

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

KLIMAWANDEL:

Nachhaltige Renditen

Wie Sie Grüne Energien im Depot in bare Münze verwandeln.



China-Crash

Eingriffe in die Marktwirtschaft lassen die Aktienkurse fallen. Jetzt kaufen?

Demografie

Megatrend Überalterung: Welche Branchen und Fonds davon profitieren.

Infrastruktur

Hier finden Sie trotz Nullzinspolitik noch sehr ertragreiche Investments.

Zentralbanken

Das Ende der expansiven Geldpolitik wird eingeläutet. Droht nun eine Korrektur an den Märkten?



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





Kompetenz auf Augenhöhe

Dialog

30 Jahre Erfahrung

Dialog in Österreich –
Ihr Spezialversicherer für Biometrie



Besuchen Sie uns online:
www.dialog-leben.at

- ✓ **Verlässlich**
Stabile Beiträge durch langjährige Erfahrung: Netto-Prämien im Bestand noch nie erhöht.
- ✓ **Kundenfreundlich**
Exzellentes Preis-/Leistungsverhältnis, faire Leistungsregulierung und eine Prozessquote, die gegen Null geht.¹
- ✓ **Finanzstark**
Unübertroffene Solvabilitätsquote mit 784 Prozent, Eigenkapitalquote mit 8,27 Prozent weit über Marktdurchschnitt von 2,01 Prozent.²
- ✓ **Preisgekrönt**
Analysehäuser bestätigen Spitzenqualität der Produkte.
Für unabhängige Vermittler sind wir der Ablebensversicherer Nr 1.³

¹ Morgen & Morgen ² infinma-Institut für Finanzmarkt-Analysen GmbH, Stand: 24.06.2020

³ 1. Platz beim Versicherungs Award Austria 2020 & beim AssCompact Award Ablebensversicherung 2019

editorial

Bremsspur



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Im August übersprang die Europäische Währungsunion eine neue Latte: Die Staatsverschuldung überstieg die magische Marke von 100 Prozent des BIP, das Ende 2020 etwa 11.360 Milliarden Euro ausmachte. Mit gutem Grund, denn die Bekämpfung der Corona-Pandemie verursachte enorme wirtschaftliche Schäden, die durch fiskalische Maßnahmen eingedämmt werden mussten. Gleichzeitig entstanden Probleme bei den Lieferketten und ein Konsumstau. Um die Staatenfinanzierungen zu erleichtern bzw. einigen Ländern überhaupt zu annehmbaren Konditionen zu verhelfen, kauft(e) die EZB jeden Monat Anleihen zwischen 60 und 80 Milliarden Euro. Das blähte die EZB-Bilanz von rund 1000 Milliarden Euro im Jahr 2008 auf aktuell 8053 Milliarden Euro auf. Die Leitzinsen werden bereits seit März 2016 im Negativbereich gehalten. Nun schlägt das Pendel auf die andere Seite aus, die Wirtschaft boomt und die Inflation wird angeheizt – in der EWU auf 3,0 Prozent (August 2021), in Deutschland gar auf 3,9 Prozent (Österreich: 3,1 %). Der Ruf im EZB-Rat nach einem Zurückfahren der Anleihenkäufe wird immer lauter.

Der Startschuss für eine restriktivere Geldpolitik wird nun einen der entscheidenden Kertreiber der Aktienhauses abschwächen. Gleichzeitig laufen die fiskalpolitischen Unterstützungen für die Wirtschaft aus, was den zweiten Kertreiber für die Märkte reduziert. Die Hoffnungen von Politik und Zentralbanken liegen nun in der Stärke der wirtschaftlichen Erholung, die jedoch durch die vierte Coronawelle noch etwas ungewiss ist. Damit zeichnet sich möglicherweise ein steiniger Weg ab, bis man tatsächlich wieder zu einer „Normalisierung“ zurückfindet. In diesem Umfeld sollten Anleger in den kommenden Monaten vorsichtiger agieren und nicht auf die etwas selbstgefällig gewordenen Kurse an den Börsen hereinfallen. Besonders um die Termine der Zentralbanksitzungen sind kurzfristig höhere Schwankungen an den Märkten zu erwarten. Derzeit eine etwas höhere Cashquote vorzuhalten, ist sicherlich keine schlechte Idee, um dann wieder neue Chancen wahrnehmen zu können.

impressum

MEDIENEIGENTÜMER UND HERAUSGEBER 4profit Verlag GmbH • **MEDIENEIGENTÜMER-, HERAUSGEBER- UND REDAKTIONSADRESSE** Rotenturmstraße 12, 1010 Wien T: +43/676/570 95 10 • 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** James Thew/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **EVENTMARKETING** Ivana Jovic • **PROJEKTLEITUNG** Dr. Anatol Eschel Müller • **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: +43/699/192 20 326 • abo@geld-magazin.at



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

inhalt

09.2021

BRENNPUNKT

- 06 Kurzmeldungen.**
Angela Merkel: Bilanz einer Ära + Afghanistan-Krise: Bitterarm und rohstoffreich.
- 08 Zentralbanken-Politik.**
Das Ende des „billigen Geldes“ rückt bereits in Sichtweite. Ist die Börsen-Party jetzt bald schon vorbei?
- 12 Coverstory: Nachhaltigkeit.**
Die EU macht gegen den Klimawandel mobil. Sie stößt dabei auf Lob aber auch auf scharfe Kritik.
- 16 Elektro-Autos.**
Sind die vielgepriesenen E-Boliden in Wirklichkeit reif für den Schrottplatz?

WIRTSCHAFT

- 20 Kurzmeldungen.**
Industrie Österreich: Aufwind hält an + Staatsausgaben: Notbremsung gefordert.
- 21 ExpertsTalk Johannes Hesche**
Der ACATIS-Portfoliomanager weicht in die Kunst des Value-Investings ein.

BANKING

- 22 Kurzmeldungen.**
Sparbuch: Geldvernichtung geht weiter + Hello bank!: Frauen am Vormarsch.
- 24 Gewerbekredite.**
Unternehmen fällt es nicht leicht, an frisches Kapital zu kommen.

INTERVIEW ULI KRÄMER
Seite 28



Der CIO von Kepler Fonds nimmt das Kapitalmarktumfeld unter die Lupe.

MÄRKTE & FONDS

- 26 Kurzmeldungen.**
Europa: Qual der Wahl + Dividenden: Optimistischer Ausblick.
- 28 Interview Uli Krämer.**
Der CIO von Kepler Fonds über Tapering, Inflation und andere „Aufreger“.
- 30 China.**
Im Reich der Mitte läuft vieles unrund. Die Ursachen für das „China-Syndrom“.
- 36 Demografie.**
Die Weltbevölkerung wächst rasant und altert dramatisch, das öffnet einige interessante Investmentmöglichkeiten.
- 40 Recycling.**
Profitieren von der Kreislaufwirtschaft.
- 42 Infrastruktur.**
Solide Investments mit Zusatzfantasie.
- 46 Healthcare.**
Die besten Fonds aus dem Gesundheitssektor lassen die Kasse klingeln.

CHINA-SYNDROM
Das Reich der Mitte enttäuschte zuletzt auf vielen Feldern. Seite 30



COVERSTORY

„Fit for 55“ lautet das neue Konzept der EU im Kampf gegen die Erderwärmung . Seite 12



52 Systematisch investieren.

Mit Momentum, Charttechnik, RoboAdvisors und Co. zum Börsenerfolg.

54 Rohstoff-Radar.

Erdöl: Starke Leistung + Gold: Startet die Aufholjagd? + Platin: Wichtige Marke anvisiert + Kupfer: Das „bessere Gold“.

AKTIEN

56 Kurzmeldungen.

Rosenbauer: Großauftrag lukriert + Pierer Mobility: Rekordergebnis im zweiten Halbjahr.

58 Weltbörsen.

USA: Neues Rekordhoch + Europa: Weniger Optimismus + China: Corona-Comeback! + Japan: Endlich wieder Wachstum.

60 Anlagetipps.

Johnson & Johnson: Gesunde Geschäfte + Nexans: „Green Connection“ + Abiomed: Durchbruch für Kunstherz.

62 Börse Deutschland.

Die Karten wurden neu gemischt: „Facelifting“ für den DAX.

64 Börse Wien.

Die Stimmung war schon besser: Unsicherheit und Angst vor bösen Überraschungen mischen sich unter Investoren.

BLOCKCHAIN

68 Kurzmeldungen.

Bitpanda: Frisches Geld + Schwellenländer: Krypto-Akzeptanz wächst.

70 Security Token.

Für viele immer noch ein Fremdwort, aber der „Tokenisierung“ wird bereits eine große Zukunft prophezeit.

IMMOBILIEN

74 Kurzmeldungen.

3,75% IFA-Anleihe + Immofinanz „Top on STOP“ + Vorsicht bei Immo-Investments.

76 Bewertungsmethoden.

Substanz oder Ertrag? Wie Immobilien zu ihren Preisen kommen.

VERSICHERUNG & VORSORGE

78 Kurzmeldungen.

Covid-Koller: Streit mit dem Nachbarn + Unfallschutz: Neue Versicherung to go.

79 FLV-Listing.

Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

80 Pensionsantritt.

Lautet das neue Motto bis zum Ruhestand: „Hackeln“ solange es geht?

82 Buchtipps.

Hermann Simon: Hidden Champions + Benjamin Labatut: Das blinde Licht.

Angela Merkel: **Das Ende einer Ära**



Aus- und Rückblick. Am 26. September wählt Deutschland den neuen Bundestag, der zur ersten Regierungsbildung nach der 16-jährigen Ära Merkel führt. Die wirtschaftliche Bilanz sieht laut statista.com dabei nicht übel aus: Das BIP pro Kopf stieg unter „Angie“ um rund 43 Prozent. Ohne Ausbruch der Pandemie hätte das Wachstum wohl knapp an die 50-Prozent-Marke herangereicht. Die Zahl der Arbeitslosen ist trotz der Pandemie um rund 44 Prozent gesunken. 2005, als Merkel ins Kanzleramt einzog, waren knapp fünf Millionen Menschen ohne Job, 2019 nur noch 2,3 Millionen. 2020: 2,7 Millionen. So weit, so gut; aber wie geht es nun weiter? Nach dem Urnengang sind mehrere Koalitionsszenarien möglich. Sie reichen von einer von der Union oder der SPD angeführten Regierung mit den Grünen bzw. der FDP bis hin zu einer SPD-Regierung mit den Grünen und der Linken. Die letzte Lösung würde eine radikale Änderung in Bezug auf den Status quo darstellen, ist jedoch laut Einschätzung von Candriam und vielen anderen Beobachtern nicht sehr wahrscheinlich. Interessant: In einer von der Bertelsmann Stiftung durchgeführten Studie wünschte sich eine deutliche Mehrheit (61,5 %) der Befragten einen Regierungswechsel.

MATCH DES MONATS

SPARBUCH VS KAPITALMARKT

Vorsichtige Frauen. Dass sich viele Frauen mit ihren Ersparnissen lieber auf die vermeintliche Sicherheit von Sparbuch & Co verlassen, statt sich an eine Wertpapieranlage heranzutrauen, ist leider nach wie vor die Realität. Ein teurer Irrtum, wenn man Faktoren wie das Niedrigzinsumfeld, steigende Inflation und immer häufiger „Verwahrentgelte“ der Banken für Sparanlagen bedenkt. J.P. Morgan Asset Management hat nun 4000 Frauen in zehn europäischen Ländern zu ih-

rem Umgang mit dem „lieben Geld“ befragt. Eine wichtige Erkenntnis dieser Untersuchung ist, dass die Sparerrinnen Kapitalmarktanlagen nicht grundsätzlich ablehnen. Mit 64 Prozent der Befragten kann sich die Mehrheit sogar vorstellen, in Zukunft anzulegen. Mit 19 Prozent gibt aber auch rund jede fünfte Sparerin zu, ihr Geld niemals an der Börse anlegen zu wollen. Diese Gruppe ist gerade in Deutschland und Österreich mit 35 Prozent besonders groß.

HALBLEITER-HYPE Das neue Erdöl?

Boom. In einem Bericht der Capital International Group wurden Halbleiter als das „neue Öl“ bezeichnet, welches das Räderwerk der Disruption antreibt. Mark Hawtin, Aktienspezialist bei GAM, meint: „Wir stimmen zwar der Einschätzung zu, dass Halbleiter einen wichtigen Bestandteil des Gesamtsystems darstellen, sind jedoch davon überzeugt, dass Daten das neue Öl und Halbleiter die neuen Motoren darstellen. Daten sind die wichtigsten Antriebskräfte der neuen Wirtschaft, so unverzichtbar wie Öl für den Verbrennungsmotor.“ Bemerkenswert: Halbleiter-Preise stiegen gemessen am Preis-Umsatz-Verhältnis in den letzten zehn Jahren von weniger als dem Zweifachen auf mehr als das Siebenfache.

Afghanistan: **Bitterarm und reich**



Nach dem Desaster. Das Totalversagen des Westens in Afghanistan hat absehbare Folgen für die Bevölkerung. Wirtschaftlich gesehen ging es den 38 Millionen Einwohnern zuvor schon schlecht: Das BIP-Wachstum wird zwar mit 2,7 Prozent angegeben, aber das nützt der Bevölkerung herzlich wenig. Die Arbeitslosenrate liegt bei 24 Prozent, 54,5 Prozent der Afghanen müssen ihr Dasein unter der Armutsgrenze fristen, an die 57 Prozent gelten als Analphabeten. Dabei hätte das Land Potenzial zu Wohlstand. Laut Neuer Zürcher Zeitung könnten sich die reichlich vorhandenen Bodenschätze auf einen Wert von rund 1000 Milliarden Dollar summieren. Die Region verfügt etwa über Eisenerz, Kupfer, Gold und Erdöl; besonders interessant sind aber die Vorkommen an Lithium, Kobalt und seltenen Erden, die in E-Autos eingesetzt werden. Kein Wunder, dass China in Afghanistan Fuß fassen will.



Afrika: „Klima-Zeitbombe“ tickt

Erneuerbare Energien. Heute ist Afrika als zweitbevölkerungsreichster Kontinent für weniger als vier Prozent der weltweiten Kohlenstoffemissionen verantwortlich. Sollte Afrika jedoch ein ähnliches Wachstumsmodell wie die meisten Industrieländer verfolgen, könnte der Kontinent bis 2050 zwischen vier und sieben Gigatonnen Kohlenstoffemissionen ausstoßen. Diese Zahlen entsprechen der Summe der derzeitigen CO₂-Emissionen Chinas, Europas und der USA. Was kann also getan werden, um diese „Klima-Zeitbombe“ nicht detonieren zu lassen? Ophélie Mortier, Head of Responsible Investments bei DPAM: „In puncto erneuerbare Ressourcen hat Afrika zahllose Möglichkeiten. Vor allem die Solarenergie besitzt das Potenzial, den afrikanischen Energiesektor zu revolutionieren, hinzu kommen viele unerschlossene Quellen für Windenergie, Wasserkraft und geothermische Ressourcen.“ Außerdem wurden auf der UN-Klimakonferenz in Paris 100 Milliarden Dollar pro Jahr versprochen, um die Entwicklungsländer bei ihren Klimabemühungen zu unterstützen.

Dollar: An Glanz verloren

Schwacher Greenback. Nach einem jahrelangen Aufwärtstrend des US-Dollars finden sich heute immer mehr Faktoren, die dazu führen könnten, dass sich die US-Währung in die entgegengesetzte Richtung entwickelt. Kevin Thozet, Mitglied des Investment Committee von Carmignac, glaubt: „Ein US-Dollar ist morgen weniger wert als heute. Die neue Haltung der Fed, die Inflation laufen zu lassen und nicht sofort einzugreifen, hat auch Auswirkungen auf den Greenback. Dabei darf nicht vergessen werden, dass die Inflation den Zeitwert einer Währung mindert und damit auch die Dollarnachfrage sinken lässt.“ Zu der durch den Anstieg des Zwillingsdefizits geschwächten Währung kommt ein Zinsgefälle hinzu, das den USA lange Zeit zugutekam, dessen Vorteil aber durch die Krise weitgehend zunichte gemacht wurde. Das grundsätzliche Problem liegt darin, dass die Ankurbelung des Wachstums die Inflation anheizt und umgekehrt eine restriktive Politik die Inflation zwar eindämmt, aber das Wirtschaftswachstum hemmt. Diese Mischung ist auch für die Währung der US-Volkswirtschaft nicht bekömmlich.

Wirtschaftswachstum: Starkes Europa



Silvia Dall'Angelo, Senior Economist bei Hermes

Gut gehalten. Erfreulich: Laut jüngsten Daten zeigt die Eurozone im Vergleich mit den USA und Großbritannien ein überdurchschnittliches Wachstum. Silvia Dall'Angelo, Ökonomin bei Hermes, analysiert: „Die Wirtschaftsaktivität hat in den Industrieländern im August weiter an Schwung verloren. Die Daten des Purchasing Manager Index für eine Reihe von Industriestaaten waren allesamt rückläufig.“

Die Abkühlung spiegelt weitgehend eine physiologische Normalisierung der Wachstumsraten wider, da die anfänglichen Auswirkungen der Wiedereröffnung der Volkswirtschaften allmählich abklingen. Allerdings waren auch andere, besorgniserregendere Faktoren im Spiel. Darunter: die Ausweitung der Delta-Variante, anhaltende Angebotsengpässe und die Auswirkungen der anhaltenden Konjunkturabschwächung in China. Allerdings bewegen sich die Daten immer noch auf einem recht hohen Niveau, was mit einem überdurchschnittlichen Wachstum in den USA, Großbritannien und vor allem der Eurozone einhergeht.

IM HEUTE LEBEN - DAS MORGEN PLANEN

4.-8. OKTOBER
persönlich oder
online

Anlässlich des 5. World Financial Planning Day:
**Kostenfreie Orientierungsgespräche
mit Österreichs Top-Finanzexperten.**
Produktneutral und unabhängig!

VERBAND
FINANCIAL
PLANNERS

6th
2021

WORLD
FINANCIAL
PLANNING
DAY

GLEICH ANMELDEN UNTER **CFP.AT**

Die Party geht zu Ende

Staaten und Private sind von billigem Geld abhängig geworden. Schulden wurden durch die Nullzinspolitik und Anleihenkäufe leichter finanzierbar. Doch seit Mitte des Jahres kündigt sich eine Wende in der Geldpolitik an.

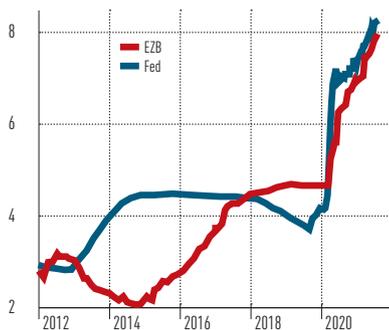
MARIO FRANZIN



Alle Augen sind auf die Fed gerichtet. Schafft sie den vorsichtigen Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik ohne größere Verwerfungen an den Märkten?

ZENTRALBANKEN EXPANSIV

in Bio. EUR (EZB) bzw. Bio. USD (Fed)



Die Bilanzen der Zentralbanken blähten sich angesichts der umfangreichen Anleihenkäufe auf. Seit 2012 hat sich sowohl jene der EZB als auch jene der Fed auf derzeit gut acht Billionen Dollar bzw. Euro mehr als verdreifacht.

Der erste Kniefall der Zentralbanken gegenüber den Finanzmärkten fand während der Finanzkrise in den Jahren 2008/2009 statt. Um eine tiefe Rezession und reihenweise Bankenpleiten zu verhindern, wurden von der EZB mit Staatsanleihen gedeckte Bankschuldverschreibungen gekauft. Die Bilanzsumme der EZB verdoppelte sich auf rund 2000 Milliarden Euro. Letztendlich mündete die Finanzkrise in Europa in die Euro-/Schuldenkrise – die Staatsschulden Griechenlands stiegen von 2007 bis 2009 von 107 auf 130 Prozent des BIP, jene Italiens von 104 auf 117 Prozent. Erschwerend kam hinzu, dass die Zinsen griechischer Anleihen in der Folge bis Februar 2012 auf 37 Prozent und die Staatsschulden weiter auf 175 Prozent des BIP explodierten. Zur gleichen Zeit stiegen die Zinsen auf zehnjährige italienische Staatspapiere von vier auf sieben Prozent und die Staatsschulden auf 127 Prozent des BIP. Der von der EZB etablierte ESM (European Stability Mechanism) fing Griechenlands Fi-

nanz vorerst auf und durch einen Schuldenschnitt wurde dessen Staatsverschuldung auf 162 Prozent reduziert – Ende 2020 lag diese übrigens wieder bei 206 Prozent, Italiens Verbindlichkeiten bei 156 Prozent des BIP. Trotz dieser Schuldenberge rentieren sowohl griechische wie auch italienische zehnjährige Staatsanleihen lediglich mit rund 0,7 Prozent – Tendenz zuletzt wieder steigend. Warum das so ist, liegt am imperativen Kommitment der EZB, unter allen Umständen die Zinsen unter Kontrolle zu halten und damit eine tragbare Staatenfinanzierung zu ermöglichen. Das Ergebnis kennen wir: Negativzinsen seit 2014.

Die Coronapandemie war angesichts der massiven staatlichen Interventionen auch nicht gerade hilfreich, um Staatsschulden abzubauen. Von 2019 bis heute kletterten sie in der Währungsunion von 77,5 auf gut 100 Prozent des BIP – letztendlich ebenfalls von der EZB finanziert. Da das „normale“ Anleihenkaufprogramm APP (Asset Purchase Programme), das 2014 gestartet wurde und über das bislang 3017 Milliarden Euro an Anleihen gekauft wurde (Stand Juli 2021), dazu nicht ausreichte, wurde dieses durch das PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) mit einem Umfang von bis zu 1850 Milliarden Euro ergänzt. Insgesamt blähte sich die EZB-Bilanz bis heute auf 8036 Milliarden Euro auf, was gut 62 Prozent des gesamten Eurozonen-BIP entspricht (12.933 Milliarden Euro zum Ultimo 2020). Als „Euro-Schulden“ kann man noch das Budget des ESM und den EU-Wiederaufbaufonds der EU-Kommission im Umfang von 750 Milliarden Euro hinzurechnen, die nicht in der EZB-Bilanz abgebildet sind. Angesichts dieser Schuldenberge, die nur durch niedrige Zinsen tragfähig sind, ist die



„Es könnte angemessen sein, die Quantitative Lockerung zu reduzieren, wenn die Wirtschaft substanziellen Fortschritt macht.“
Jerome Powell,
Chef der US-Notenbank Fed



„Die Eurozone ist auf einem guten Weg, aber wir haben die Krise noch nicht vollständig überwunden.“
Christine Lagarde,
EZB-Chefin



„Bis Jahresende könnte die Inflation in Deutschland auf rund fünf Prozent steigen – vor allem aber durch vorübergehende Effekte.“
Jens Weidmann, Chef der Bundesbank und Mitglied des EZB-Rates

Aversion der EZB vor einer Reduzierung der Anleihenkäufe und noch viel mehr vor einer Zinsanhebung nachvollziehbar.

USA sind wesentlich flexibler

In den USA ticken die Uhren etwas anders. Die Fed reagierte in der Finanzkrise 2008 um einiges beherzter, was zu einer relativ raschen Erholung der Wirtschaft führte. 2016 begann sie sogar, während Europa noch mit den Nachwirkungen der Eurokrise zu kämpfen hatte, die Leitzinsen wieder anzuheben, die ihren Höhepunkt im Mai/Juni 2019 bei 2,25 bis 2,50 Prozent fanden. Mit Beginn der Corona-Pandemie (März 2020) wurden diese jedoch rasch wieder auf null bis 0,25 Prozent reduziert und um 120 Milliarden Dollar pro Monat Anleihen gekauft – davon 40 Milliarden Dollar an Hypothekenspapieren. Als fiskaler Stimulus wurde unter anderem sogenanntes Helikoptergeld eingesetzt – d.h., es wurden mehrmals Unterstützungsgelder direkt an die Bevölkerung überwiesen. Insgesamt machten in den USA die Hilfspakete rund 16 Prozent des gesamten BIP aus – im Gegenzug wird die Staatsverschuldung bis 2022 auf rund 115 Prozent des BIP gestiegen sein.

Angesichts der beherzten Ausgaben verwundert es nicht, dass in den USA die Inflation nun wesentlich stärker angesprungen ist als in Europa und in den letzten drei Monaten 5,4 Prozent ausmachte. Theoretisch hätte die Fed bereits ihr Anleihenkaufprogramm zurückfahren und die Zinsen erhöhen müssen (siehe „idealer“ Leitzins nach der Taylor-Regel im Kasten rechts), jedoch hat sie im Gegensatz zur EZB neben der Verantwortung für die Geldwertstabilität auch eine für die Beschäftigungslage. Deshalb werden in den USA die Arbeitsmarktdaten wesentlich

wichtiger genommen als bei uns in Europa. Die Arbeitslosenrate hat sich zwar mit 5,4 Prozent (Juli 2021) wieder stark verbessert, liegt jedoch noch um einiges von der Definition einer Vollbeschäftigung bei einer Rate von rund 3,5 Prozent weit entfernt.

Opium für die Finanzmärkte

Die von Krise zu Krise ständig wachsenden Zentralbankbilanzen zeigen deutlich, wie abhängig die Wirtschaft von deren Zuwendungen und kreativen Sondertöpfen (ESM, Wiederaufbaufonds, etc.) geworden ist. In der Eurozone überstiegen die Staatsschulden im August die 100-Prozent-Marke. Im Gegenzug müssen Sparer und zum Teil Anleger im Fixzinsbereich seit Jahren real negative Renditen in Kauf nehmen. Was der Gläubiger Leid ist, ist aber auf der anderen Seite des Anlegers Freude. Die Null- bzw. Negativzinspolitik trieb bunte Blüten, die Aktien- und Immobilieninvestoren nicht ungelogen kamen und kommen: z.T. extreme Steigerungen (Inflation) bei den Assetpreisen, was in der Spitze dazu führte, dass in den USA die Immobilienpreise alleine in den vergangenen zwölf Monaten um 16 Prozent gestiegen sind, während die Löhne um nur drei Prozent zulegten. Auch die Schweizer Nationalbank warnte vor kurzem wieder vor Übertreibungen in den Immobilienmärkten. Die Aktienindizes haben sich seit der Krise wieder mehr als verdoppelt.

