisches Signal. Für das Wirtschaftswachstum und die Entwicklung der ohnedies angespannten Inflationslage würde ein dauerhaft höheres Ölpreinsniveau natürlich schlechte Rahmenbedingungen schaffen. Der Konjunkturmotor ist zwar angelaufen, teures Erdöl könnte aber etwas „Saft“ herausnehmen. (hk)

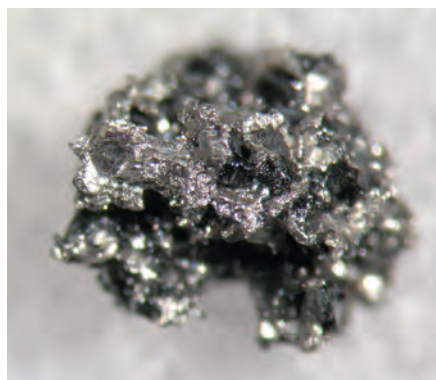
ROHÖLSORTE BRENT



Erdöl der Sorte Brent befindet sich in einer charttechnisch gesehen durchaus interessanten Konstellation: Das aufsteigende Dreieck könnte den hartnäckigen Widerstand bei 70 Dollar knacken.

PLATIN · Steigende Nachfrage

Der Motor brummt. Im Spiel von Angebot und Nachfrage verzeichnete Platin zum vierten Mal in Folge im ersten Quartal 2021 ein geringes Defizit: Die Nachfrage im Industrie-, Automobil-, und Schmucksektor sowie der Investitionsbedarf blieben hoch. Somit wurde das sich erholende, jedoch noch immer eingeschränkte Angebot übertroffen. Insgesamt ist Platin ein guter Konjunkturindikator: Während sich die Welt-



wirtschaft unterstützt durch weit verbreitete Konjunkturmaßnahmen weiter erholte, stieg die Nachfrage nach Platin im ersten Quartal im Vergleich zum Vorjahr um 26 Prozent. Das World Platinum Investment Council kommentiert: „Als Beleg für die Stärke des Aufschwungs erhöhten eine gesteigerte Fahrzeugproduktion und strengere Emissionsvorschriften die Nachfrage nach Platin in der Automobilindustrie im ersten Quartal um acht Prozent.“ Und das obwohl die Produktion durch die Knappheit von Halbleitern und eine Verschärfung der Lock Down-Maßnahmen in einigen Regionen beeinträchtigt wurde. In Nordamerika stieg der Platinbedarf um zwölf Prozent und trug dazu bei, Rückgänge in anderen Regionen auszugleichen. In China führten der wachsende Wunsch nach einem eigenen Fahrzeug und die Umsetzung strengerer Emissionsgesetze zu einer Verdoppelung der Nachfrage im Vergleich zum Vorjahr. (hk)

PLATINPREIS



Getrieben von einer stärkeren Konjunktur konnte der Platinpreis auf Sicht von zwölf Monaten um über 40 Prozent zulegen. Obwohl charttechnisch der Trend zuletzt nachließ, bleibt die fundamentale Nachfrage hoch.

GOLD · Kein „Bonanza“

Part of the game. Auf Sicht von fünf Jahren hat der Goldpreis an die 60 Prozent zugelegt, somit ist die langfristige Performance durchaus positiv zu bewerten. Bereits das Jahr 2019 verlief positiv. 2020 kam, fast müßig zu erwähnen, Corona als Katalysator ins Spiel. Im August des Jahres setzten dann offensichtlich Gewinnmitnahmen ein und der Kurs fiel bis in den heurigen März hinein, seither steht wieder eine Erholung am



Programm. Somit ist leicht ersichtlich, dass der Chart nicht wie mit dem Lineal gezogen nach oben drängt. Aber das behaupten nicht einmal ausgewiesene „Gold-Bullen“, sie verweisen immer wieder auf die Funktion des Edelmetalls als Portfolio-Diversifikator und für den langfristigen Werterhalt. Kurzfristige Schwankungen sind dabei „Part of the game“. So haben zum Beispiel auch die Renditeveränderungen bei US-Staatsanleihen Auswirkungen auf den Goldpreis: Während er am 22. April auf ein Monatshoch von 1.798 US-Dollar kletterte, fielen die 10-jährigen Renditen auf ein Monatstief von 1,53 Prozent. Zum Monatsende kehrten die Renditen von ihren Tiefstständen zurück und Gold gab auf 1.770 US-Dollar nach. Was wiederum Goldminen betrifft, sind deren Margen nach wie vor intakt. Joe Foster, Portfoliomanager bei VanEck, analysiert, dass die Minengesellschaften weiterhin einen starken Cashflow melden. (hk)

GOLDFIXING LONDON



Investments in Gold sind nichts für Glückritter, die auf schnellen Reichtum aus sind. „Bonanza“ („ergiebige Goldgrube“) spielt es nur im TV. Im wirklichen Leben dient das Edelmetall dem langfristigen Werterhalt.

ALUMINIUM · Blech oder Blume

Top-Performance. Auf Sicht der vergangenen 12 Monate konnte Aluminium um über 60 Prozent zulegen, eine beachtliche Performance! Das ist vor allem auf die sich erholende Weltwirtschaft zurückzuführen, Aluminium profitiert vom Run auf Industriemetalle. Natürlich stellt sich die Frage, ob jetzt noch viel Luft nach oben übrig bleibt, oder ob nicht doch besser Kassa gemacht werden sollte? In einer Analyse im



BNP Paribas Rohstoffmonitor ist zu lesen: „Aluminium ist zwar im Aufwärtstrend, doch wie sich potenzielle Umweltauflagen Chinas konkret auswirken, bleibt offen. Neben einer Verteuerung von Aluminium ist auch möglich, dass sich die Nachfrage langfristig Alternativen sucht.“ Das Reich der Mitte hat nämlich als größter Aluminiumproduzent der Welt einigen Regionen Umweltauflagen auferlegt, die Investitionen in neue Produktionskapazitäten ausbremsen könnten. Wie die Entwicklung in China konkret weitergeht, bleibt offen. Es könnte gut sein, dass zwar alte Schmelzen stillgelegt, aber durch neue, modernere Werke ersetzt werden. Da die chinesischen Hersteller aktuell hohe Margen erzielen, dürfte es dem Land auch schwerfallen, die eigene Aluminiumindustrie stark unter Druck zu setzen. Ein wenig auf die Bremse könnte China jedoch treten und damit verhindern, dass sich Überkapazitäten bilden. (hk)

ALUMINIUMPREIS



Die Entwicklung der Aluminiumpreise hängt stark von China ab. Das Land ist weltweit der größte Produzent dieses Industriemetalls und läbäugelt mit strengeren Umweltauflagen. Das könnte das Angebot drosseln.

Lenzing: Kooperation mit Södra

Recycling. Die Textilindustrie zählt zu den Branchen mit der höchsten Umweltbelastung. Millionen Tonnen an Textilabfällen landen jedes Jahr auf Deponien. Obwohl der österreichische Faserhersteller Lenzing wie auch der schwedische Zellstoffproduzent Södra unabhängig voneinander bereits geeignete Lösungen entwickelt haben, werden sie nun künftig beim Textilrecycling zusammenarbeiten und gemeinsam Verfahren entwickeln. Auch eine Erweiterung der Kapazitäten für die Zellstoffgewinnung aus Alttextilien ist vorgesehen. Ziel ist es, bis 2025 etwa 25.000 Tonnen Textilabfälle pro Jahr zu verarbeiten. Der weiterentwickelte Zellstoff OnceMore wird dann unter anderem als Rohmaterial für die Produktion von Lenzings Spezialfasern Tencel und Refibra mitverwendet.

DIE ZAHL DES MONATS

1.700.000.000

AT&S. Das Geschäft mit IC-Substraten boomt. Das veranlasste den steirischen Technologiekonzern AT&S nun dazu, nach den neuen Werken in Chongqing in China, ein weiteres in Südostasien zu errichten. Der Aufsichtsrat gab dafür Anfang Juni bereits grünes Licht. Projektiert sind bis zu 1,7 Milliarden Euro, womit dieses Vorhaben für AT&S die größte Investition in der Unternehmensgeschichte sein wird. Mit dem neuen Produktionskomplex für High-End-Substrate, in dem

rund 5000 Mitarbeiter beschäftigt sein werden, will CEO Andreas Gerstenmayer den Jahresumsatz der AT&S von aktuell knapp 1,2 Milliarden Euro bis 2026 auf rund drei Milliarden Euro steigern und eine EBITDA-Marge von 27 bis 32 Prozent erzielen. Der Clou bei der Finanzierung des Projekts ist, dass ein wesentlicher Teil aus der geplanten Zusammenarbeit mit großen Halbleiterherstellern kommen soll, eine Kapitalmaßnahme sei dafür nicht erforderlich.



OMV: Alfred Stern löst Rainer Seele ab

Entscheidung gefallen. Der Aufsichtsrat der OMV kürte Anfang Juni Alfred Stern (56) einstimmig zum Nachfolger von OMV-Vorstand Rainer Seele. Stern kommt von der Chemie-Tochter Borealis, bei der Seele zuletzt den von der OMV gehaltenen Anteil von 36 auf 37 Prozent aufgestockt hatte. Stern studierte als gebürtiger Steirer Kunststofftechnik an der Montanuniversität Leoben und begann seine Karriere beim Chemiekonzern DuPont. 2008 wechselte er zu Borealis, wo er 2018 Vorstandschef wurde. Im April zog er nun in den Vorstand der OMV ein. Mit der Neubesetzung soll der von Seele eingeleitete Strategiewechsel der OMV, weg von Öl und Gas und hin zu mehr Chemie, weitergeführt werden. Ursprünglich war zwar geplant, dass Seele mit Auslaufen seines

Vertrages im Juni 2022 abgelöst werden sollte, nun erfolgt der Wechsel am Chefsessel bereits am 1. September. Sterns Vertrag läuft drei Jahre mit einer Verlängerungsoption für weitere zwei Jahre. Er verspricht, dass er die Dekarbonisierung des Geschäfts weiter vorantreiben will, um weiterhin profitabel und nachhaltig zu wachsen. Die Transformation in Richtung Chemiekonzern hatte aber bereits Seele eingeleitet und das Portfolio der OMV entscheidend umgebaut, die Ertragskraft deutlich gesteigert und damit die besten Voraussetzungen für jene Transformation geschaffen, in der sich die OMV nun befindet. Die OMV hatte zuletzt mit rund 25.000 Mitarbeitern 17 Milliarden Euro Umsatz und ist damit eines der größten börsennotierten Unternehmen Österreichs.

CA IMMO

Guter Start ins Jahr 2021



1. Quartal. Getragen vom Portfoliowachstum im Jahr 2020 und dem Abschluss profitabler Liegenschaftsverkäufe sowie erfolgreicher Vorvermietungen startete CA Immo mit einem überaus positiven ersten Quartalsergebnis in das Jahr 2021. Der Wert des Immobilienvermögens erhöhte sich auf 5,7 Milliarden Euro, das nachhaltige Ergebnis konnte um fünf Prozent auf 31,4 Millionen Euro gesteigert werden. Das Konzernergebnis fiel mit 41,4 Millionen Euro um 24 Prozent höher aus als im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Entsprechend positiv sind Ausblick und Jahreszielsetzungen: Für 2021 wird ein nachhaltiges Ergebnis (FFO I) von mindestens 128 Millionen Euro, für das post-pandemische Geschäftsjahr 2022 ein FFO I von mindestens 140 Millionen Euro erwartet. (Im Bild: das Cube Berlin der CA Immo, das im Februar 2020 eröffnet wurde.)

„

„Wir wollen die Dekarbonisierung unseres Geschäfts weiter vorantreiben und damit profitabel und nachhaltig wachsen.“

Alfred Stern, ab 1. September 2021 neuer Vorstandsvorsitzender der OMV

Künstliche Intelligenz in der Medikamenten-Entwicklung

Künstliche Intelligenz wird in diversen Industrien eingesetzt, so auch in der Medikamenten-Entwicklung. Dr. Daniel Koller spricht über die Chancen und vielversprechenden Investmentkandidaten.

Wieso gilt gerade der Biotech-Sektor als einer der Hauptprofiteure von Künstlicher Intelligenz?

Die pharmazeutische Forschung erfordert das Analysieren umfangreicher Datenmengen, um Krankheiten zu verstehen und neue Medikamente zu entwickeln. Die Biowissenschaften sind einer der reichhaltigsten Bereiche in Bezug auf Datenvielfalt und -zugänglichkeit, angefangen bei der genetischen Information eines Virus bis zu von Patienten gewonnenen Biomarkern. Diese Fülle an ständig wachsenden Informationen macht es zum perfekten Terrain für die Anwendung von Methoden der Künstlichen Intelligenz, die auf qualitativ hochwertige Datensätze angewiesen ist. Unserer Meinung nach kann KI überall in der Wertschöpfungskette der Medikamentenentwicklung eingesetzt werden, um die Entwicklung schnellerer und hochwertigerer Medikamente zu unterstützen.

In welchen Bereichen ist das Potenzial aus Ihrer Sicht durch KI besonders groß? Wo liegen Risiken?

Derzeit liegt der Großteil der Aufmerksamkeit auf der Forschungsphase, in der neue Moleküle entworfen werden. Relay Therapeutics ist ein solches Beispiel, wo der Zugang zu einzigartiger Rechenleistung dem Unternehmen einen Vorteil beim Verständnis der Molekulardynamik verschafft. In ähnlicher Weise nutzt Black Diamond Therapeutics fortschrittliche Analytik, um die Auswirkungen verschiedener Mutationen auf ein onkologisch relevantes Protein-Target zu verstehen. Wir denken, dass KI Hand in Hand mit einem menschlichen Experten arbeiten muss. Maschinenlernende Systeme sind relativ neu in der Forschung, die ideale Lösung ist wahrscheinlich eine sorgfältige Balance zwischen experimentellen und rechnerischen Ansätzen.

Neben der frühen Forschung setzen einige Unternehmen wie Moderna auf KI, um ihre Herstellung und



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

Produktion zu optimieren. Dieser Bereich ist nicht einzigartig in der Biotechnologie, aber er hat zum Beispiel eindeutig dazu beigetragen, dass der Impfstoff Covid-19 so schnell entwickelt werden konnte. Schließlich glauben wir, dass KI eine große Rolle bei der Vermarktung von Medikamenten spielen kann, indem sie die Bereitstellung des richtigen Medikaments für den richtigen Patienten ermöglicht.

Wie sehen die Prozesse aus bei der Identifizierung von potenziellen Investmentkandidaten?

Das Team denkt über KI-bezogene Biotech-Unternehmen ähnlich wie über den Rest des Portfolios. Die Unternehmen müssen über starke Fundamentaldaten verfügen und einen klaren Fokus darauf haben, neue Therapien auf den Markt zu bringen. Bei der Bewertung von KI-bezogenen Biotech-Unternehmen messen wir auch der verwendeten Technologie einen zusätzlichen Wert bei. Manchmal ist es ein einzigartiger Datensatz von hoher Qualität, manchmal ist es die Recheninfrastruktur, die das Unternehmen vom Rest abhebt. Es ist wichtig, auf diesem sich schnell entwickelnden Gebiet der KI auf dem Laufenden zu bleiben. Dazu ist es notwendig, die neueste Literatur zu lesen und die Anwendung der Technologie in der Medikamentenentwicklung kritisch zu betrachten.

www.bbbiotech.com

Zur Person

Dr. Daniel Koller kam 2004 zu Bellevue Asset Management und ist seit 2010 Head des Investment Management Teams der BB Biotech AG. Von 2001–2004 war er als Investment Manager bei equity4life Asset Management AG und von 2000–2001 als Aktienanalyst bei UBS Warburg tätig. Er absolvierte ein Studium in Biochemie an der Eidgenössischen Technischen Hochschule (ETH) Zürich und promovierte in Biotechnologie an der ETH und bei Cytos Biotechnology AG, Zürich.