Fed startet das Tapering

Mit der Normalisierung der wirtschaftlichen Entwicklung ist es nun an der Zeit, dass die Zentralbanken ihre „Notprogramme“ zurückfahren, um eine Überhitzung – sprich: zu hohe Inflation – zu vermeiden. In den USA ist die Wirtschaft im zweiten Quar- >>

Taylor-Regel

Die Taylor-Regel wurde von John Taylor, Professor für Ökonomie an der Stanford Universität, entworfen und gilt als lang erprobte Regel zur Berechnung des Zielwertes der Fed-Fund-Rates (US-Leitzinsen) in Abhängigkeit von der Differenz zwischen der tatsächlichen und der angestrebten Inflation. Nimmt man nun die Inflationsrate der letzten vier Quartale von rund vier Prozent, die BIP-Lücke (Differenz zwischen BIP und seinem Potential) von etwa minus zwei Prozent im zweiten Quartal 2021, und eine Zielinflationsrate von zwei Prozent, erhält man einen angemessenen Leitzins von etwa fünf Prozent. Selbst unter der Annahme, dass die Inflation bis Jahresende auf zwei Prozent sinkt und die Wirtschaftsleistung ihr Potential erreicht, sollten die Fed-Fund-Rates noch immer etwa drei Prozent betragen. Tatsächlich liegen die Zinsen von US-Staatspapieren mit 0,81 Prozent (5 Jahre) und 1,35 Prozent (10 Jahre) deutlich unter den von der Taylor-Regel empfohlenen Zinssätzen. Taylor rät daher zu einer möglichst raschen Rückkehr der Fed zu einer geldpolitischen Regel, um einen reibungslosen Aufschwung zu erzielen.

tal so stark gewachsen wie seit vielen Jahren nicht mehr. Für das Gesamtjahr wird ein Wirtschaftsplus von sieben Prozent erwartet und die Inflation ist bereits auf 5,4 Prozent geschnellt (siehe Grafik links). Dass das nicht das Ende der Fahnenstange sein dürfte, lassen als düstere Vorboten die Anstiege der US-Erzeugerpreise befürchten. Sie legten im Juli um satte 7,8 Prozent zu – in Europa übrigens um 10,2 Prozent!

Seit Monaten bereits werden die Finanzmärkte auf eine Reduzierung der Anleihenkäufe vorbereitet. Mitte August bemerkte z.B. Eric Rosengren, Chef der Fed Bank of Boston, gegenüber CNBC mit Blick auf die Anleihenkäufe, dass er es für angemessen halte, im Herbst damit zu beginnen bzw. sicherlich nicht länger als bis Dezember damit zuzuwarten sei. Seine Präferenz wäre es, es eher früher als später zu tun. Aber auch nach dem FOMC-Meeting in Jackson Hole am 27. August wollte sich Fed-Chef Jerome Powell neuerlich nicht auf einen konkreten Fahrplan festlegen – mit Hinweis auf die wirtschaftlichen Unsicherheiten bezüglich der vierten Pandemie-Welle. Konsens am Markt ist aber derzeit, dass die Fed die Anleihenkäufe ab Ende 2021 um 15 Milliarden Dollar je Monat reduzieren wird, womit die Käufe Ende August 2022 beendet sein würden. Mit einer ersten Zinsanhebung dürfte sich die Fed noch Zeit lassen, hier wird als Termin frühestens Ende 2022 oder das erste Quartal 2023 genannt. An den Anleihenmärkten wird bis dahin ein Anstieg der langfristigen US-Zinsen auf zwei bis 2,5 Prozent erwartet, was für die Aktienmärkte insofern nicht dramatisch ist, da sie im Gegenzug eine starke Wirtschaft signalisieren. Und tatsächlich, die Märkte nehmen das noch gelassen hin, wie die Entwicklung der Renditen bei US-Staatspapieren zeigt. Im zehnjährigen Bereich reduzierte sie sich sogar von knapp 1,8 Prozent (März 2021) auf derzeit rund 1,3 Prozent.

EZB zögert weiter hinaus

Und was macht die EZB? Sie kommuniziert weiterhin deutlich, dass sie die Zinsen noch lange Zeit bei null halten will. Sie kann ja angesichts der maroden Staatsfinanzen in Südeuropa kaum etwas anderes machen, ohne

wieder eine Eurokrise heraufzubeschwören. Die Ankündigung einer Reduzierung der PEPP-Anleihenkäufe war zwar an den Märkten bereits anlässlich der Sitzung am 10. Juni 2021 erwartet worden, doch EZB-Chefin Christine Lagarde machte damals eine Kehrtwende und kündigte im Gegensatz dazu sogar eine Erhöhung des Umfangs der Anleihenkäufe bis zum Ende des dritten Quartals 2021 an – obwohl die EZB gleichzeitig ihre Prognose für das Wirtschaftswachstum 2021 von 4,0 auf 4,6 Prozent und für 2022 von 1,5 auf 1,9 Prozent an hob. Im Vorfeld der folgenden EZB-Sitzung am 22. Juli reagierten die Börsen bereits nervös mit einer Korrektur, was aber auch mit dem dünnen Handel in der Sommerpause zu tun hatte. Diesen Termin ließ Lagarde aber ebenfalls verstreichen, die Verbraucherpreise kletterten in der Eurozone im August von 2,2 auf 3,0 Prozent, den höchsten Wert seit 2018 – in Deutschland sogar mit 3,9 Prozent auf den höchsten Wert seit 30 Jahren. Jens Weidmann, Präsident der Deutschen Bundesbank und EZB-Ratsmitglied erwartet in Deutschland sogar einen weiteren Anstieg auf rund fünf Prozent bis Jahresende 2021, obwohl er dabei anmerkt, dass hier auch vorübergehende Effekte am Werk seien und die Inflationsrate im weiteren Verlauf sicherlich wieder fallen werde.

Aufgeschoben ist aber nicht aufgehoben: Eine Reduzierung der Anleihenkäufe im Rahmen des PEPP wird nun im Laufe des vierten Quartals erwartet – voraussichtlich von 20 auf etwa 17 Milliarden Euro pro Woche, voll ausgeschöpft (1,85 Mrd. Euro) und damit beendet dürfte das PEPP dann Anfang April sein. Anleger sollten sich wegen der geringeren Liquiditätszufuhr aber nur bedingt Sorgen machen, denn im Gegenzug wird die EZB das Asset Purchase Programme (APP) wieder von 20 auf beispielsweise 40 Milliarden Euro pro Monat hochfahren. Die nächsten geldpolitischen Sitzungen der EZB finden am 9. September, am 28. Oktober und am 16. Dezember statt. Aber genau genommen fordern bereits mehrere Mitglieder des EZB-Rates in ihren Reden eine Beendigung des PEPP. Es ist das übliche Spiel in der Zentralbank-Kommunikation. <

INFLATION MIT REKORDWERTEN

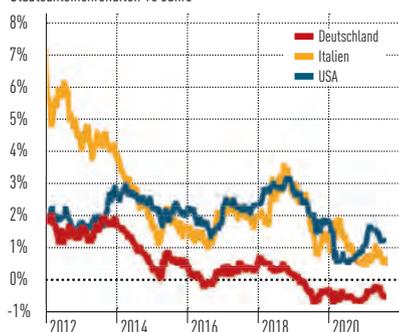
annualisiert



In den USA ist die Inflation aufgrund der massiven fiskalischen Stimuli auf 5,4 Prozent gesprungen (Juni bis August), während sie in Europa gerade mal wieder die Zwei-Prozent-Marke erreichte.

LANGFRISTIGE ZINSEN REAGIEREN KAUM

Staatsanleihenrenditen 10 Jahre



Trotz Ankündigung der Fed, die Anleihenkäufe zu reduzieren, stiegen die Zinsen bislang nur auf 1,4 Prozent. In Europa erfolgt das Tapering zeitverzögert, Zinsanhebungen sind in absehbarer Zeit keine zu erwarten.

Mit Gold der Geldentwertung langfristig trotzen

Der Goldpreis hat sich von dem FED-Zinsschock im Juni und dem kürzlichen Flash Crash gut erholt, notiert aber neun Prozent unter seinem Allzeithoch vor einem Jahr. Ist jetzt ein guter Zeitpunkt für den Einstieg?

Gold hat eine fast zweieinhalbjährige Rallye hinter sich – ein Jahr davon während der weltweiten Corona-Pandemie. Ist es nicht zu spät, jetzt noch in Krisenschutz zu investieren?

Keineswegs. Sowohl die noch nicht bewältigte Pandemie als auch das drängende Problem des Klimawandels werden perspektivisch verhindern, dass die Politik des lockeren Geldes deutlich eingeschränkt oder sogar ausgesetzt werden kann. Neben der hohen Schuldenquote herrschen außerdem ultraniedrige bzw. negative Leitzinsen vor, die auch bei leichter Anhebung nicht die in den meisten Volkswirtschaften wachsenden Inflationstendenzen ausgleichen können. Und mehr als eine leichte Anhebung ist nicht möglich, ohne die Gesundung der Märkte und die Bewältigung der anstehenden globalen Herausforderungen ernsthaft zu beeinträchtigen.

Wieso stellt gerade Gold einen guten Inflationsschutz dar?

Gold hat sich in der gesamten Geschichte der Menschheit als Wertspeicher und harte Währung bewährt – von der erstmaligen Ausgabe von standardisierten Goldmünzen 560 v. Chr. über die Zeit des klassischen Goldstandards bis heute: Allein, wenn man sich die Entwicklung der Kaufkraft der wichtigsten Währungen von 2000 bis 2020 anschaut, wird offensichtlich, wie gut Gold der Geldentwertung trotzt. Gegenüber dem Edelmetall lag der Euro 2020 nur noch bei 19,2 Prozent seines ursprünglichen Wertes, die Kaufkraft des US-Dollars stand nur noch bei 18 Prozent im Vergleich zu 2000. Ebenso der Schweizer Franken mit nur noch 28,7 Prozent sowie der Yen mit nur noch 17,3 Prozent im 20-Jahres-Vergleich zu Gold.

Wieviel Gold sollten Privatanleger in ihrem Depot haben?

Zehn Prozent des Vermögens sollten dauerhaft in Gold investiert sein, denn aufgrund der fehlenden



Steffen Orben, Geschäftsführer der Deutsche Börse Commodities GmbH

Korrelation zu fast allen anderen Anlageklassen eignet sich Gold als Portfoliostabilisator: Bei institutionellen wie auch privaten Anlegern gleichermaßen hat sich die Erkenntnis durchgesetzt, dass eine Goldbeimischung die risikobereinigte Performance eines typischen Aktien/Anleihen-Portfolios verbessern kann. Dieser positive Effekt auf ein Anleger-Portfolio tritt bereits bei einer angenommenen Krisenwahrscheinlichkeit von nur 15 Prozent ein, die durchaus realistisch ist.

Was ist außerdem bei der Investition in Gold zu beachten?

Gold hat einen enormen Vorteil gegenüber fast allen anderen Investmentmöglichkeiten: Die Abgeltungssteuer auf Erträge von 25 Prozent entfällt nach einem Jahr Haltedauer. Auf der anderen Seite wirft Gold jedoch keine Rendite in Form von Zinsen oder Dividenden ab, allein seine Wertsteigerung trägt zur Portfolio-Performance bei. Folglich sollte man die mit Gold einhergehenden Kosten möglichst minimieren. Sowohl der Handel als auch die sichere Aufbewahrung von physischem Gold ist jedoch relativ teuer. Deutlich günstiger sind börslich handelbare Produkte wie Xetra-Gold: Die Inhaberschuldverschreibung ist zu 100 Prozent mit physischem Gold hinterlegt und kann gleichzeitig an der Börse exakt so kostengünstig, transparent und flexibel gehandelt werden, wie das etwa bei Aktien oder ETFs der Fall ist, genießt dabei aber die gleiche Steuerfreiheit wie physisches Gold. Lediglich eine jährliche Verwaltungsgebühr bis zu 0,3 Prozent der Anlage zzgl. Mehrwertsteuer fällt für die Verwahrung der Goldbarren an. Jeder Xetra-Gold-Anteil verbrieft außerdem den Anspruch des Anlegers auf jederzeitige Umwandlung in Goldbarren.

www.xetra-gold.com

Zur Person

Steffen Orben ist seit 2007 Geschäftsführer der Deutschen Börse Commodities GmbH und besitzt über 30 Jahre Erfahrung im Devisen- und Rohstoff-Bereich. Davor war er bei der Deutsche Bank AG und bei JP Morgan in London ebenfalls im Commodity-Bereich tätig gewesen.

Mehr als ein PR-Gag

„Fit for 55“ lautet das neue Konzept der EU im harten Kampf gegen die Erderwärmung. Ist das nur ein weiterer blumiger Marketing-Slogan oder doch der richtungweisende Plan für unsere Klima-Zukunft?

HARALD KOLERUS



Die EU will „grüner“ werden, aber reichen die Bemühungen für den ganzen Planeten aus?

Ursula von der Leyen fand schöne Worte: „Die Wirtschaft der fossilen Brennstoffe stößt an ihre Grenzen. Wir wollen der nächsten Generation sowohl einen gesunden Planeten hinterlassen als auch gute Arbeitsplätze und Wachstum, das unsere Natur nicht schädigt. Europa hat als erster Kontinent angekündigt, bis 2050 klimaneutral zu sein, und nun sind wir ebenfalls die Ersten, die einen konkreten Plan vorlegen.“ So die Politikerin bei der Vorstellung des Klima-Pakets „Fit for 55“. Nachsatz der Präsidentin: „Europa lässt seinen Worten zur Klimapolitik Taten folgen durch Innovation, Investitionen und Sozialmaßnahmen.“

Wahrheit und Dichtung

In diesem Zusammenhang fällt einem schnell ein Zitat aus Goethes Faust ein: „Die

Botschaft hör' ich wohl, allein mir fehlt der Glaube.“ Bei „Fit for 55“ handelt es sich um einen Vorschlag der EU-Kommission, um die Treibhausgasemissionen innerhalb der Union bis 2030 um zumindest 55 Prozent gegenüber dem Jahr 1990 zu reduzieren. (Details siehe Bericht rechte Seite.) Inwiefern lässt sich dieses Ziel verwirklichen, ist es überhaupt ambitioniert genug, und wie lässt sich der Plan finanzieren? Das GELD-Magazin hat bei Experten nachgefragt.

Die Richtung stimmt, aber ...

Beginnen wir mit dem Positiven. Johannes Wahlmüller, Klima- und Energiespezialist bei Global 2000, erklärt: „Prinzipiell handelt es sich um ein sehr großes Paket, das man nicht alle Tage sieht und das sehr viele Veränderungen bringen wird. Die eingeschlagene Richtung stimmt, es gibt aber noch viel Luft nach oben.“ Positiv beurteilt Wahlmüller zum Beispiel, dass in das Emissions-Handelssystem endlich der Bereich der Schifffahrt einbezogen worden ist. Ebenso, dass eine Kerosinsteuer eingeführt und die Automobil-Emissionen schrittweise gegen Null gedrückt werden sollen. Ähnlich beurteilt Jasmin Duregger von Greenpeace „Fit for 55“: „Es gab noch nie ein derart ambitioniertes Paket, es kommt allerdings zu spät und geht nicht weit genug. Wir brauchen mehr für die große ökologische Trendwende in den nächsten Jahrzehnten. Wir sehen somit also gute Ansätze, an den Details hapert es aber.“ Womit wir bei der Kritik angelangt sind. So hält die Expertin zum Beispiel das Ausstiegsdatum für Benziner mit 2035 als „zu spät“ angesetzt. Ein fundamentaler Kritikpunkt ist aber, dass die angestrebte Emissions-Reduktion in Wirklichkeit gar nicht ausreicht, um übergeordnete Kli-



„Die Wirtschaft der fossilen Brennstoffe stößt an ihre Grenzen. Wir wollen der nächsten Generation einen gesunden Planeten hinterlassen.“

Ursula von der Leyen,
Präsidentin der
EU-Kommission



„Das Ziel der EU, Treibhausgase um 55 Prozent in doch vergleichsweise kurzer Zeit zu reduzieren, ist sehr ambitioniert.“

Franz Sinabell,
Nachhaltigkeitsexperte und
Ökonom am Wifo

maziele zu verwirklichen. Wahlmüller von Global 2000 kommentiert: „Das Paket mag zwar fit für 55 sein, es ist aber unfit für 1,5 Grad.“ Damit meint er die Vorgabe des Pariser Klimaabkommens, den Temperaturanstieg auf 1,5 Grad Celsius zu begrenzen. In einem Positionspapier der Umweltschutzorganisation heißt es zu „Fit for 55“ wie folgt: „Derzeit verfolgt die EU das Ziel, die Treibhausgasemissionen um mindestens 55 Prozent bis 2030 zu reduzieren. Damit das erreicht werden kann, sieht das Paket vor, den Anteil erneuerbarer Energien auf 40 Prozent zu steigern und die Energieeffizienz um 36 Prozent zu erhöhen. GLOBAL 2000 sieht mehr Ambition gefordert: Eine Einsparung von 65 Prozent bis 2030, der Ausbau erneuerbarer Energien auf einen Anteil von 50 Prozent und eine Steigerung der Ener-

gieeffizienz um 45 Prozent sind notwendig, damit die EU ihren fairen Beitrag zum 1,5-Grad-Ziel leistet.“

65 statt 55

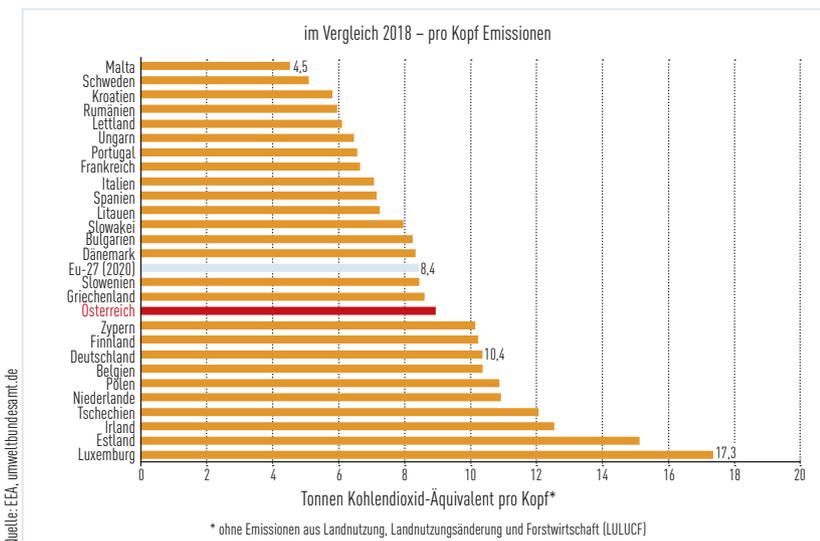
Fast gleichlautend liest sich eine Stellungnahme von Greenpeace: „Um eine weitere Verschärfung der derzeitigen Klimakrise einzubremsen, müssen die Treibhausgase zwingend um 65 Prozent bis 2030 reduziert werden. Nur mit einer solchen Senkung lässt sich aus wissenschaftlicher Sicht die Erderhitzung auf 1,5 Grad begrenzen.“ Die Umweltschützer werden noch schärfer: „Das Maßnahmenpaket der Europäischen Kommission ist viel eher fit für tödliche Hitzewellen, wütende Waldbrände und verwüstende Stürme und Fluten.“ Greenpeace fordert die Europäische Kommission daher >>

„Fit for 55“

Das hochgesteckte Ziel der EU-Kommission lautet: Europa soll bis 2050 erster klimaneutraler Kontinent der Welt werden. Neue Maßnahmen sollen dabei Treibhausgasemissionen bis 2030 um mindestens 55 Prozent gegenüber 1990 reduzieren. Im Rahmen des Fit for 55-Pakets sind Einsparungen der Netto-Treibhausgasemissionen in den nächsten zehn Jahren im Wesentlichen durch folgende Maßnahmen vorgesehen:

- > Emissionshandel für neue Sektoren und strengere Auflagen im Rahmen des bestehenden Emissionshandelsystems der EU
- > Verstärkte Nutzung erneuerbarer Energien (Steigerung auf 40 Prozent)
- > Mehr Energieeffizienz der Verkehrsträger und der entsprechenden Infrastruktur und Kraftstoffe
- > Angleichung der Steuerpolitik an die Ziele des europäischen „Green Deal“
- > Maßnahmen zur Prävention der Verlagerung von CO₂-Emissionen
- > Instrumente zur Erhaltung und Vergrößerung natürlicher CO₂-Senkern

Treibhausgas-Emissionen: Österreich im Mittelfeld



Die Alpenrepublik liegt beim Ausstoß von CO₂ und anderen Treibhausgasen leicht über dem EU-Durchschnitt. Aber der Klimawandel kennt ohnedies keine regionalen Grenzen: Mit Fit For 55 soll Europa einen gemeinsamen Weg beschreiten.

Frage der Finanzierung

Die Kosten des „Fit for 55“-Pakets zur Bekämpfung des Klimawandels sollen gerecht verteilt werden, da Privathaushalte, Kleinunternehmen und Verkehrsteilnehmer unter stärkeren finanziellen Druck geraten könnten. Dafür werden viele Milliarden in die Hand genommen.

Immense Summen

Mit der CO₂-Bepreisung werden Einnahmen erzielt, die in Innovation, Wirtschaftswachstum und neue Arbeitsplätze fließen sollen. Durch den neuen „Klima-Sozialfonds“ – finanziert durch den EU-Haushalt – erhalten die EU-Mitgliedsstaaten eigene Mittel, die sie ihren Bürgern für Investitionen in Energieeffizienz, neue Heiz- und Kühlsysteme sowie saubere Mobilität zur Verfügung stellen können. Von 2025 bis 2032 sollen dadurch 72,2 Milliarden Euro plus Mittel in derselben Höhe von den EU-Mitgliedsstaaten bereitgestellt werden. Dementsprechend könnte der Fonds Finanzmittel über 144,4 Milliarden Euro für einen sozialverträglichen und „grünen“ Übergang mobilisieren. Österreich soll rund 644 Millionen Euro aus dem Klima-Sozialfonds erhalten.

Kritik

Es herrschen aber gehörige Zweifel daran, dass die finanziellen Mittel ausreichen werden, um die Mammutaufgabe Klimawandel tatsächlich stemmen zu können. So hat der österreichische EU-Budgetkommissar Johannes Hahn gegen „Fit for 55“ gestimmt, bemerkenswerter Weise als einziges Mitglied der Kommission. Als Grund dafür nennt er fehlende neue Einnahmequellen. Hahn hielt aber gleichzeitig fest, dass er nicht gegen das Paket selbst votiert habe, sondern auf die finanziellen Rahmenbedingungen aufmerksam machen will.

vehement dazu auf, schleunigst aus dem „Fit for 55“ ein „Fit for 65“ Paket zu schnüren. Dass diese 65 Prozent kein unrealistisches Ziel und durchaus machbar wären, wird sowohl von Greenpeace als auch von Global 2000 betont. Wodurch sich natürlich die Frage aufdrängt, warum sich die EU-Kommission auf das 55er-Ziel eingeschossen hat?

Politischer Poker

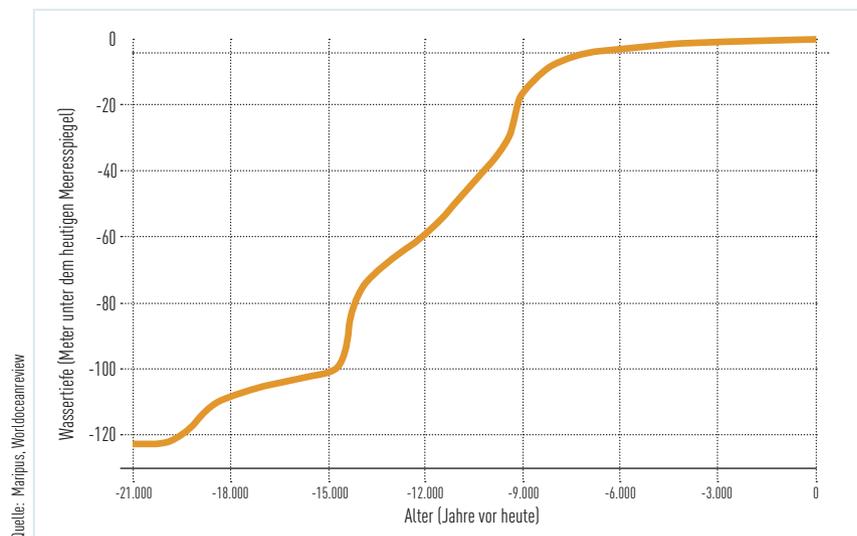
In diesem Zusammenhang ist interessant, dass das EU-Parlament, also die einzige direkt gewählte Volksvertretung innerhalb der Union, gerne eine stärkere Reduktion gesehen hätte. Die Kommission hatte hingegen im Vorfeld des neuen Pakets höher gesteckte Ziele gar nicht untersucht. Wahlmüller sagt dazu: „Vermutlich hatte es Vorgespräche in Richtung 55 Prozent gegeben. Dieses Ziel erscheint politisch motiviert, rein sachlich gesehen hätte man eine höhere Reduktion untersuchen können. Diese wäre auch erreichbar.“ Womit der politische Poker aber noch nicht beendet ist: Der Anteil erneuerbarer Energien soll wie erwähnt laut Kommissions-Vorschlag auf 40 Prozent gesteigert und die Energieeffizienz um 36 Prozent erhöht werden. Diese Ziele werden aber nicht auf die einzelnen Mitglieds-

staaten heruntergebrochen und sind für diese damit unverbindlich. Global 2000 kommentiert: „Ohne die Mitarbeit der Mitgliedsstaaten kann die EU aber weder den Ausbau erneuerbarer Energie umsetzen, noch den Kampf gegen die Energieverschwendung gewinnen. Unkooperative Mitgliedsstaaten können sich somit als Stolperstein für die Umsetzung erweisen.“

Fazit: Die EU handelt

Eines ist klar: Angesichts der offensichtlichen Folgen des Klimawandels (zum Beispiel Flutkatastrophen) und schleichenden Auswirkungen (etwa Anstieg des Meeresspiegels) herrscht Handlungsbedarf. Und trotz aller Kritik an „Fit for 55“ steht fest: Die EU ist aktiv geworden. Wifo-Ökonom Franz Sinabell kommentiert: „Ich beobachte die EU-Politik in Sachen Nachhaltigkeit schon sehr lange. Hier wurde in den vergangenen drei Jahren ein enormes Tempo vorgegeben. Die EU ist den USA mehrere Schritte voraus, Russland sowieso, China ist mit 20 bis 30 Jahren Verspätung unterwegs. Das aktuelle 55-Prozent-Ziel der Union in doch vergleichsweise kurzer Zeit zu erreichen, halte ich für sehr ambitioniert. Da heißt es: Daumendrücken!“

Wasserspiegel über die Jahrtausende



Bis vor 6000 Jahren kletterte der Meeresspiegel pro Jahrhundert um durchschnittlich etwa 80 Zentimeter, wobei dieser Anstieg teilweise sprunghaft verlief (Einfluss sogenannter Schmelzwasserpulse). Das soll nicht darüber hinwegtäuschen, dass der Klimawandel zum Anstieg beiträgt.