USA • Inflation auf dem Vormarsch

Kernrate über drei Prozent. Die von der US-Notenbank besonders beäugte Teuerungsrate PCE (Personal Consumption Expenditures Index) legte binnen Jahresfrist um 3,1 Prozent zu. Experten hatten nur mit 2,9 Prozent gerechnet. Das ist das höchste Inflationslevel seit 13 Jahren. Die Konsumfreude der US-Amerikaner ließ angesichts dieser rasant steigenden Preise erwartungsgemäß nach. Die Einzelhandelsumsätze stiegen um nur 0,5 Prozent. Die private Sparquote fiel auf 14,9 Prozent von zuvor 27,7 Prozent, lag damit aber mit einem Gesamtvolumen von 2000 Milliarden Dollar immer noch doppelt

so hoch als vor Beginn der Pandemie. Die Auftragseingänge für langlebige Konsumgüter gingen zuletzt um 1,3 Prozent zurück. Mitverantwortlich für den Rückgang waren die Engpässe im Halbleiterbereich. Allerdings deutet das anziehende Volumen der Unternehmensinvestitionen auf eine weitere Expansion der US-Industrie hin. Das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage hat somit noch weiter zugenommen. Der Sammelindex der Einkaufsmanager in Industrie und Dienstleistungssektoren (IHS Markit PMI) legte zuletzt von 63,5 auf 68,1 Punkte zu und erreichte damit ein Rekordhoch. Das lässt für die kommenden Monate ein weiterhin starkes Konjunkturwachstum erwarten. Ohne die Probleme in Zulieferketten und bei der Besetzung neuer Jobs wäre der Zuwachs noch stärker ausgefallen. (wr)

S&P 500



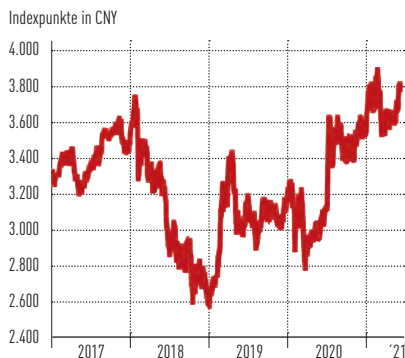
Konsolidierung

Nach dem Erreichen eines neuen Rekordhochs von 4230 Punkten gab es für den US-Aktienindex einen leichten Rücksetzer, der Ende Mai schon wieder ausgegült wurde. Zwischen 4100 und 4000 Punkten liegt eine erste Unterstützung. Das Stop Loss bleibt bei 3750 Punkten.

CHINA • Boom gerät leicht ins Stocken

Verschlaufpause. Das Wachstum der Industrie in China hat sich verlangsamt. Im April lag der Anstieg der Industrieproduktion bei 9,8 Prozent – im März waren es noch 14,1 Prozent. Bei den Investitionen in Sachanlagen lag der Anstieg von Januar bis Ende April bei knapp 20 Prozent. Auch der Konsum-Boom stockte etwas. So steigerten Chinas Einzelhändler ihren Umsatz nur noch um 17,7 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Damit fiel der Anstieg nur noch gut halb so hoch aus wie im März. In den ersten vier Monaten des Jahres legte der Umsatz im Einzelhandel damit dennoch um fast 30 Prozent zu. Zudem beschleunigte sich der Anstieg der Erzeugerpreise stärker als erwartet. Die Herstellerpreise zogen im April im Vergleich zum Vorjahr um 6,8 Prozent an. Das ist der deutlichste Zuwachs seit Oktober 2017. Die Auslieferung von Autos und leichten Nutzfahrzeugen stieg im Vergleich zum Vorjahresmonat um rund 12 Prozent auf 1,64 Millionen. 2020 war das dritte Jahr in Folge gewesen, in dem der Automarkt Chinas geschrumpft war. Chinas Außenhandel hat mit der weltweiten Erholung von der Corona-Pandemie kräftig zugelegt. Im April stiegen die Exporte in US-Dollar berechnet unerwartet stark um 32,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Der Einkaufsmanagerindex des Wirtschaftsmagazins „Caixin“ stieg im April auf 56,3 Punkte und erreichte damit den höchsten Stand seit fünf Monaten. (wr)

SHANGHAI A INDEX



Leichte Erholung

Nach dem Rückfall bis fast auf 3500 Punkte konnte sich der China-Aktienindex zuletzt bis auf fast 3800 Punkte erholen. Damit ist der kurzfristige Abwärtstrend beendet. Allerdings dürften die nahen starken Widerstände weitere Kursgewinne vorerst stoppen.



EUROPA - Erholung nimmt Fahrt auf

Weiter aufwärts

Der Euro Stoxx 50 konnte nach dem Ausbruch über die 3600-Punkte-Marke hinweg sein hohes Niveau weiter ausbauen und erreichte bei rund 4070 Punkten ein neues 13-Jahres-Hoch. Die Widerstände zwischen 4100 und 4200 Punkten werden aber nicht leicht zu knacken sein.

EURO STOXX 50



Positives Geschäftsklima. Nach dem Wachstumsknick zu Jahresbeginn gewinnt der Konjunkturaufschwung in Europa wieder an Kraft. Darauf lässt die Stimmung in den Chefetagen der Wirtschaft schließen, die angesichts der Impffortschritte in der Corona-Pandemie im Mai auf das höchste Niveau seit zwei Jahren gestiegen ist. Das Ifo-Barometer zum Geschäftsklima in Deutschland etwa kletterte auf 99,2 Punkte von 96,6 Zählern im Mai. Die Industrie brummt und auch der private Konsum profitiert von den hohen Sparquoten der Haushalte – immer mehr Geld fließt somit in die Wirtschaft.

Wermutstropfen sind die hohen Einkaufspreise für Vorprodukte und Rohstoffe – diese werden aber zunehmend weitergegeben. Europaweit kletterte die Inflation bis an die Zwei-Prozent-Marke, bis Jahresende könnte ein Hoch bei 3,5 Prozent erreicht werden, was die EZB in eine schwierige Lage bringen könnte, falls sie ihr PEPP-Kaufprogramm verlängern oder erhöhen möchte. Allerdings wird die Teuerung nach dem Auslaufen einiger Basiseffekte wieder zurückgehen. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe in der Eurozone fiel im Mai marginal von 62,9 auf 62,8. Der Index für den Dienstleistungssektor stieg von 50,5 auf 55,1. Der Gesamtindex stieg unerwartet deutlich um 3,1 auf 56,9 Punkte. Überraschend stark fiel dieser Indikator z.B. für Frankreich aus.

(wr)

JAPAN - Schleppende Corona-Impfkampagne

Leichter Schwächeanfall. Trotz steigender Exporte ist die japanische Wirtschaft im ersten Quartal geschrumpft. Das Bruttoinlandsprodukt fiel von Januar bis März vor allem wegen der Corona-bedingt niedrigeren Konsumausgaben um 1,3 Prozent zum Vorjahresquartal. Das ist ein Rückschlag nach zwei Quartalen Wachstum – im Schlussquartal 2020 lag es noch bei 2,8 Prozent. Der Konsum, der mehr als die Hälfte der Wirtschaft ausmacht, fiel im Quartalsvergleich um 1,4 Prozent. Im Zuge der neuen Corona-Welle gaben die Verbraucher weniger für Bekleidung und Restaurantbesuche aus. Angesichts anhaltend hoher Corona-Infektionszahlen infolge der Virus-Mutanten hatte die Regierung zuletzt den Notstand in Tokio und mehreren weiteren Regionen bis zum 31. Mai verlängert – wenige Wochen vor den geplanten Olympischen Spielen in Tokio. Außer-

dem investierten die Unternehmen weniger, was Experten auch auf den weltweiten Mangel an Halbleitern und anderen wichtigen Vorprodukten zurückführten. Die globale Chip-Knappheit verursachte zwar eine deutliche Verlangsamung der Exporte, dennoch wuchsen die Ausfuhren um 2,3 Prozent. Für das Gesamtjahr könnte das BIP-Wachstum bei 3,3 Prozent liegen. Trotz der langsamen Impfkampagne hat Japan seine Produktionsleistung aufrechterhalten und die Stimmung der Unternehmen ist zuletzt besser als erwartet ausgefallen.

(wr)

NIKKEI 225



Anhaltende Korrektur

Der Sprung des Nikkei über die Marke von 30.000 Punkten hat sich bisher als nicht nachhaltig erwiesen. Seit dem Hoch bei 30.500 Punkten ging es bis auf 27.500 Punkte hinunter. Die dortige Unterstützung hat jedoch gehalten. Nun könnte es weiter nach oben gehen.



Medizintechnik im Trend

Der Medtechsektor hatte 2020 wegen der Corona-Pandemie hart zu kämpfen. Viele nicht lebensnotwendige Operationen wurden abgesagt oder verschoben. 2021 könnte es schon wieder viel besser aussehen.

WOLFGANG REGNER

Das Jahr 2021 steht erst noch im zweiten Quartal, doch unsere Erwartungen wurden bereits erreicht. Damit steigt das Risiko für Korrekturbewegungen nach unten. Die Handelsvolumina werden weniger und die Kursschwankungen nehmen ab – eine trügerische Ruhe vor einem möglichen Sturm. Doch eine Pause nach den bisherigen Kursgewinnen erscheint sinnvoll. Aber immerhin haben 87 Prozent der US-Unternehmen die Prognosen in der aktuellen Berichtssaison übertroffen. Finanzanalysten haben ihre Prognosen entsprechend angehoben. Das Gewinnwach-

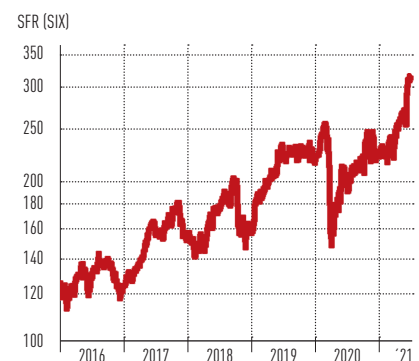
tum für die S&P 500-Unternehmen sollte in diesem Jahr bei 31 Prozent liegen, was 13 Prozent höher ist als im Jahr 2019. Für 2022 wird ein Wachstum von 13 Prozent erwartet. In diesem Umfeld sollte man nach aussichtsreichen Nachzüglern Ausschau halten. Da fallen z.B. Medizintechnikunternehmen positiv auf. Viele mussten spürbare Umsatz- und Gewinneinbußen verbuchen, da viele nicht lebensnotwendige OPs verschoben wurden. Zuletzt hat das Wachstum wieder angezogen. Etliche Produkteinführungen, die für 2021 erwartet werden, könnten Wachstum und Aktienkurse weiter beflü-

geln. Wegen des konjunkturreisistenten Wachstums ist die Medizintechnik ein klassischer defensiver Baustein für jedes Anlegerdepot. Es gibt nur wenige reine Medizintechnikfonds, wie den BB Adamant Medtech & Services (ISIN LU0415391431). Die robotergestützte Chirurgie und die Behandlung chronischer Krankheiten wie Diabetes zählt das Fondsmanagement zu den wachstumsstarken Bereichen. Für 2025 erwarten Marktforscher 12,6 Milliarden Dollar Umsatz mit robotergestützten Operationssystemen, 2017 waren es laut Onlineportal Statista erst 5,1 Milliarden Dollar. <

SONOVA · Übernahme beflügelt

Rosige Wachstumsaussichten. Die Aktien des weltgrößten Herstellers von Hörgeräten legten zuletzt deutlich zu. Der in der Schweiz ansässige Konzern rechnet nach der Corona-Krise mit starkem Wachstum dank der aufgestauten Nachfrage während der Pandemie. Vor kurzem stieg der Hörgeräte-spezialist per Übernahme ins Geschäft mit Kopfhörern ein. Für den Kauf der Consumer Division von Sennheiser Electronic legen die

Schweizer 200 Millionen Euro auf den Tisch. Damit verstärkt sich Sonova, Marktführer in der drahtlosen Kommunikation für audiologische Anwendungen und Anbieter professioneller Lösungen zum Schutz des Gehörs, mit einem zusätzlichen Jahresumsatz von 250 Millionen Euro. Der Kaufpreis soll komplett aus vorhandenen liquiden Mitteln finanziert werden und sich gleich im ersten Jahr positiv auf die Gewinnentwicklung von Sonova auswirken. Die Sonova-Abteilungen heißen Hearing Instruments (u.a. das Geschäft mit Hörgeräten), Audiological Care (Detailhandel) und Cochlear Implants (Implantate für gehörlose Menschen). Dabei wirtschaften die Schweizer hoch profitabel. Im zurückliegenden Geschäftsjahr kletterten die Umsätze um 5,5 Prozent auf 2,91 Milliarden Schweizer Franken. Am Ende stand ein Gewinn von 502 Millionen Schweizer Franken in den Büchern, was einer Nettogewinnmarge von 16,6 Prozent entspricht.



Die Sonova-Aktie zeigt einen langfristigen Aufwärtstrend, der sich zuletzt beschleunigt hat. Bei 280 Schweizer Franken befindet sich eine gute Unterstützung. Konservative Anleger sollten einen Rücksetzer dorthin abwarten.

ISIN	CH0012549785		
Kurs (04.06.2021)	315,80 SFR	KGW 2020	27,1
Marktkap.	145,8 Mrd.SFR	KGW 2021e	20,1
Umsatz 2021e	3,34 Mrd.SFR	KGW 2022e	18,0
Buchwert/Aktie 2021e	42,52 SFR	DIV. 2021e	1,75 %

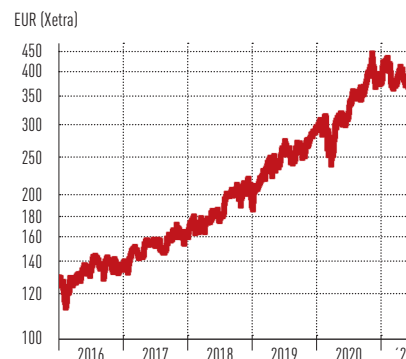


THERMO FISHER SCIENTIFIC - Corona-Profiteur mit Rückenwind

Wachstumsstarke Life Sciences. Thermo Fisher Scientific ist mit 70.000 Mitarbeitern und einem Jahresumsatz von über 30 Milliarden US-Dollar der weltweit größte Lieferant für wissenschaftliche Anwendungen im Medizinbereich. Der Konzern stattet überall auf der Welt Labore mit Analyse- und Diagnosegeräten, Gebrauchsmaterialien sowie Inhaltsstoffen für die Pharmaindustrie (z.B. Antikörper und Chemikalien) aus. Das Port-



folio umfasst über 125.000 Produkte, dazu auch neueste Corona-Tests (Marktanteil 50 Prozent). 2020 blitzte der US-Konzern bei den Aktionären von Qiagen mit einem Übernahmeangebot ab. Den Geschäften tat dies aber keinen Abbruch. Thermo Fisher zählte schon 2020 zu den großen Profiteuren der Corona-Pandemie und lieferte auch für das erste Quartal 2021 hervorragende Zahlen ab (Umsatz: +60 %). Weiterhin profitiert Thermo Fisher vom Anstieg der Forschungstätigkeiten in der Pharma- und Biotech-Branche. Je mehr Forschung getätigt wird, desto größer fällt der Bedarf an diagnostischer Grundausrüstung wie Mikroskopen, Zentrifugen und DNA-Reinigungsgeräten aus. Auch pharmazeutische Gebrauchsmaterialien wie Flaschen, Spritzen, Pipetten und Röhrchen werden verstärkt nachgefragt. Thermo Fisher hat 250 Forschungsprojekte zu Covid-19-Impfstoffen und -Medikamenten unterstützt.



Nach den Kursgewinnen im Vorjahr gönnt sich die Aktie von Thermo Fisher in diesem Jahr eine Verschnaufpause. Das eröffnet bei 360 Euro eine interessante Einstiegsmöglichkeit. Stopp-Loss bei 278 Euro platzieren.