Inflationsgefahr - Der Sieger der Stiftungsfondsstudie hat vorgesorgt

Die Investmentstrategie des ACATIS Fair Value Modular Vermögensverwaltungsfonds verfolgt zwei Ziele: nachhaltig und verantwortungsvoll zu investieren.

Der ACATIS Fair Value Modular Vermögensverwaltungsfonds ist ein vermögensverwaltender Value-Nachhaltigkeitsfonds ohne eine starre Vorgabe der Asset-Gewichtung. Er investiert weltweit und breit gestreut in bis zu 30 verschiedene Anlageklassen. Angestrebt wird eine stetige Wertentwicklung bei möglichst niedriger Kursschwankung. Seit der Umstellung des Fondskonzepts auf Nachhaltigkeit im Mai 2012 bis Ende Juli 2021 erzielte der Fonds ein Plus von 121,0 Prozent (+9,0 Prozent p.a.) bei einer Volatilität von 8,6 Prozent.

Mit dem ACATIS Fair Value Modular Vermögensverwaltungsfonds können Anleger fair und verantwortungsvoll investieren. Der pure Nachhaltigkeitsfonds wendet noch strengere Auswahlkriterien an als die europäische Offenlegungsverordnung gem. Artikel 9 vorgibt. In der aktuellen Stiftungsfondsstudie 2021 von FondsConsult ist er eindeutiger Testsieger. In der Beurteilung heißt es unter anderem: „Vollumfänglich überzeugen kann die Stringenz in den Allokationsentscheidungen.“, „Bei der Aktienselektion profitierte der Fonds vom gelungenen Spagat zwischen ‚Growth‘ und ‚Value‘ ...“, „Mit einer Ausschüttungsrendite von durchschnittlich mehr als vier Prozent in den letzten drei Jahren wurde der höchste Wert in der Studie erzielt.“, „Zudem erfüllt der Fonds als einziger Fonds die Vorgaben an ein Impact-Investment.“ und „In diesem Jahr gibt es mit dem ACATIS Fair Value Modular VV Nr.1 A einen eindeutigen Sieger ...“

Und gegen eine steigende Inflationsrate ist der Fonds auch gewappnet. Die Weltwirtschaft ist im



Aufschwung, die Liquidität ist hoch, die Konjunkturprogramme laufen, viele Unternehmen melden große Gewinnsprünge, die Lieferketten sind ausgelastet und physische Güter sowie Arbeitskräfte sind knapp. Gleichzeitig werden die Konsumentennachfrage und die Umlaufgeschwindigkeit des Geldes zunehmen. Die Privathaushalte möchten das in der Corona-Pandemie gesparte Geld ausgeben. Das alles führt zu mehr Inflation, weil die Notenbanken die Zinsen nicht erhöhen können. Sie würden die Wirtschaft abwürgen, und viele Unternehmen sowie manche Staaten könnten ihre Schulden nicht mehr tilgen. Der Mischfonds ACATIS Fair Value Modular Vermögensverwaltungsfonds besitzt deshalb zwei Produkte, die die Anleger gegen Inflation schützen sollen. Beide Produkte hat ACATIS speziell für sich von zwei renommierten Investmenthäusern gestalten lassen. Das erste Produkt zahlt die tatsächliche Inflation, die über die Erwartung von 1,7 Prozent hinausgeht am Laufzeitende als Rendite aus (aufkumuliert über 30 Jahre und mit einem kleinen Hebel). Das andere Produkt bezieht sich auf den Konsumentenpreisindex im Jahr 2026. Steigt die Inflationsrate über 2,5 Prozent, wird ein Mehrertrag erzielt, auch dieser gehebelt. Und selbst bei einem Totalverlust der Option werden hier immer noch 60 Prozent des Ursprungsinvestments ausgezahlt.

Die beiden Beispiele zeigen, wie wertvoll benchmarkfreies und aktives Fondsmanagement ist. Denn aktiv gemanagte Fonds können auf veränderte Marktbedingungen mit entsprechenden Produkten oder Änderungen der Gewichtungen und Branchen reagieren.

www.acatis.de

ACATIS Fair Value Modular Vermögensverwaltungsfonds

Anteilklasse A, ISIN: LU0278152516 (ausschüttend)

Anteilklasse B, ISIN: LU0313800228 (thesaurierend)

Disclaimer: Daten beziehen sich auf die Klasse A. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Erträge. ACATIS übernimmt keine Gewähr dafür, dass die Marktprognosen erzielt werden. Die Informationen beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die ACATIS für zuverlässig erachtet, jedoch kann deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit nicht garantiert werden. Holdings und Allokationen können sich ändern. Die Meinungen sind die des Fondsmanagers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und stimmen möglicherweise nicht mit der Meinung zu einem späteren Zeitpunkt überein. Die in diesem Dokument diskutierte Anlagemöglichkeit kann für bestimmte Anleger je nach deren speziellen Anlagezielen und je nach deren finanzieller Situation ungeeignet sein. Außerdem stellt dieses Dokument kein Angebot an Personen dar, an die es nach der jeweils anwendbaren Gesetzgebung nicht abgegeben werden darf. Dieses Dokument ist keine Aufforderung zur Zeichnung von Fondsanteilen und dient lediglich Informationszwecken. Privatpersonen und nicht-institutionelle Anleger sollten die Fonds nicht direkt kaufen. Bitte kontaktieren Sie Ihren Anlageberater für weitere Informationen zu den ACATIS Produkten. Die ACATIS Investment KVG mbH hat ihren Hauptsitz in Deutschland und stellt Verkaufsprospekt, Halbjahresbericht, Jahresbericht und „KID“ auf Deutsch kostenlos zur Verfügung. Die Unterlagen sind über die Webseite www.acatis.de abrufbar. Die ACATIS Investment KVG mbH wird von der Bafin, Lurgiallee 12, in 60439 Frankfurt reguliert.

Große Mogelpackung?

Die Kritik an E-Autos ist scharf: „Zu schlechter CO₂-Fußabdruck in der Produktion, brutaler Ressourcenabbau, Abhängigkeit von China“, lauten einige Vorwürfe. Handelt es sich um eine Fehlentwicklung? Die Wahrheit ist differenzierter.

HARALD KOLERUS

„E-Autos schlagen bereits jetzt schon alle Alternativen.“
Benjamin Stephan,
Verkehrsexperte bei
Greenpeace



„Alles leere Kilometer“, so hart könnte man die Kritik an E-Autos zusammenfassen. Ein besonders vehementer Skeptiker ist Kai Ruhsert, der gelernte Maschinenbauingenieur hat unter anderem als technischer Rechercheur bei einem Auto-Zulieferer gearbeitet. Für Aufsehen sorgte sein Buch „Der Elektroauto-Schwindel: Wie Greenwashing-Studien die Energiewende verzögern“. Schon der Untertitel sagt aus, worum es geht: Systematisch fehlerhafte Studien würden Subventionen für eine Verkehrswende legitimieren, welche die Treibhausgasemissionen kurz- bis mittelfristig erhöht.

Wissenschaft rebelliert

Aber Ruhsert ist bei weitem nicht der einzige Kritiker. In einem von über 100 Wissenschaftlern unterzeichneten Brief an die deutsche Bundesregierung wird gegen E-Autos mobil gemacht. Hier wird etwa argumentiert, dass E-Autos Treibhausgase lediglich exportieren würden, weil die Batterien hauptsächlich in China hergestellt werden - unter nicht gerade umweltfreundlichen Bedingungen. Weiters würden die Boliden in der Realität bis auf weiteres von schmutzigem Strom aus Kohle und Gas angetrieben werden, weil die Kapazitäten an erneuerbaren Energien schlichtweg begrenzt sind. Prof. Thomas Willner von der Hochschule für angewandte Wissenschaften Hamburg war bei der Erstellung der Protestnote federführend, im Gespräch mit dem GELD-Magazin erklärt er: „E-Mobilität wurde im Kampf für saubere Luft in Ballungsräumen gestartet, als Klimaschutzmaßnahme ist sie aber ungeeignet. Es handelt sich um eine Mogelpackung!“ Auf den offenen Brief gab es übrigens gar keine Reaktion der Bundes-

regierung. „Nicht einmal eine Empfangsbestätigung“, so Willner. Sind also E-Autos tatsächlich reif für den Elektro-Schrott? (Weitere Kritikpunkte sind auf der Seite rechts zusammengefasst.) Das GELD-Magazin hat bei der gewohnt kritischen Umweltschutzorganisation Greenpeace nachgefragt.

„Die beste Option“

Benjamin Stephan, Verkehrsexperte bei Greenpeace, zeichnet ein anderes Bild. Er meint: „Eine klimaverträgliche Verkehrswende braucht eine Antriebs- und eine Mobilitätswende. Wir müssen unser Verkehrssystem so umbauen, dass durch zusätzliche öffentliche Verkehrsangebote und bessere Fahrradwege immer weniger Menschen auf das Auto angewiesen sind. Es wird aber, gerade auf dem Land, auch in Zukunft noch Autos brauchen. Und hier sind E-Autos ökonomisch und ökologisch die beste Option. Ihr CO₂-Fußabdruck ist schon heute geringer als der von Verbrennern. Ein großer Vorteil von E-Autos ist auch, dass man sie mittels Recyclings viel besser in die Kreislaufwirtschaft einbringen kann. Wichtig ist laut dem Experten allerdings, dass es klare Vorgaben gibt, etwa was ein verbindliches Lieferkettengesetz betrifft: „Es müssen klare Menschenrechts- und Umweltstandards hergestellt werden, zum Beispiel was den Abbau von Kobalt im Kongo oder von Lithium in Chile betrifft. Hier stehen Automobilhersteller und Politik in der Verantwortung.“ Aber wie steht es nun darum, dass E-Autos mit Strom aus fossilen Brennstoffen oder Atomkraft angetrieben werden? Stephan meint, dass die Energiewende noch schneller vorangetrieben werden müsste, mit dem Ziel, dass nur erneuerbare Energien in der Produktion und für den Betrieb

Lange Fahrt



Trotz aller Kritik kommt man mit Elektro-Autos in Relation zur aufgewendeten Energie am weitesten.



Elektro-Autos machen nur dann Sinn, wenn sie mit erneuerbarer Energie betrieben werden.

von E-Autos eingesetzt werden, da sie ihre Klimaschutzwirkung nur so voll entfalten können.

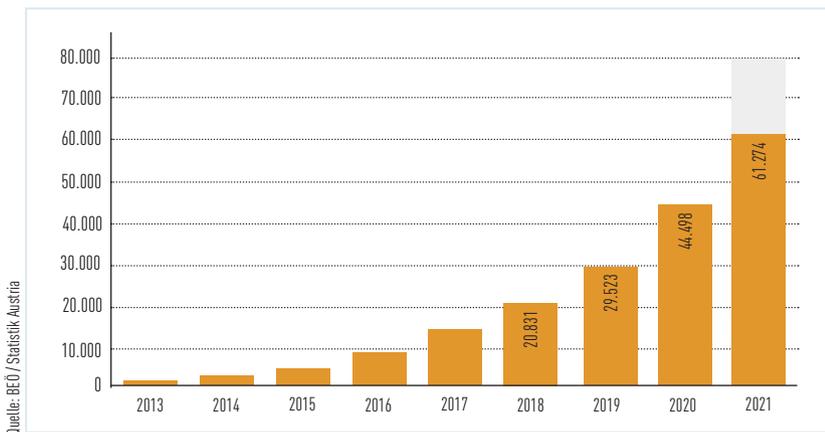
E-Fuels als Alternative?

Aber gibt es nicht schon jetzt bessere Alternativen zu E-Autos? Nämlich sogenannte E-Fuels, auch synthetische Kraftstoffe genannt. Diese strombasierten Kraftstoffe haben laut Stephan dort ihre Berechtigung, wo es keine technischen Alternativen gibt, namentlich im Flugverkehr und in der Hochseeschifffahrt. Was den breiten Einsatz im Automobilbereich betrifft, sei allerdings Skepsis angebracht: „Wenn synthetischer Kraftstoff klimaneutral sein soll, muss er aus erneuerbarem Strom hergestellt wer-

den. Die so genannten E-Fuels werden aber dauerhaft deutlich teurer und weniger effizient sein, als Autos direkt mit Strom zu betreiben. Der Strombedarf für den Betrieb eines Autos mit strombasiertem Kraftstoff ist fünf bis sieben Mal höher als der eines vergleichbaren Elektroautos. Entsprechend müssen für den Pkw-Betrieb mit E-Fuels mindestens fünf Mal so viele Windräder und Solaranlagen gebaut werden wie für die gleiche Zahl E-Autos.“ Stephan fasst zusammen: „E-Mobilität ist ein wichtiger Bestandteil in einem Mobilitäts-Gesamtkonzept. E-Autos schlagen bereits jetzt schon alle Alternativen, auch bei den heutigen Methoden der Herstellung und beim aktuellen Energie-Mix. Das gilt etwa auch für Polen, wo viel Strom aus Kohle produziert wird. Es gilt: Es gibt keine technische Alternative zu batterieelektrischen Antrieben, um den CO₂-Ausstoß von Pkws signifikant zu senken.“

>>

Österreich fährt auf E-Autos ab



Noch nehmen Elektro-Autos einen geringen Anteil an der Gesamtflotte von Herrn und Frau Österreicher ein. Doch der Bestand klettert stetig, in den kommenden Jahren ist mit einem zusätzlichen Schub zu rechnen. (Letzte Daten vom Juni 2021)

Sind E-Autos schrottreif?

Elektro-Mobilität hat mit harscher Kritik zu kämpfen. Etwa, dass sie hauptsächlich von einer starken Lobby gepusht würde, unter sträflicher Vernachlässigung der Alternativen (synthetische Kraftstoffe, Ausbau der Öffis etc.). Hier einige Kritikpunkte:

CO₂-Schleudern

Besonders die Produktion der Lithium-Ionen-Batterien wird angeprangert: Sie ist sehr CO₂-intensiv. So ergab eine Studie des schwedischen Verkehrsministeriums, dass die Herstellung einer sehr großen Batterie von 100 kWh, wie beim Tesla S, zwischen 15 und 20 Tonnen CO₂-Emissionen verursacht. Und das, bevor das Auto auch nur aus der Fabrik gefahren ist. Eine kleinere Batterie von 30 kWh belastet die Umwelt mit 4,5 bis 6 Tonnen CO₂. Das Fraunhofer Institut hat Folgendes errechnet: Bei einer 40 kWh-Batterie müssen 72.000 Kilometer gefahren werden, um einen CO₂-Vorteil gegenüber Benzinern zu erreichen. Bei 58 kWh-Batterien steigt die Strecke auf 100.000 km. Im Falle einer 95-kWh-Batterie sind es gar 166.000 Kilometer (Vergleich zu Diesel). Der bekannte Wissenschaftler Harald Lesch meinte dazu im WDR, dass es vermessen sei, zu glauben, das Klima mit batteriegetriebener Mobilität retten zu können. Er fordert saubere Informationen zu den verbundenen Risiken. Lesch: „Es stellt sich die Frage, warum die Politik so dahintersteht und jubelt, dass wir alle elektro-mobil werden müssen.“

Schmutziger Abbau

E-Autos benötigen Rohstoffe wie seltene Erden, die in China gewonnen werden und zwar nur dort. Das bringt den Westen in Abhängigkeit eines nicht-demokratischen Regimes. Ebenfalls wird Kobalt gebraucht, das unter stärkster Umweltzerstörung in Afrika abgebaut wird.

„Der Energiebedarf für die Produktion und den Betrieb von E-Autos wird ständig reduziert.“
 Andreas Reinhardt,
 Vorsitzender
 Bundesverband
 Elektromobilität Österreich



Nicht alles eitel Wonne

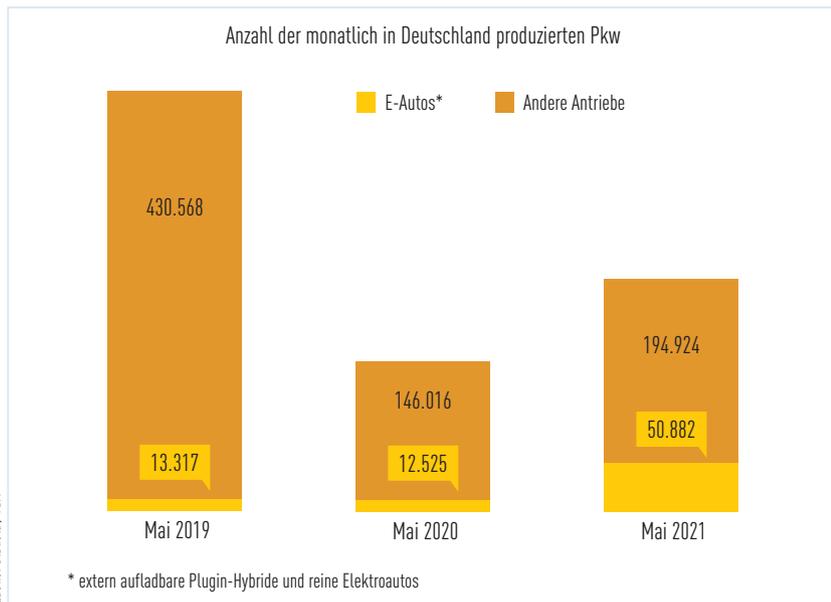
Es wäre jetzt aber falsch, eine heile Welt der E-Mobilität zu zeichnen. Unbestritten ist etwa, dass die Produktion der nötigen Batterien enorme Mengen an Treibhausgas freisetzt. Andreas Reinhardt, Vorsitzender des Bundesverbands Elektromobilität Österreich, meint dazu: „E-Autos starten aufgrund der Batterieherstellung, die für konventionelle Autos nicht nötig ist, mit einem größeren ‚CO₂-Rucksack‘. Allerdings wirken dem starke Tendenzen entgegen: Die tatsächlichen CO₂-Bilanzen von Elektrofahrzeugen kann man nur mit Hilfe einer umfassenden Umweltbilanz berechnen. Dabei wird der gesamte Lebensweg der Fahrzeuge berücksichtigt: von der Herstellung aller Bauteile, über die Batterie, den Betrieb sowie die dafür eingesetzte Energie, den Wartungsaufwand bis hin zur Entsorgung des Autos.“ Derzeit werde hier unglaublich viel Geld in Forschung und Entwicklung von Batterien investiert. Der Energiebedarf für die Produktion von E-Autos und den nötigen Batterien würde außerdem ständig reduziert, es sei anzunehmen, dass hier in den nächsten Jahren Entwicklungssprünge zu

verzeichnen sein werden. Außerdem erinnert Reinhardt an die Bemühungen Europas eine eigene Batterieproduktion anzuknüpfen. Das würde mehr Unabhängigkeit von China bringen, das hier derzeit den Ton angibt. Außerdem wird der CO₂-Fußabdruck verringert, wenn in der EU auf saubere Energie bei der Herstellung gesetzt wird.

Unmenschliche Bedingungen

Was auf der Negativ-Seite bleibt, sind unökologische und inhumane Bedingungen beim Abbau der benötigten Rohstoffe. Reinhardt: „Was natürlich abzulehnen ist, sind unmenschliche Arbeitsbedingungen beim Kobaltabbau in Afrika. Aber genau so sind inhumane Bedingungen etwa bei der Ölförderung in Nigeria nicht akzeptabel. Das sind Verhältnisse, die geändert werden können. Abgesehen davon arbeitet die Industrie eifrig daran, den Kobalt-Anteil für den Einsatz in E-Autos auf null zu reduzieren.“ Stellt sich die Frage, wann das gelingt und ob sich der Abbau tatsächlich nachhaltiger gestalten lässt? Zur Herstellung einer Lithium-Ionen-Batterie, dem Herzen eines E-Autos, werden nach dem aktuellen technischen Stand der Dinge einfach Kobalt und Lithium benötigt. Ein Blick auf Kobalt-Minen im Kongo verschlägt einem den Atem: Es wird Raubbau an der Natur betrieben, die Arbeitsbedingungen gefährden Arbeiter, die oft ohne Schutzausrüstung schuften müssen, auch Kinderarbeit ist keine Seltenheit. Außerdem begibt man sich in Abhängigkeit einer politisch höchst instabilen Region, der Kongo ist mit weitem Abstand das Hauptabbaugebiet von Kobalt. Ohne Frage sind hier wiederum die großen Automobilhersteller in die Verantwortung zu ziehen, ein verbindliches Lieferkettengesetz mit Biss würde hier den Druck erhöhen. Einen wichtigen Lösungsansatz stellt das Recycling der Akkus dar, so können Materialien zurückgewonnen und neu verwertet werden. Weiters entscheidend ist eine ständige kritische Medienberichterstattung und keine Lobhudelei. Ziehen wir also ein Fazit: E-Autos sind also alles andere als perfekt, egal was die Hochglanzwerbung verspricht. Wirkliche Alternativen sind aber rar gesät. <

Produktion von E-Autos nimmt Fahrt auf



Noch gibt der Verbrennungsmotor den Takt an, doch Elektro-Automobile holen auf. Das zeigt ein Blick auf die noch immer wichtige Autoschmiede Deutschland. Immer mehr E-Boliden laufen vom Fertigungsband, Tendenz weiter steigend.

Lösungen für eine nachhaltige Wirtschaft fördern

Die Notwendigkeit grüner Lösungen wächst, und Initiativen wie „Fit for 55“ der EU drücken aufs Tempo. Gut für Anleger: Unternehmen treiben den Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft voran.

Inwieweit ist der derzeit omnipräsente Klimawandel Thema beim nachhaltigen Investieren?

Rhys Petheram: Investoren engagieren sich zunehmend in Umwelt- und ökologischen Fragen. Dieser Trend wurde durch die COVID-Pandemie noch beschleunigt. Wir sehen nach wie vor wachsende Möglichkeiten für „Enabler“, die neben dem Klimawandel auch andere, eng damit verwobene Umweltprobleme wie den Verlust der Biodiversität angehen können. Wir erwarten, dass sich dieser ermutigende Trend fortsetzen und eine gesunde, aus Investmentsicht interessante Unternehmenslandschaft mit Fokus auf Umweltlösungen entstehen wird. Wir setzen weiterhin auf sieben breit gefächerte Themen: Kreislaufwirtschaft, saubere Energie, Wasser, Mobilität, Energieeffizienz, „nachhaltige Landwirtschaft, Ernährung und Gesundheit“ sowie Umweltdienstleistungen.

Wie wählt Jupiter nachhaltige Unternehmen mit hohem Potential aus?

Jon Wallace: Im Jupiter Environmental Solutions Team investieren wir in Unternehmen, die sich auf den Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft konzentrieren. Unternehmen, die Lösungen für die ökologischen Herausforderungen bieten, welche die UNO in ihren Zielen für eine nachhaltige Entwicklung bis 2030 festgehalten hat. Wir sind davon überzeugt, dass sich eine solche Kapitalallokation nicht nur positiv auf die globale Agenda für nachhaltige Ent-



Rhys Petheram,
Co-Manager des Jupiter
Global Ecology Diversified



Jon Wallace, Co-Manager
des Jupiter Global Ecology
Diversified

wicklung auswirkt, sondern auch langfristig eine Quelle für eine überdurchschnittliche Anlageperformance darstellen kann.

Wie wichtig sind Initiativen wie die EU-Klimastrategie „Fit for 55“?

Jon Wallace: „Fit for 55“ erinnert daran, dass die Anstrengungen zur Eindämmung des Klimawandels beispiellos und allumfassend sein werden. Das politische Instrumentarium zur Bewältigung dieser Herausforderungen entwickelt sich weiter. Zentralbanken versuchen zunehmend, ihre Rahmenbedingungen zu ändern, um Maßnahmen gegen den Klimawandel zu unterstützen. Dieser geldpolitische Stimulus erfolgt im Vergleich zu fiskalpolitischen Maßnahmen eher schrittweise, unterstützt aber dennoch den Sinneswandel im Privatsektor. Dabei liegt das Augenmerk auf dem ökologischen Fußabdruck und den Unternehmensrisiken aufgrund einer zu langsamen Anpassung an Veränderungen.

Sind gemischte Portfolios bei grünen Investments effektiv?

Rhys Petheram: Aktienanlagen sind eine wichtige Säule nachhaltiger Investitionen, jedoch auch das Universum der festverzinslichen Anlagen bietet interessante Möglichkeiten. Wir kombinieren die chancenreichsten grünen Anleihen mit sorgfältig ausgewählten Aktienanlagen. Große Aufmerksamkeit wird der Due-Diligence-Prüfung gewidmet, um sicherzustellen, dass die Anleihen tatsächlich für Projekte begeben werden, die zu Fortschritten in puncto Umwelt und Nachhaltigkeit beitragen. So erhalten die Anleger Zugang zu einem vielfältigeren und ausgereifteren Gesamtuniversum, ohne die Integrität der Umwelt- und Nachhaltigkeitsphilosophie zu gefährden.

www.jupiteram.com

Zur Person

Rhys Petheram ist seit März 2006 bei Jupiter Asset Management und seit 2021 Head of Environmental Solutions. Er hat als Fondsmanager umfassende Erfahrung im Universum der nachhaltigen Anlagen mit einem speziellen Fokus auf grüne Bonds.

Jon Wallace ist seit 2009 bei Jupiter und Fondsmanager im Environmental Solutions Team von Jupiter.

Disclaimer: Markt- und Wechselkurschwankungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen steigt oder fällt, und es ist möglich, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile nicht den vollen Anlagebetrag zurückerhalten. Wir empfehlen Ihnen, alle Anlageentscheidungen mit einem Finanzberater zu besprechen, insbesondere wenn Sie sich nicht sicher sind, ob eine Anlage geeignet ist. Das Advertorial dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt keine Anlageempfehlung dar. Die hier geäußerten Meinungen sind die des Autors zum Zeitpunkt des Verfassens dieses Artikels. Sie stimmen nicht notwendigerweise mit den Meinungen von Jupiter insgesamt überein und können sich ändern. Herausgegeben von Jupiter Asset Management Limited, registrierte Adresse: The Zig Zag Building, 70 Victoria Street, London SW1E 6SQ, Vereinigtes Königreich, zugelassen und beaufsichtigt von der Financial Conduct Authority.

Österreichs Industrie: Weiter im Aufwind

Hohes Tempo. Die heimische Industrie zeigt sich im laufenden Sommer weiterhin in ausgezeichneter Verfassung, nach dem überschießenden Aufschwung in der ersten Jahreshälfte beginnt sich das Tempo der Erholung jedoch etwas zu reduzieren. Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex hat sich im August den zweiten Monat in Folge leicht verringert: Mit aktuell 61,8 Punkten zeigt der Indikator aber weiterhin ein sehr hohes Wachstumstempo an, das noch immer deutlich über jenem bisheriger Erholungsphasen der österreichischen Industrie liegt. Seit sechs Monaten übertrifft der Indikator die Marke von 60 Punkten, die seit der erstmaligen Ermittlung des Indikators vor über 23 Jahren bisher nur 2010 im Aufholprozess nach der Finanzkrise sowie in der Hochkonjunktur 2017 erreicht wurde. Weiters positiv: Der Aufschwung sorgt für einen Anstieg der Beschäftigung in der Industrie. Mit 62,6 Punkten erreichte der Beschäftigtenindex den zweithöchsten Wert der laufenden Erholung.

UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index



Quelle: IHS Markt, UniCredit Research

DIE ZAHL DES MONATS

15 Milliarden

Corona-Hilfen verlängert. Die Bundesregierung hat im Kampf gegen die Pandemie einen Hilfs-Fonds in Höhe von 15 Milliarden Euro in Form des Fixkostenzuschusses I, des „Fixkostenzuschusses 800.000“, des Verlustersatzes und des Ausfallsbonus zur Verfügung gestellt. Mit dem Fixkostenzuschuss I und dem „Fixkostenzuschuss 800.000“ können Unternehmen je nach Umsatzeinbruch ihre Fixkosten anteilig decken. Der Verlustersatz für ungedeckte Fixkosten bis zehn Millionen Euro stellt eine Verlustabdeckung für Betriebe ab einem Umsatzminus von 30 Prozent dar. Der Ausfallsbonus ist eine Liquiditätshilfe bis zu 60.000 Euro pro Monat für jedes Unternehmen, das durch die Ausbreitung von Covid-19 mehr als 40 Prozent Umsatzausfall im Vergleich mit dem jeweiligen Monatsumsatz aus 2019 hat – auch, wenn es im Lock Down nicht geschlossen war. Im August wurden sowohl der Verlustersatz als auch der Ausfallsbonus verlängert (Ausfallsbonus II). Anspruchsberechtigt sind Unternehmen, die Umsatzaufälle von mindestens 50 Prozent haben.

ENORME STAATSAUSGABEN Notbremsung gefordert

Hoher Schuldenurm. Im Jahr 2020 riss die Corona-Pandemie ein riesiges Milliardenloch in den Staatshaushalt, die Kosten der Krise werden das Budget auch in den kommenden Jahren dominieren. Der wirtschaftsliberale Think-Tank Agenda Austria fordert daher: „Das Ziel der Regierung sollte sein, rasch zu einem ausgeglichenen öffentlichen Haushalt zurückzufinden, ohne dabei das Wachstum abzuwürgen. Die richtige Strategie wäre, mit Hilfe von Fiskalregeln und Reformen aus den Schulden herauszuwachsen.“ Das Timing spielt dabei eine entscheidende Rolle. Werden Hilfsprogramme und Ausgaben zu schnell zurückgefahren, könnten unnötige Mehrkosten anfallen. Ein zu später Ausstieg belastet hingegen den Haushalt der Folgejahre. „Je länger die Hilfen gezahlt werden, desto eher verlieren sie ihre Wirkung“, so Agenda Austria.

Tourismus: 3-G funktioniert

Impferfolg. „Hotels sind und bleiben sichere Orte. Unsere aktuelle Umfrage bestätigt das zum wiederholten Mal“, so Michaela Reitterer, Präsidentin der Österreichischen Hotelierversammlung (ÖHV). Ergebnis der Befragung in der Top-Hotellerie: Knapp zwei Drittel der Gäste sowie 72 Prozent der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sind geimpft, was deutlich über dem Österreich-Schnitt liegt. „Wäre Österreich ein Hotel, wären wir der Herdenimmunität einen großen Schritt näher“, so Reitterer. Die Umfrage bestätigt zudem, dass die 3-G-Regelung in der Praxis sehr gut funktioniert und von den Gästen angenommen wird: Neun von zehn finden diese sehr gut oder gut, lediglich ein Prozent reisen an, ohne eine der drei Zutrittsvoraussetzungen zu erfüllen.



Michaela Reitterer, Präsidentin der Österreichischen Hotelierversammlung

Value Investing mit Dividendenfokus – ACATIS Value und Dividende

Die Aktien des Fonds erfüllen die Kriterien des Value-Investings und zeichnen sich durch eine attraktive Dividendenausschüttung sowie entsprechendes Dividendenwachstum aus.

Herr Hesche, warum hat sich ACATIS beim Investieren auf das „Value Investing“ spezialisiert?

Das Value Investing ist bereits seit fast 100 Jahren wissenschaftlich bekannt und praktisch sehr erfolgreich erprobt. Nicht umsonst pilgern jährlich rund 40.000 Anhänger zum prominentesten Value Investor Warren Buffett nach Omaha, um von ihm zu lernen. Value Investing ist ein aktiver Investmentstil. Wir suchen Aktien, die unter ihrem inneren Wert und mit einem zusätzlichen Sicherheitsabschlag an der Börse notieren. Value Investing orientiert sich also am Wert und nicht am Preis von Unternehmen. Daher muss es langfristig einer passiven oder trendorientierten Anlagepolitik überlegen sein, und daher hat sich ACATIS darauf spezialisiert.

Und warum legen Sie beim ACATIS Value und Dividende großen Wert auf dividendenstarke Unternehmen?

Auf lange Sicht zeigt sich, dass ein Großteil der Erträge von Aktieninvestments aus Dividendenzahlungen stammt. Das können schon mal rund 40 Prozent sein. Sehr schön zu sehen ist das beim Vergleich von Kurs- und Performanceindizes. Kursindizes berücksichtigen nur die Kurszuwächse der Aktien, Performanceindizes hingegen auch die Dividenden. Über mehrere Jahre zeigt sich deutlich der Vorteil, wenn beide Performancequellen genutzt werden. Deshalb investieren wir beim ACATIS Value und Dividende weltweit in Titel, die eine solide Dividendenpolitik betreiben.

Auf welche Kriterien genau achten Sie bei der Titelauswahl?

Als Value Investor wählen wir die Titel anhand fundamentaler Kennzahlen aus. Die Unternehmen sollten zudem einen strategischen Burggraben haben, beispielsweise starke Marken oder Patente, und eine hohe Unternehmenssubstanz aufweisen. Das können Immobilien, aber auch eine breite Kunden-



Johannes Hesche, Portfoliomanager, ACATIS Investment



basis, langfristige Verträge oder spezielle Technologien sein. Zusätzlich bewerten wir die Zukunftsfähigkeit des Geschäftsmodells, um einen fairen Preis für ein Unternehmen zu ermitteln.

Diesen weiterentwickelten Investmentstil nennen wir „Buffett 2.0“. Diese Anpassung ist wichtig, weil Digitalisierung und Innovationen klassische Geschäftsmodelle und strategische Burggräben zerstören. Das alleinige Betrachten von Kennzahlen, wie beispielsweise dem Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) oder dem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV), ist nicht mehr aussagekräftig genug.

Berücksichtigen Sie Nachhaltigkeitskriterien?

Für viele Investoren wird das immer wichtiger. Nachhaltigkeit ist uns bei ACATIS insgesamt sehr wichtig. Deshalb weisen wir für alle unsere Fonds bereits seit Anfang 2020 auf dem Monatsbericht aus, welcher Prozentsatz des Portfolios nach unseren ACATIS Fair Value Kriterien nachhaltig ist. Das gilt auch für den ACATIS Value und Dividende. Unser Ziel ist es, ihn gemäß Artikel 8 der EU-Offenlegungsverordnung zu klassifizieren. So haben wir beispielsweise im Sommer die Aktie eines Tabakkonzerns verkauft, um das Portfolio den Kriterien anzupassen.

Für welchen Anleger ist der ACATIS Value und Dividende Fonds geeignet?

Der ACATIS Value und Dividende stellt eine attraktive Chance für Anleger dar, die von einem aktiven Investmentstil profitieren möchten und einen langfristigen Anlagehorizont haben. Zudem kann der Fonds bei dem aktuell niedrigen Zinsniveau besonders für Anleger interessant sein, die Wert auf regelmäßige Ausschüttungen legen. Und die Notenbanken können die Zinsen so schnell auch nicht erhöhen. Sie würden die Wirtschaft abwürgen, und viele Unternehmen sowie manche Staaten könnten ihre Schulden nicht mehr tilgen. Wer seit Auflage des Fonds im Dezember 2013 dabei ist, hat sein Kapital mittlerweile verdoppelt. Die Rendite beträgt p.a. etwas unter zehn Prozent.

www.acatis.de

Hello bank!: Frauen auf dem Vormarsch



Robert Ulm, CEO der Hello bank!

Gut abgeschnitten. Immer mehr Menschen erkennen, dass sie ihre finanzielle Zukunft selber in die Hand nehmen müssen und werden zu Wertpapier-Anlegern. Die Kunden der Hello bank! haben seit Beginn des Jahres die Rekordzahl von mehr als einer Million Transaktionen an den Börsen durchgeführt. Auch die Depoteröffnungen zeigen eine interessante Entwicklung: Mehr junge Menschen und Frauen werden zu Anlegern. Mittlerweile ist ein Viertel aller Kundendepots der Bank in weiblicher Hand, bei den Neukunden im Wertpapierdepot-Bereich haben die Frauen einen Anteil von 35 Prozent. „Viele Menschen haben seit dem vergangenen Jahr verstärkt ein Bewusstsein dafür entwickelt, wie wichtig es ist, sich mit ihrer finanziellen Zukunft zu befassen“, so CEO Robert Ulm. Als nächstes steht mit dem Kauf durch die Bawag Group die Bündelung der Aktivitäten von Hello bank! und easybank an – im vierten Quartal 2021 oder im erstem Quartal 2022.

Sparbuch: Geldvernichtung hält an



Thomas Schmid, CEO von „You Will Like It Investments“

Quote verdoppelt. Die Österreicher und Österreicherinnen sparen immer mehr: Lock Down-bedingt hat sich die heimische Sparquote zuletzt sogar nahezu verdoppelt. Die große Mehrheit setzt dabei nach wie vor auf das altbekannte Sparbuch oder lässt das Geld einfach am Girokonto liegen. Das ist der falsche Weg, meint Thomas Schmid, CEO von „You Will Like It Investments“, und möchte mit dem „Mythos Sparbuch“ aufräumen: „Sparbücher bieten keine Zinsen und ab 100.000 Euro Einlage null Sicherheit. Am Girokonto gibt es zum Teil sogar Strafzinsen“, sagt Schmid. Das Sparbuch sollte nur mehr als Notgroschen oder für geplante Ausgaben dienen, rät der Experte. Sinnvoller seien Instrumente wie Fondssparen, fondsgebundene Lebensversicherungen, Immobilien als Vorsorgewohnung oder Bauherrenmodelle, aber auch Gold und Diamanten.

Credits: You Will Like It; beigestellt

KOLUMNE · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG

„Starkes Halbjahr dank Strategieschärfung“

Auch das erste Halbjahr 2021 stand unter dem Zeichen der Coronavirus-Pandemie und war geprägt durch die Bekämpfung der Auswirkungen auf Weltwirtschaft und Gesellschaft. Trotz der schwierigen Rahmenbedingungen kann die HYPO NOE auf ein gutes Geschäftshalbjahr zurückblicken.

Unsere bereits 2019 begonnene Strategieschärfung war ein wichtiger Baustein, stabil durch diese wirtschaftlich schwierige Zeit zu kommen. Gerade unsere Kernkompetenzen – soziale und öffentliche Infrastruktur sowie Wohnbau – wurden in den vergangenen Monaten stark nachgefragt und haben zu unserem sehr guten Halbjahresergebnis beigetragen. Auch der angestrebte Mix

aus neuen, modernen Digitalservices – wie beispielsweise wohnrechner.at – und der persönlichen Beratung in den Filialen hat sich als richtig erwiesen. Außerdem haben wir unsere Kundinnen und Kunden durch umfassende Beratung und Services – etwa zu den Coronavirus-Hilfsmaßnahmen – weiterhin bestmöglich unterstützt.

Die Kernerträge der Bank stiegen deutlich an: Der Zinsüberschuss erhöhte sich im Vergleich zum ersten Halbjahr 2020 um zehn Prozent auf rund 69,9 Millionen Euro, das Provisionsergebnis um acht Prozent auf 9,8 Millionen Euro. Das bewirkte einen deutlichen Anstieg des Periodenüberschusses vor Steuern auf rund 34 Millionen Euro. Gleichzeitig konnten wir den Verwaltungs-

aufwand um 4,5 Prozent auf 57 Millionen Euro senken. Der gestiegene Betriebsertrag wirkt sich auch positiv auf unsere Cost-Income-Ratio aus, die im Halbjahr bei 53,13 Prozent liegt. Mit einer harten Kernkapitalquote von 17,62 Prozent liegt die HYPO NOE weiterhin deutlich über dem Österreich-Durchschnitt von 14,72 Prozent. Diese Daten und der wirtschaftlich erwartete Aufschwung lassen uns sehr positiv ins zweite Halbjahr 2021 blicken.



Wolfgang Viehauser, HYPO NOE Marktvorstand und Vorstandssprecher

www.hyponoe.at

FOTO: HYPO NOE/Monihart

Zertifikate Next Generation

Unter dem Motto „Neue Vertriebswege – neue Perspektiven“ findet am 30. September der Zertifikate Kongress statt. Die Veranstaltung für eine limitierte Zahl von Besuchern wird auch live im Internet übertragen.

Warum stehen diesmal digitale Vertriebswege für Wertpapiere im Fokus?

Die Mitglieder des Zertifikate Forum haben mit digitalen Informations- und Vertriebswegen sehr gute Erfahrungen und Ergebnisse erzielt. Die neuen Kanäle erschließen uns Wachstumspotenziale und neue Kundenschichten. Überdies kann das vielfältige Angebot an Zertifikaten übersichtlicher und strukturierter dargestellt werden. Das Universum der Zertifikate wird dadurch we-

sentlich transparenter und der Nutzen unserer Produkte wird leichter verständlich.

Sie sprechen das Wachstum des Marktes an, können Sie das beziffern?

Allein im 1. Halbjahr 2021 verstärkten österreichische Privatanleger um rund 500 Mio. EUR ihre Investments in Bonus-Zertifikate und um mehr als 200 Mio. EUR in Aktienanleihen. Aber es geht nicht nur um Open Interest. Das Wachstum am Zertifikatemarkt wird insbesondere durch die nachhaltige Erhöhung des Umsatzes verdeutlicht. 2019 verzeichneten wir rund 3 Mrd. EUR an Handelsvolumen, 2020 waren es rund 3,5 Mrd. EUR und im 1. Halbjahr 2021 bereits mehr als 2,1 Mrd. EUR. Der österreichische Zertifikatemarkt wächst, und das Wachstum ist

lebhafter als im europäischen Durchschnitt.

Was erwartet die Teilnehmer?

Wir erwarten eine intensive Diskussion der Marktteilnehmer über die Chancen der digitalen Vertriebswege und Insights über Frauen als Investorinnen von Bettina Fuhrmann von der WU Wien. Und natürlich werden am Abend die Awards an die besten Emittenten vergeben.

Online-Voting des besten Zertifikatehauses unter: www.zertifikateaward.at



Frank Weingarts,
Vorsitzender des Vorstands des
Zertifikate Forum Austria

KOMMENTAR · Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien

Mit Verantwortung anlegen

Immer mehr Anleger wollen ihr Geld nicht nur ertragreich, sondern nach ökologischen und sozialen Kriterien ansparen. Mit Verantwortung investieren heißt dabei, über den Tellerrand zu blicken und vor allem zur langfristigen Erhaltung natürlicher Ressourcen beizutragen. Ein Ziel, dem sich auch die EU verschrieben hat.

Im März 2018 veröffentlichte die Europäische Kommission einen Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums. Grundlage dafür waren das Pariser Klimaabkommen 2016 und die Agenda 2030 der Vereinten Nationen für nachhaltige Entwicklung. Zentrales Element des Aktionsplans ist der Begriff „Nachhaltiges Finanzwesen“ (Sustainable Finance). Dieser

bezieht sich in der Regel auf die Berücksichtigung umweltbezogener und sozialer Erwägungen bei Investitionen. Ziel der Finanzmarktteilnehmer ist es, sogenannte „ESG-Faktoren“ – kurz für Environment, Social, Governance – verstärkt zu integrieren, damit Anleger sie in ihre Entscheidungen einbeziehen können.

Nachhaltigkeit ist beim Thema Geldanlage nicht mehr wegzudenken

Bereits heute stehen Kunden bei Raiffeisen Niederösterreich-Wien eine Vielzahl an nachhaltigen Wertpapierfonds oder „grünen Investments“ zur Verfügung. Hinzu kommt die digitale Vermögensverwaltung „WILL“, bei der man aus vier nachhaltigen Portfolios wählen, das Geld von Experten

ertragreich verwalten lassen und flexibel Zu- und Auszahlungen vornehmen kann.

Entsprechend werden geschulte und zertifizierte Kundenberater zukünftig stärker als bisher unter anderem die Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden als Teil der Ziele für eine Veranlagung berücksichtigen. Darüber hinaus gilt es, Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement zu beachten und auch im Zuge des Beratungsgesprächs zu dokumentieren.



Mag. Harald Schoder,
Veranlagungsexperte der
Raiffeisenlandesbank NÖ-Wien

www.raiffeisenbank.at

Was geht noch?

Firmen haben einen erschwerten Zugang zu Bankkrediten. Daran wird sich auch in nächster Zeit nicht viel ändern, da die Corona-Krise noch nicht vorbei ist. Das GELD-Magazin zeigt, was noch möglich ist.

MICHAEL KORDOVSKY



Ein zentrales „Drop-Out-Kriterium“ ist ein fehlender Eigenmittelanteil.

So finanzieren KMUs ihre Investitionen

Eine Marketmind-Befragung von 2.660 Firmen im Auftrag der aws und der WKO ergab folgenden aktuellen Finanzierungsmix bei mittleren und größeren Investitionen: 45,7 Prozent der Befragten finanzierten über ihren Cash Flow, 20,3 Prozent mit Bankkrediten, 14,9 Prozent mit Eigenkapital, 9,7 Prozent mit Förderungen und 9,4 Prozent mit sonstigen Finanzierungen (z.B. Crowdfunding ...). Bankkredite erreichten dabei einen langjährigen Tiefststand.

Die Rahmenbedingungen für Unternehmensfinanzierungen haben sich aufgrund der Corona-Krise definitiv verschlechtert. Vor allem die Chancen auf eine positive Erledigung eines Kreditwunsches sowie die Chancen auf eine Ausweitung des Betriebsrahmes bzw. Kontokorrentkredits werden 2021 deutlich negativer beurteilt als 2020 – so das Ergebnis einer aktuellen Marketmind-Umfrage.

Wichtigste Kriterien und Unterlagen bei KMU-Finanzierungen

Laut Gregor Deix, Bereichsleiter Firmenkundengeschäft der Erste Bank, benötigt die Erste Bank Informationen zum Geschäftsmodell und Finanzierungszweck, Business Plan, Bilanz und G&V der letzten beiden Jahre, aktuelle betriebswirtschaftliche Daten und eine aktuelle Planung. Als Drop-Out-Kriterien nennt er: „Wenn die Rückführbarkeit der Finanzierung aus den Unterlagen nicht gegeben ist und etwaige Finanzierungslücken auch nicht durch alternative Quellen geschlossen werden können.“ Die Bank Austria benötigt bei Antragstellung

„die wirtschaftlichen Unterlagen der letzten drei bis fünf Jahre, ein Finanzierungskonzept inklusive Prognose und COVID-Betroffenheit, Finanzamt- und GKK/SVA-Auszüge (Rückstände – bestehende Vereinbarungen) und eine Aufstellung der Eigenmittel bzw. Vermögensaufstellung“.

Bei der Volkskreditbank (VKB) gelten als wichtigste Kriterien: Bilanzen, aktuelle Zahlen (Saldenlisten), Businessplan (Planzahlen), mögliche Bedienbarkeit des Darlehens sowie mögliche Sicherheiten. Hingegen sind etwaige bisherige negative Erfahrungen, fehlende Sicherheiten, fehlender Eigenkapitalanteil bei Investitionen oder eine mangelnde Bonität „Drop-Out-Kriterien“.

Die Hypo Vorarlberg achtet besonders auf nachhaltige Bedienbarkeit in Streß-Szenarien wie steigenden Zinsen, Mietausfällen, Umsatz- und Ertragsrückgängen etc. Zu den erforderlichen Unterlagen zählen Bilanzen, Businessplan, Projektübersicht, Kostenaufstellungen, Schätzungen, Mietenspiegel, allenfalls Vorverwertungen oder ähnliches.

Zusätzlich ist noch der Track-Record (Referenzliste bisheriger Umsetzungen) entscheidend. Hat der Kunde bereits unter Beweis gestellt, dass er ein oder mehrere Projekte (Investitionen) erfolgreich umsetzen konnte? Was vor allem im Baubereich zählt.

Das wurde zuletzt finanziert

Aufgrund des Immobilienbooms werden von Banken noch gerne Wohnbauprojekte bewährter Bauträger und Projekte der gewerblichen Vermietung von Wohnungen finanziert. Auch Erweiterungsinvestitionen im Lebensmitteleinzelhandel, insbesondere wenn sie im Zusammenhang mit Online-Zusatzgeschäften stehen, oder Ersatz- und Erweite-

rungsinvestitionen in rentablen alteingesessenen Industriebetrieben stoßen durchaus auf bereitwillige Geldgeber.

Eine gewisse Herausforderung stellt indes bereits folgender Fall dar: Ein Bäckereibetrieb, der auch regionale Lebensmittel-Märkte versorgt, verfügt über drei Filialen in Miete und möchte zwei weitere Filialen durch Immobilienerwerb aufbauen. Die Eckdaten sind: ein Gesamtumsatz von 600.000 Euro, ein EBITDA von 250.000 Euro und ein Gewinn vor Steuern von 90.000 Euro. Der Alleineigentümer und Geschäftsführer bekommt hier bereits ein Nettogehalt von 3.200 Euro pro Monat. Der Preis pro Filiale liegt bei ca. 280.000 Euro (inkl. Nebenkosten, ca. 60 m²). An Eigenmittel wären 140.000 Euro zur Anzahlung vorhanden, woraus ein gesamter Immobilienfinanzierungsbedarf von 420.000 Euro resultiert. Hinzukämen noch 80.000 Euro für Inneneinrichtung. Aus der Investition würde ein zusätzlicher Deckungsbeitrag von 90.000 Euro resultieren, da schließlich die Miete entfällt. Eine Orientierungshilfe des Machbaren gab die Hypo Vorarlberg: „Ge-

nerell kann gesagt werden, dass sich der Eigenmittelanteil – nach Abzug angenommener Nebenkosten von zehn Prozent – auf ca. 17,65 Prozent beläuft und die Inneneinrichtung gänzlich fremdfinanziert werden müsste, was nicht ideal ist. Die Darstellung der Kapitaldienstfähigkeit wäre aber auch bei gestresstem Szenario darstellbar, abhängig von einer vertretbaren Laufzeit und den weiteren Verbindlichkeiten.“ Eine Zinsabsicherung wird empfohlen. Möglich wären noch Förderungen bei der aws und im Falle einer reinen Bank-Finanzierung mit 80 Prozent aws-Garantie zusätzlich noch bei der Inneneinrichtung die Möglichkeit einer Kleingewerbeförderung des Landes Vorarlberg (ein Zuschuss von bis zu acht Prozent der Kosten bis maximal 100.000 Euro bzw. zehn Prozent bei Arbeitsplatzschaffung). Und aws-Experte Kurt Leutgeb verweist auf einen aws erp-Kredit in Höhe von 500.000 Euro mit einer 80-prozentigen aws-Garantie, wobei in der Praxis aufgrund des doch hohen Risikoanteils der aws eine hypothekarische Sicherstellung an den Filialstandorten verhandelt werden wird. <

VKB-Bank: Beispiel einer erfolgreichen Gewerbefinanzierung

Der Kunde ist regionaler Bäcker mit einem kleinen Café und einem kleinen Lebensmittelmarkt. Die Bäckerei erzeugt hochwertige Backwaren und legt besonderen Wert auf qualitativ hochwertige Rohstoffe aus der Region. Für die hervorragenden Gebäcksorten gab es in der Vergangenheit schon mehrfach Auszeichnungen. Aufgrund der ständig steigenden Nachfrage ist ein Um- und Zubau notwendig. Weiters soll eine Schaubackstube errichtet werden.

„Dieses Projekt wurde durch uns mittels zinsgefördertem erp-Kredit finanziert. Weiters erhielt der Kunde einen Zuschuss im Rahmen des Innovations- und Wachstumsprogramms des Landes Oberösterreich sowie die aws-Investitionsprämie für seine Investitionen. Ausschlaggebend für die positive Bewertung dieser Investition waren auf der einen Seite sicherlich die langjährige Erfahrung und die daraus resultierende positive Einschätzung der Eigentümer des Betriebs. Auf der anderen Seite war es selbstverständlich ein nachhaltiger Businessplan mit Darstellung der Bedienbarkeit des Darlehens sowie die Einbringung von Eigenkapital zu diesem Projekt“, so das Statement der Bank gegenüber dem GELD Magazin.

Wesentliche Förderungen der aws

aws-erp-Kredit:

Volumen: 10.000 EUR bis 30 Mio. EUR

Zweck: Gründung, Modernisierung, Wachstum, Innovation

Laufzeiten: 5,5 bis 16 Jahre, davon 0,5 bis 5 Jahre tilgungsfrei

Kosten: bei Auszahlung einmalig 0,9 %; 0,5 % Zinsen p.a.

aws Garantie:

Volumen: bis zu 25 Mio. EUR

Zweck: Garantie oder Vorab-Garantie für Investitions- oder Betriebsmittel-Kredite

Garantiequote: bis zu 80 %

Laufzeiten: 3 bis 20 Jahre (Betriebsmittel in der Regel bis zu 5 Jahre)

Kosten: Bearbeitungsentgelt: 0,25 % des Kredits; Garantie-Entgelt von mind. 0,3 % p.a. des garantierten Kreditbetrags im Ausmaß d. Garantiequote

Finanzierungen und Branchen

Tendenziell gut machbar

- > Industrie
- > Immobilienprojekte u. privater Wohnbau
- > Supermärkte des Lebensmittel-Einzelhandels
- > Transport und Logistik im Sinne von Zustellung
- > Arztordinationen und Apotheken

Tendenziell schwieriger

- > Tourismus (insbesondere Stadthotellerie)
 - > Gastronomie
 - > Kleinteiliger Handel (z.B. kleine stationäre Elektro- oder Modegeschäfte)
 - > Unternehmenskäufe u. M&A-Transaktionen
 - > Veranstaltungswesen
-



Technologie-Boom: Welche Aktie gewinnt?