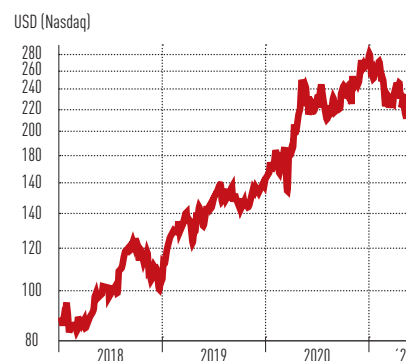
ISIN	US8835561023		
Kurs (04.06.2021)	371,00 €	KGW 2020	29,2
Marktkap.	145,8 Mrd.€	KGW 2021e	20,2
Umsatz 2021e	1,21 Mrd.€	KGW 2022e	22,5
Buchwert/Aktie 2021e	24,13 €	DIV. 2021e	0,20 %

MASIMO - Boom bei Sauerstoffmessgeräten

Ehemalige Garagenfirma startet durch. In den letzten Jahren bekamen Patienten in Arztpraxen oder in Krankenhäusern immer häufiger einen kleinen Clip an ihren Finger, um die Sauerstoffsättigung im Blut zu messen. Dieses Gerät wird als Pulsoximeter bezeichnet. Neben diesen stellt Masimo auch andere nichtinvasive Monitore zur Blutüberwachung her. Dazu gehören Fingerclips, Displays und Stationen, mit denen bis zu 200



Geräte gleichzeitig drahtlos überwacht werden können. Die High-End-Geräte messen z.B. das gesamte Hämoglobin, Carboxyhämoglobin und Methämoglobin. Chirurgen erkannten, dass Pulsoximeter im Operationssaal lebensrettend sein können, denn manche Patienten leiden unter Narkose ohne sichtbare Anzeichen an einer Hypoxämie (Sauerstoffmangel im Blut). Beim herkömmlichen Test wurde eine Blutprobe entnommen, deren Analyse mehrere Minuten in Anspruch nahm – lange genug für irreversible Hirnschäden oder den Tod. Pulsoximeter kommen auch in Aufwächerräumen, Intensivstationen und bei der Überwachung von Neugeborenen zum Einsatz. Masimo hilft Ärzten, weltweit über 100 Millionen Patienten in Gesundheitseinrichtungen zu überwachen. Masimo steigerte im Geschäftsjahr 2020 den Umsatz um 22 Prozent auf 1,14 Milliarden Dollar. Auch der Nettogewinn stieg um 22 Prozent.



Die Masimo-Aktie zeigt einen langfristigen Aufwärtstrend, der vor einigen Wochen nach unten durchbrochen wurde – dafür war vor allem der schwächere Dollar verantwortlich. Kauf bei 206 Euro, Stopp bei 178 Euro setzen.

ISIN	US5747951003		
Kurs (04.06.2021)	211,20 \$	KGW 2020	64,8
Marktkap.	11,62 Mrd.\$	KGW 2021e	61,7
Umsatz 2021e	1,21 Mrd.€	KGW 2022e	53,9
Buchwert/Aktie 2021e	24,13 €	DIV. 2021e	0 %

Zurück zu alter Stärke

Die deutsche Wirtschaft hat wegen verschärfter Einschränkungen im Kampf gegen die Corona-Pandemie einen Fehlstart ins zweite Quartal hingelegt. Doch eine starke Konjunkturerholung steht unmittelbar bevor.

WOLFGANG REGNER

Deutsche Unternehmen nahmen im April zusammen 1,1 Prozent weniger ein als im Vormonat. Im März hatte es noch ein Plus von 6,2 Prozent gegeben. Der Gesamtumsatz lag zu Beginn des Frühjahrsquartals dennoch um 6,5 Prozent über dem Niveau vom Februar 2020, dem Monat vor Beginn der Einschränkungen durch die Corona-Pandemie in Deutschland. Schon ab Mai rechnen Ökonomen wegen der zunehmenden Lockerungen der Restriktionen mit einem deutlichen Anstieg. Das Ifo-Institut prognostiziert, dass das Bruttoinlandsprodukt im laufenden zweiten Quartal um 2,6 Prozent zulegen wird, nachdem die deutsche Wirtschaft wegen des Corona-Lockdowns zu Jahresbeginn noch um 1,8 Prozent geschrumpft war. Im Sommer soll das Plus sogar noch etwas höher ausfallen. Die Chancen stehen gut, dass die Konjunktur bereits im Herbst das Vorkrisenniveau überschreiten wird. Einen Dämpfer bei den Exporterwartungen musste die Automobilindustrie verkraften. Im Moment werden kaum neue Aufträge aus dem Ausland erwartet. Doch auch dieser Schwächeanfall ist nur eine Momentaufnahme, im Jahresverlauf ist mit einer Aufholjagd zu rechnen – allerdings können Lieferengpässe bei Vorprodukten wie Halbleitern den Aufschwung bremsen: Im April klagte fast jeder zweite Industriebetrieb über Engpässe. Der Deutsche Industrie- und Handelskammertag (DIHK) rechnet in diesem Jahr dennoch mit einem Exportplus von acht Prozent.

Bayer: Unendliche Geschichte

Bayer kann in den USA auf absehbare Zeit keine Lösung für den Rechtsstreit um eine krebserregende Wirkung von Glyphosat festzurren. Der zuständige Bezirksrichter in San

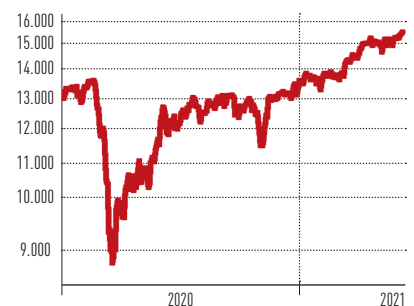
Francisco lehnte einen Vorschlag des Konzerns zum Umgang mit künftigen Klagen als schlicht „unvernünftig“ ab. Nun stellt Bayer das Geschäft mit dem Verkauf des glyphosathaltigen Unkrautvernichters Roundup an US-Privatkunden auf den Prüfstand. Die überwiegende Mehrheit der Kläger in dem Rechtsstreit, den sich Bayer mit der Übernahme des US-Konzerns Monsanto ins Haus holte, hat Roundup privat im eigenen Garten verwendet. Das Geschäft mit diesen macht aber nur etwa 300 Millionen Euro im Jahr aus. Wesentlich wichtiger ist das Geschäft mit der Landwirtschaft, an dem Bayer festhalten will. Insgesamt erzielte der Konzern im vorigen Jahr mehr als die Hälfte seiner Herbizid-Umsätze von rund fünf Milliarden Euro mit Roundup-Produkten. Die Berufungsverfahren für bereits verlorene Klagen will Bayer weiter vorantreiben und bis vor das Oberste Gericht der USA ziehen. Ein mögliches Urteil des Supreme Court könnte Mitte kommenden Jahres erfolgen. Doch drohen höhere Rückstellungen den zukünftigen Gewinn zu belasten.

Immo-Megafusion

Das Timing bei der Aktie des Immobilienriesen Deutsche Wohnen war recht gut. Nur wenige Wochen nach unserer Kaufempfehlung stehen die Berliner vor der Übernahme durch den Konkurrenten Vonovia. Und diesmal dürfte der Deal beim dritten Versuch endlich glücken. Erstmals werden die Bemühungen vom Deutsche-Wohnen-Vorstand gestützt. Die Transaktion ist 18 Milliarden Euro schwer und könnte den Nettoinventarwert des fusionierten Konzerns um vier bis fünf Prozent steigern. Der anfängliche Verwässerungseffekt für Vonovia sei allerdings hoch, so Analysten. Eine acht Milliarden

Euro schwere Kapitalerhöhung steht bevor, um die Übernahme zu refinanzieren. Die Immo-Aktie der deutschen Nummer Eins kam deshalb unter Druck, während die Deutsche Wohnen-Aktie einen Freudenprung nach oben machte. Denn Wohnimmobilien bieten erhebliche operative Synergien. Die beiden DAX-Konzerne haben gemeinsam 550.000 Wohnungen im Wert von 80 Milliarden Euro in ihrem Bestand und kommen auf einen Börsenwert von 48 Milliarden Euro. Um die Politik mit ins Boot zu holen, bieten sie der Stadt Berlin den Verkauf von 20.000 ihrer 150.000 Wohnungen an. Zudem wollen die Konzerne Geld für Sanierungen und Neubauten lockermachen.

DAX • Neues Rekordhoch



Auch im Mai kletterte der DAX munter weiter und erreichte bei rund 15.600 Punkten einen neuen Rekordstand. Solange er nicht in seine Keilformation wieder zurückfällt, die er nach oben durchbrochen hatte, steht die Ampel weiter auf grün. Bei 15.100 Punkten gibt es eine gute Unterstützung. Trotz negativer saisonaler Faktoren („Sell in May and go away“) bleiben die Anleger weiter investiert. Eine Sommerrally könnte bevorstehen.

Der Megadeal erhöht den Konkurrenzdruck am deutschen Immo-Markt. Er könnte die Konsolidierung der gesamten Branche weiter antreiben. Übernahme- bzw. Fusionsfantasie besteht bei LEG Immobilien, der Adler Group sowie dem Hamburger Konzern TAG Immobilien. Die Adler Group war selbst erst 2020 aus einer Fusion der Berliner Wohnungsfirmer Ado Properties, Adler Real Estate und des Projektentwicklers Consus Real Estate hervorgegangen.

Chancen bei Fresenius

Viele Jahre war Fresenius ein Liebling der Investoren. Der Gesundheitskonzern wuchs auch dank Übernahmen rasch und erfüllte die Erwartungen. Doch dann riss die Erfolgsserie ab: Erst vergriff sich das Management beim Zukauf des US-Generikaherstellers Akorn, der gute Ruf am Kapitalmarkt war angekratzt. Dann schlug die Pandemie zu. Sie traf alle Bereiche des Unternehmens: Verschiebte Operationen belasten die Helios-Kliniken, die Generika- und Infusionstochter Kabi spürte dies ebenfalls im Geschäft. Weil viele Dialysepatienten an Corona verstarben, kämpft die Dialysetochter Fresenius Medical Care (FMC) mit Überkapazitäten und gab eine heftige Gewinnwarnung ab. Das Management setzt nun auf den Impffortschritt und rechnet damit, dass der negative Einfluss im laufenden zweiten Quartal den Höhepunkt überschritten haben wird. Zudem sollten harte Effizienzmaßnahmen dafür sorgen, dass Fresenius spätestens im kommenden Jahr in die Wachstumsspur zurückkehrt. Das erwartete KGV für 2022 beträgt nur 10,3. In einem zusehends nervösen Börsenumfeld spricht das defensive Geschäftsmodell für diesen sehr zuverlässigen Dividendenzahler. <

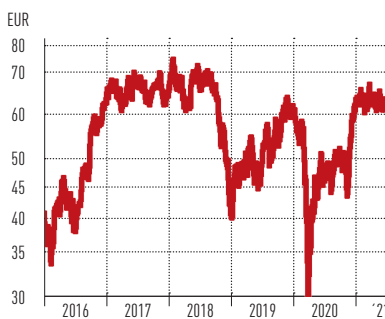
BIONTECH - Covid-19-Impfstoff lässt Gewinn sprudeln



ISIN	US09075V1026			
Kurs (04.06.2021)	188,75 €	KGV 2020	1.110,0	
Marktkap.	35,23 Mrd.€	KGV 2021e	6,2	
Umsatz 2021e	12,35 Mrd.€	KGV 2022e	7,1	
Buchwert/Aktie 2021e	17,50 €	DIV. 2021e	0 %	

Goldmarie. Biontech konnte im ersten Quartal satte 2,05 einnehmen, die Umsatzprognose für das Gesamtjahr wurde von 9,8 auf 12,4 Milliarden Euro hochgeschraubt. Der Quartalsgewinn beträgt 1,13 Milliarden Euro. Bis 2023 will Brüssel bis zu 1,8 Milliarden weiterer Dosen kaufen und dafür bis zu 35 Milliarden Euro bezahlen – ein Rekord-Vertragsvolumen. Dazu kommt die aussichtsreiche Krebs-Pipeline. Von möglichen Patentaufhebungen dürften die mRNA-Firmen am wenigsten zu befürchten haben, zu komplex ist alleine die Produktion. Biontech ist mit einem KGV 2021 von nur acht bewertet.

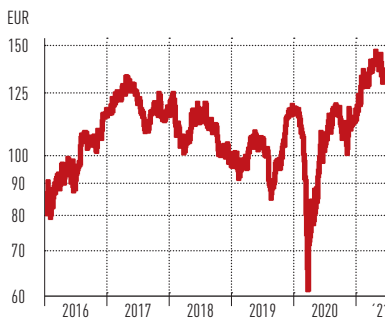
LANXESS - Turnaround läuft



ISIN	DE0005470405			
Kurs (04.06.2021)	63,54 €	KGV 2020	6,1	
Marktkap.	5,44 Mrd.€	KGV 2021e	20,2	
Umsatz 2021e	6,58 Mrd.€	KGV 2022e	15,5	
Buchwert/Aktie 2021e	35,80 €	DIV. 2021e	1,71 %	

Kursrücksetzer. Die anziehende Nachfrage der Autoindustrie und der Bedarf nach Desinfektionsmitteln in der Pandemie beleben das Geschäft des Spezialchemiekonzerns. Lanxess hob nun die für 2021 anvisierte Gewinnerwartung an und peilt nun statt 900 Millionen Euro ein EBIT von knapp einer Milliarde Euro an. Schon das zweite Quartal soll die wachsende Stärke zeigen. Agrar-, Bau- sowie die Ölindustrie schnuppern schon Höhenluft. Ein Risiko bleibt der Anstieg der Rohstoffpreise, die Lanxess mit Verzögerung an die Kunden weiterreicht. Fantasie bietet die E-Mobilität (Lithium-Ionen-Batterien).

SIEMENS - Neue digitale Plattform



ISIN	DE0005439004			
Kurs (04.06.2021)	136,08 €	KGV 2020	21,9	
Marktkap.	108,68 Mrd.€	KGV 2021e	20,2	
Umsatz 2021e	59,73 Mrd.€	KGV 2022e	18,4	
Buchwert/Aktie 2021e	50,60 €	DIV. 2021e	2,59 %	

Übernahme. Der Kauf des US-Marktplatzspezialisten Supplyframe verschafft Siemens Zugang zu sensiblen Informationen. Die Bedeutung wird angesichts der Probleme in den Lieferketten, vor allem im Halbleitermarkt, deutlich. Siemens bekommt mit Supplyframe einen Einblick, welche Elektronikkomponenten derzeit von wem am Markt gesucht werden und wer liefern kann – hohe Synergien werden erwartet. Die Umsätze kletterten im ersten Quartal um sechs Prozent auf 14,7 Milliarden Euro. Das EBIT stieg um ein Drittel auf 2,1 Milliarden Euro. Zudem wurde die Jahresprognose deutlich angehoben.

Beschleunigtes Wachstum

Die OECD korrigierte ihre Schätzung für das heurige Wirtschaftswachstum in Österreich auf 3,4 Prozent nach oben – 2022 sollen es 4,2 Prozent sein. Das sind auch gute Aussichten für den Aktienmarkt.

MARIO FRANZIN

Die Wirtschaft kommt in Österreich nach Lockerung der Ausgangsbeschränkungen in Fahrt. Natürlich zeigt sich ein sprunghafter Anstieg im Dienstleistungsbereich. Im Industriesektor gibt es jedoch Licht und Schattenseiten. Besonders hervorzuheben sind die Auswirkungen durch den Anstieg der Rohstoffpreise. Alle rohstoffassoziierten Unternehmen profitieren – wie OMV, Schoeller-Bleckmann, voestalpine oder auch der Verbund. Auf der anderen Seite entsteht durch höhere Preise bei den Rohstoffen bei zahlreichen Unternehmen ein Druck auf die Margen (z.B. Mayr-Melnhof). Daher ist seit Jahresbeginn eine Branchenrotation zu erkennen. Bei einigen Werten, die 2020 boomten, kommt es zu Kurskorrekturen, andere werden wieder hochgeschwemmt.

OMV profitiert von höherem Ölpreis

Seit Jahresbeginn ist der Ölpreis von etwa 50 Dollar auf 70 Dollar je Barrel weiter gestiegen, nachdem er sich 2020 relativ rasch vom Coronatief bei 18 Dollar lösen konnte. Die OMV profitiert aber nicht nur vom höheren Ölpreis, sondern auch von der Restrukturierung und der Aufstockung der Beteiligung am Spezialchemiekonzern Borealis. Unterm Strich konnte die OMV im 1. Quartal – inkl. Erstkonsolidierung der Borealis – den Umsatz um 35 Prozent auf 6,43 Milliarden Euro steigern und einen Gewinn von 835 Millionen Euro erzielen – nach einem Verlust im Vorjahr von 68 Millionen Euro. Auf das Sentiment negativ wirkten sich Querschüsse seitens Greenpeace und Querelen im OMV-Vorstand aus. Hier wurde aber Anfang Juni eine Lösung gefunden – der Aufsichtsrat bestellte Alfred Stern mit 1. September zum neuen CEO der OMV (s. auch Seite 54).

DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	G/EV '21e	G/EV '22e	DIV. '20e
Semperit	32,5 %	11,4 %	4,04 %
Strabag	12,5 %	13,2 %	5,13 %
VIG	11,1 %	11,1 %	3,21 %
RBI	10,9 %	13,8 %	7,31 %
BAWAG	10,1 %	10,4 %	10,19 %
Erste Bank	9,1 %	9,4 %	4,41 %
OMV	8,7 %	8,7 %	3,63 %
Wienerberger	7,9 %	9,6 %	1,87 %
Uniq	6,2 %	7,8 %	2,38 %
Andritz	5,9 %	6,5 %	2,10 %
Polytec	5,9 %	8,1 %	2,46 %
Zumtobel	5,8 %	7,2 %	1,65 %

G/EV=Gewinnrendite/Enterprise Value, DIV.=erwartete Dividendenrendite
Quelle: marktscreener.com, Stichtag: 4. Juni 2021

Strabag mit Rekordaufträgen

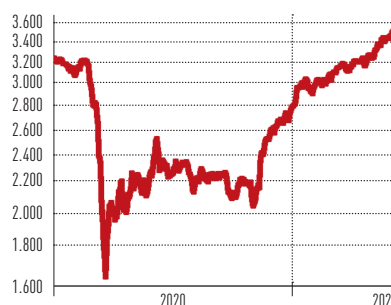
Strabag musste im vergangenen Jahr einige Baustellen temporär schließen, was zu einem Rückgang der Bauleistung von 16,6 auf 15,5 Milliarden führte. Der Gewinn stieg dennoch aufgrund höherer Margen von 372 auf 395 Millionen Euro, die Netto-Cash-Position erhöhte sich auf 1,7 Milliarden Euro – Strabag schwimmt förmlich im Geld. Heuer erwartet der Konzern ein Konsolidierungsjahr, berichtete jedoch als Highlight zum

Ende des ersten Quartals einen Rekordauftragsstand von mehr als 20 Milliarden Euro. Zuletzt wurde noch ein Großauftrag in Toronto (U-Bahnbau) im Volumen von 500 Millionen Euro akquiriert. Positiv überraschte Strabag auch mit einer kräftigen Dividendenanhebung von 0,90 auf 1,90 Euro je Aktie (Rendite: 5,2 %), die am 29. Juni ausbezahlt wird. Eine Aktie, die man einfach nicht aus der Hand gibt.

Immofinanz will S Immo kaufen

Am 19. Mai war es endlich soweit. Nach Freigabe durch die Übernahmekommission stellte Immofinanz das Kaufangebot an die Aktionäre der S Immo zu 22,25 Euro je Aktie. Voraussetzung dafür ist, dass erstens die Mindestannahme-Schwelle von 50 Prozent plus einer Aktie erreicht wird (Immofinanz besitzt bereits 26,5 Prozent an der S Immo) und zweitens, dass bei einer Hauptversammlung der S Immo die Stimmrechtsbeschränkung aufgehoben wird – die dafür geplante a.o. HV ist für den 24. Juni angesetzt. Trotz des nachgebesserten Preises hält S Immo-Vorstand Bruno Ettenauer das Angebot für zu gering. Unter Berücksichtigung des EPRA NAV von 25,05 Euro je Aktie (zum 31. März)

ATX-INDEX · Aufwärtstrend zeigt sich ungemein stabil



Boom. Der ATX kratzt bereits an der Marke von 3500 Punkten und hat damit das Hoch aus dem Jahr 2019 von knapp 3300 Punkten deutlich hinter sich gelassen. Bis zum 10-Jahres-Hoch, das im Jahr 2018 bei 3690 Punkten markiert wurde, ist es aber noch ein Stück weit. Dass die Unternehmensgewinne heuer jene aus 2019 noch nicht erreichen werden, stört die Anleger offensichtlich noch nicht.

und dem Wachstumspotenzial seien 22,25 Euro zu wenig. Die Annahmefrist des Angebotes läuft jedenfalls bis 16. Juli. Die S Immo-Aktionäre werden es nicht eilig haben, das Angebot anzunehmen. Denn will die Immofinanz tatsächlich zum Zug kommen, wird voraussichtlich der Preis nachgebessert werden müssen. Der Kurs der Immofinanz-Aktie könnte im Zuge dessen kurzfristig unter Druck kommen, was aber eindeutig wieder Kaufkurse wären – denn man kann das Kursziel hier getrost bei rund 28,90 Euro ansetzen (EPRA NTA zum 31.03.) und damit um gut 50 Prozent über dem aktuellen Kurs. Es gibt auch Anzeichen, dass Großinvestoren bei der Immofinanz zukaufen – z.B. hat Radovan Vitek unlängst die Zehn-Prozent-Schwelle überschritten. Der Buchwert je Aktie liegt übrigens zum 31.03. bei 26,20 Euro, als Dividende sind 0,55 Euro vorgesehen (Rendite: 3,0 %). Die Hauptversammlung wurde jedoch auf einen Termin nach Ende der Angebotsfrist verschoben.

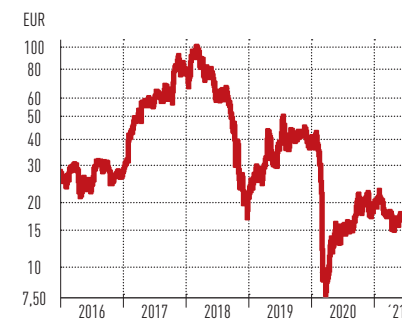
Wiedereröffnungs-Profiteure

Die durch die Lock Downs am massivsten betroffenen Unternehmen sind eine gute Wette auf weitere Kurserholungen: So werden vor allem Do&Co und der Flughafen Wien bis zum Ende der Pandemie zwangsläufig wieder gut im Geschäft sein. Hier muss man in das Jahr 2022 – oder besser noch auf 2023 – blicken, um das Potential zu sehen. Beim Flughafen Wien wird z.B. 2023 wieder ein Gewinn von rund 200 Millionen Euro erwartet (KGV 19,3), bei Do&Co werden es etwa 33 Millionen Euro sein. Bei letzterem warten noch einige Großaufträge auf eine Abwicklung (Delta Airlines, Iberia und British Airways). Das KGV wird dann bei rund 20 liegen, was für die Bewertung von Do&Co noch immer günstig ist. Beim Flughafen Wien würden wir ein Kursziel von rund 35 Euro ansetzen, bei Do&Co vorerst etwa 90 Euro.

Hidden Champion

AT&S ist einer der wenigen High Tech-Werte an der Wiener Börse und baut sein Geschäft mit IC-Substraten weiter aus. „Die Mikroelektronik ist das Feuer der Digitalisierung“, merkte unlängst Großaktionär Hannes >>

AMS - Osram soll von der Börse genommen werden



ISIN	AT0000A18XM4	
Kurs (04.06.2021)	17,47 €	KGV 2020 neg.
Marktkap.	4,99 Mrd.€	KGV 2021e 22,3
Umsatz 2021e	5,14 Mrd.€	KGV 2022e 18,5
Buchwert/Aktie 2021e	11,90 €	DIV. 2021e 0 %

Integration schreitet voran. Der steirische Sensorenhersteller verzeichnete mit einem Gruppenumsatz von 1,55 Milliarden Dollar heuer ein gutes 1. Quartal. Die EBIT-Marge lag bei elf Prozent. Bei der Übernahme von Osram strebt ams an, ein Kaufangebot an die Anteilsinhaber der restlichen 28 Prozent zu machen und Osram von der Börse zu nehmen. Warum der Kurs von ams in den letzten Wochen unter Druck gekommen ist, war eine Meldung im Manager Magazin, dass ams vom Großkunden Apple möglicherweise Aufträge verlieren könnte. Wir sehen die tieferen Kurse als langfristige Kaufgelegenheit.

RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL - Risikokosten sinken



ISIN	AT0000606306	
Kurs (04.06.2021)	20,26 €	KGV 2020 7,5
Marktkap.	6,66 Mrd.€	KGV 2021e 9,2
Umsatz 2021e	5,08 Mrd.€	KGV 2022e 7,2
Buchwert/Aktie 2021e	37,50 €	DIV. 2021e 3,34 %

Gewinn steigt wieder. Aufgrund geringerer Risikorückstellungen stieg der Gewinn der Raiffeisen Bank International (RBI) im 1. Quartal um 22 Prozent auf 216 Millionen Euro. Auf das Gesamtjahr gesehen, werden netto etwa 750 Millionen Euro erwartet, was ein günstiges KGV von 8,9 ergeben würde. Während der Zinsüberschuss noch rückläufig ist, steuert die RBI mit einer Senkung der Verwaltungskosten dagegen (-4,5 % auf 692 Mio. Euro). Nach der Dividende im April von 0,48 Euro je Aktie soll im Herbst noch eine Sonderdividende von einem Euro je Aktie ausbezahlt werden, falls die EZB dies zulässt.

VIENNA INSURANCE GROUP - Strategie 2025



ISIN	AT0000908504	
Kurs (04.06.2021)	23,40 €	KGV 2020 11,5
Marktkap.	2,99 Mrd.€	KGV 2021e 8,4
Umsatz 2021e	9,62 Mrd.€	KGV 2022e 7,6
Buchwert/Aktie 2021e	42,50 €	DIV. 2021e 4,94 %

Wachstum geplant. Das 1. Quartal verlief durchwachsen. Die Prämieinnahmen stagnierten bei 3,1 Milliarden Euro, der Gewinn stieg jedoch um 12,7 Prozent auf 100 Millionen Euro. Auf der Hauptversammlung am 21. Mai stellte CEO Elisabeth Stadler die neue Strategie 2025 vor, nach der die Prämieinnahmen von 10,4 Milliarden Euro (2020) auf 12,3 Milliarden steigen sollen – durch einen Ausbau der Marktposition in CEE, Anpassungen der Produktpalette und stärkerer Digitalisierung. Die Aktionäre applaudieren, sie können zudem für heuer eine Dividende von gut fünf Prozent erwarten.

AKTIEN · Österreich

Androsch an. Aufgrund der hohen Nachfrage nach Elektronik-Elementen erweitert AT&S den Stammsitz in Leoben. Zuletzt wurde auch die geplante Errichtung eines neuen Werkes in Südostasien gemeldet (s. Seite 54).

Die Zahlen für das mit Ende April zu Ende gegangene Geschäftsjahr 2020/21 lesen sich hervorragend: AT&S steigerte den Umsatz um 19 Prozent auf 1,19 Milliarden Euro, das EBITDA fiel mit 246 Millionen Euro um 26

Prozent höher aus. Unterm Strich verdoppelte sich das Konzernergebnis auf 47,7 Millionen Euro (KGV 24,6). Die Dividende wird von 0,25 auf 0,39 Euro angehoben (Rendite: 1,29 %), die Auszahlung erfolgt am 29. Juli. <

ALLE AKTIEN DES ATX PRIME IM ZAHLEN-CHECK

ISIN	UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	KURSVERÄNDERUNG (%)			MK*	UMSATZ	GEWINN/AKTIE		KGV		DIVID.	REND.
		in €	in €	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Mio. €	'21e, Mio €	2021e	2022e	2021e	2022e	'20 in €	'20 in %
AT000ADDIK00	Addiko Bank	14,70	15,57	98,7	–	–	287	244	0,66	1,01	22,3	14,6	2,39	16,26
AT000AGRANA3	Agrana	19,90	19,64	13,6	-18,9	-13,5	1.244	2.603	1,17	1,36	17,0	14,6	0,85	4,27
AT00000AMAG3	AMAG	34,30	32,85	29,0	-28,1	10,3	1.210	1.091	1,16	1,44	29,6	23,8	0,50	1,46
AT0000A18XM4	ams**	17,51	18,69	15,1	-76,2	-28,0	4.565	5.143	0,86	1,03	22,3	18,6	0,00	0,00
AT0000730007	Andritz	47,60	46,86	36,3	10,7	7,6	4.725	6.555	2,78	3,08	17,1	15,5	1,00	2,10
AT0000969985	AT&S	35,15	34,58	106,8	96,6	208,3	1.366	1.363	2,17	2,54	16,2	13,8	0,39	1,11
AT0000BAWAG2	BAWAG	46,28	47,97	46,3	13,2	–	4.070	1.201	4,66	4,83	9,9	9,6	4,71	10,19
AT0000641352	CA Immobilien	35,80	40,21	14,2	20,4	122,8	3.603	244	2,81	2,79	12,7	12,8	1,00	2,79
AT0000818802	Do & Co	74,00	78,86	49,5	48,3	-19,0	721	725	0,93	3,64	79,6	20,3	0,00	0,00
AT0000652011	Erste Group Bank	34,01	36,04	48,4	-4,1	47,1	13.793	7.374	2,66	3,21	12,8	10,6	1,50	4,41
AT0000741053	EVN	20,25	23,01	32,2	18,7	95,5	3.607	2.278	1,29	1,35	15,7	15,0	0,49	2,42
AT00000FACC2	FACC	9,60	9,52	32,2	-41,8	106,0	440	506	-0,11	0,25	neg.	38,4	0,00	0,00
AT00000VIE62	Flughafen Wien	30,45	30,41	6,3	-6,3	–	2.554	437	0,03	1,09	995,0	27,9	0,00	0,00
ATFREQUENT09	Frequentis	24,80	24,61	38,6	–	–	329	301	0,96	1,16	25,8	21,4	0,15	0,60
AT0000A21KS2	Immofinanz	19,22	21,56	16,2	-7,2	-6,9	2.235	330	1,69	1,45	11,4	13,3	0,55	2,86
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	14,74	16,34	-23,6	-60,5	-48,6	192	535	0,54	1,74	27,3	8,5	0,00	0,00
AT0000644505	Lenzing	111,40	115,47	142,2	21,5	34,5	2.958	2.192	5,15	6,90	21,6	16,1	0,00	0,00
ATMARINOMED6	Marinomed	124,00	152,40	30,5	–	–	183	15	-6,83	17,00	neg.	7,3	0,00	0,00
AT0000938204	Mayr-Melnhof Karton	171,40	196,50	30,1	13,6	21,8	3.428	2.740	8,21	12,20	20,9	14,0	3,20	1,87
AT0000743059	OMV	50,92	50,06	58,4	4,5	110,8	16.650	26.015	5,82	5,84	8,7	8,7	1,85	3,63
AT0000APOST4	Österreichische Post	43,00	38,50	43,3	8,3	35,2	2.905	2.491	2,34	2,17	18,4	19,8	1,60	3,72
AT0000758305	Palfinger	38,80	38,48	87,0	24,4	47,5	1.459	1.756	2,34	2,75	16,6	14,1	0,45	1,16
AT0000A00XX9	Polytec	12,20	13,94	118,3	-6,6	69,2	268	577	1,04	1,43	11,7	8,5	0,30	2,46
AT0000609607	Porr	17,30	18,31	11,2	-44,0	-38,2	500	4.889	1,16	1,64	14,9	10,5	0,00	0,00
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	20,26	22,87	14,7	-26,6	74,7	6.658	5.042	2,20	2,80	9,2	7,2	1,48	7,31
AT0000922554	Rosenbauer	52,00	57,91	60,5	-1,1	-13,3	354	1.047	4,17	4,57	12,5	11,4	1,50	2,88
AT0000652250	S IMMO	22,25	20,63	36,7	34,2	149,2	1.588	195	1,61	1,45	13,8	15,3	0,40	1,80
AT0000A0E9W5	S&T**	20,32	27,43	-15,7	-0,4	180,7	1.313	1.436	1,04	1,26	19,5	16,1	0,30	1,48
AT0000946652	Schoeller-Bleckmann	38,50	39,03	31,2	-63,7	-26,1	616	323	0,40	1,38	96,3	27,9	0,00	0,00
AT0000785555	Semperit	37,10	42,68	219,3	109,8	19,0	763	1.146	12,40	4,36	3,0	8,5	1,50	4,04
AT000000STR1	Strabag	37,05	40,85	39,8	5,7	29,7	3.801	14.811	3,34	3,53	11,1	10,5	1,90	5,13
AT0000720008	Telekom Austria	7,34	7,50	11,9	-1,9	33,0	4.874	4.620	0,64	0,71	11,5	10,3	0,25	3,41
AT0000815402	UBM Development	42,50	47,74	14,9	-3,2	39,8	318	192	5,32	6,34	8,0	6,7	2,20	5,18
AT0000821103	Uniq	7,56	7,23	22,1	-20,8	19,6	2.321	6.232	0,70	0,88	10,8	8,6	0,18	2,38
FR0004056851	Valneva**	11,28	11,88	196,4	188,5	–	1.227	213	0,34	1,78	33,2	6,3	0,00	0,00
AT0000746409	Verbund	73,70	56,97	77,7	158,6	492,4	25.605	3.719	1,70	2,34	43,4	31,5	0,75	1,02
AT0000908504	Vienna Insurance Group	23,40	24,83	15,3	-3,4	21,9	2.995	9.622	2,81	2,81	8,3	8,3	0,75	3,21
AT0000937503	voestalpine	37,48	35,84	88,4	-16,2	21,0	6.691	13.089	2,87	3,16	13,1	11,9	0,33	0,88
AT0000827209	Warimpex	1,15	1,50	-8,4	-16,7	100,9	60	29	0,06	0,15	19,1	7,6	0,00	0,00
AT0000831706	Wienerberger	32,16	34,10	61,9	47,0	97,9	3.610	3.666	2,25	2,71	14,3	11,9	0,60	1,87
AT0000837307	Zumtobel	8,47	9,06	45,8	14,1	-34,5	365	1.086	0,66	0,81	12,8	10,5	0,14	1,65

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, Unternehmen *MK=Marktkapitalisierung, **ams, S&T und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 4. Juni 2021

KUNDEN-KO- HÖCHSTEM N.

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

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

DIE LOHN

Die Kund
warnte das F
herkäme wäre
ter den Wort!
Rückgang und
Immobilie. Ab
in Buchhaltung
Steigerung er

BASIS DES

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

Wissen, was dahinter steckt.

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

www.compass.at

LANGFRISTIGE ANLAGE**BlackRock beobachtet Kryptowährungen**

Antizyklisch. Larry Fink, CEO von BlackRock, sagte Ende Mai, dass man Kryptowährungen wie Bitcoin untersuchen würde, um festzustellen, ob die Anlageklasse antizyklische Vorteile bieten könnte. Auf die Frage, ob das Unternehmen in Bitcoin investieren würde, sagte Fink: „Das Unternehmen hat die Entwicklung von Krypto-Assets beobachtet. Wir untersuchen, was es bedeutet, die Infrastruktur, die regulatorische Landschaft.“ BlackRock, der mit rund 9 Billionen Dollar weltweit größte Vermögensverwalter, sei ein langfristiger Investor und Kryptowährungen könnten potenziell als Anlageklasse ähnlich wie Gold bei langfristigen Investitionen eine Rolle spielen. Derzeit sei es noch zu früh, um festzustellen, ob Kryptowährungen „nur ein spekulatives Handelsinstrument“ seien, sagte Fink.

Umfragen: Elon Musk stiftet Verwirrung

Unwissen. Aktuelle Umfragen geben Aufschluss über das allgemeine Wissen in Bezug auf Kryptowährungen: Laut einer australischen Umfrage von Finder, einer bekannten Vergleichswebsite, kennen mehr als 56 Prozent der Australier den Bitcoin-Erfinder Satoshi Nakamoto nicht und glauben hingegen, dass Tesla-CEO Elon Musk hinter der weltgrößten Kryptowährung steckt. Eine beträchtliche Anzahl wusste auch nicht, dass das Bitcoin-Angebot auf 21 Millionen Coins begrenzt ist. 44 Prozent der Befragten waren der Meinung, dass Bitcoin genauso wie Fiat-Geld unbegrenzt verfügbar wäre. Auch in den USA haben die Kommentare Musks zu erheblichen Wissenslücken beigetragen. Laut einer anderen Umfrage geht hervor, dass 29 Prozent der Befragten mit Dogecoin vertraut sind, während nur 21 Prozent jemals von Ethereum gehört haben.

DIE ZAHL DES MONATS**Nr. 1**

Abgelöst. Die mobile App der US-Kryptobörse Coinbase führte Anfang Juni die Charts des amerikanischen Apple App Stores an. Laut der Top-Charts-Liste ist Coinbase derzeit die beliebteste App in den USA, vor TikTok, YouTube, Facebook, Instagram und der Trading-App Robinhood. Cash App, mit der Benutzer Geld senden und Bitcoin kaufen können, liegt zum Zeitpunkt der Veröffentlichung auf Platz 12, während die Apps von Binance und Trust auf Platz 16 bzw. 17

liegen. Seit das Unternehmen im April mit dem Handel seiner Aktien an der Nasdaq begann, scheint die öffentliche Aufmerksamkeit dramatisch gestiegen zu sein, was möglicherweise zu dem Anstieg der Zahl der Desktop- und mobilen User führte. Seitdem hat sich Coinbase auch mit dem Auktionsriesen Sotheby's zusammengetan, um Krypto-Zahlungen zu erleichtern. Die Coinbase Trading-App war erstmals 2014 verfügbar und verzeichnete im April rund zwei Millionen Downloads.

**Im Visier: Carl Icahn und Ray Dalio befürworten Bitcoin**

Beobachtet. Der 83-jährige, milliarden schwere Investor Carl Icahn sieht die natürliche Manifestation der enormen Ausweitung der Dollar-Menge darin, dass sich immer mehr Investoren Sorgen um die Wertstabilität der Währung machen. Infolgedessen existieren, laut Icahn, Phänomene wie Kryptowährungen. Ein Großteil der heute existierenden Kryptowährungen wird seiner Ansicht nach nicht überleben, aber er denkt, dass sie in der einen oder anderen Form bestehen werden. Er selbst habe noch nie eine Kryptowährung gekauft, aber studiere sie und erwäge eine potenzielle Investition von 1,5 Milliarden Dollar. „Ich betrachte das ganze Business und schaue mir derzeit nicht unbedingt an, was ich kaufen soll.

Ich schaue mir nur das ganze Geschäft an und wie ich mich darauf einlassen könnte“, so Icahn.

Der Investor schließt sich damit einer Reihe von Milliardären an, die ihre Meinung über Kryptowährungen geändert haben. Auch Investorenlegende und Bridgewater-Manager Ray Dalio betonte erst kürzlich in einem Interview, dass er lieber Bitcoin gegenüber Anleihen kaufen würde: „Je mehr wir in Bitcoin sparen, desto mehr könnte man sagen: Ich hätte lieber Bitcoin als die Anleihe.“ Dalio fügte hinzu, dass Regierungen umso weniger Macht über das Kapital der einfachen Leute haben, je mehr Ersparnisse in Krypto fließen und stellte fest, dass „das größte Risiko von Bitcoin sein Erfolg ist“.

„Ich vermute, dass das größte Risiko von Bitcoin darin besteht, erfolgreich zu sein. Denn wenn es erfolgreich ist, werden Regierungen versuchen, es abzuwenden.“

Ray Dalio, Co-Vorsitzender von Bridgewater Associates

FRAGILE
HANDLE WITH CARE

**30 Euro Klimaschutz-Paket.
Jetzt spenden!**

www.care.at/klima



Kampf der Influencer

Nach einer berauschenden Party wandelte sich der Mai zu einem der schlimmsten Blutbäder, die der Kryptomarkt je erlebte. Zwei Personen nahmen dabei zentrale Rollen ein: Vitalik Buterin, der es kommen sah, und Elon Musk, der es anzettelte.

MORITZ SCHUH



Vitalik Buterin, Entwickler von Ethereum

Zur Person

Buterin wurde 1994 in Moskau geboren, wanderte später jedoch mit seinen Eltern nach Kanada aus. Schon früh fiel der hagere Bub, der bis heute aus kaum mehr als Haut und Knochen besteht, durch sein natürliches Talent für Mathematik, Programmieren und Wirtschaftswissenschaften auf. Sozial pflegte er ein Einzelgängerdasein und betrachtete sich selbst immer als Produkt der Internetkultur. Als er 2011 über seinen Vater das erste Mal mit Blockchain in Kontakt kam, wollte er selbst Bitcoins in die Hände bekommen. Für Beiträge in Blogs ließ er sich mit Bitcoins bezahlen und gründete etwas später das Bitcoin Magazine. 2013 reiste er als journalistischer Vertreter zu einer Konferenz nach San José, die alles verändern sollte. Schlagartig beschloss er, sein Studium abzubrechen, und reiste für sechs Monate um die Welt, um Entwickler zu treffen und sich voll auf die Materie einzulassen. Zurück in Toronto, war er überzeugt davon, dass dem Ökosystem eine einheitliche Programmiersprache fehlte und so schrieb er das White-Paper zu Ethereum.

Eine Schockwelle der Angst erschütterte den Kryptomarkt im Mai. Sie führte nicht nur zu Panikverkäufen und dem zweitgrößten prozentualen Kursrutsch des Kryptoprimums Bitcoin seit September 2011, sondern brachte auch viele neue Investoren an den Rand der Verzweiflung. Einer, der jedoch wenig überrascht von der kippenden Stimmung war, ist Vitalik Buterin, Erfinder von Ethereum und zwischenzeitlich Träger des Titels „Jüngster Milliardär“. „Oftmals geht eine Spekulationsblase zu Ende, wenn ein einschneidendes Ereignis dem Markt vor Augen hält, dass die Technologie doch noch nicht ihre vollständige Reife erreicht hat“, sagte der 27-jährige College-Abbrecher Ende Mai in einem Exklusivinterview mit CNN Business. Es sei immer schwer vorherzusagen, wann die Euphorie umschlägt und ob wir das Ende der Fahnenstange bereits erreicht haben. „Wir hatten bisher mindestens drei dieser großen Kryptoblasen“, führte Buterin fort. Ende 2017, kurz vor dem letzten großen Zusammenbruch des Marktes, stellte er bereits einmal öffentlich in Frage, ob der Markt damals seine Bewertung von einer halben Billion Dollar tatsächlich bereits verdient hätte. „Obwohl Kryptos heute nicht mehr nur als Spielzeug angesehen werden, haben Kryptowährungen immer noch große Probleme mit Preisvolatilitäten und Marktbeeinflussungen prominenter Persönlichkeiten“, so Buterin.

Dogefather Elon Musk

Einer, auf den er damit anspielte, ist Elon Musk, der den Markt mit seinen Liebesbekundungen für diverse mehr oder weniger ernstzunehmende Kryptoprojekte in den vergangenen Monaten vor sich hertrieb. Der

Tesla-Gründer und selbsternannte „Dogefather“ beflügelte mit seiner Ankündigung, Bitcoin als Zahlungsmittel und Reserve in den Bilanzen seines Unternehmens zu akzeptieren, nicht nur den Preis der führenden Kryptowährung, sondern auch den des prominenten Meme-Token Dogecoin. Mittels wiederholter – teils „kryptischer“ – Dogecoin-Tweets des Milliardärs erreichte die Kryptowährung mit dem Hund als Logo Mitte Mai eine Marktkapitalisierung von fast 89 Milliarden Dollar – die viertgrößte nach Bitcoin, Ethereum und Binance Coin!

Krypto-Mastermind not amused

Mit dem Hype um Dogecoin dauerte es nicht lange, bis auch zahlreiche Nachahmungsprojekte einen Blitzstart hinlegten. Von Shiba-Inu Coin (SHIB) bis Dogelon Mars (ELON) begannen Spekulant, bereitwillig alles aufzukaufen, was nach schnellen Gewinnen roch. Auch Vitalik Buterin kam damit ungefragt zum Handkuss. Zahlreiche Entwickler begannen, ihm riesige Mengen ihrer neuen Coins zu schicken. Unglücklich darüber, als Marketing-Testimonial missbraucht zu werden, appellierte er, keine weiteren Geschenke mehr erhalten zu wollen: „Bitte hört auf, mir irgendwelche Coins zu schenken! Ich kenne oder verstehe die meisten dieser Projekte kaum, also kann ich sie auch nicht unterstützen.“

Um seine Meinung darüber zu unterstreichen, begann der außerirdisch anmutende Idealist, seine angehäuften Bestände in Milliardenhöhe an gemeinnützige Organisationen zu verteilen. Am 12. Mai transferierte Buterin etwa 500 ETH und über 50 Billionen SHIB mit einem Gesamtwert von 1,14 Milliarden Dollar an den indischen Covid-Relief Fund, ETH und ELON im Wert von 336 Mil-

lionen Dollar an die Methuselah Foundation und über 13.000 Ethereum an Givewell.

Schock für den Markt

In der Erwartung, dass diese Coins bald den Markt fluten und die Preise dramatisch drücken könnten, begannen Anleger, hektisch ihre Meme-Coins – inklusive Dogecoin – abzustoßen. Geplant oder nicht, setzte Musk am selben Abend noch eins drauf, und verkündete, dass Tesla aufgrund von Umweltbedenken im Zusammenhang mit energieintensiven Mining-Aktivitäten vorerst keine Zahlungen in Bitcoin mehr akzeptieren werde. Zwar kalmierte er wenig später, dass der Elektrofahrzeughersteller nicht beabsichtige, seine Bitcoin-Bestände zu veräußern und auch Zahlungen wieder akzeptieren werde, sobald „Übergänge zu nachhaltigerem Mining“ stattgefunden haben. Doch der Brand war damit nicht mehr zu löschen. Innerhalb weniger Tage halbierte sich die Gesamtmarktkapitalisierung von über 2,5 auf knapp 1,27 Milliarden Dollar am 23. Mai.

Unwissenheit oder Kalkül?

Elon Musks Kehrtwende kam für viele Beobachter mehr als überraschend. Denn es ist schwer vorstellbar, dass Tesla über die ökologischen Auswirkungen des Minings nicht Bescheid wusste! George Tung, Kryptoexperte und Gründer von CryptosRUs, stellte später



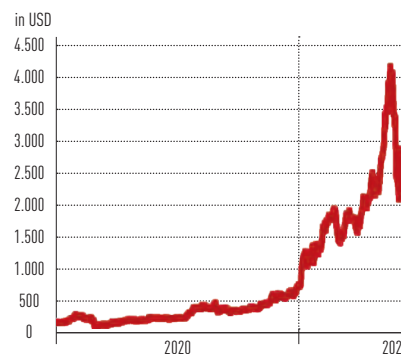
die These auf, dass der eigentliche Grund für den Rundumschlag mit Milliarden-Zuschüssen der Biden-Regierung in Verbindung stehe. Tung behauptet, dass kurz vor Absetzen der Tweets bekannt wurde, dass Tesla einen Antrag auf Kredite für erneuerbare Energien bei der US-Umweltschutzbehörde eingebracht hatte und seine Chancen dafür höchstwahrscheinlich nicht beeinträchtigen wollte, indem man mit Bitcoin in Verbindung gebracht wird. „Tesla möchte Zugang zu diesem Energiekredit und muss die Ziele der EPA für grüne Energie erfüllen“, so der Analyst, der die langfristigen Auswirkungen davon jedoch gelassen sieht. <

Die Mitteilung, dass Tesla um 1,5 Milliarden US-Dollar Bitcoin gekauft hat, ließ dessen Kurs und den zahlreicher anderer Kryptowährungen regelrecht explodieren. Dann machte Elon Musk einen Rückzieher und die Notierungen implodierten wieder.

Vitalik Buterin gegen Elon Musk

Der Schlagabtausch zwischen Musk und Buterin ging in die zweite Runde, als Musk behauptete, intensiv mit Dogecoin-Entwicklern zusammenzuarbeiten, um die Blockgröße um 900 Prozent zu erhöhen und Doge zur führenden Chain aufsteigen zu lassen. In einem Beitrag hob Buterin daraufhin das Problem des Kompromisses zwischen Dezentralisierung und Skalierbarkeit bei Blockchains hervor und konterte: „Im Idealfall beschleunigt Doge die Blockzeit um das 10-fache, erhöht die Blockgröße um das 10-fache und senkt die Gebühren um das 100-fache.“ Es sei jedoch eine Herausforderung, die Skalierbarkeit und den Durchsatz derart stark zu steigern, ohne, dass es zu einer extremen Zentralisierung komme und die grundlegenden Eigenschaften einer Blockchain kompromittiert werden – nämlich ein Netzwerk ohne Single Point of Failure. Im Hinblick auf Ethereum sagte Buterin voraus, dass man mit den neuesten Entwicklungen wahrscheinlich eine Million Transaktionen pro Sekunde bei voller Sicherheit einer Blockchain verarbeiten werden könne. Musks Antwort? Ein weiteres Doge-Meme.