Amazon und Netflix. Die Hightech-Branche hat durch Corona einen zusätzlichen Schub bekommen, in einer Analyse von Spectrum Markets heißt es dazu: „Am Beispiel Amazon kann man feststellen, dass der E-Commerce stetig wächst, die Margen aber schrumpfen. Allerdings ist Amazon viel breiter aufgestellt. Der Cloud-Service AWS ist ein margenstarkes Geschäft mit sehr hohem Wachstumspotenzial. Amazon war hier ein Pionier.“ Ein genauer Blick auf das Geschäftsmodell sei daher wichtiger als die Bewertung kurzfristiger Effekte. Das Gleiche gilt für Netflix. Zwar ist die Zahl der Neuabonnenten nach dem Ende der Lock Downs eingebrochen. Eine realistische Einschätzung des Potenzials hängt aber von vielen Faktoren ab. Etwa, ob Menschen in Zukunft bereit sind, dicht gedrängt im Kino zu sitzen, oder in welche zusätzlichen Formate das Unternehmen einsteigt.

Europa: Die Qual der Wahl



Niall Gallagher, Investment Director für europäische Aktien bei GAM

Viele Chancen. In den letzten sechs Monaten war bei den Gewinnen europäischer Unternehmen eine starke Erholung zu beobachten, die über den Erwartungen lag. Niall Gallagher, Experte für europäische Aktien bei GAM: „Besonders zyklische Unternehmen, aber auch einige unserer langfristigen Lieblingspositionen, insbesondere im Luxussektor, verzeichneten dieses sehr starke Gewinnwachstum. Ebenso wie viele Unternehmen im Bauwesen, bei Baumaterialien sowie Rohstoffunternehmen.“ Besonders Aktien aus dem Energiesektor hält er für interessant, da diese Unternehmen sowohl von einem steigenden Ölpreis als auch von einem Übergang zu diversifizierteren und nachhaltigeren Geschäftsmodellen profitieren. Im erwähnten Bausektor verzeichneten Unternehmen wie Kingspan, Grafton, Sika und Ashtead sehr starkes Wachstum.

DIVIDENDEN-STRATEGIE Optimismus dominiert

Konsum unterstützt. Auch wenn Anleger, die ihr Vermögen in Dividendenwerte investierten, vielleicht zu früh dran waren, bedeutet das nicht, dass sie falsch lagen. So ein Kommentar von State Street Global Advisors: „Wir schließen uns der allgemeinen Ansicht an, dass es sich bei der Inflation um eine vorübergehende Störung des Verhältnisses zwischen Angebot und Nachfrage handelt, da wir uns aus einer globalen Blockade herausbewegen.“ Die derzeitige wirtschaftliche Stimmung spreche nach wie vor für Dividendenwerte, wenn man die jüngsten Gewinnprognosen, die Erwartungen der Analysten und den allgemeinen Optimismus hinsichtlich einer anhaltenden wirtschaftlichen Erholung betrachtet. Denn Indikatoren zum Verbrauchervertrauen (USA) und zum Wirtschaftsvertrauen (Eurozone) haben sich vollständig erholt und liegen wieder über ihrem Trend vor der Pandemie. „Engagements in Dividendenrenditen könnten als nächstes von einer Wiederbelebung der Konsumtätigkeit profitieren“, meinen die Experten.

DIE ZAHL DES MONATS

1,2 Prozent

Geschichte reimt sich. Seit April haben sich die Renditekurven in den Industrieländern abgeflacht: Die 10-jährige US-Rendite fiel von ihrem Höchststand bei 1,74 auf unter 1,2 Prozent. Aufgrund dieser Entwicklung habe der Value-Stil in den letzten Monaten seine Pole-Position an Growth abgegeben, so Arne Kerst, Fondsmanager bei DPAM. Nach dem Motto „Geschichte wiederholt sich nicht, aber sie reimt sich oft“ wirft der Experte einen Blick auf das Jahr 2004: „Die erste Hälfte jenes Jahres erinnert uns an die Situation, in der wir uns derzeit befinden. Nach einer starken Rallye, die von zyklischen Werten angeführt wurde, und einem kräftigen Aufschwung der Wirtschaft, gab es eine Phase der Seitwärtsbewegung an den Märkten und eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums. Nach dieser Periode erlebten zyklische und Substanzwerte eine weitere Phase starker Performance, die durch ein dynamisches Wirtschaftswachstum unterstützt wurde.“ Der Experte glaubt, dass dies das wahrscheinlichste Szenario mit Blick nach vorne ist.

Private Equity wird demokratisiert

Bei anhaltend negativen Realzinsen geht für Anleger die Suche nach Renditen weiter. Private Equity hat sich schon länger zu einer attraktiven Investmentalternative entwickelt.

In Österreich ist Private Equity noch wenig entwickelt. Das hat mehrere Gründe, liegt jedoch nicht zuletzt an den bisher hohen Eintrittshürden. Dafür gibt es jetzt Abhilfe. Private Equity wächst deutlich schneller als der breite Asset-Management-Markt. Zählte dieses Segment laut des „Preqin Global Private Equity & Venture Capital Report“ 2010 ca. 1,7 Billionen USD Assets under Management so waren es 2020 bereits knapp 4,5 Billionen. Betrachtet man alternative Anlageklassen in Summe, ist auch dort die Tendenz ungebrochen.

Der Großteil der Wertschöpfung erfolgt heute an den Privatmärkten: Die Chancen in privaten Unternehmen sind etwa 10 Mal größer als in börsennotierten Unternehmen. Das ist wenig überraschend, weil auch die Anzahl an Börsengängen etwa in den USA seit dem Höchststand 1996 bis 2017 um 50 Prozent gesunken ist. Das erklärt die attraktiven Renditen der führenden Risiko- und Wachstumskapitalfonds, die Start-ups finanzielle Mittel zur Verfügung stellen. Auch Private-Equity-Buyout-Fonds, die sich auf Firmen in fortgeschrittenen Entwicklungsphasen konzentrieren, generieren starke Renditen – vor allem in wirtschaftlich schwierigen Zeiten.



Thomas Loszach,
Head of Austria & CEE,
Fidelity International

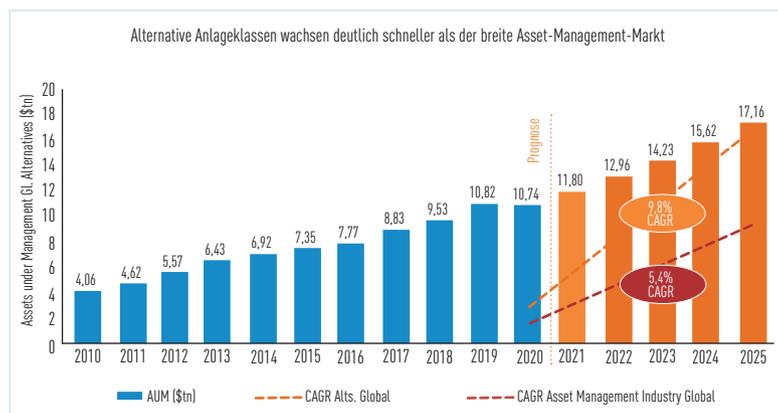
Daher werden nach unserer Überzeugung Anleger aller Couleurs künftig bei ihren Allokationsentscheidungen zunehmend auch alternative Vermögensanlagen berücksichtigen. Bislang waren Privatmarktfonds jedoch nur einer kleinen Gruppe von Investoren vorbehalten. Während der Anteil von Private Equity an der gesamten Veranlagungssumme bei Pensionsfonds 28 Prozent und bei Stiftungen 52 Prozent beträgt, liegt dieser bei Privatinvestoren bei lediglich 5 Prozent. Das wollten wir ändern.

Finanzielle und technische Hürden sind Vergangenheit

Über unsere kürzlich gestartete Partnerschaft mit dem Private Equity-Spezialisten Moonfare demokratisieren wir den Zugang zu dieser Anlageklasse. Unser Ziel ist es, mit entsprechenden Produkten möglichst vielen Interessenten die Möglichkeit zu bieten, von den Vorteilen alternativer Anlagen zu profitieren. Brauchte man früher ein Millionenkapital, um an diesem Megatrend partizipieren zu können, haben wir diese Schwelle in Österreich auf 50.000 Euro drücken können. Aber das ist nur ein Aspekt. Digitalisierung auf höchstem Niveau fördert ebenso die Demokratisierung alternativer Asset-Klassen. Deswegen bieten wir einen volldigitalen Zugang zum Markt. Durch die Bündelung der Kräfte von Fidelity International und Moonfare haben wir den Investmentprozess komplett digitalisiert und bieten unseren Kooperationspartnern passgenaue Lösungen, ein individuelles und robustes Set-up sowie einen Premium-Support an. Das Kunden-Onboarding verläuft gänzlich online und cloud-basiert. Ein eigener Berater-Zugang ermöglicht Kundenberatung direkt auf der Plattform. Reporting und After-Sales-Services sind ebenfalls voll integriert.

www.fidelity.at

Private Markets gewinnen zunehmend an Bedeutung



Quelle: Preqin Future of Alternative 2025 Studie, April 2021. *Wert von 2020 basiert auf einer Hochrechnung aus Oktober. Werte aus 2021-2025 wurden von Preqin prognostiziert. Werte der CAGR Asset Management Industry wurden aus der PWC Asset Management & Wealth Studie von Februar 2021 entnommen.

Risikohinweis/Warnung: Wir weisen darauf hin, dass die geäußerten Ansichten unter Umständen nicht mehr aktuell sind und dass darauf möglicherweise bereits reagiert wurde. Fidelity veröffentlicht ausschließlich produktbezogene Informationen und gibt keine an den persönlichen Verhältnissen des Kunden ausgerichtete Anlageempfehlungen, außer wenn dies von einer entsprechend ermächtigten Firma in einer formellen Mitteilung mit dem Kunden verlangt wird. Die Unternehmensgruppe Fidelity International bildet eine weltweit aktive Organisation für Anlageverwaltung, die in bestimmten Ländern außerhalb Nordamerikas Informationen über Produkte und Dienstleistungen bereitstellt. Diese Kommunikation richtet sich nicht an Personen innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika und darf nicht von ihnen als Handlungsgrundlage verwendet werden. Diese Kommunikation ist ausschließlich an Personen gerichtet, die in Jurisdiktionen ansässig sind, in denen die betreffenden Fonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sind oder in denen eine solche Zulassung nicht verlangt ist. Alle angegebenen Produkte und alle geäußerten Meinungen sind, falls keine anderen Quellen genannt werden, die von Fidelity International, Fidelity, Fidelity International, das Logo Fidelity International und das Symbol F sind eingetragene Warenzeichen von FII Limited. Anleger/potenzielle Anleger können sich unter folgendem Link über ihre jeweiligen Rechte bezüglich Beschwerden und Rechtsstreitigkeiten informieren: <https://www.fidelity.at> [in deutscher Sprache]. Herausgeber: FII (Luxembourg) S.A., zugelassen und beaufsichtigt von der CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier). MKAT9847

Das Umfeld bleibt positiv

Die Zentralbanken sorgen noch für Rückenwind, die Wirtschaft boomt. Corona dürfte kein größeres Problem mehr werden. Dazu offenbart uns Uli Krämer, CIO der Kepler Fonds KAG, seine aktuelle Anlagestrategie.

MARIO FRANZIN

Die letzten BIP-Daten zeigen eine robuste Wirtschaftsentwicklung sowohl in den USA als auch in Europa. Gleichzeitig ist die Inflation deutlich angesprungen, die Erzeugerpreise steigen sogar überproportional. Es wird von den Zentralbanken erwartet, dass sie nun die Anleihenkäufe zurückfahren (Tapering). Gleichzeitig trüben sich aber die Erwartungen gegenüber der Wirtschaftsentwicklung aufgrund der vierten Welle wieder etwas ein. Wie wird sich das in den kommenden Monaten auf die Märkte auswirken und sollten Anleger darauf reagieren?

Herr Mag. Krämer, derzeit wird über das Tapering diskutiert. Kann das die Märkte irritieren?

Ich denke nicht. Im Grunde bereiten die Zentralbanken die Marktteilnehmer schon längere Zeit darauf vor – da dürfte wenig negative Überraschung kommen. Und damit kaum Verwerfungen wie beim Taper Tantrum im Jahr 2013. Der Rückenwind wird seitens der Geldpolitik damit zwar schwächer, aber es ist ja noch immer eine Unterstützung da.

Passt es da ins Bild, dass die langfristigen Renditen in den vergangenen Monaten sogar rückläufig waren?

Die Marktteilnehmer folgen bezüglich der Inflationsentwicklung der Ansicht der Zentralbanken und schauen quasi durch die derzeit hohen Zahlen durch. Ich denke auch, dass die Inflation längerfristig kein Thema sein wird. Wir werden zwar vielleicht noch etwas höhere Raten sehen, aber ich denke, dass diese dann wieder – vielleicht nach einer Plateauphase – sinken werden. Man muss bedenken, dass die derzeit steigende

Inflation stark von Komponenten beeinflusst ist, die von der Covid-Pandemie geprägt sind – z.B. die Preise bei Leihautos –, aber die kommen schon wieder zurück. Interessant sind nun die Lohnentwicklungen, aber da sieht man noch keine extremen Bewegungen. Die nächsten Lohnverhandlungen werden zwar unter besonderen Bedingungen stattfinden, aber ich gehe nicht von der Entwicklung einer ausgeprägten Lohn/Preisspirale aus.



Langfristig sollte die Inflation kein Problem sein. Ich erwarte da keine Lohn-Preis-Spirale.

Erwarten Sie summa summarum einen Zinsanstieg an den Anleihenmärkten?

Man muss die Zinsentwicklung etwas differenzierter zum stark diskutierten Tapering sehen – das sind zwei verschiedene Themen, auch wenn sie letztendlich zusammenhängen. Es sind quasi zwei Seiten derselben Medaille: Bis das Tapern beendet sein wird, dauert es lange Zeit. Eine Anhebung der Fed Fund Rates wird zwar erwartet, aber sollte erstmals etwa Ende 2022 kommen. 2023 dann vielleicht noch für zwei Schritte. Und das stößt weder Anleihen noch Aktien vor den Kopf. In der Eurozone sind Zinserhöhungen noch lange nicht absehbar.

Die Frage bezüglich des Taperings ist auch, wie die Zentralbanken mit dem riesigen Bestand an Anleihen umgehen werden – ob sie diese wieder reinvestieren oder die Anleihen abreifen lassen. Ich gehe davon aus, dass

hier durch regelmäßiges Reinvestieren noch weiter Nachfrage bestehen bleibt.

Apropos hohe Anleihenbestände der Zentralbanken. Denken Sie, dass die hohen Staatsverschuldungen ein Problem für die Märkte werden könnten?

Man muss die Verschuldungen in Relation zu den BIPs sehen – da die Wirtschaften wachsen, verringern sich die Schulden relativ dazu. Zudem sind die Zinsbelastungen noch immer im Fallen. Anleihen, die refinanziert werden müssen, werden derzeit vom Markt mit extrem niedrigen Zinsen aufgenommen. Das drückt die Finanzierungskosten tendenziell weiter nach unten. Auch das EU-Programm mit nicht rückzahlbaren Förderungen bietet Unterstützung. Da erfolgt die Refinanzierung mit relativ niedrigen Zinsen. Also denke ich, dass von dieser Seite keine Gefahr droht.

Wie haben Sie sich angesichts des aktuellen Umfeldes bei Anleihen positioniert?

Wir sind schon lange bei Staatsanleihen und Unternehmen mit sehr guter Bonität untergewichtet. Die bringen ja auch keinen wirklichen Ertrag – sofern man da überhaupt noch von Ertrag sprechen kann. Wir setzen stark auf Unternehmensanleihen, die relative Attraktivität passt da noch: Die Gewinnsituation der Unternehmen ist gut und damit die Ausfallwahrscheinlichkeiten sehr gering. Einen Mehrertrag kann man auch in den Emerging Markets finden. Dort sind wir mit Anleihen breit aufgestellt und investieren vor allem in EM-Hartwährungsanleihen – vor allem in US-Dollar. Das Währungsrisiko sichern wir dabei prinzipiell ab. Zuletzt haben die Anleihen schön zugelegt, da das Basiszinsniveau gesunken ist.

Und wie sieht es im Aktienbereich aus?

Im Aktienbereich sind wir neutral positioniert. Da gibt es positive und negative Faktoren, die sich derzeit etwa die Waage halten. Positiv sind die guten Wirtschafts- und Gewinnentwicklungen. Dabei ist die Stimmung trotz der Indexhöchststände noch relativ neutral – also, es ist noch keine ausgeprägte Euphorie festzustellen. Auch das Nachfragepotenzial bei den Konsumenten unterstützt die Märkte – sowohl in den USA wie auch in Europa. Das ist sogar so groß, dass sich man sich gar nicht wünscht, dass das auf einmal in den Markt kommt. Man sieht das an den derzeit z.T. langen Bestell- und Lieferzeiten – und auch an den Einkaufsmanager-Indizes, die ordentlich zugelegt haben. Aber der Konsum ist wiederum ein scheues Reh, dessen Jäger Covid & Co. sind. Wobei wir derzeit davon ausgehen, dass sich das zu keinem stärkeren Gegenwind entwickeln wird.

Als negativ werte ich hingegen die relativ hohen Bewertungen, wobei man da differenzieren muss. In der entwickelten Welt – vor allem in den USA – sind sie hoch, in den Emerging Markets nicht. Bei den Emerging Markets dominiert China, das derzeit stark vom Thema Regulatorik geprägt wird. Ich stupe die dort getroffenen Maßnahmen, wie z.B. im Bildungs- oder Internetbereich, aber weniger als kapitalmarktfeindlich ein, sondern mehr als gesellschaftliche Entwicklung. China liegt zwischen einem rigiden kommunistisch-stalinistischen System und einem Manchester-Kapitalismus. Auch die Bevölkerungspyramide entwickelt sich nachteilig, in den vergangenen Jahren gab es immer weniger Geburten, da müssen sie im Bereich der Kinder und auch deren Bildung was tun.

Gibt es Alternative Investments, die Sie als Art Airbags im Portfolio einsetzen?

Wir setzen bereits seit geraumer Zeit z.B. auf Wandelanleihen. Die niedrige Volatilität an den Aktienmärkten haben wir zum Einstieg genutzt und sie gefallen uns von den



Mag. Uli Krämer: „Die Menschen nehmen generell immer stärker Rücksicht auf nachhaltige Kriterien, also warum nicht auch bei Anlageprodukten.“

ZUR PERSON

Der studierte Volkswirt Uli Krämer managt seit der Gründung der KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft, der Fondstochter der Raiffeisenlandesbank OÖ, im Jahr 1998 Anleihenportfolios. 2014 wurde er zum Leiter des gesamten Portfoliomanagements der Linzer Fondsgesellschaft ernannt. Zudem übernimmt er verschiedene Lehr- und Schulungsaktivitäten innerhalb des Unternehmens sowie in Universitätskursen oder bei externen Veranstaltungen. Krämer gilt als ausgewiesener Experte im Bereich Nachhaltige Geldanlage und war maßgeblich an der Auflage eines der ersten heimischen nachhaltigen Investmentfonds beteiligt. Heute gilt KEPLER in Österreich und Deutschland als grüner Pionier mit mehr als 20 Jahren Erfahrung im Management von ethisch-nachhaltigen Publikumsfonds und Strategien für institutionelle Investoren.

Bewertungen her noch immer gut. Den typischen Inflationsschutz Gold beobachten wir, sind aber zur Zeit kaum engagiert. Es wird bestenfalls interessant, wenn sich die Inflation doch als nachhaltiger erweisen sollte als angenommen.

Kepler ist stark bei nachhaltigen Investments engagiert. Denken Sie nicht, dass es durch die starken Kapitalzuflüsse generell zu Überbewertungen kommt?

Jein. In manchen Teilbereichen mag das zutreffen – zum Beispiel beim Hype im vergangenen Jahr bei Wasserstoffwerten. Auf breiter Basis und im starken Ausmaß sehen wir das nicht. Aber es stimmt, in Summe beobachten wir in diesem Bereich eine starke Nachfrage. Das Volumen unserer Fonds, die einen sehr differenzierten und strengen Nachhaltigkeits-Ansatz verfolgen (rund 15 % unseres Gesamtvolumens), sind auf etwa 2,7 Milliarden Euro gestiegen. Ich bin heute froh, dass wir schon vor vielen Jahren begonnen haben, unsere Berater zum Thema Nachhaltigkeit zu schulen. Ab nächstem Jahr müssen ja die Nachhaltigkeitsprofile abgefragt werden – und das wird ein starker Multiplikator. Generell ist Nachhaltigkeit ein tolles Thema, denn wer will nicht für die nächste Generation etwas Positives tun?

Das Thema „Klima“ wird derzeit medial stark forciert. Schlägt dies auf die Nachfrage nach entsprechenden Fonds durch?

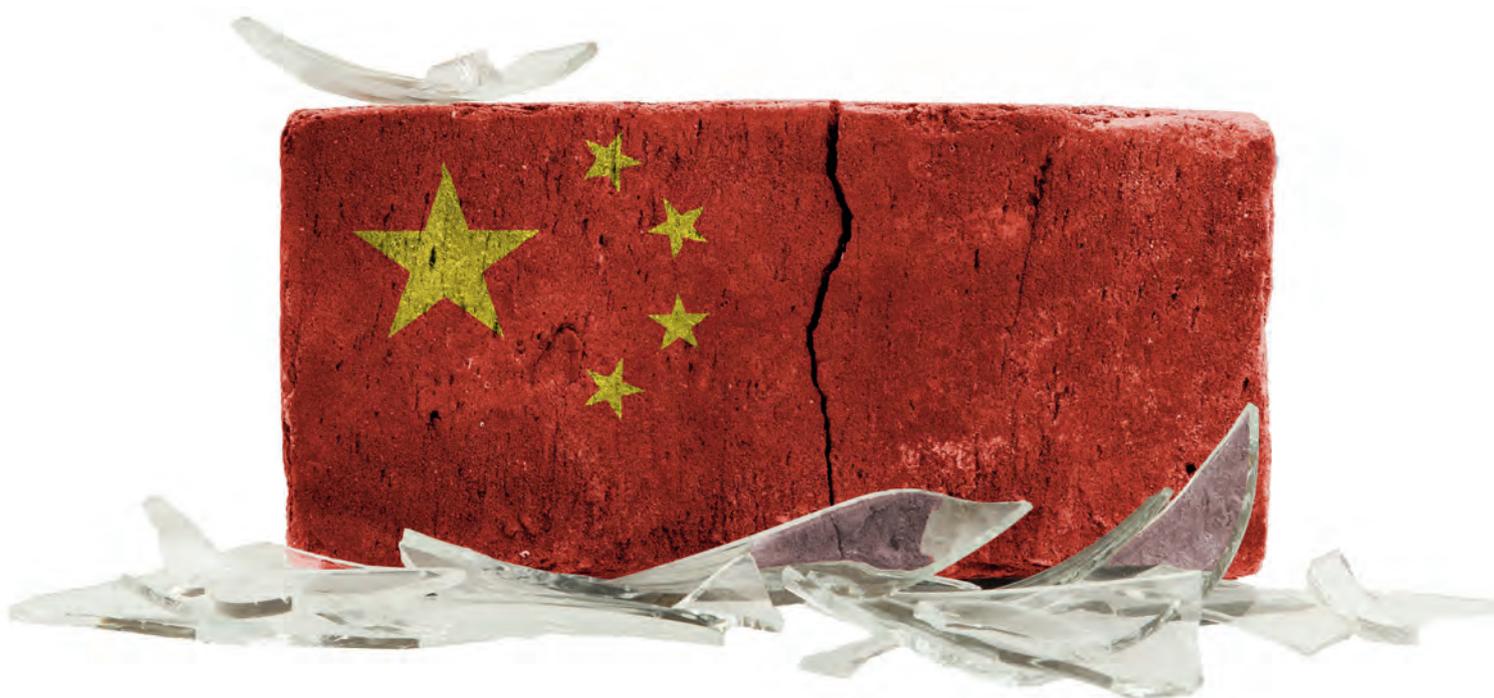
Ja, wir erleben eine extrem hohe Nachfrage nach unserem Kepler Umwelt Klimafonds. Er beschäftigt sich mit Neuen Energien, aber auch mit umweltschonender Logistik usw. Wir haben da ganz starke Zuflüsse. Es spricht auch von den sich ändernden Lebensgewohnheiten her einiges für dieses Anlageprodukt. Die Menschen nehmen generell immer stärker Rücksicht auf nachhaltige Kriterien, z.B. beim Kauf von Kleidung oder bei Nahrungsmitteln, also warum nicht auch bei Investmentfonds?

www.kepler.at

Regulierungscrash im Reich der Mitte

Die Regulierungswut der chinesischen Machthaber hat Aktien mit China-Bezug arg zugesetzt, und viele Marktteilnehmer fragen sich, ob chinesische Aktien überhaupt noch investierbar sind. Wir haben die Maßnahmen unter die Lupe genommen.

WOLFGANG REGNER



Börsianer verstehen scheinbar willkürliche Regulierungen als „Crash-Ziegel am Parkett“.

In diesem Jahr kam es am chinesischen Aktienmarkt zu einem Börsenbeben. Vor allem bekannte Tech-Titel verloren zum Teil zweistellig. Seit einigen Monaten zieht der chinesische Staat die Daumenschrauben gegenüber seiner Tech-Industrie an. Die Führung in Peking setzt die Firmen und ihre reichen Gründer seit November vergangenen Jahres zunehmend unter Druck. Aktienkurse brachen ein, Milliarden lösten sich in Luft auf. Laut dem „Milliardärs-Index“ des Finanzportals Bloomberg schrumpfte das Vermögen der damals zehn reichsten Chinesen um satte 30 Milliarden Dollar. Die größten Einbußen musste Pony Ma, Chef des Internetriesen Tencent mit 13,8 Milliarden Dollar hinnehmen. Es folgen Alibaba-Gründer Jack Ma und Hui Ka

Yan, Chef des hoch verschuldeten Immobilienentwicklers Evergrande mit jeweils 13,2 Milliarden Dollar. Für Verunsicherung sorgte der verschärfte Zugriff der chinesischen Behörden auf die milliardenschwere Technologiebranche des Landes. Die Regulierungsbehörde erklärte, dass Unternehmen keine Daten oder Algorithmen verwenden dürfen, um den Datenverkehr zu lenken oder die Entscheidungen der Nutzer zu beeinflussen. Börsianer befürchteten negative Auswirkungen auf E-Commerce-Marktplätze und Videoportale.

Wer ist als nächster dran?