ETHEREUM



Trotz der starken Korrektur im Mai liegt der Kursgewinn bei Ethereum in Jahresfrist – also seit Anfang Juni 2020 – bei mehr als 1.000 Prozent! Seit Jahresbeginn 2021 macht das Plus immer noch 270 Prozent aus.

Wohnbaustudie: **Leistbarkeit von Eigentum gesunken**

IMAS/Erste Bank. Im Rahmen einer Wohnstudie von IMAS im Auftrag der Erste Bank, die im Februar 2021 die aktuelle Wohnsituation der ÖsterreicherInnen abgefragt hat, gaben 39 Prozent aller MieterInnen an, in den nächsten Jahren Eigentum erwerben zu wollen – vor drei Jahren wollten dies noch 49 Prozent der Befragten. Dazu Thomas Schaufler, Privatkundenvorstand der Erste Bank: „Die Wohnstudie 2021 liefert hier eine klare Antwort für diesen deutlichen Rückgang: Fast die Hälfte (49 %) der Befragten gibt an, dass diese zwar gerne Eigentum erwerben möchte, sich dieses aber nicht leisten kann.“ Besonders davon betroffen ist die Altersgruppe der 18- bis 35-Jährigen (54 %), also genau jene Zielgruppe, die sich ersten Wohnraum schaffen möchte.

DIE ZAHL DES MONATS

4,125%

Immo-Anleihe. Über www.ifainvest.at haben Anleger die Möglichkeit zur Zeichnung der „SoBestand Austria 01, 4,125% Anleihe“ mit 4,125% Verzinsung. Emittentin der Anleihe mit Immobilienbezug ist die SoHotel Linz GmbH, ein Unternehmen von Soravia. Bestandsobjekt ist das Amedia Linz, eine realisierte Immobilie mit bonitätsstarkem Pächter, langfristigem Pachtvertrag und laufenden Erträgen. Das Mindestinvestment zur Beteiligung ist 100.000 Euro. Die Laufzeit der Anlei-

he beträgt 48 Monate mit halbjährlicher Zinszahlung und Tilgung zu 100 Prozent am Laufzeitende. Als Sicherheit besteht eine Verpfändung der Gesellschaftsanteile der Liegenschaftseigentümerin. Ein jederzeitiges Rückgaberecht während der Laufzeit ist zu einem Rückkaufpreis von 85 Prozent möglich. Eine Veranlagung in Schuldverschreibungen ist dennoch mit Risiken, insbesondere dem Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals, verbunden.

OTTO IMMOBILIEN Ringstraßenpalais wird verkauft



Wien. Ein prachtvolles Bauwerk am Wiener Schottenring steht erstmals seit 60 Jahren zum Verkauf: Das dreiseitig freistehende Büropalais wurde 1870 erbaut und präsentiert sich in exzellentem Zustand. Das Gebäude mit einer erweiterbaren Fläche von derzeit ca. 7.300 m² ist langfristig an namhafte Unternehmen vermietet. Errichtet wurde der gesamte Gebäudekomplex in der Wiener Innenstadt – Schottengasse 10 / Schottenring 1 / Maria-Theresien-Straße 2 – von k. k. Hofbaumeister Anton Ritter Ölzelt von Newin im Stil des Strenghistorismus. Die Vermarktung des Palais mit einer Grundstücksfläche von fast 1.600 m² wurde soeben gestartet und erfolgt im Rahmen eines zweistufigen strukturierten Bieterverfahrens.



Immobilienangebote: **Weniger Eigentum, mehr Mietwohnungen**

Wien. Anders als vermutet hat die Corona-Pandemie den Markt für Wohnimmobilien nicht einbrechen lassen – ganz im Gegenteil. „Wie unsere Datenlage zeigt, haben Corona und die allgemeine Marktlage zu einem enormen Nachfrageschub nach Wohnimmobilien zum Kauf geführt“, so Markus Dejmek, Österreich-Chef von ImmoScout24. In Wien ist die Nachfrage nach Kaufobjekten heuer im Jahresvergleich um 38 Prozent gestiegen!

Dieser Investitionsschub in Immobilien führt in Wien zu einer Verknappung bei den Eigentumsobjekten und zu einem klaren Anstieg beim Angebot an Mietwohnungen. Während Anfang 2020 auf der Immobilienplattform ImmoScout24 rund 12.700 Eigentumsobjekte angeboten wurden und rund 9.200 Mietwoh-

nungen, so hat sich gegen Ende 2020 das Angebot gedreht und es zeigt sich 2021 ein zunehmend deutlicher Trend zu weniger Eigentumsobjekten (10.000) und mehr Mietwohnungen (13.100). „Wir gehen davon aus, dass viele kleinere Wohnungen als Anlageobjekte gekauft wurden und werden und dann zur Vermietung auf den Immobilienmarkt kommen. Unsere Daten bestätigen das eindrucksvoll. 2021 hat sich diese Entwicklung nochmals beschleunigt und wir sehen, dass das Angebot an Eigentumswohnungen in Wien langsam knapp wird. Sofern das Zinsniveau nicht in die Höhe schnellte, wird die Immobilie auch zukünftig für viele Suchende attraktiv bleiben und eine krisenfeste Wertanlage sein“, so Markus Dejmek.

„Corona und die allgemeine Marktlage haben zu einem enormen Nachfrageschub nach Wohnimmobilien zum Kauf geführt.“

Markus Dejmek, Österreich-Chef von ImmoScout24



Zahlen
Sie nur, was
Sie wirklich
brauchen.

Passen Sie Ihre
Bürogröße monatlich an.



Ihr schnellster Weg zur individuellen Bürolösung:
myhive-offices.com



Immobilien im Nachlass haben ihre Tücken

Häuser und Wohnungen lassen sich nicht teilen. Unter anderem deshalb birgt deren Vererbung einiges an Konfliktpotential. Aber auch steuerlich muss bei der Weitergabe von Immobilien an die nächste Generation einiges beachtet werden.

MICHAEL KORDOVSKY



Erben will gelernt sein: Vor allem bei Immobilien wird es knifflig.

Dem Erblasser ist es üblicherweise eine Herzensangelegenheit, dass seine Immobilien in der Familie bleiben – und nicht verkauft werden. Vor allem aber die enorme Wertsteigerung von Immobilien in den letzten Jahren und Jahrzehnten verursacht dabei einige Probleme, da das vorhandene Geldvermögen üblicherweise nicht ausreicht, um Pflichtteilsberech-

tigte abzufinden“, kommentiert Rechtsanwalt Rupert Manhart, Partner der Bregenzer Kanzlei Manhart Einsle Partner Rechtsanwälte. Wohlhabendere Erblasser überlegen sich in diesem Zusammenhang die Einbringung von Immobilien in eine Stiftung. Doch Christian Klausner, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer und Partner der HFP Steuerberatung, relativiert: „Meine Stiftungsklienten

wollen eigentlich alle aus der Stiftung raus, weil sie keine steuerlichen Vorteile mehr bietet. Stiftungen machen nur mehr dort Sinn, wo größere Vermögen, also mehrere Millionen, nicht auf einmal an die Erben ausgezahlt, sondern auf einen längeren Zeitraum verteilt werden sollen. Oder auch, wenn ein Familienunternehmen, allenfalls auch ein oder mehrere Zinshäuser, nicht auf mehrere Erben aufgeteilt, sondern zusammengehalten werden sollen.“

Immobilien richtig vererben

Doch wie vererbt Otto Normalverbraucher seine ein bis zwei Wohnungen oder sein Eigenheim? Grundsätzlich gilt das Gleiche wie beim Vererben anderer Vermögenswerte. Dazu Gert Kössler, Öffentlicher Notar in Innsbruck: „Das Vermögen geht im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die nach der gesetzlichen Erbfolge ermittelten oder testamentarisch benannten Erben über oder es kann über ein Vermächtnis abweichend von der allgemeinen Erbfolge einer bestimmten Person, dem Vermächtnisnehmer, zugewendet werden.“ Ohne Testament müssen die Erben versuchen, eine Einigung herbeizuführen. Nicht jeder Erbe kann Immobilien nutzen, sodass der Erbteil der anderen ausbezahlt werden muss. „Voraussetzung einer Einigung ist daher üblicherweise eine Schätzung des Verkehrswertes. Wenn ohnedies aber die Veräußerung der Immobilie(n) beabsichtigt ist, tritt anstelle des Schätzwerts natürlich der Kaufpreis, der in die Verlassenschaft fließt und verteilt wird. Sollte die Verlassenschaft selbst Immobilien veräußern, ist hierfür eine gerichtliche Genehmigung



„Es ist sogar denkbar, dass der Erblasser unliebsame Erben durch Hinterlassung eines Vermögens, das diese nicht brauchen können, noch letztmalig ärgert.“

Rupert Manhart, Partner
bei Manhart Einsle Partner
Rechtsanwälte

erforderlich, für die Gerichte oft zumindest eine vereinfachte Bewertung verlangen“, erklärt Manhart.

Im Falle eines Testaments hat der Erblasser mehrere Möglichkeiten, die Manhart wie folgt skizziert: „Er kann bestimmte Personen als Erben einsetzen, wobei die Erbeneinsetzung nach einer bestimmten Quote erfolgt. Im Wege eines Vermächtnisses kann er bestimmten Personen bestimmte Vermögenswerte zuwenden. Gesetzliche Erben können letztwillig auf den Pflichtteil gesetzt werden. Unter Umständen kann der Pflichtteil sogar halbiert oder zur Gänze entzogen werden“, so Manhart. Der Erblasser kann frei entscheiden, wie der Pflichtteil hinterlassen wird. „Es ist sogar denkbar, dass der Erblasser unliebsame Erben durch Hinterlassung eines Vermögens, das diese nicht brauchen können, noch letztmalig ärgert; der Erbe bzw. Pflichtteilsberechtigte kann die Zuwendung nur annehmen oder verzichten. So wäre es etwa hinterhältig, dem Abstinenzler den Weinkeller zu hinterlassen“, zeigt Manhart die Möglichkeiten.

Auch kann ein Testament Auflagen und Bedingungen enthalten wie: „Meine Woh- ➤

Fallbeispiel 1

Ein Haus und eine vermietete Wohnung im Nachlass, die Frau und drei Kinder erben, ein Testament fehlt.

Der Erblasser hinterlässt seiner Frau und drei mittlerweile von zu Hause ausgezogenen erwachsenen Kindern das gemeinsame Haus, eine vermietete Wohnung sowie Geldvermögen in Höhe von 100.000 Euro. „In diesem Fall gebührt der Witwe nach der gesetzlichen Erbfolge ein Drittel Anteil und den Kindern jeweils zwei Neuntel Anteile. Während der Hausanteil und das Geldvermögen grundsätzlich auch zu diesen Quoten übernommen werden könnten, müssten sich die Erben für die vermietete Wohnung auf eine andere Lösung einigen“, erklärt Notar Gert Kössler und zeigt mögliche Lösungsansätze: „Die Kinder könnten einverstanden sein, dass die Wohnung von der Witwe übernommen wird und die Verteilung dieses Vermögenswertes würde dadurch verschoben. Die Wohnung könnte auch verkauft werden. Der Erlös wäre dann leicht teilbar.“ Achtung: Der Witwe steht neben der gesetzlichen Erbquote im Übrigen auch noch der sogenannte „Ehegattenvoraus“ zu. Dieser beinhaltet vor allem auch ein lebenslanges, unentgeltliches Wohnrecht an der letzten gemeinsamen Wohnstätte.

nung soll meine Tochter erhalten. Sie hat dafür meine Katze lebenslang zu pflegen.“ Achtung: Der Pflichtteil ist auch bei Schenkungen ein Thema, was Kössler wie folgt skizziert: „Zumindest soweit die Schenkung an Ehepartner und Nachkommen des Geschenkgebers erfolgen, kann ein Pflichtteilsberechtigter die Hinzurechnung dieser geschenkten Werte zur Pflichtteilsbemessungsgrundlage zeitlich unbefristet verlangen, damit seine Ansprüche nicht geschmälert werden.“

Erbrechtliche Besonderheiten

Eine erbrechtliche Besonderheit ist die sogenannte fideikommissarische Substitution: „Dabei werden bestimmte Vermögenswerte an einen Erben übertragen. Gleichzeitig wird angeordnet, dass nach dem Tod dieses ersten Erben (Vorerben) der Vermögenswert an einen anderen Erben (Nacherben) weitergegeben werden soll. Der Vorerbe kann den Vermögenswert somit im Regelfall lebenslang benützen und bewirtschaften, darf ihn aber nicht verkaufen“, erklärt Manhart.

Eine weitere Besonderheit ist das Belastungs- und Veräußerungsverbot. Dazu Kössler: „Es wirkt nicht ‚abstrakt‘, sondern ist immer zu Gunsten einer bestimmten daraus berechtigten Person einzuräumen. Somit kann ein Belastungs- und Veräußerungsverbot längstens auf die Lebensdauer einer daraus berechtigten Person eingeräumt werden.“

Tücken bei Eigentumswohnungen

Eine Besonderheit, die aber weite Teile der Bevölkerung betrifft, beinhaltet das Wohnungseigentumsgesetz. „Wohnungseigentumsobjekte können immer nur von höchstens zwei natürlichen Personen ins Eigentum übernommen werden. Damit kann man beispielsweise eine Eigentumswohnung nicht direkt den eigenen drei Kindern vermachen. In so einem Fall müsste sich der Eigentümer entweder schon bei der Abfassung des Testaments überlegen, welche gestalterischen Alternativen er wählt, oder die Erben müssen sich nach dem Tod im

„Wohnungseigentumsobjekte können immer nur von höchstens zwei natürlichen Personen ins Eigentum übernommen werden.“
Gert Kössler, Öffentlicher Notar in Innsbruck



Verlassenschaftsverfahren einigen. Diese Situation hat durchaus Konfliktpotential“, warnt Kössler und ergänzt:

„Eine weitere Folge dieser Einschränkung im Wohnungseigentumsgesetz ist, dass der Hälfteanteil einer Eigentumswohnung, die bereits im Eigentum zweier Personen steht, der erbrechtlichen Verfügung überhaupt entzogen ist und im Falle des Todes eines der Eigentümerpartner der Überlebende zunächst den Anspruch hat, die Wohnungshälfte des Verstorbenen gegen Bezahlung des Übernahmepreises (Hälfte des Verkehrswertes) an die Erbmasse zu übernehmen.“

Kosten und steuerliche Aspekte

„In Österreich gibt es derzeit keine Erbschafts- und Schenkungssteuer. Immobilien erwerbe unterliegen der Grunderwerbsteuer. Dabei berechnet sich die Steuer von einem nach der Grundstückswertverordnung zu ermittelndem Wert. Der Steuersatz ist mittlerweile progressiv und beginnt bei 0,5 Prozent und steigt bis zu 3,5 Prozent“, so Kössler. Die Eintragung im Grundbuch kostet bei nahen Angehörigen 1,1 Prozent des dreifachen Einheitswertes. Bei Nicht-Verwandten ist die Bemessungsgrundlage der Verkehrswert. Für das Verlassenschaftsverfahren fallen noch Gerichts- und Gerichtskommissärgebühren an, die gesetzlich geregelt sind und im Verfahren gerichtlich bestimmt werden. Auch der Weiterverkauf der geerbten Immobilie löst Steuerpflicht aus. Dazu Steuerberater Klausner. „Würde jemand eine von einem Elternteil geerbte Liegenschaft um beispielsweise 350.000 Euro verkaufen, müsste er dafür eine ImmoEST von 4,2 Prozent, also 14.700 Euro bezahlen,

Fallbeispiel 2

Der Erblasser vermacht seiner Frau den Hausanteil und die Wohnung, während das Geldvermögen auf die Frau und drei Kinder verteilt werden soll.

„Abhängig von den Verkehrswerten des Hauses und der Wohnung wird in diesem Fall ein Anteil am Geldvermögen nicht ausreichen, um den Pflichtteil der Kinder zu decken. Die Kinder hätten damit einen Pflichtteilsergänzungsanspruch gegen die Witwe und könnten zunächst in einem Verlassenschaftsverfahren verlangen, dass die Immobilien geschätzt werden. Wenn die Witwe nicht ihrerseits über entsprechendes Vermögen verfügen sollte, hätte sie es in diesem Fall vermutlich schwer, alle Ansprüche der Kinder zu bedienen, ohne eine Immobilie verkaufen zu müssen“, erklärt Notar Gert Kössler.

”

„Wenn der Erbe die Wohnung ab der Erbschaft durchgehend bis zum Verkauf zumindest zwei Jahre oder in den letzten zehn Jahren mindestens fünf Jahre als Hauptwohnsitz nutzt, ist er von der ImmoEst befreit.“

Christian Klausner,
Steuerberater, Wirtschaftsprüfer und Partner der HFP
Steuerberatungs GmbH



sofern die Eltern die Liegenschaft vor dem 01.04.2002 gekauft haben. Hat der Erblasser die Wohnung nach dem 01.04.2002 gekauft, dann fallen 30 Prozent von der Differenz aus Verkaufs- und ursprünglichem Anschaffungspreis als ImmoEst an.“

Aber Klausner zeigt einen Ausweg: „Wenn der Erbe die Wohnung ab der Erbschaft durchgehend bis zum Verkauf zumindest zwei Jahre als Hauptwohnsitz nutzt, ist er von der ImmoEst befreit. Ebenso, wenn er sie in den letzten zehn Jahren mindestens fünf Jahre als Hauptwohnsitz nutzt.“

Fallbeispiel 3

Das Vermögen samt Haus wird einem Tierheim vermacht, Angehörige: Frau und drei Kinder.

„In einem Testament kann man jede Person und jede Einrichtung zum Erben einsetzen, egal aus welchem Grund man sich mit dieser verbunden fühlt. Somit, ja: Der Testator könnte auch das Tierheim zum Erben einsetzen“, so Notar Gert Kössler. Er fährt fort: „Leer ausgehen würden die Angehörigen in unserem Beispiel aber nicht. Ihnen gebührt jeweils der Pflichtteil. Dieser entspricht sowohl beim Ehepartner als auch bei den Kindern der Hälfte des gesetzlichen Erbteiles. Zu beachten ist, dass der Pflichtteil ein Geldanspruch ist. Das heißt, das gesamte Vermögen inklusive der Immobilien ginge an das Tierheim über. Der Witwe würde eine Geldforderung in Höhe eines 1/6-Anteiles und den Kindern in der Höhe eines jeweiligen 1/9-Anteiles gegen das Tierheim zukommen.“



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.

Cyber-Crime: Schnelles Handeln nötig



Sicherheits-Check. Die Entwicklungen der letzten Monate haben gezeigt, wie schnell Unternehmen Opfer von Cyberangriffen und -kriminellen werden können. Sowohl große als auch kleine Firmen kann es treffen und dann ist guter Rat meist teuer. Wichtig ist daher, rechtzeitig vorzusorgen, damit Hilfe im Ernstfall rasch zur Stelle ist.

Um die Cyberrisiken eines Unternehmens umfassend abschätzen zu können, muss die IT-Sicherheit jedoch genau unter die Lupe genommen werden. Das braucht seine Zeit. Die Wiener Städtische kooperiert deshalb ab sofort mit Cyber Trust Austria und beschleunigt dadurch den Sicherheits-Check. Das Cyber Trust Austria-Label ist wiederum eine neue Auszeichnung für Cybersicherheit in Organisationen und Firmen. Um in den Genuss dieses Gütesiegels zu kommen, muss jedes Unternehmen, ob groß oder klein, dafür sorgen, dass die eigenen Systeme nach Stand der Technik abgesichert, die Mitarbeiter entsprechend geschult sind und für den Fall der Fälle auch geeignete Notfallkonzepte vorliegen. Diese Basissicherheit dient nicht nur dem eigenen Schutz, um gegen eine Vielzahl „einfacherer“ Angriffe gewappnet zu sein, sondern wird auch von Cyberversicherungen erwartet, um ein Unternehmen versicherbar zu machen.

DIE ZAHL DES MONATS

81 %

Nachhaltigkeit hält Einzug. Viele Versicherer in Europa lagern die Umsetzung ihrer ESG-Ziele auf externe Asset-Manager aus, die zunehmend gut positioniert sind, um dieser Aufgabe gerecht zu werden. Die Fähigkeiten und Ressourcen bezüglich Nachhaltigkeit werden damit zunehmend zu einem wichtigen Kriterium bei der Managerauswahl, so eine Studie von Aberdeen Standard Investments und der Strategieberatung INDEFI. Die Umfrage wurde in den fünf wichtigsten Versicherungsmärkten Europas – Deutschland, Schweiz, Frankreich, Italien und Großbritannien – zur Frage, wie Versicherer bei ihren Investments mit Nachhaltigkeitsfragen umgehen, durchgeführt. Aus der Analyse geht überdies hervor, dass die meisten Versicherer immer höhere Erwartungen an Vermögensverwalter richten. Ein Großteil der Umfrageteilnehmer, 81 Prozent der europäischen Versicherer, gab an, die nachhaltige Anlagepolitik auch auf ausgelagerte Investments anzuwenden, und ESG-Kriterien zunehmend zum Bestandteil von Ausschreibungen zu machen (35 Prozent der Befragten). Grundsätzlich haben sich europaweit viele Assekuranzen auf den Weg gemacht, ESG-Kriterien in ihre Anlagepolitik stärker zu integrieren, wobei die größeren Versicherer tendenziell weiter sind als die kleineren Gesellschaften.

COVID-KONSEQUENZEN Umstrittene Klausel

Nachholbedarf. Der Verein für Konsumenteninformation (VKI) hatte im Auftrag des Sozialministeriums Uniq Österreich wegen der sogenannten „Ausnahmesituationsklausel“ geklagt. Auf diese stützen sich Rechtsschutzversicherer, um Deckungen bei Covid-19-bedingten Rechtsstreitigkeiten abzulehnen. Das Oberlandesgericht Wien erklärte die Klausel jetzt aber für gesetzwidrig, das Urteil ist nun rechtskräftig. Uniq darf sich bei der Ablehnung von Rechtsschutzdeckungen nicht mehr auf diese Klausel berufen. Die Entscheidung hat auch Signalwirkung für die anderen Versicherer. „Wir raten betroffenen Verbraucherinnen und Verbrauchern, erneut eine Deckungsanfrage an die Uniq zu richten“, so der VKI.

Explosive Akkus: Wer zahlt?



Gefährliche Geräte? Smartphone, Bohrmaschine, Elektrofahrrad oder ferngesteuertes Spielzeugauto – sie alle haben etwas gemeinsam: Die Energie, von der sie angetrieben werden, kommt aus Lithium-Ionen-Akkus. Grundsätzlich gilt diese Technologie als leistungsfähig und durchaus sicher, gleichzeitig aber als sehr empfindlich. Hubert Schultes, Generaldirektor der Niederösterreichischen Versicherung, erklärt: „Das Risiko für einen Akkubrand ist relativ gering. Aber die Schäden, die dabei entstehen, sind unserer Erfahrung nach meist enorm.“ Die gute Nachricht lautet aber: Explosions- und Brandschäden, in begrenzter Form auch Sengschäden, sind im Rahmen der Feuerdeckung der Haushaltsversicherung miteingeschlossen. Wer über eine private Unfallversicherung verfügt, darf darauf vertrauen, dass dauerhafte Verletzungen, die durch die Explosion eines schadhafte Akkus hervorgerufen wurden, gedeckt sind.

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2017	2018	2019	2020	YTD	p.a. (seit Start)
 Allianz Elementar Lebensversicherung AG 1130 Wien, Hietzinger Kai 101-105 Tel.: +43 1/878 07-0 Fax: +43 1/878 07-2830 www.allianz.at	Dachfonds						per 31.05.	per 31.05.
	Allianz Invest Defensiv	100 % Renten	2,8 %	-3,3 %	5,9 %	2,4 %	-1,0 %	3,9 %
	Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	3,3 %	-4,5 %	9,5 %	4,2 %	1,1 %	4,4 %
	Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	7,1 %	-8,0 %	13,4 %	8,6 %	2,9 %	4,3 %
	Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,3 %	-8,0 %	19,2 %	9,1 %	6,0 %	4,3 %
	Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien	9,4 %	-10,3 %	25,2 %	10,9 %	9,1 %	2,1 %
	Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend	5,7 %	-7,5 %	15,2 %	8,6 %	4,2 %	4,2 %
	Einzelfonds						per 31.05.	per 31.05.
	Allianz Invest Vorsorgefonds	100 % Renten	-1,2 %	0,4 %	3,8 %	3,3 %	-3,3 %	3,7 %
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	1,9 %	-0,8 %	6,5 %	2,4 %	-1,1 %	4,7 %
	Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten	4,6 %	-1,5 %	7,9 %	-0,3 %	-1,4 %	4,8 %
	Allianz Invest Osteuropafonds	100 % Aktien	10,6 %	-10,1 %	34,4 %	-22,2 %	11,6 %	4,2 %
	Allianz Invest Aktienfonds	100 % Aktien	7,7 %	-11,7 %	30,0 %	-3,5 %	10,2 %	0,2 %
	Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	-7,5 %	1,5 %	16,6 %	-1,9 %	-1,8 %	3,6 %
	Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-0,6 %	-2,8 %	3,3 %	1,7 %	-1,0 %	3,2 %
	Allianz Invest Austria Plus	100 % Aktien	32,8 %	-17,6 %	18,7 %	-10,9 %	23,2 %	5,8 %



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							per 31.05.	per 31.05.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	0,8 %	-2,3 %	5,9 %	-0,6 %	-1,4 %	3,7 %	(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 %	5,4 %	5,6 %	(02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,0 %	-8,0 %	19,8 %	-0,5 %	8,2 %	6,2 %	(02.01.96)
UNIQA Fondspolizzen							per 31.05.	per 31.05.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	0,8 %	-1,9 %	5,7 %	2,9 %	-0,5 %	3,5 %	(01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	1,9 %	-2,1 %	11,0 %	3,3 %	2,0 %	4,4 %	(01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	4,8 %	-5,9 %	17,2 %	4,1 %	5,4 %	4,6 %	(01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	7,1 %	-8,9 %	21,9 %	4,5 %	7,2 %	4,8 %	(01.09.95)

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



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

Portfolios							per 31.05.	per 31.05.
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	6,2 %	-6,7 %	11,9 %	6,7 %	2,0 %	3,9 %	(15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	10,2 %	-10,0 %	16,6 %	9,5 %	6,5 %	4,4 %	(15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	7,6 %	-9,0 %	23,8 %	5,4 %	9,2 %	5,6 %	(15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	13,2 %	-12,3 %	15,6 %	-2,0 %	5,4 %	1,5 %	(17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	7,2 %	-7,0 %	13,3 %	1,3 %	4,1 %	4,5 %	(02.04.12)

Mindestanlagesumme Einmalanlage: 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	31.05.2021
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,71 €	17,86 €	17,20 €	18,37 €	18,31 €	18,72 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	17,51 €	18,00 €	16,92 €	18,94 €	19,05 €	20,00 €
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	16,84 €	17,62 €	16,16 €	18,96 €	19,13 €	20,62 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	12,03 €	12,77 €	11,44 €	14,04 €	14,09 €	15,50 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	12,07 €	12,17 €	11,72 €	12,52 €	12,53 €	12,80 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,08 €	11,38 €	11,72 €	11,99 €	12,06 €	12,65 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,46 €	10,96 €	10,05 €	11,79 €	11,91 €	12,83 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	9,03 €	9,59 €	8,59 €	10,54 €	10,57 €	11,63 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtzeitpunkt: 31. Mai 2021

Erneuerbares Risiko

Erneuerbare Energien gelten als Hoffnungsträger im Kampf gegen den Klimawandel. Doch dem gesellschaftlichen Nutzen stehen auch Gefahren gegenüber, die von den Versicherern getragen werden müssen.

CHRISTIAN SEC



Versicherungen investieren in die Förderung erneuerbarer Energie und gehen dabei kalkuliertes Risiko ein.

Der letzte Klimagipfel hat gezeigt, dass sich die Staatenlenker der großen Industrienationen mittlerweile einen harten Wettbewerb um die ambitioniertesten Klimaziele liefern. Die Stunde der erneuerbaren Energie hat also geschlagen, wenn es nach den Plänen der Regierungen geht. Und schon werden die Skeptiker laut, die in Erinnerung rufen, wie in den letzten Jahren in der Nähe von Oslo eine Wasserstoff-Tankstelle explodiert oder eine 230 Meter hohe Windanlage in Schweden zusammengebrochen ist – von den Photovoltaikanlagen ganz zu schweigen, die ja eine ständige Brandgefahr darstellen. Jedenfalls werden die Versicherungen diese Risiken zu einem großen Teil übernehmen müssen, wenn die Energiewende eingeläutet werden will. Wenn die Assekuranzen ihren Beitrag zur Klimawende leisten, tun sie dies

aber nicht nur aus gesellschaftlicher Verantwortung, sondern auch aus Eigennutzen, denn ein sich weiter verstärkender Klimawandel mit einer immer höheren Anzahl an extremen Wetterereignissen hätte fatale Auswirkungen auf ihr Geschäftsmodell der kollektiven Risikoübernahme (Der einzelne Schaden wird von der Risikogemeinschaft finanziert).

Versicherer sind dabei alles andere als ohnmächtig bei der Bekämpfung des Klimawandels. Schon beim Ausstieg aus der Kohle waren sie nicht nur Schlüsselakteure, sondern auch Vorreiter, und zwar sowohl in ihrer Funktion als Investor als auch als Underwriter. So kündigte die Allianz bereits vor dem Pariser Klimagipfel 2015 an, nicht mehr in Energieunternehmen zu investieren, die ihre Energie hauptsächlich aus Kohle generieren. Ähnlich zeitig stiegen die Versicherungskonzerne Generali, AXA, Zurich, Swiss Re und Munich Re aus Kohleinvestments aus. Später folgten die österreichischen Versicherungskonzerne Uniq und VIG dem Beispiel, die 2019 auch kein Neugeschäft mehr mit der Kohleindustrie zeichnen.

Rein in die erneuerbare Energie

Das Geld, das früher in fossile Energie investiert wurde, wird heute teilweise in Solar- oder Windparks gesteckt. Die VIG investierte 2020 108 Millionen Euro im Bereich erneuerbare Energie, während es 2015 noch keine vergleichbaren Investitionen gab. Ähnliches gilt für die Uniq, die noch 2015 kaum erneuerbare Energieprojekte unterstützte. Mittlerweile liegt das Investitionsvolumen bei 245 Millionen Euro. Davon gehen 95 Millionen Euro in Solarenergieprojekte, 84 Millionen in Windparks, 40 Millionen Euro in Abfallenergieprojekte, 15 Millionen

in Wasserkraft und 12 Millionen Euro in Fernwärme. In erneuerbare Energien zu investieren oder Risiken von neuen innovativen Technologien zu übernehmen, ist jedenfalls auch für die Versicherer ein Wagnis. „Bei Windparks mussten die Versicherungen in der Vergangenheit oftmals für Schäden aufkommen, die teilweise unter Forschungsentwicklung zu subsumieren sind“, wie die Allianz bemerkt. Vor allem beim Betrieb von Wind- oder Solaranlagen entstehen große Unterschiede im Underwriting gegenüber herkömmlichen Kraftwerken, da die Anlagen den Naturgewalten bewusst ausgesetzt werden, um einen höheren Wirkungsgrad zu erreichen. „Teilweise werden neue Technologien und Einsatzmöglichkeiten erprobt, um den steigenden Kapazitätsanforderungen gerecht werden zu können, aber in der Regel kommt es im Schadensfall zu einem Totalschaden“, erklärt Peter Humer, Vorstand der Uniq für den Bereich Kunde & Markt.