Der bisher heftigste Schlag aber war der jüngste Beschluss, für Schulfächer abdeckende Nachhilfeinstitute die Gewinnerzie-

lung zu verbieten. Sämtliche bestehenden Konzerne müssen sich also nun als gemeinnützig registrieren lassen. Zudem dürfen sie generell kein Kapital mehr an den Börsen einsammeln. Über Nacht ist dieser Wirtschaftszweig mit einem Marktwert von 300 Milliarden Dollar ausgelöscht worden. Niemand weiß, was die Machthaber in Peking als nächsten regulatorischen Eingriff planen. Welche Branche gerät ins Visier? Nicholas Yeo, Head of China Equities bei Aberdeen Standard Investments, kommentiert: „Wir bleiben zuversichtlich, was die langfristigen Aussichten für chinesische Aktien anbelangt. Das ist nicht das Ende des Kapitalismus in China.“ Und weiter: „Unsere Bestände im Internetsektor, Alibaba und Tencent, befinden sich auch weiterhin im Einklang mit den Zielen der Regierung, die Wirtschaft zu digitalisieren und die Kosten für die Verbraucher zu senken. Für unsere Portfolios bevorzugen wir Qualitätsunternehmen mit starkem Bezug zum Binnenkonsum.“ Doch Anleger beklagen, dass Pe-

king unberechenbar handelt und sich vom marktwirtschaftlichen Wirtschaftsmodell entfernt. „Wir sehen das anders: Die ergriffenen Maßnahmen stimmen sehr gut mit den im jüngsten Fünfjahresplan dargelegten strategischen Zielen überein“, so Yeo. Weit oben auf der Agenda steht der Abbau der hohen Immobilien-, Bildungs- und Gesundheitskosten, die die Bevölkerung belasten – auch, weil diese für den Rückgang der Geburtenrate verantwortlich sind.

Guter Rat ist teuer

Welche Lehren lassen sich daraus für Anleger ziehen? Zunächst ist kein Unternehmen zu groß, um zu scheitern. Und in China gilt: Je größer man ist, desto mehr soziale Verantwortung muss man übernehmen. Außerdem kann es für Unternehmen schwierig werden, wenn sie den chinesischen Regulierungsrahmen verlassen und zum Beispiel in New York an die Börse gehen. Darüber hinaus setzt sich Peking für den Schutz kleiner und mittlerer Unternehmen vor mo- >>



„Von den neuen regulatorischen Eingriffen sind vor allem die Segmente mobile Zahlungssysteme, Konsumfinanzierungen sowie E-Commerce betroffen.“

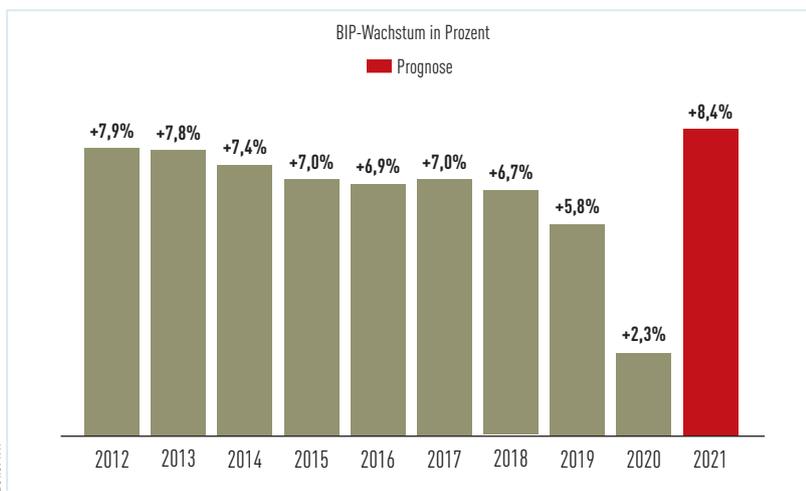
Catherine Yeung, Investment Director Fidelity/Hong Kong



„Anleger müssen beachten, dass Sektoren mit hohem sozialem Wert stärker von der Regierung reguliert werden, wie z.B. die Bildungsbranche.“

Mike Shiao, Fondsmanager bei Invesco

Chinas Wachstum



Quelle: IMF
 Frappierend: Mit 2,3 Prozent war das Wachstum in China im Corona-Jahr 2020 immerhin noch im positiven Bereich.

nopolistischen Tendenzen ein. Eines ist klar: Der chinesischen Staatsführung geht es um nichts als nackte Macht. Sie wird es den Tech-Unternehmen niemals erlauben, mehr persönliche Daten zu sammeln, als der chinesische Staat selbst von seinem Volk hat. Die Regierung will verhindern, dass Daten aus China unkontrolliert ins Ausland gelangen. Philipp Vorndran, Chefstrategie beim Vermögensverwalter Flossbach von Storch, warnt: „Wir sagen, Achtung! Jüngste Ereignisse deuten auf eine Art Marxismus 4.0 hin. Anleger am chinesischen Markt müssen in Zukunft neben den wirtschaftlichen Kennzahlen zusätzlich das politische Risiko bewerten. Es ist jedoch nicht einfach, diese Willkür rational zu bepreisen.“

Dennoch müssen Sie höhere Risiken einkalkulieren, das heißt nichts anderes, als Ihre Positionen zu reduzieren oder ganz zu eliminieren.“

Fokus auf Inlandstitel

Rebecca Jiang, Co-Managerin des JPM China A-Share Opportunities Fund, bleibt zwar ihrer Strategie, den Fokus auf strukturelle Trends in Sektoren wie Technologie, Health Care und Konsum zu legen, treu. Sie betont aber: „Unser China-Fonds ist in Industriewerten und Basiskonsumgütern investiert, die alle einen Bezug zum Inlandskonsum haben, der ja angekurbelt werden soll. Dazu kommen alternative Energien. China ist in diesem Bereich Weltmarktführer. Die groß-

Nicholas Yeo, Head of Chinese Equities, Aberdeen Standard Investments · INTERVIEW



„Wir sind dem IT-Sektor gegenüber vorsichtig eingestellt, denn dieser könnte unter US-Sanktionen und Problemen mit der Hightech-Lieferkette leiden.“

Welche Ziele verfolgt die chinesische Regierung mit der strengeren Regulierung der Wirtschaft?

Die verschärfte Regulierung vor allem im Technologiesektor ist auf das Kernziel der Regierung zurückzuführen, das Gemeinwohl aller Chinesen. Die Staatsführung strebt eine faire und mehr egalitäre Wirtschaft an mit dem Fokus auf dem Inlandskonsum, die Digitalisierung, sowie den Übergang zu einer klimaneutralen Ökonomie. Grundsätzlich will Peking aber nicht den Privatsektor einschränken, denn dieser bildet die Basis für die angestrebte allgemeine Prosperität. Zudem benötigt China gut funktionierende Kapitalmärkte, um sein Wachstum voranzutreiben.

Das brachte aber heftige Kursverluste, wie etwa bei Alibaba ...

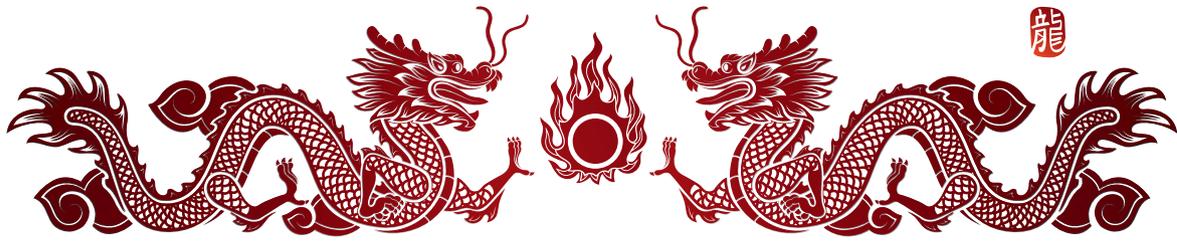
Kurzfristig wird der gesamte Internetsektor mit dem Gegenwind der verschärfen Regulierung konfrontiert sein, mittelfristig jedoch dürfte das Wachstumspotenzial weiter ausgeschöpft werden. Alibaba ist besser als so manche Konkurrenten positioniert, und sein Geschäftsmodell steht durchaus im Einklang mit den Regierungsinteressen hinsichtlich der Digitalisierung und der Senkung der Kosten für die Konsumenten. Neben der starken Position im eCommerce verfügt Alibaba über erfolversprechende digitale Ableger in digitalen Medien und im Bereich Cloud Computing.

Wie sollen Interessenten, die potenziell in China investieren möchten, reagieren?

Die Härte des Durchgreifens in der Online-Bildungsbranche widerspiegelt die große Bedeutung dieses Sektors für den sozialen Zusammenhalt in ganz China. Die hohen Kosten für die Ausbildung haben chinesische Familien davon abgehalten, mehr als ein Kind zu bekommen. Daher die Sorge der Regierung um den demografischen Wandel und den Prozess der Alterung der Gesellschaft. Investoren müssen jene Unternehmen favorisieren, deren operative Strategien sich im Einklang mit den Zielen der Regierung mit Blick auf die digitale Innovation, grüne Technologien, Zugang zu leistbarer Gesundheitsversorgung und Ausbildung, Wohnungen sowie dem allgemeinen Wohlstand befinden.

Wie sieht Ihre Strategie aus?

Relativ hohe Regulierungsrisiken sehe ich in den Bereichen Immobilien und Gesundheit. Die Regierung will den Leverage (Verschuldungsgrad) im Wohnungsbereich senken. Die Preise für Medikamente, medizinische Ausrüstung sowie Dienstleistungen könnten unter Druck geraten. Deshalb achten wir bei der Aktienselektion auf ESG-Faktoren: Unternehmen, die stark auf Ökologie, soziale Standards und eine anlegerfreundliche Governance (Unternehmensführung) setzen, werden weniger von weiteren Regulierungsschritten betroffen sein.



en im Ausland notierten Techriesen sind klar untergewichtet.“ So hat sich der JPM China A-Share Opportunities auch viel besser gehalten als viele andere China-Fonds. Dennoch: „Tencent ist unserer Ansicht nach gut aufgestellt – unter anderem weil das Unternehmen gezeigt hat, dass es innovativ ist und Regulierungen proaktiv umsetzt. Die kartellrechtlichen Richtlinien dürften hier kaum ein Thema sein.“ Ähnlich die Strategie des Aberdeen Standard China A Share Equity. Unter den zehn größten Positionen, die knapp die Hälfte des Portfolios ausmachen, findet sich kein einziger Internettitel, dafür aber Konsum- und Industrierwerte. Dennoch: Die chinesische KP hat es in 100 Jahren auf 90 Millionen Mitglieder gebracht, ein Ökosystem wie der Messenger-Dienst der Firma Tencent hat nach zehn Jahren 1,2 Milliarden aktive Nutzer. Und über diese Nutzer besitzt Tencent mehr Real-Time-Daten als die Partei jemals haben wird. Das ist für die KP nicht hinzunehmen.

Intransparente Strukturen

Viele chinesische Unternehmen, die an US-Börsen notieren, haben komplexe VIE-

Strukturen (Variable Interest Entity). Bei diesen halten Investoren Anteile an einer Mantelgesellschaft, die zwar Cashflows erhält, aber nicht Eigentümer der Vermögenswerte des zugrundeliegenden Unternehmens ist. Dazu kommt die Einschränkung der Möglichkeiten für chinesische Unternehmen, über „ADRs“ (American Depositary Receipts) an der US-Börse gehandelt zu werden. Ein ADR ist ein Zertifikat und keine Aktie, das von einem US-amerikanischen Kreditinstitut ausgestellt wird, das die zugrundeliegenden Aktien in Verwahrung genommen hat. Diese Vorgehensweise ist bei in den USA gelisteten chinesischen Unternehmen nicht der Fall. Es gibt keine Aktien, die als Kautions bei einer amerikanischen Bank hinterlegt wurden. Mittels dieser Struktur halten Investoren keinerlei Anteil am operativen Geschäft des China-Unternehmens. Auffällig: Häufig sind diese Gesellschaften Briefkastenfirmen, die auf den Cayman Islands, einem Steuerparadies, domiziliert sind. So wollen sie den US-Rechnungslegungsvorschriften entgehen. Erkennbar ist das an der ISIN, die keinen chinesischen Ländercode (CN) besitzt. Akti- >>



„Wir sehen Anlagechancen in der technologischen Erneuerung, im ökologischen Wandel, im veränderten Verbraucherverhalten sowie bei Innovationen in der Medizin.“

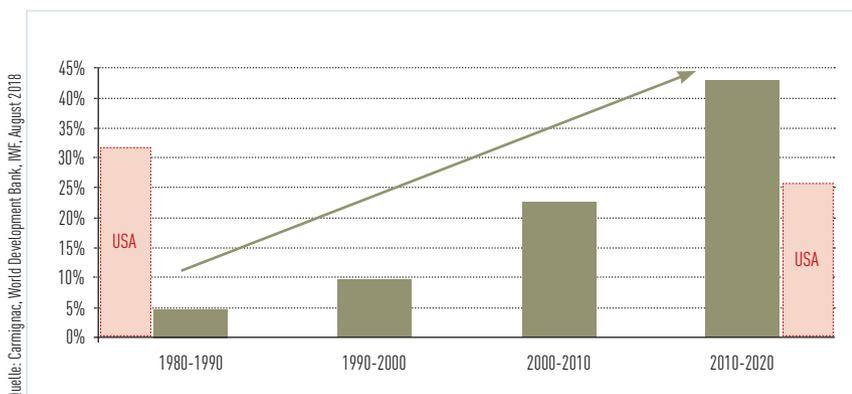
Haiyan Li-Labbé, Carmignac China New Economy



„Es gibt Bereiche, die von politischer Unterstützung profitieren: Halbleiter und Software, sowie grüne Energien (CO₂-Neutralität).“

Rebecca Jiang, Fondsmanagerin JPMorgan

China Gewichtung im globalen Wirtschaftswachstum



Mehr als 40 Prozent des globalen BIP-Wachstums werden von der chinesischen Wirtschaft erzielt, während die USA einen Beitrag von rund 25 Prozent leisten.



onäre haben letzten Endes keine rechtliche Handhabe gegen das Unternehmen. Doch nun gibt es ein US-Gesetz, das von ausländischen Unternehmen, die an US-Börsen gelistet sind, verlangt, gegenüber einer US-Behörde innerhalb von drei Jahren Einblick in deren Bücher zur Prüfung zu gewähren. Falls nicht, droht das Delisting. Anleger in chinesischen ADRs kaufen keinen Anteil an einem Unternehmen, sondern ein Versprechen aus vertraglichen Verpflichtungen, das den Besitz einer echten Aktie fast perfekt imitiert, aber kein Stimmrecht verbrieft. Die Gefahr: Chinas Regierung könnte VIEs für illegal erklären. Anleger würden ihr Geld verlieren.

Ausblick: Sehr spannend

Anleger sollten immer die Originalaktie kaufen, also keine davon abgeleiteten Derivate (ADRs), und prinzipiell Unternehmen

selektieren, die vom Konflikt zwischen China und den USA nicht so sehr belastet sind. Also vor allem Titel mit Inlandsbezug in China. Aussichtsreich sind die Bereiche regenerative Energien und künstliche Intelligenz (KI). Haiyan Li-Labbé, Fondsmanagerin mit dem Schwerpunkt auf chinesische Aktien bei Carmignac, weist darauf hin, dass China bereits für knapp ein Drittel der weltweit installierten Solarstromkapazität steht und sein Marktanteil bei der Herstellung von Solarmodulen bei 70 Prozent liegt. Interessantes gibt es auch aus dem Hause Fidelity: So wird der China Opportunities Fund in den Fidelity China Innovation Fund umgewandelt. Im Fokus stehen innovative chinesische Unternehmen, die technologische Neuerungen hervorbringen sowie in puncto Lifestyle und Umwelttechnik zu den Innovations-Leadern zählen.

Mike Shiao, Fondsmanager bei Invesco, beruhigt etwas: „Viele Techfirmen haben bereits erklärt, ihre Plattformen für die Konkurrenz zu öffnen und bei User-Services zu kooperieren. Das kann für das Wachstum des Geschäftsvolumens förderlich sein. Die Internet-Branche wird sich aller Wahrscheinlichkeit nach an das neue regulatorische Umfeld anpassen und weiterhin kräftig wachsen. China hat eigentlich kein Interesse daran, seinen nationalen Champions langfristig zu schaden. Die meisten Internet-Plattformen sind private Unternehmen, die einen Grundpfeiler für das Wachstum der chinesischen Wirtschaft darstellen. Der Privatsektor repräsentiert 60 Prozent des chinesischen BIPs sowie 90 Prozent der Beschäftigten. Das weiß die Regierung natürlich und wird deshalb weiterhin mit Augenmaß vorgehen.“

DIE BESTEN AKTIENFONDS CHINA

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU1997245177	Allianz China A-Shares	9.974 Mio.€	20,1%	128,9%	150,3%	2,29%
LU0117841782	JPM Greater China	2.601 Mio.€	17,0%	82,0%	126,4%	1,79%
LU0140636845	Schroder ISF Greater China	3.528 Mio.€	16,3%	57,8%	106,9%	1,85%
IE0031814852	FSSA Greater China Growth	941 Mio.€	21,6%	51,0%	100,8%	1,58%
IE00B7TWWK27	New Capital China Equity	140 Mio.€	18,5%	70,2%	87,5%	2,06%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 31. August 2021

DIE BESTEN AKTIENFONDS ASIEN EX JAPAN

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
IE00B02T6J57	Veritas Asian	6.920 Mio.€	26,7%	74,4%	118,8%	1,04%
LU1311310541	Matthews Asia ex Japan Dividend	316 Mio.€	29,1%	64,6%	105,1%	1,79%
LU0169518387	JPM Asia Growth	1.767 Mio.€	17,2%	51,4%	91,6%	1,78%
LU0345361124	Fidelity Funds - Asia Pacific Opportunities	2.145 Mio.€	30,2%	60,8%	91,2%	1,95%
LU1480990222	LO Funds - Asia High Conviction	943 Mio.€	20,0%	49,6%	88,6%	2,08%

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 31. August 2021

Die Zukunft des Verkaufs

SALES EXCELLENCE – Der Kongress für Vertrieb & Führung geht am 19.11.2021 im Hotel Meliá Vienna mit dem Thema „Die Zukunft des Verkaufs“ in seine dritte Runde.

Auch 2021 stellt das High-Level Vertriebsevent Vorträge führender Unternehmer, Trainer und Keynote-Sprecher aus den Bereichen Vertrieb und Service in den Vordergrund. Sie geben einen Tag lang wertvollen Input für mehr Motivation und Fokus in der täglichen Vertriebspraxis. Die Marke Sales Excellence steht für unmittelbar umsetzbares Know-how für Top-Verkäufer und Führungskräfte und verspricht den Teilnehmern als etablierte Networking-Plattform eine wertvolle

Tool-Box an neuen Impulsen!

Die wichtigste und größte Veranstaltung für Vertriebsprofis und Führungskräfte in Österreich bündelt dabei höchstspannende Top-Referenten mit geballter Kompetenz für mehr Verkaufserfolg: kurzweilig und humorvoll. Der persönliche und wertvolle Austausch mit den Verkaufsprofis und Experten sowie mit Branchenkollegen verhilft den Teilnehmern in Verbindung mit den neugewonnenen per-



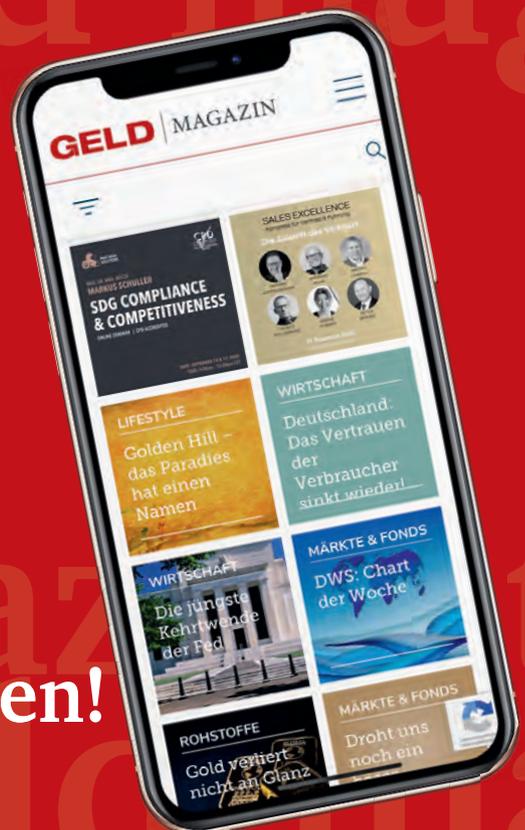
sönlichen Fähigkeiten zu einer Leistungssteigerung in ihrer täglichen Praxis.

www.sales-excellence.at

www.geld-magazin.at



Jetzt reinklicken
und mehr erfahren!



Wachset und vermehret euch

Die Weltbevölkerung nimmt dramatisch zu, die Überalterung schreitet rasch voran und in den Schwellenländern wächst eine wohlhabende Mittelklasse mit Tempo. Von diesen starken Trends können nicht zuletzt Investoren profitieren.

HARALD KOLERUS



Mehr Menschen, steigende Kaufkraft, wachsender Konsum: Das freut Investoren.

Die Welt ändert sich nicht von einem Tag auf den anderen, dennoch sind die demografischen Umwälzungen beachtlich. Das erfreuliche daran: Die Lebenserwartung steigt. Fidelity-Portfoliomanager Alex Gold analysiert für das GELD-Magazin: „Die Menschen leben länger, und Schätzungen gehen davon aus, dass bis 2050 die Zahl der Menschen über 60 auf zwei Milliarden ansteigen wird, gegenüber nur 900 Millionen im Jahr 2015. Das Altern verläuft exponentiell und ist vor allem ein globales Phänomen: 80 Prozent

der Menschen über 60 werden bis 2050 in Entwicklungsländern leben, gegenüber 60 Prozent heute. Das schafft eine unglaublich attraktive Kulisse für eine Vielzahl von Sektoren: Natürlich werden Gesundheitsversorgung und medizinische Innovationen von entscheidender Bedeutung sein, aber die steigende sogenannte Silver Economy bietet eine Multi-Billionen-Dollar-Chance, die Verbraucher, Finanzbereich und Industrie umfasst.“ Aber die Bevölkerung wird nicht nur älter, sie wächst auch weiter: „Dies führt nicht nur zu einer ständig steigenden Nachfrage bei wachsender Konsumentenzahl, sondern auch zu einem zunehmenden Druck auf die natürlichen Ressourcen. Wenn wir weiterhin nach dem heutigen Tempo leben, werden wir bis 2050 rund 70 Prozent mehr Nahrung, 55 Prozent mehr Wasser und 80 Prozent mehr Energie benötigen“, so Fidelity-Experte Gold. Der Spezialist identifiziert noch einen weiteren globalen Trend: „Die Mittelschicht wächst rasant und hat sich in den letzten zehn Jahren verdoppelt. Bis 2030 wird sie voraussichtlich zwei Drittel der Weltbevölkerung ausmachen. Der Schwerpunkt des Mittelstandswachstums liegt in den Schwellenländern, die in Asien führend sind. Steigende Haushaltseinkommen haben bedeutende Auswirkungen auf alle Sektoren.“

Drei Megatrends

Somit sind wir im Wesentlichen mit drei Haupttrends konfrontiert, Allan Foll und Jonas Desomer von Candriam fassen zusammen: „Die demografische Entwicklung wird durch eine wachsende, alternde und immer wohlhabendere Weltbevölkerung definiert. Die zunehmende Bevölkerungszahl ist durch einen steigenden Bedarf an Nahrung,

SPEZIELLE DEMOGRAFIE-FONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU2016870557	LO Funds - Golden Age	1.100 Mio.€	32,8%	-	-	1,04%
LU0654531184	Candriam Equities L Global Demography	700 Mio.€	32,4%	58,3%	92,8%	1,94%
IE00BYZK4669	iShares Ageing Population UCITS ETF	831 Mio.€	32,4%	27,3%	-	0,40%
LU1906296352	Fidelity Funds - Global Demographics	1.227 Mio.€	29,2%	-	-	1,93%

Quelle: Lipper IM, alle Angaben auf Euro-Basis, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichzeitpunkt: 31. August 2021

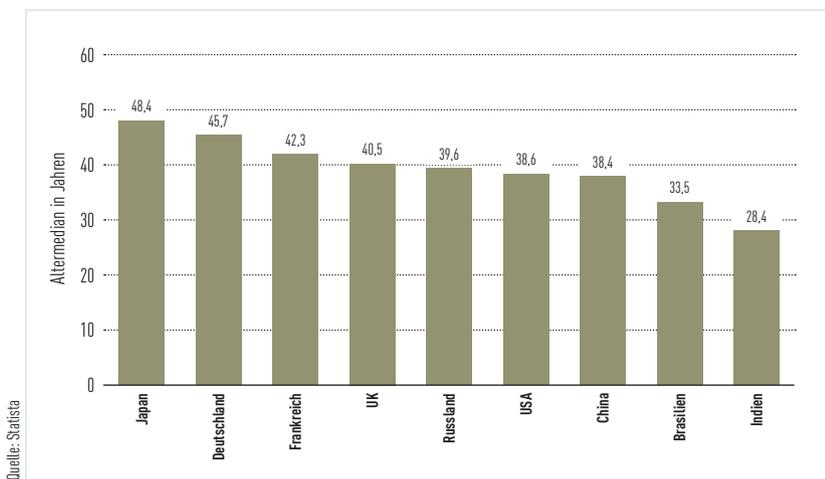
Wasser und natürlichen Ressourcen gekennzeichnet. Hinzu kommen verstärkte Urbanisierung und zunehmend Sorge für die Umwelt. Eine alternde Weltbevölkerung schafft Chancen, da der Bedarf im Gesundheitswesen steigen wird, die Menschen für den Ruhestand sparen und sich auf einen gesünderen Lebensstil konzentrieren müssen. Eine wohlhabendere Bevölkerung umfasst wiederum die ständig wachsende Mittelschicht in den Schwellenländern und sich ändernde Konsummuster einschließlich des digitalen Wandels.“ Die beiden Fondsmanager des „Candriam Equities L Global Demography“ finden nun interessante Chancen in den genannten Teiltrends: „In Bezug auf das Sektorengagement ist der Fonds von Natur aus auf Gesundheitswesen, IT, Kommunikation, Konsumgüter und Industrie ausgerichtet. Andere Branchen bieten uns wenig oder keine Chancen, das bedeutet, wir haben beispielsweise ein sehr geringes oder kein Engagement in Energie, Versorgung oder Immobilien.“

Der Corona-Faktor

Die Haupttrends stehen also fest, könnte nun Corona die eine oder andere Tendenz noch verstärken? Zum Beispiel den Ausbau

des Gesundheitssystems? Henk Grootveld, Manager des „LO Funds Golden Age“ von Lombard Odier, antwortet: „Durch Covid-19 wurden keine neuen Trends geschaffen, sondern lediglich die Entwicklung um Jahre, teils Jahrzehnte, beschleunigt. Als Beispiele lassen sich die Digitalisierung im konservativen US-amerikanischen und vor allem im chinesischen Gesundheitssektor anführen, oder der digitale Zahlungsverkehr in Italien, das für seine Barzahlung bekannt ist.“ Auch der „Ageism“, die Diskriminierung aufgrund des Alters, wird laut dem Experten endlich auf die politische Agenda gesetzt: „Die Pandemie hat nicht nur vielen älteren Menschen das Leben gekostet, sie hat auch die Diskriminierung beim Zugang zur Gesundheitsversorgung und den unzureichenden Schutz älterer Menschen in Pflegeheimen aufgezeigt. Auch junge Menschen wurden während der Pandemie diskriminiert, indem ihre psychische Gesundheit einfach ignoriert wurde und klischeehafte Darstellungen in den Medien die Generationen gegeneinander ausspielten.“ Die Candriam-Experten Foll und Desomer fügen hinzu: „Corona hat bestehende Trends eindeutig verstärkt. Der Ausbau des Gesundheitssystems ist in der Tat ein gutes >>

In Industrie- und Schwellenländern werden die Menschen immer älter. „Vergreisung“ droht vielerorts.