Energiewende braucht Stromspeicher

Hinzu kommen wirtschaftliche Risiken: Die Energieversorgung durch Wind- oder Sonnenkraft ist weniger stabil, da Windaufkommen und Sonnenstunden im Jahresverlauf und über die Jahre schwanken. Die Schwankungen stellen insofern ein Risiko dar, weil sich anders als Kohle, Öl und Gas erneuerbare Energie nur bedingt speichern lässt. „Ohne leistungsfähige Stromspeicher keine Energiewende“, da sind sich die Wissenschaftler der Internationalen Energieagen-

tur (IEA) und des europäischen Patentamts (EPA) einig. In einer gemeinsamen Studie gehen die beiden Institutionen davon aus, dass 2040 eine Energiespeicherkapazität von annähernd 10.000 GWh in Form von Batterien und sonstigen Speichern benötigt wird, damit die Welt die Klimaschutz- und Nachhaltigkeitsziele einhalten kann. Das ist fast das Fünzigfache des heutigen Werts.

Folgewirkungen des Problems der noch unzureichenden Speicherkapazität erneuerbarer Energiequellen sind für die Versicherer eine verstärkte Gefährdung durch Betriebsunterbrechungen aufgrund des Ausfalls der Stromversorgung. Die Sicherungsmaßnahmen, die von den Versicherern eingefordert werden, reichen dabei von Notstromaggregaten bis hin zur Schaffung von alternativen Produktionsstätten, damit auch im Krisenfall eine Betriebsfortführung möglich wird. „Die Widerstandsfähigkeit unserer Kunden im Notfall stellt zukünftig einen gewichtigen Parameter in der Risikoeinschätzung im Zuge des Underwritings dar“, erklärt dazu Humer.

Wasserstoff als Königsweg

Holprig zeigt sich die Entwicklung des Anteils erneuerbarer Energie in Österreich, der von 2018 auf 2019 um 0,5 Prozent auf 33,6 Prozent gesunken ist (siehe Grafik unten). Der Anteil von erneuerbarer Energie beim Verkehr ging gar um 1,8 Prozent zurück. Gerade in der Mobilität streiten sich die Experten darüber, ob die Elektromobilität oder >>



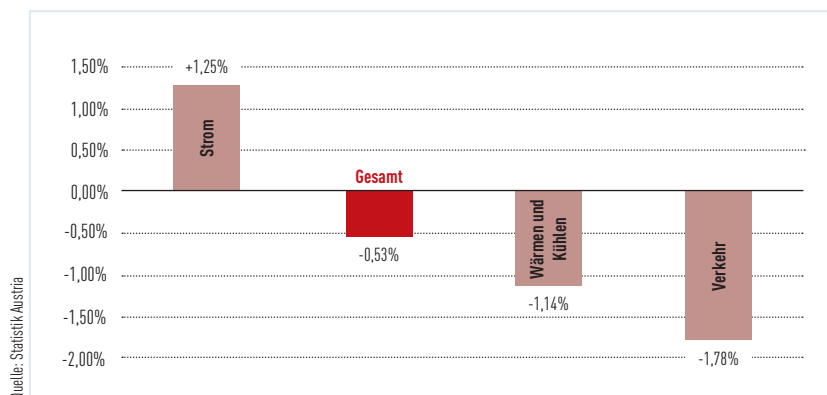
„Bei der Erprobung neuer Technologien kommt es im Schadensfall in der Regel zu einem Totalschaden.“

Peter Humer, Vorstand der Uniq für den Bereich Kunde und Markt

Klimaziele der großen Industrienationen bis 2030

- > Europäische Union: Treibhausgasreduktion im Vergleich zu 1990 um mindestens 55 Prozent
- > Großbritannien: Treibhausgasreduktion im Vergleich zu 1990 um mindestens 68 Prozent
- > USA: Treibhausgasreduktion im Vergleich zu 2005 um mindestens 50 Prozent
- > Kanada: Treibhausgasreduktion im Vergleich zu 2005 um 40 bis 45 Prozent
- > Japan: Treibhausgasreduktion im Vergleich zu 2013 um 46 Prozent
- > Russland: Treibhausgasreduktion im Vergleich zu 1990 um 70 Prozent
- > China: Noch keine konkreten Zielvorgaben

Anteile der erneuerbaren Energien im Jahr 2019



Außer bei der Stromerzeugung sind die Anteile an erneuerbarer Energie im Jahr 2019 gesunken.

Wasserstoffstrategie der EU

➤ **Phase 1 (2020 bis 2024):** Elektrolyseure für die Erzeugung von Wasserstoff mit einer Leistung von mindestens sechs Gigawatt und die Erzeugung von bis zu einer Million Tonnen Wasserstoff soll von der EU-Kommission unterstützt werden. Die existierende Wasserstoff-Produktion auf Erdgasbasis soll in den kommenden Jahren möglichst CO₂-frei werden – durch Aufrüstung der bestehenden Anlagen: Künftig soll freigesetztes CO₂ abgespalten und gespeichert werden.

➤ **Phase 2 (2025 bis 2040):** Wasserstoff soll zu einem wesentlichen Bestandteil des integrierten Energiesystems werden. Die Kommission erhofft sich eine signifikante Kostenreduktion bei der Herstellung von grünem Wasserstoff. Es sollen lokale Schwerpunkte der Wasserstoff-Produktion (Hydrogen Valleys) entstehen, wo grüner Wasserstoff produziert, über kurze Distanzen transportiert und verbraucht wird. Die regionalen Zentren können mit steigender Nachfrage zusammenwachsen und das Rückgrat einer europäischen Wasserstoff-Infrastruktur bilden.

➤ **Phase 3 (2030 bis 2050):** Die Technologien für erneuerbaren Wasserstoff sollten ausgereift sein und im großen Maßstab in allen Sektoren eingesetzt werden. Um der Industrie zu helfen, die mit der Verwendung von grünem Wasserstoff verbundenen Kosten zu stemmen, sollen Modelle für „Carbon Contracts for Difference“ (staatliche Garantien für eine bestimmte Höhe des CO₂-Preises für Unternehmen, die in Klimaschutz investieren) entwickelt werden. Zusätzlich soll es Quotenlösungen für den Einsatz von grünem Wasserstoff geben.

der Wasserstoffantrieb mittelfristig das Rennen machen wird. Der koreanische Autohersteller Hyundai will bis 2030 etwa 700.000 Fahrzeuge mit Brennstoffzellen (Wasserstoffantrieb) pro Jahr herstellen. Mittlerweile hat Hyundai seine erste Serie von LKWs mit Wasserstofftanks in die Schweiz geliefert. Aber auch die Industrie hat bereits Pläne mit dem kleinsten aller Atome: So plant sowohl Thyssen wie auch voestalpine bis 2030 Wasserstoff als Ersatz für Kokskohle in der Stahlproduktion einzusetzen. Vor allem für das Speicherproblem von Wind- und Solarenergie hofft man mittels Wasserstoff lösen zu können.

Derzeit ist die „grüne“ Wasserstofftechnologie noch im Hintertreffen, 95 Prozent des gesamten Wasserstoffs werden gegenwärtig aus Erdgas und Kohle gewonnen. Um in Zukunft aber Netto-Null-Emissionen zu erreichen, muss die Wasserstoffproduktion zunehmend grüner werden. Die Elektrolyse, bei der Wasser in Wasserstoff und Sauerstoff gespalten wird, ist noch immer zu teuer und damit kaum marktfähig. 2019 lagen die Produktionskosten von im Elektrolyse-Verfahren hergestellten Wasserstoff bei 16,5 Cent pro Kilowattstunde. Die Kosten für den mit Erdgas oder Kohle hergestellten Wasserstoff lagen laut statista.de bei lediglich 4,5 Cent. Angetrieben durch die Möglichkeiten der Energiespeicherung und die Nutzung als Kraftstoff haben Regierungen auf dem gesamten Globus laut der Beratungsagentur McKinsey mehr als 70 Milliarden Dollar an

öffentlichen Mitteln zugesagt. Auch die österreichische Bundesregierung hat in ihrem aktuellen Regierungsprogramm eine nationale Wasserstoffstrategie verankert. Österreich soll demgemäß zur Wasserstoffnation Nummer Eins werden. Versicherer sind hier noch zurückhaltend. Weder die VIG noch die Uniqa haben bislang Wasserstoffprojekte finanziert und haben diesbezüglich auch noch keine konkreten Pläne.

Versicherer unerfahren

Berichte von explodierenden Wasserstoff-Tankstellen erhöhen nicht gerade das Vertrauen in die Technologie. Meist erfolgen solche Unfälle durch Lecks in den Speicheranlagen, da Wasserstoff beim Austreten ein entzündliches Gemisch mit der Umgebungsluft bildet. Darüber hinaus sind Lecks ohne spezielle Detektoren schwer zu erkennen, da Wasserstoff farb- und geruchlos ist. Laut den Daten der Allianz Global Corporate & Specialty sind etwa 25 Prozent aller Schäden aufgrund von Leckagen entstanden, 40 Prozent davon bleiben vor dem Schaden unentdeckt. Gefahren ergeben sich auch aufgrund von Defekten an der Elektrolysezelle, die zu erheblichen Verlusten und Schäden durch Unterbrechungen der Produktion führen können. Zum Underwriting im Bereich der Wasserstofftechnologie meint die Allianz auf Anfrage: „Es wird zunächst eher vorsichtige Deckungen und Konditionen hierfür geben (auch mit Rückversicherern) und als Know-how-Aufbau genutzt werden.“

ENERGIEAUFBRINGUNG UND ENERGIEVERBRAUCH IN ÖSTERREICH IN PETAJOULE

	2017	2019	VERÄNDERUNG IN %
Bruttoinlandsverbrauch	1.457,4	1.451,1	-0,4 %
Import	1.342,8	1.376,4	+2,5 %
Export	410,7	333,6	-18,8 %
Inländische Primärenergieerzeugung	528,6	516,2	-2,4 %
Biogene Energien	238,2	225,2	-5,5 %
Umgebungswärme (Wärmepumpen)	21,5	24,4	+13,5 %
Wasserkraft	137,9	147,0	+6,6 %
Photovoltaik	4,6	6,1	+32,6 %
Brennbare Abfälle	27,8	26,8	-3,6 %
Gas	43,7	32,2	-26,3 %
Öl	31,2	27,6	-11,5 %

Quelle: Bundesministerium für Umwelt und Energie

Wir sind da,

wo alles nur noch besser werden kann.

Jetzt
spenden
und
helfen!

Wir gehen
da hin, wo's
weh tut.



MEDECINS SANS FRONTIERES
ÄRZTE OHNE GRENZEN

www.aerzte-ohne-grenzen.at



Klimadämmerung

Frank Henning. Verlag: FBV. 312 Seiten.

ISBN: 978-3-95972-374-9

Kritik. Kann man die Energie überhaupt wenden? Und wie bewerkstelligt man das, ohne Risiken auszublenden und den breiter gesteckten Umweltschutz zugunsten des Klimaschutzes auf der Strecke zu lassen? Diese Frage stellt der Autor und Diplom-Ingenieur für Kraftwerksanlagen, Frank Henning, in diesem Buch. Er konzentriert sich dabei auf das deutsche Projekt der Energiewende, das seiner Meinung nach mit viel Eifer, aber ohne wissenschaftlich fundierte und verständliche Erklärungen betrieben wird. Ein Hauptpunkt seiner Kritik: Sachliche und offene Diskurse würden kaum stattfinden. „Diskussionen sinken auf das Niveau der Empörungskommunikation herab. Eine stets angemahnte Korrektheit auch gegenüber den nationalen Energiewenden verstellt den klaren Blick“, ist hier zu lesen. Somit würde eine „Schweigespirale“ entstehen und die objektive Diskussion Anfeindungen und Hass-Postings weichen. Ob somit, wie vom Autor behauptet, tatsächlich ein „Neorassismus gegen alte weiße Männer“ (Ex-Politiker und ehemalige Manager, die sich aufgrund von Positionierung und Alter frei äußern können) entsteht, sei dahingestellt und muss von jedem Leser selbst beantwortet werden. Henning verschafft jedenfalls auch einen Überblick zu den technischen Voraussetzungen der Energiewende: Wie funktioniert ein Stromnetz? Wie ist es entstanden und welche globalen Entwicklungen gibt es? Und er hinterfragt, inwiefern diese technischen Fakten im politischen Diskurs berücksichtigt werden.



Der globale Green New Deal

Jeremy Rifkin. Verlag: Campus. 319 Seiten.

ISBN: 978-3593-51135-1

Neuanfang. Auch dieses Buch beschäftigt sich mit dem Klimawandel und kann beinahe schon als moderner Klassiker bezeichnet werden (erstmalig 2019 erschienen). Autor Jeremy Rifkin ist Zukunftsforscher und tritt sozusagen als ökonomischer und ökologischer Botschafter der weltweiten Energiewende auf. Seine These: Die Welt sitzt angesichts alternativer Technologien auf einer 100-Billionen-Dollar-Blase aus Investitionen in fossile Brennstoffe. Bereits 2028 könnte diese Blase platzen. Das mag vielen als übertrieben erscheinen, aber Anlass zum Nachdenken und einen Ansporn in Sachen Klimaschutz vermittelt Rifkin allemal. Tatsächlich hat sich zuletzt sehr viel in die richtige Richtung bewegt: Kaum ein bedeutender politischer Entscheidungsträger zweifelt in der Post-Trump-Ära an der Beeinflussung der Erderwärmung durch Menschenhand. Die Dekarbonisierung wird vorangetrieben (auch in den Depots von großen institutionellen Investoren), Neue Energien werden forciert und gleichzeitig immer konkurrenzfähiger. Rifkin schreibt in diesem Zusammenhang auch von einer „Mobilisierung der Gesellschaft“ und der neuen Macht der Pensionsfonds als „erwachendem Riesen“. Im Abschlusskapitel meint er: „Zu sehen, wie der Green New Deal nicht nur in den USA und Europa an Boden gewinnt, gibt durchaus Anlass zur Hoffnung. (...) Heute sieht die Menschheit sich entweder inmitten eines potenziellen Endspiels oder, wie wir doch hoffen wollen, inmitten eines Neuanfangs.“



Einkommen für alle

Götz W. Werner. Verlag: KiWi. 294 Seiten.

ISBN: 978-3-99013-078-0

Geld ohne Arbeit? Wild umstritten ist die Forderung nach einem bedingungslosen Grundeinkommen: Können wir uns das überhaupt leisten? Werden Menschen dann überhaupt noch geregelter Arbeit nachgehen? So lauten einige der berechtigten Fragen. Interessant ist, dass nicht nur „Träumer und Fantasten“ ein solches Grundeinkommen befürworten (wie das Kritiker oft behaupten), sondern auch erfolgreiche Wirtschaftstreibende. Götz W. Werner, Gründer der Drogeriemarktkette dm, ist wohl der bekannteste Vertreter dieser Forderung. Sein bereits 2007 erschienenes Buch „Einkommen für alle“ ist ein Vorreiter der Fachliteratur zum Thema. In der 2018 überarbeiteten, aktualisierten und erweiterten Neuausgabe begründet Werner, warum die Zeit für die Einführung des Grundeinkommens reif sei. Einige seiner Argumente: Dem „Rationalisierungstsunami“ durch die Industrie 4.0 wird vermutlich jede dritte Stelle zum Opfer fallen. Auch viele geistige Arbeiten werden Computer künftig schneller und präziser erledigen als wir. Der Autor spricht sich dabei für eine Ausgabens- statt einer Einkommenssteuer aus, also der ausschließlichen Besteuerung von Konsum. Bildlich gesprochen soll der Apfel mit einer Steuer belegt werden und nicht dessen Anbau. Ein Beispiel für die mitunter plastische Sprache Werners, die das Buch nicht nur informativ, sondern auch unterhaltsam macht. Natürlich werden hier nicht alle Fragen endgültig beantwortet, die Diskussion zum Grundeinkommen geht aber weit.

Jetzt
abonnieren!

DAS NEUE E-PAPER DER WIENER ZEITUNG

Mit neuen Funktionen und einer verbesserten User Experience wird das Lesen des E-Papers nun noch angenehmer. Und über die E-Paper-App kann bequem auf die komplette Zeitung sowie alle Beilagen und Magazine zugegriffen werden.

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



KATHREIN

PRIVATBANK



Ungewöhnlich persönlich