Die Statistik zeigt das Durchschnittsalter der Bevölkerung in den wichtigsten Industrie- und Schwellenländern im Jahr 2020. Es handelt sich hierbei um den Altersmedian, das bedeutet: Eine Hälfte der Bevölkerung ist älter, die andere jünger. Ein Beispiel: In Indien lag der Altersmedian der Bevölkerung im Jahr 2020 bei 28,4 Jahren.

Aufwärtstrend intakt



Der „Solactive Demographic Opportunity Index“ konnte in den vergangenen drei Jahren um rund 55 Prozent zulegen. Der Aufwärtstrend hat sich seit vergangennem Mai nochmals verstärkt.

Investmentmöglichkeiten

Neben den spärlichen aktiv gemanagten Fonds kann man im Demografiebereich zum Beispiel das Partizipationszertifikat auf den „Solactive Demographic Opportunity Index“ von Vontobel in Betracht ziehen. Es bildet die Entwicklung von sowohl US-amerikanischen als auch europäischen Unternehmen ab, die möglichst von den demografischen Entwicklungen in den westlichen Industrieländern profitieren könnten. Die Aktien kommen aus Kategorien wie Freizeit, Erholung, medizinische Spezialgebiete, Medikamente, Pflege. Im Zertifikat (ISIN DE000VN5FW97) sind 20 Aktien enthalten.

Von iShares wird wiederum der Ageing Population UCITS ETF angeboten (ISIN: IE00BYZK4669). Investiert wird in Unternehmen, die erhebliche Einkommen aus den wachsenden Bedürfnissen der alternden Weltbevölkerung (Menschen über 60 Jahren) generieren. Wachstumspotenzial wird aufgrund einer rasch alternden Weltbevölkerung, medizinischer Fortschritte und gesellschaftlicher Änderungen erwartet.

„Schätzungen gehen davon aus, dass bis 2050 die Zahl der Menschen über 60 auf zwei Milliarden ansteigen wird.“

Alex Gold, Portfoliomanager des Fidelity Global Demographics Fund



„Covid-19 hat bestehende demografische Trends nochmals verstärkt.“

Henk Grootveld, Manager des LO Funds Golden Age von Lombard Odier



„Die Welt wird durch eine wachsende, alternde und immer wohlhabendere Bevölkerung bestimmt.“

Allan Foll, Fondsmanager Candriam Equities I. Global Demography



Beispiel dafür. Der Einfluss ist jedoch umfassender: Denken Sie auch an den gesünderen Lebensstil der Menschen während der Covid-Krise, bei der Sport und Ernährung im Mittelpunkt standen.“ Die Experten verweisen außerdem darauf, dass Corona auch Wachstum für den Markt für Spiele und virtuelle Unterhaltung geschaffen hat, der nicht verschwindet, wenn die Volkswirtschaften vollständig wieder geöffnet werden: „Vergessen wir nicht den E-Commerce und die Online-Zahlungen. Diese verzeichneten einen enormen Anstieg der Akzeptanz- und Nutzungsraten und sie sind hier, um zu bleiben. All dies gehört zum breiteren demografischen Thema.“

Investmentmöglichkeiten

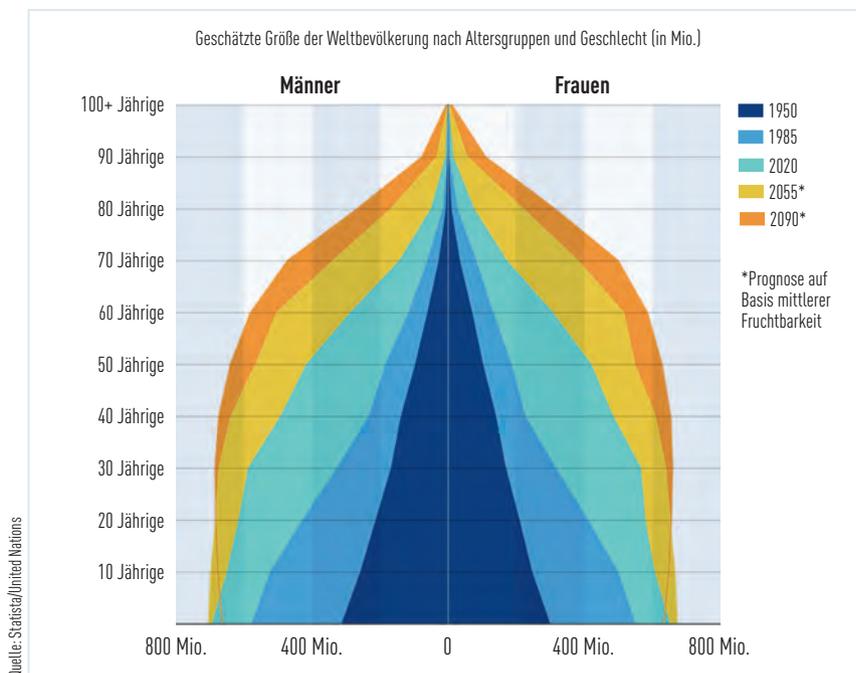
Obwohl nun die demografische Entwicklung ein breites Betätigungsfeld für Anleger eröffnet, existieren nur eine Handvoll aktiv gemanagter Fonds, die sich auf dieses Feld spezialisiert haben (siehe Auswahl Seite 36). Henk Grootveld von Lombard Odier hat dafür eine Erklärung: „Die meisten Ver-

mögensverwalter wollen, dass ihre Trend- und Themenfonds attraktiv sind und springen auf kurzfristige Hypes auf. Wir ziehen es vor, in echte langfristige, vielleicht etwas langweilige, aber auf jeden Fall nicht Hype-bezogene, anlegerfreundliche Trends zu investieren, die mit Pure-Play-Unternehmen besetzt werden können.“

Attraktive Aktien

Zu den interessanten Unternehmen zählt der Experte die Asset-Manager Amundi oder Ameriprise. Weiters gefallen Titel wie LHC Group und Chemed, sie bieten häusliche Pflege- und Hospizdienste an. Alex Gold von Fidelity nennt Thermo Fisher Scientific, den weltweit größten Anbieter von Laborprodukten, und den Luxusgüterkonzern LVMH, der vom Wachstum der Mittelschicht profitieren sollte. Dem Fondsmanagement von Candriam gefallen Schneider Electric, Nike und Medtronic. Letztgenanntes Unternehmen ist größter Anbieter von medizinischem Equipment, es sollte von einer alternden Bevölkerung profitieren. <

So wächst und altert die Weltbevölkerung



Die globale Alterspyramide führt eines eindrücklich vor Augen: Die Weltbevölkerung wächst und wird dabei immer älter. Das öffnet für Investoren interessante Bschäftigungfelder in Bereichen wie Gesundheit, Konsum oder Lifestyle.

Sind nachhaltig investierende ETFs für alle Anleger geeignet?

Investoren setzen passive Anlageprodukte wie Indexfonds und ETFs immer stärker in ihren Portfolios ein. Ein neuer Trend am Markt sind nachhaltige ETFs. Doch können sie den Ansprüchen gerecht werden?

Sowohl ETFs im Allgemeinen wie auch der Trend zu Kriterien hinsichtlich eines positiven Umgangs mit der Umwelt, sozialen Fragestellungen und einer guten Unternehmensführung (ESG) sind im Fondsmarkt angekommen. Doch was passiert, wenn man diese beiden Trends in einem Produkt vereint?

Nachhaltige ETFs gibt es bereits seit 2006

Die ersten ETFs, die einem Index mit nachhaltigen Auswahlkriterien folgen, wurden bereits im Jahr 2006 aufgelegt – obwohl das Thema Nachhaltigkeit damals noch nicht im Fokus der Anleger stand. Daher ist es auch nicht verwunderlich, dass die Anbieter bei der Auflage von neuen Produkten in diesem Bereich zurückhaltend waren. Dennoch stieg mit einzelnen neuen Produkten langsam auch die in nachhaltigen ETFs verwalteten Vermögen. Das führte dazu, dass wir seit dem ersten Quartal 2015 einen Schub bei den Neuauflagen verzeichnen und die Anbieter mit den neuen Produkten nicht nur verschiedene Märkte und Anlageklassen investierbar gemacht haben, sondern den Investoren nun eine breite Auswahl an unterschiedlichen Nachhaltigkeitsstrategien anbieten, die sich insbesondere bei den Kriterien für die Titelauswahl und Portfoliokonstruktion unterscheiden. Durch diese neuen Produkte ist das Segment der nachhaltigen ETFs zwar deutlich attraktiver geworden, allerdings haben die Mittelzuflüsse im Jahr 2020 gezeigt, dass die Investoren im Bereich der nachhaltig verwalteten Produkte noch immer aktiv gemanagte Fonds bevorzugen.

Mangelnde Kommunikation

Warum sich passive Produkte im Bereich der nachhaltigen Investments bisher nicht durchsetzen konnten, hat verschiedene Gründe. Einer der Hauptgründe ist, dass die Anbieter ihre nachhaltigen Anlageprodukte und die dahinterliegenden Auswahlkriterien nicht oder nur eingeschränkt in ihrem Marketingfokus hatten, wodurch es im Bereich der Privat-



Detlef Glow, Head of Lipper Research EMEA

investoren und der Fondsselektoren noch Wissenslücken hinsichtlich der Investitionsmöglichkeiten im Bereich der nachhaltigen ETFs gibt. Hierzu passt auch, dass viele Investoren glauben, dass die Anbieter von passiven Produkten nicht auf den Jahreshauptversammlungen abstimmen oder versuchen, über Gespräche und Investorentreffen, Einfluss auf das Firmenmanagement in Bezug auf die Nachhaltigkeit ihres Unternehmens zu nehmen – was diese aber durchaus machen!

ETFs passen oft nicht exakt in die Strategie

Ein weiterer Punkt für die Zurückhaltung bei den Anlegern ist darin zu sehen, dass ETFs in der Vergangenheit hauptsächlich von institutionellen Investoren genutzt wurden, die ihre Kriterien für Nachhaltigkeitsstrategien in der Regel selbst definieren und sehr strikt umsetzen. Somit kommen für sie nur Anlageprodukte in Frage, die ihre Kriterien exakt erfüllen, was bei Publikumsfonds und ETFs eher selten der Fall ist. Zudem sind viele institutionelle Portfolios immer noch an Standardindizes ausgerichtet. Dadurch scheiden nachhaltige ETFs als Anlagealternative aus, da diese zum Teil eine erhebliche Abweichung zu den Standardmarktindizes aufweisen.

FAZIT

Grundsätzlich kann gesagt werden, dass nachhaltig ausgerichtete ETFs für alle Arten von Investoren mit einem den jeweiligen Anlageklassen entsprechendem Risikoprofil geeignet sind. Die meisten Vorbehalte einzelner Investorengruppen könnten aber sicherlich durch eine klare und transparente Kommunikation der ETF-Anbieter ausgeräumt werden – z.B. was die Vorgehensweise im Bereich der Ausübung der Aktionärsrechte oder der konkreten Auswahlkriterien betrifft. Einzig Investoren, die individuelle oder spezielle Anforderungen integrieren wollen, könnten trotz der großen Produktvielfalt Schwierigkeiten haben, einen ETF zu finden, der ihren Anforderungen genügt.

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.

Aus Alt mach Geld

Weltweit stapeln sich die Müllberge, wobei die Abfallmenge mit steigender Bevölkerungszahl und ungebremstem Konsumrausch zunimmt. Recycling kann das Problem lindern und gleichzeitig die Kasse für Investoren klingeln lassen.

HARALD KOLERUS

Bereits im antiken Rom wusste man: Pecunia non olet. Geld stinkt nicht. Ganz im Gegensatz zu vielen Müllhalden, die sich nicht zuletzt in Entwicklungsländern auftürmen. Dabei handelt es sich allerdings um ein globales Problem, da der Großteil des Abfalls in den reichen Industriestaaten produziert wird. Laut der Weltbank-Studie „What a Waste 2.0“ wird die Weltbevölkerung bis 2050 an die 3,4 Milliarden Tonnen kommunale Abfälle pro Jahr erzeugen, gegenüber etwas mehr als zwei Milliarden Tonnen Mitte des vergangenen Jahrzehnts. Dabei werden auch die Ozeane als Müllkippen missbraucht.

Vermüllte Meere

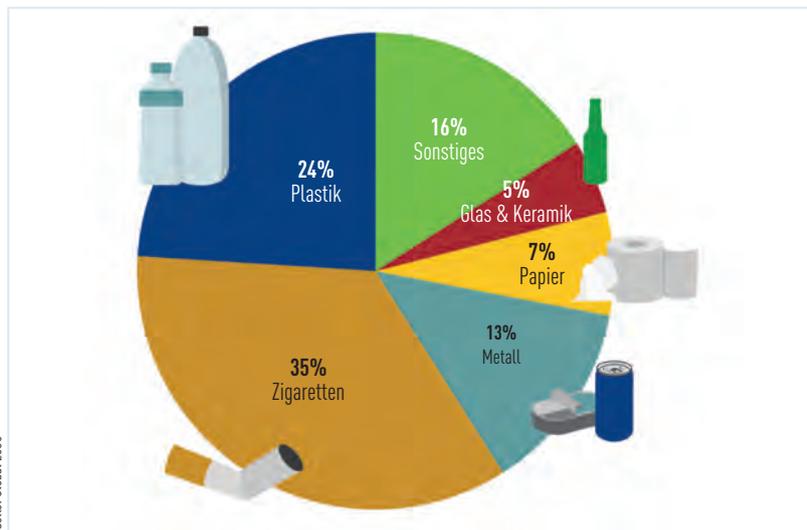
Die Meeresschutzorganisation Oceana nimmt an, dass weltweit stündlich 675 Ton-

nen Abfall direkt ins Meer geworfen werden, wovon die Hälfte aus Plastik besteht. Aus diesen Massen bilden sich durch die Meeresströmungen Inseln, die sogenannten Plastic Islands, deren Größe sich nur schwer abschätzen lässt. Die Nachhaltigkeitsplattform reset.org informiert: Für die Plastikinsel im Nordpazifik, die bisher am besten erforscht ist, wird eine Größe von 700.000 bis mehr als 15 Millionen Quadratkilometern angenommen. Zum Vergleich: Europa hat eine Fläche von rund 10,2 Millionen Quadratkilometern. Jedenfalls schwimmt schon jetzt in den Meeren sechsmal mehr Plastik als Plankton.

Ressourcen schwinden

Ob zu Land oder zu Wasser ist es schon lange kein Geheimnis mehr: Die Abfallberge wachsen, während die Rohstoffvorräte schrumpfen. Alleine der heutige Ressourcenverbrauch beträgt rund das 1,5-Fache von dem, was die Erde langfristig hergibt. So wurden der Erde laut „The World Counts“ alleine im Januar 2020 rund sieben Milliarden Tonnen Ressourcen entzogen. Zudem landet ein Drittel der weltweit produzierten Lebensmittel im Abfall. In einer Analyse von Vontobel heißt es zum Thema: „Die Rechnung geht langfristig nicht mehr auf, wenn wir unsere Welt und Gesundheit aufrechterhalten wollen. Das Idealmodell ist die Kreislaufwirtschaft, welche durch Recycling und Verringerung des Ressourcenverbrauchs die Nutzung der natürlichen Vorkommen auf ein nachhaltiges Niveau reduziert.“ Dank der Digitalisierung könnte die technologische Entwicklung der Kreislaufwirtschaft beschleunigt werden: Modernste Sensoren und Systeme in der Kreislaufwirtschaft ermöglichen einen gerin-

Welcher Müll liegt in Österreichs Natur?



Am stärksten „verschandelt“ Plastikabfall die Umgebung; Zigarettenstummel weisen eine geringe Masse bei hoher Stückzahl auf. Von den „Tschick“ geht eine besondere Umweltgefahr aus, da die enthaltenen Schadstoffe (z.B. Nikotin, Arsen) in Gewässer gelangen können.

Quelle: Global 2000

Credit: zilkover/stock.adobe.com

Recyclen statt Wegwerfen:
Gut für Umwelt und Geldbörse



geren Verbrauch bei gleichzeitiger Wiederverwertung von Abfall und Rohstoffen. Der Aufbau bzw. die Verbesserung entsprechender Technologien und regenerativer Systeme birgt somit immenses Wachstumspotenzial. Auch für Investoren.

Recycling ist Trumpf

Clemens Klein, Fondsmanager bei der Erste Asset Management, bestätigt die wichtige Rolle der Kreislaufwirtschaft, nicht zuletzt für nachhaltig denkende Anleger: „In unserem Erste WWF Stock Environment machen Titel aus dem Bereich Recycling rund zehn Prozent des Fondsvolumens aus. Im Vergleich zu etwa Erneuerbaren Energien und dem Wasserstoff-Thema weisen Recycling-Unternehmen einen defensiveren Charakter auf und dienen somit der Feinabstimmung des Risiko-Ertrag-Profiles.“ Im Gespräch mit dem GELD-Magazin weist er auch darauf hin, dass die Kreislaufwirtschaft natürlich von der allgemeinen Nach-

haltigkeits-Debatte angetrieben wird. Was Früchte trägt: Immerhin 55 Prozent der Kunststoffverpackungsabfälle sollen in der EU bis 2030 recycelt werden, bei Verpackungsmüll allgemein werden 70 Prozent angepeilt.

Investmentmöglichkeiten

Wer von diesem Potenzial profitieren will, könnte den „BNP Paribas Easy ECPI Circular Economy Leaders“ ins Auge fassen. Der ETF (ISIN: LU1953136527) enthält 50 Unternehmen, die ihre Tätigkeit an der Kreislaufwirtschaft ausrichten. Eine weitere Möglichkeit bietet das Vontobel Strategie-Zertifikat auf den Circular World Index (DE-000VE85VQ6). Aber manche Anleger lieben

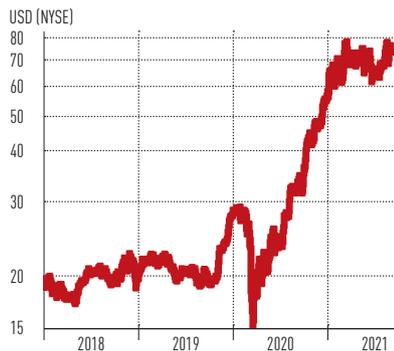
es ja auch, zumindest mit kleinerem Kapitaleinsatz, auf spannende Einzeltitel zu setzen. Im ERSTE WWF Stock Environment (AT0000705678) sind beispielsweise Tomra Systems, Darling Ingredients und Trex enthalten. Im Gegensatz zu Waste Management, einem führenden Unternehmen aus der Abfallwirtschaft in Nordamerika, werden diese drei Aktien wohl nur Eingeweihten ein Begriff sein. Eine nähere Betrachtung (siehe unten) könnte sich lohnen. Abschließend ein Blick in die Zukunft: Ein spezielles Thema innerhalb der Kreislaufwirtschaft wird Batterie-Recycling sein, das noch in den Kinderschuhen steckt. Mit dem E-Auto-Boom (siehe Seite 16) wird dieser Bereich aber mächtig an Fahrt gewinnen. <

TOMRA SYSTEMS: LEERGUT



Wer sein Leergut im Supermarkt zurückgibt, trifft höchstwahrscheinlich auf einen Automaten von Tomra. Das norwegische Unternehmen ist hier globaler Marktführer. ISIN: NO0005668905

DARLING INGREDIENTS: FÜHREND



Das Unternehmen ist mit Abstand Weltmarktführer, wenn es um das Recycling organischer Abfälle geht. Daraus entstehen Bio-Diesel, Dünger und Tiernahrung. ISIN: US2372661015

TREX: GUT HOLZ



Trex zählt weltweit zu den größten Herstellern von alternativen Terrassenprodukten (zum Beispiel Beplankung), hergestellt aus Plastik und Holzabfällen. ISIN: US89531P1057

Inflationsschutz und Ertragsquelle

Infrastrukturunternehmen erfreuen sich meist solider Einnahmen und bieten eine gewisse Sicherheit im Abschwung. Eine Zusatzfantasie besteht derzeit aufgrund der riesigen Infrastrukturprogramme, die die gesamte Wertschöpfungskette betreffen.

MICHAEL KORDOVSKY

Enbridge: dividendenstarkes Pipeline-Netz

Das Unternehmen betreibt das weltweit längste System an Rohrleitungen: Ein Pipelinesystem mit 27.564 Kilometer Länge in den USA und Kanada transportiert täglich über drei Millionen Barrel an Öl und Flüssigkeiten bzw. insgesamt 25 Prozent des in den USA geförderten Erdöls, 65 Prozent der kanadischen US-Exporte und 40 Prozent der gesamten US-Rohölimporte. Unabhängig von den Erdöl-/Erdgaspreisen kassiert Enbridge weitgehend konstante staatlich regulierte Transportentgelte. Ein weiteres Standbein, das ausgebaut wird, ist die Stromerzeugung aus erneuerbaren Energiequellen. Das Unternehmen war in der Lage, 66 Jahre lang Dividenden an seine Aktionäre auszuschütten und konnte in den vergangenen 26 Jahren die Dividendenausschüttung pro Aktie um zehn Prozent p.a. steigern. Die aktuelle Dividendenrendite beträgt 8,5 Prozent.

ISIN	CA29250N1050
Kurs (27.08.2021)	39,44 \$
Marktkap.	79,9 Mrd.\$
DIV.2021	8,47 %
KGV 2021e	17,9
KGV 2022e	16,2
Buchwert/Aktie aktuell	26,79 \$

Ertragreiche „Immobilieninvestments im weiteren Sinne“ findet man im Listed-Infrastructure-Bereich, wo Mautstraßen, Häfen, Flughäfen, Pipelines, Stromnetze, Kläranlagen und Abwasserkanalssysteme oder Wasserwerke, Eisenbahnen und Kraftwerke an der Börse notieren. Den Unterschied zu klassischen Immobilien-Investments skizziert Werner Richli, Fondsmanager des Credit Suisse (Lux) Infrastructure Equity Fund: „Infrastrukturanlagen operieren in der Regel in geschützten Märkten, die Güter sind eher preisunelastisch und ein Regulator überwacht die Preisfestsetzung. Immobilien hingegen unterliegen dem freien Wettbewerb, wobei sie je nach Sektor von spezifischen Werttreibern beeinflusst sind, wie veränderten Einkaufsgewohnheiten im Einzelhandel oder pandemiebedingten Umsatzeinbrüchen bei Hotelliegenschaften.“

Monopole und Inflationsschutz

Globale Infrastrukturen sind hingegen für das Funktionieren der Gesellschaft unerlässlich. Sie bestehen aus schwer ersetzbaren physischen Assets. Dazu Anthony Felton, Portfoliomanager im Global Listed Infrastructure Equity Team von Macquarie: „Diese Unternehmen sind häufig in Monopolen mit unelastischer Nachfrage angesiedelt, wodurch sie über lange Zeiträume stabile Cashflows liefern können. Infrastruktureinrichtungen sind in der Regel weniger stark von Konjunkturzyklen betroffen, wie zum Beispiel die Trinkwasserversorgung von Wohnhäusern. Staatliche Regulierung und Aufsicht führen durch die langfristige Vergabe von Konzessionen oder behördlichen Genehmigungen für den Bau von Einrichtungen wie Flughäfen und Mautstraßen oft zu Wettbewerbsbeschränkungen.“

Hinzu kommt noch ein Inflationsschutz-Aspekt: „Der Wert von Infrastrukturanlagen wird durch regulatorische Rahmenbedingungen oder Konzessionsvereinbarungen bestimmt, die das Wachstum der Einnahmen und in einigen Fällen den Wert der Anlagen an die Verbraucherpreise binden. Dies macht die Infrastruktur zu einer der wenigen Anlageklassen mit einer direkten und quantifizierbaren Kopplung an die Inflation“, erklärt Felton. Diese Umstände können bei entsprechendem Stockpicking im Spektrum „reiner Infrastrukturinvestments“, sprich Eigentümer und Betreiber von Infrastrukturanlagen, durchaus zu einem im Vergleich zum globalen Aktienmarkt verbesserten Chancen/Risiko-Verhältnis führen.

Hohe und stabile Dividenden

Ein wichtiger Aspekt ist auch die Dividende: Dazu Felton: „In der Regel werden im Vorfeld große Kapitalinvestitionen bei einer erwarteten Nutzungsdauer von mehreren Jahrzehnten getätigt. Aufgrund der Fixkosten und der Vorabinvestitionen erwirtschaften die Anlagen daher über ihre Lebensdauer hinweg einen hohen Cashflow. Das Macquarie GLI Portfolio weist beispielsweise eine aktuelle Dividendenrendite (ein Jahr Vorwärtsdividende/Aktienkurs) von 3,6 Prozent auf.“ Im Vergleich dazu liegt die Dividendenrendite im MSCI World nur bei 1,7 Prozent. Ertragreiche Investments sind z.B. neben dem Pipeline-Riesen Enbridge vor allem Consolidated Edison, ein Dividen-



„Bei Infrastruktur handelt es sich häufig um Monopole mit unelastischer Nachfrage, wodurch über lange Zeiträume stabile Cashflows erzielt werden.“

Anthony Felton, Portfolio Manager der Macquarie Group, Global Listed Infrastructure Equity Team in Sydney



„Die Infrastrukturlücke für die G20-Staaten dürfte bis zum Jahr 2040 mindestens 15 Billionen US-Dollar betragen.“

Werner Richli, Fondsmanager Credit Suisse (Lux) Infrastructure Equity Fund, Credit Suisse Asset Management

denaristokrat aus der E-Wirtschaft, der bereits 70 Prozent seines Stroms aus erneuerbaren Energiequellen wie Wind und Solar generiert. Ein Wachstumsunternehmen für erneuerbare Energie ist indessen Atlantica Sustainable Infrastructure mit Solarkraftwerken in Spanien und den USA, Stromnetzen in Peru und Chile sowie dem drittgrößten Geothermie-Kraftwerk in den USA. Ein Comeback ist in den kommenden Jahren beim Flughafen Zürich zu erwarten, während Veolia Environnement und American Water Works mit dem lukrativen Wasserversorgungsbereich überzeugen. Im reinen Infrastrukturbereich deckt der Macquarie Global Listed Infrastructure Fund laut Felton vier große Arten von Firmen ab: regulierte Versorgungsunternehmen, Energieinfrastruktur (z.B. Pipeline/Lager), Nutzernachfrage/Verkehr (z.B. Flughäfen, Mautstraßen, Eisenbahnen etc.) und Kommunikation (Mobilfunkmasten-Unternehmen).

Wertschöpfungsketten

Antizyklisch unterstützt werden Unterneh-

men in der Wertschöpfungskette besonders auch durch volkswirtschaftliche Modernisierungsinvestitionen in Zeiten schlechter Wirtschaftslagen. Derzeit steht z.B. das sogenannte „Ein-Billionen-Dollar-Programm“ von US-Präsident Joe Biden in den Schlagzeilen. Während darüber in Washington noch viel diskutiert wird, setzen die Chinesen in Kooperation mit einer Reihe asiatischer Länder die Erweiterung der Transportinfrastruktur Richtung Westen schrittweise um (siehe Kasten auf Seite 44).

Aber auch unabhängig von der Politik ist der Infrastruktur-Investitionsbedarf enorm, was Richli wie folgt quantifiziert: „Gemäß Schätzungen des Global Infrastructure Hub dürfte die Infrastrukturlücke für die G20-Staaten bis zum Jahr 2040 mindestens 15 Billionen US-Dollar betragen. Zudem setzen sämtliche Volkswirtschaften auf fiskalische Stimulierungsmaßnahmen. Ein weiterer Treiber für zukünftiges Wachstum ist das Übereinkommen von Paris. Die Einhaltung der Klimaziele bis im Jahr 2040 bedingen weltweite Investitionen in die Stromproduktion aus >>

Vinci: Bau- und Betreiber-gesellschaft

An größeren Gebäude- und Infrastruktur-Projekten profitiert Vinci, die u.a. in allen „Smart“-Bereichen von Smart Grids bis Smart Cities präsent ist mit Komplettlösungen für Stromversorgungsprojekten, Verkehrsinfrastrukturen und urbanen Einrichtungen. Der Geschäftsbereich „Vinci Autoroutes“ ist zudem mit 4.443 Kilometer in Konzession betriebenen Autobahnen in Frankreich die größte Autobahngesellschaft des Landes. Hinzukommt die Bewirtschaftung von vier Stadien in Frankreich. Vor der Corona-Krise von 2016 bis 2019 wuchs das Nettoergebnis von 2,51 auf 3,26 Milliarden Euro und in den kommenden Jahren sollte es wieder aufwärts gehen, weshalb Analysten für 2021 bis 2023 mit einem Anstieg des Ergebnisses/Aktie von 4,31 auf 6,90 Euro rechnen, was bei einem Kurs von 91 Euro einem akzeptablen KGV23 von 13,2 entspräche.

ISIN	FR0000125486
Kurs (27.08.2021)	90,53 €
Marktkap.	52,1 Mrd. €
DIV.2021e	2,57 %
KGV 2021e	21,0
KGV 2022e	14,6
Buchwert/Aktie aktuell	39,51 €

AUSSICHTSREICHE INFRASTRUKTURFONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
Weitgehend reine Infrastrukturfonds						
LU0433812962	Macquarie Global Listed Infrastructure	20 Mio.€	18,7%	18,5%	23,9%	2,21 %
LU0363470237	DWS Invest Global Infrastructure	1691 Mio.€	18,1%	28,3%	31,0%	1,61 %
IE00BZC0SC05	Lazard Global Listed Infrastructure Equity	1.777 Mio.\$	15,9%	-	-	1,95 %
LU0949730401	PGLI - Listed Infrastructure	818 Mio.€	13,7%	21,5%	28,5%	2,17 %
Infrastruktur-Wertschöpfungskette						
AT0000A09ZJ4	Raiffeisen Infrastruktur Aktien	54 Mio.€	31,3%	10,7%	35,1%	2,34 %
LU1692117366	CS (Lux) Infrastructure Equity Fund	994 Mio.\$	22,8%	53,1%	-	1,11 %

Quellen: MountainView; (b)haha, Reihung nach 1-Jahres-Performance, Stichtzeitpunkt: 30.08.2021

Road and Belt Initiative – Neue Seidenstraße

2013 kündigte China das Projekt „Neue Seidenstraße“ an, ein Infrastrukturprojekt, das Asien mit Europa und Afrika auf dem Land- und Seeweg besser verbinden soll, also insgesamt 70 Länder und 4,4 Milliarden Einwohner. Laut Informationen des Council on Foreign Relations (CFR), Stand 28. Jänner 2020, hat China bereits 200 Milliarden Dollar investiert und laut Morgan Stanley könnten sich bis 2027 die Gesamtinvestitionen Chinas auf 1,2 bis 1,3 Billionen Dollar belaufen. Über Staatsbanken will China in den betroffenen Ländern Kredite für den Bau von Straßen, Brücken, Bahnstrecken, Pipelines, Kraftwerken, Häfen und Energienetzen vergeben, wobei die Bauausführung meist chinesische Firmen übernehmen sollen. Beispiele der Megaprojekte sind der China-Pakistan-Economic Corridor bis zur pakistanischen Hafenstadt Gwadar (Tiefwasserhafen) oder die Zentralasien-China-Gasleitung, mit der Erdgas aus Usbekistan nach China transportiert werden soll. Von Bedeutung ist auch die 10.870 Kilometer lange eurasische Kontinentalbrücke, eine Eisenbahnverbindung, die Rotterdam mit der ostchinesischen Hafenstadt Lianyungang verbindet. Hinzukommen Schifffahrtswege in Asien sowie Verbindungen in Richtung VAE, Somalia am Horn von Afrika und ins Mittelmeer. Ziele Chinas sind Stärkung der eigenen globalen Handelsverbindungen, Zugang zu wichtigen Rohstoffen und Ausdehnung des wirtschaftlichen und geopolitischen Einflusses.

erneuerbaren Energien und in den Ausbau der Stromübertragungsnetze von jeweils über zehn Billionen US-Dollar.“ Derartige Programme bedeuten mit großer Wahrscheinlichkeit Auftragschübe für die Anlagenbauunternehmen der Stromversorgung, wie ABB, General Electric oder Siemens. Besonders an der Seidenstraße profitiert die China State Construction Engineering Corporation, die führende chinesische Gruppe für Hoch- und Tiefbauarbeiten in China. Als Erbauer der Siduhe-Brücke (China), der bis zum Jahr 2016 höchsten Brücke der Welt, ist China Communications Construction Group ein bedeutendes Infrastrukturunternehmen im Bau von Brücken, Straßen, Häfen, Eisenbahnen und Tunneln. In den USA sind potenzielle Profiteure von der überfälligen Sanierung maroder Brücken und Straßen Construction Partners und die Sterling Construction Company. Laut einer Schätzung der Federal Highway Administration würde eine Sanierung von

Amerikas Straßen und Brücken rund 840 Milliarden Dollar kosten. Ein bedeutender Anbieter von Schotter, Bausand, Beton und Asphalt, der ebenfalls Aufträge abbekommen würde, ist Vulcan Materials, der als „Grundstofflieferant“ in der Wertschöpfungskette angesiedelt ist. Weltweit als größter Zementhersteller und Baustoffkonzern profitiert Holcim von Infrastrukturprogrammen. Achtung: Bei Investitionen sollte die Wertschöpfungskette im Infrastrukturbereich nicht überdehnt werden, da sonst die Korrelation zum Aktienmarkt zu stark wird, reine Infrastrukturinvestments sollten übergewichtet bleiben. Sehr solide bildet die Wertschöpfungskette der Credit Suisse (Lux) Infrastructure Equity Fund ab. Richtig: „Der Fonds investiert primär in die Betreibergesellschaften, jedoch decken diverse Unternehmen auch weitere Geschäftstätigkeiten ab. So können öffentliche Ausschreibungen nicht nur den Bau, sondern auch den späteren Betrieb umfassen.“

INFRASTRUKTURAKTIEN ODER PROFITEURE VON INFRASTRUKTURPROGRAMMEN

ISIN	UNTERNEHMEN	BEREICH
CH0012221716	ABB	Aufbau der Stromversorgung u. Netze
ES0105046009	Aena	Flughäfen in Spanien und Flughafenbeteiligungen
US0304201033	American Water Works	Wasserversorger
GB00BLP5YB54	Atlantica Sustainable Infrastructure	Erneuerbare Energien, Stromnetze
ES0105066007	Cellnex Telecom	Mobilfunknetze/Sendemasten
CNE100001FN5	China Comm. Construction Group	Infrastruktur-Aufbau, KGV 21e: 5,9
CNE100000F46	China State Construction Engineering	Führende Baufirma in China; KGV 21: 3,9! Weiteres Gewinnwachstum!
US21044C1071	Construction Partners	Brücken/Straßensanierung USA
US2091151041	Consolidated Edison	Versorger USA; 47 Jahre in Folge Dividendenerhöhung, 4,1% Div-Rend.
US22822V1017	Crown Castle International	Sendemasten/Glasfaserkabeln; seit 2019 über 10% Asset-Rendite
CA29250N1050	Enbridge	Öl/Gas-Pipelines Nordamerika
CH0319416936	Flughafen Zürich	Flughafen
US3696041033	General Electric	Aufbau der Stromversorgung u. Netze
US37949E2046	Globaltrans Investment	Eisenbahn, Russland, 11,7% Div.-Rend., Free Cash Flow 16-20: +14% p.a. Wachstum
CH0012214059	Holcim	Weltgrößter Zementhersteller, erw. Div.Rend. über 4%!
GB00BDR05C01	National Grid	Stromnetze, Gaspipelines UK/USA; 5,2% Div.Rendite
DE0007236101	Siemens	Aufbau der Stromversorgung u. Netze
US8592411016	Sterling Construction	Brücken/Straßensanierung USA
FR0000124141	Veolia Environment	Wasserversorger, Abwasser/Müll-Entsorgung
FR0000125486	Vinci	Bau u. Autobahnen
US9291601097	Vulcan Materials	Beton, Asphalt, Schotter u. Sand

Quellen: Publikationen der Gesellschaften, finanzen.net

**KUNDEN-KOMMUNIKATION
HÖCHSTEM NIVEAU**

Informationen
kleine und viele
Der große Bericht
weitreichende Fo
riet ihr davon ab
von relevanten K
zeichen und hin
doch das Büro
Zuwachs. Es g
lien, schob si

Gürtel und ma
Weg. Als es
Guthaben ge
es einen letz
Skyline seiner
Gewinn.
und die B
der Zeile

DIE LOHNSCHWÄCHE

Die Kunden
warnte das Bl
herkäme wäre s
ter den Wortbe
Rückgang und
Immobilie.
in Buchhaltung
Steigerung

BASIS DES R

Eine weite
fließt durch it
mit den nötigen
ein paradiesmatis
einem gebrauch
fliegen. Nicht ein
tigen Interpun
Rechnung beh
Gesellschafter
aber beschloß eine
nicht, ihr Name war
aus zu gehen in die v
Der große Gewinn is
es dort sammelte von
die Geschäftsführe
tigen Sitzung, doch
chen ließ sich nicht
seine großen Pläne
Kick-off-Meeting de
auf den Weg. Als es
die Präsentation erk
warf es einen letzten
die Skyline seiner H
unterzeichnet, die
Betrieb und die Sub
Straße, der Zuwachs
ihm eine Verfügung
Zwischenzeitlich

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

Stabilität fürs Depot

Der Gesundheitssektor hat in den ersten Corona-Wellen überdurchschnittlich performt, ist aber seit Jahresbeginn hinter manche zyklischen Bereiche zurückgefallen. Das eröffnet Investment-Chancen für die Zukunft.

WOLFGANG REGNER

Der Health Care-Sektor ist seiner Rolle als Portfolio-Stabilisator auch während der Corona-Krise vollauf gerecht geworden. Und der Ausblick für die Zukunft sieht ebenfalls ansprechend aus. Nach wie vor wird der Bereich von drei großen strukturellen Themen angetrieben: Der Demografie (wir werden immer älter), neuen Technologien (vor allem im Biotech- und Medtech-Segment) sowie der beeindruckenden Innovationskraft. Alle Sub-Sektoren im Health-Care-Bereich bieten einzigartige Opportunitäten: Revolutionäre Krebstherapien in der Biotechnologie, künstliche Herzen und Diabetes-Messgeräte im Medtech-Bereich oder zunehmend digitalisierte Gesundheitsdienstleistungen. Defensives Wachstum, das dennoch stärker als das globale Bruttoinlandsprodukt zulegt, ist auch für konservative Anleger attraktiv. Dazu kommen noch weitere Faktoren, wie Oliver Schweers, Fondsmanager des DWS Health

Care, ausführte: „Der Anteil älterer Menschen, die deutlich mehr Geld für Gesundheit ausgeben, nimmt stetig zu, auch gibt es einen immer besseren Zugang zu Gesundheitsleistungen in den Emerging Markets und nicht zuletzt ist das Gesundheitsbewusstsein generell durch Covid-19 gestiegen.“ Dazu wächst der Anteil der Gesundheitsausgaben in Ländern mit höherem Einkommen weiter an. Von 2010 bis 2060 wird eine Vervierfachung des Gesundheitsmarktes in den OECD-Ländern prognostiziert. Doch welche Investmentstrategien verfolgen die langfristig besten Health-Care-Fondsmanager aktuell und welchen Ausblick können sie geben?

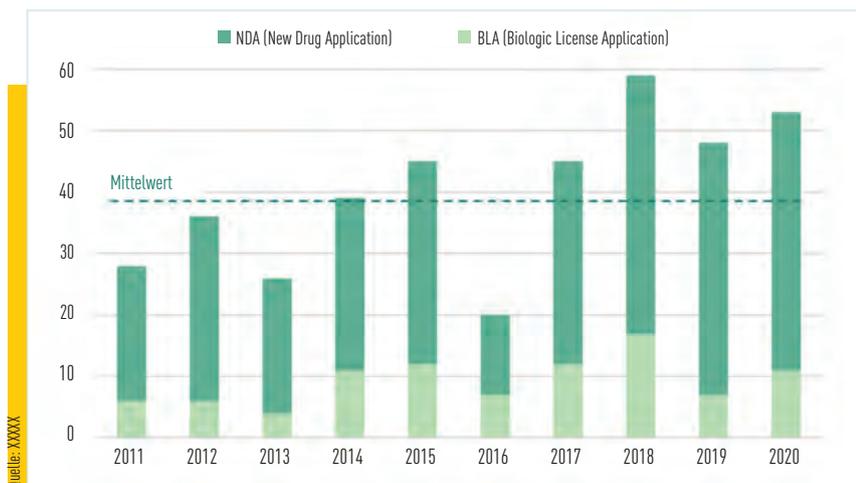
Medtech & Digital Health

„Derzeit sehen wir interessante Anlagemöglichkeiten im Bereich der Medizintechnik. Längerfristig sind die strukturellen Trends wie Wechsel zu minimalinvasiven Technologien, Digitalisierung und Vernetzung ungebrochen. Sehr viel Innovation findet man auch im Biopharma-Bereich, insbesondere auf den Gebieten der Gentechnik. Dazu sind wir bei den US-Krankenversicherern übergewichtet, da es das erklärte Ziel der Biden-Administration ist, die Zahl der Versicherten zu erhöhen, wovon die Unternehmen profitieren sollten“, sagt DWS-Fondsmanager Schweers. Auch der Bereich mRNA geht weit über das Segment der Schutzimpfungen hinaus. RNA-basierte Therapeutika werden neue Standards setzen und die Entwicklung hin zu personalisierter Medizin beschleunigen. Der Ausbruch der Covid-19 Pandemie hat den Digitalisierungsschub im Gesundheitsmarkt deutlich beschleunigt. Digitalisierung ermöglicht eine effizientere und bessere Gesundheitsversorgung und >>

„Zur Zeit sehen wir interessante Anlagemöglichkeiten im Bereich der Medizintechnik. Die Auslastungen steigen deutlich an.“
Oliver Schweers,
Fondsmanager des
DWS Health Care Fund



Immer mehr Neuzulassungen von Medikamenten in den USA



Die Anzahl neu zugelassener Medikamente in den USA ist seit 2015 überdurchschnittlich hoch.

Innovationsschub im Gesundheitswesen nutzen

Der Gesundheitssektor ist gut positioniert, um Anlegern eine sowohl defensive als auch dynamische Anlagemöglichkeit zu bieten. Die Covid-19-Pandemie treibt zudem Innovationen im gesamten Sektor voran.

Aus einer defensiven Perspektive profitiert der Sektor von einer konstanten Nachfrage, da die Kunden immer Zugang zu den angebotenen Dienstleistungen und Produkten benötigen werden. Ergänzt wird diese Basis durch starke dynamische Trends, die die Innovation in diesem Sektor immer schneller vorantreiben und global attraktive Chancen schaffen. Im Zuge der durch das Coronavirus noch verstärkten Innovationswelle haben wir als Investoren und Stockpicker drei Kernthemen identifiziert:

› 1. Diagnostik:

Frühzeitige Tests spielen wahrscheinlich eine Schlüsselrolle, um Krankheiten in einem früheren Stadium besser vorhersagen zu können. Die Leistungsfähigkeit der Sequenzierung des menschlichen Genoms wird potenzielle neue Medikamente freisetzen und dazu beitragen, Krankheiten früher zu erkennen.

› 2. Minimalinvasive Therapien/ Roboterchirurgie:

Die Robotik wird in Zukunft ein immer wichtigeres Element der Chirurgie in modernen Operationssälen sein und Operationen effizienter machen, da sie Operationen mit wesentlich kleineren Schnitten ermöglicht und dem Chirurgen präzisere Bewegungen ermöglicht. Das bedeutet weniger Komplikationen sowie schnellere Heilungs- und Genesungszeiten mit kürzeren Krankenhausaufenthalten. Dadurch können Krankenhäuser die Patientenfluktuation erhöhen, was zu einer verbesserten Effizienz und niedrigeren Kosten für das Gesamtsystem führt.

› 3. Technologie:

Das Gesundheitswesen ist in unserer hochtechnisierten Gesellschaft bislang ein Nachzügler gewesen, was die Einführung neuer Technologien betrifft. Wir glauben, dass sich zukünftig aber auch die Medizin durch Innovationen wie etwa die Telemedizin verändern wird. Diese Telemedizin hat seit dem Ausbruch der Pandemie rasch an Popularität gewonnen und



Vinay Thapar, Portfolio manager, International Health Care bei AllianceBernstein (AB)

„Wir glauben nicht, dass man wissenschaftliche Ergebnisse voraussagen und daraus einen wiederholbaren Anlageprozess strukturieren kann. Deshalb fokussieren wir uns auf den geschäftlichen Aspekt.“

sich als unschätzbar wertvoll erwiesen, da sie es den Patienten ermöglicht, über Smartphone oder Computer aus der Ferne mit medizinischen Fachleuten zu kommunizieren.

Um diese Trends nutzen zu können, wenden wir – wie in allen anderen Bereichen auch – unseren stringenten Investmentansatz an, der rein darauf ausgerichtet ist, die unserer Meinung nach besten Unternehmen mit starken Geschäftsmodellen zu identifizieren.

Unser Anlageprozess konzentriert sich auf globale Unternehmen mit robusten Geschäftsgrundlagen. Wir beteiligen uns hingegen nicht an Prognosen für wissenschaftliche Ergebnisse. Viele Gesundheits-Anleger versuchen zu wetten, ob eine Arzneimittelstudie erfolgreich sein wird, in der Hoffnung, dass dann der Aktienkurs des Pharmaunternehmens steigt.

Unserer Meinung nach ist das eine unzulängliche Strategie. Selbst die an diesen Studien beteiligten Wissenschaftler, die zum Teil Jahrzehnte ihres Berufslebens diesen Medikamenten gewidmet haben, können die Ergebnisse nicht vorhersagen.

Als Investoren haben wir keinen zuverlässigeren Einblick in die wahrscheinliche Wirksamkeit eines Medikaments als das Unternehmen selbst. Wir investieren daher bevorzugt in Pharmaunternehmen, die bereits über eine profitable und bewährte Produktpalette verfügen, im Gegensatz zu Unternehmen, von denen der Markt glaubt, dass sie eine vielversprechende zukünftige Pipeline haben könnten.

Das Portfoliorisiko wird aktiv mit einem Risk-Overlay über Derivate verwaltet. Das bedeutet, dass wir nicht nur auf die aktiven Gewichte schauen – und sicherstellen, dass das Portfolio nicht auf eine Handvoll vielversprechender Namen konzentriert ist. Dieser Ansatz führt unserer Ansicht nach zu einem weitaus konstanteren und besser erklärbaren Performancemuster und langfristigen Erträgen.

www.alliancebernstein.com

Disclaimer: Historische Performance ist kein Indikator für zukünftige Erträge. Das Portfolio ist ein Portfolio der AB SICAV I, einer offenen Investmentgesellschaft mit variablem Grundkapital (société d'investissement à capital variable) gemäß der Gesetzgebung des Großherzogtums Luxemburg. Die hierin von AB geäußerten Ansichten und Meinungen sind als Werbung zu verstehen. Sie richten sich an professionelle Kunden, basieren auf unseren internen Prognosen und können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Anlagen in den Fonds bergen bestimmte Risiken. Die Anlageerträge und der Kapitalwert des Fonds sind Schwankungen unterworfen und Kunden können unter Umständen ihr eingesetztes Kapital nicht vollständig zurückerhalten. Anleger sollten ihren Finanzberater konsultieren bevor sie eine Investition tätigen. Die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und der Verkaufsprospekt des betreffenden Fonds sind kostenfrei und in deutscher Sprache auf www.alliancebernstein.com oder kostenfrei in Papierform bei der Informationsstelle UniCredit Bank, Austria AG, Rothschildplatz 1, 1020 Wien, erhältlich. IC2020975



„Die Bereiche Diagnostik, Robotik/ minimal-invasive Verfahren und Digitalisierung wachsen im Health-caresektor am stärksten.“

Vinay Thapar, Portfolio Manager des AB International Health Care Portfolio



ist zudem bequemer für den Patienten. „Eine Videosprechstunde mit dem Arzt, eine Fernüberwachung in den eigenen vier Wänden statt eines Aufenthaltes im Krankenhaus, Blutzuckerwerte auf dem Smartphone statt Fingerstechen beim Diabetes oder die von künstlicher Intelligenz unterstützte radiologische Auswertung sind nur ein paar Beispiele“, weiß Schweers. Auch die Robotik hat längst Einzug in die OP-Säle gehalten. OP-Roboter liefern einen immensen klinischen Mehrwert, sie arbeiten viel genauer als die besten Chirurgen. Deshalb setzt etwa Stefan Blum, Portfolio Manager des BB Adamant Digital Health, auf Intuitive Surgical, den Weltmarktführer in der OP-Robotik. Auch Diabetes-assoziierte Unternehmen wie Dexcom und Insulet hält er für aussichtsreich. Dazu kommen disruptive Technologien, welche die Digitalisierung des Gesundheitssektors vorantreiben, wie Sensoren, Cloud Computing und die Telemedizin. Innovativ sind auch Wearables-Applikationen, die kaum sichtbar unter der Kleidung getragen werden können.

Heilung mit der Genschere

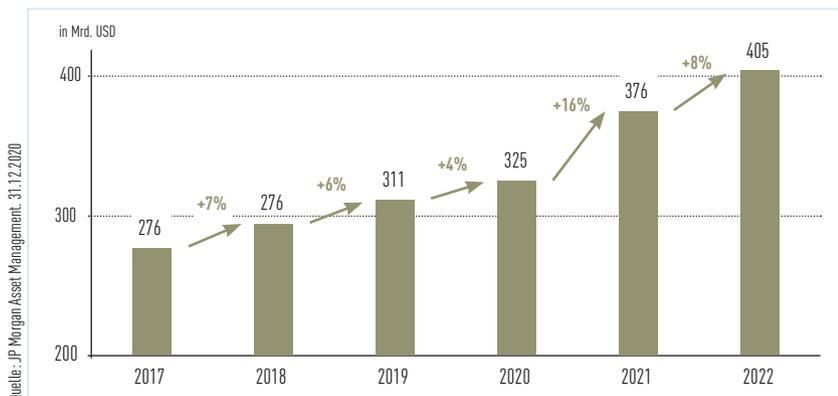
Christian Lach, Lead Portfolio Manager des BB Adamant Biotech, ist es gelungen, die gesamte Wertschöpfungskette des Impfstoffmarktes im Portfolio abzubilden. Er konnte so einiges an Potenzial der Corona-Krise in Performance ummünzen. Weiter übergewichtet ist er in Firmen, die Krebs-

medikamente mit neuartigen Behandlungsansätzen entwickeln. „Der Vorteil der mRNA-Boten-Moleküle ist, dass sie wie eine Spezialsoftware immer denselben körpereigenen Produktionsprozess in Gang setzen, egal wie komplex der Bauplan für Antigene respektive Proteine ist. Ausgehend von Impfstoffen gegen andere Infektionskrankheiten könnte die mRNA-Technologie die Behandlung von Krebs und Autoimmunerkrankungen revolutionieren. In der Onkologie erwarten wir, dass etliche zellbasierte Therapien und biospezifische Antikörper die Zulassung für die Behandlung von Blutkrebsarten und soliden Tumoren erhalten werden. Sehr spannend wird auch, wie schnell neue Ansätze in der Gentherapie den Sprung zur Marktreife schaffen. Das gilt vor allem für die Genom-Editierung, die eine völlige Heilung bei Erbkrankheiten ermöglichen soll. Ein Gendefekt wird dauerhaft beseitigt, indem fehlerhafte Sequenzen aus dem DNA-Strang herausgeschnitten und durch neue Fragmente mit dem korrekten genetischen Bauplan ersetzt werden“, erklärt Lach. Also quasi eine Genkorrektur mit der Genschere.

Höhere Kosteneffizienz

„Wir glauben, dass innovative Unternehmen, die zur Kostensenkung im Gesundheitswesen beitragen, die größten Profiteure des Aufwärtstrends in der Branche sein werden. Wir bleiben zwar für ausgewählte Pharmafirmen, Medizintechniker sowie Managed Care-Unternehmen positiv gestimmt, konzentrieren uns aber immer stärker auf innovative Segmente, wie etwa minimalinvasive chirurgische OP-Verfahren, sowie die Diagnostik“, erklärt Vinay Thapar, Portfoliomanager des AB International Health Care Portfolio von AllianceBernstein. Er hat drei Schlüsselthemen identifiziert, welche die Health Care-Branche dominieren (werden): Erstens die Diagnostik, mit ihren Lösungen für schnellere und effektivere Diagnosen und Prognosen für viele Erkrankungen. Die Entschlüsselung des menschlichen Genoms wird viele neue Medikamente hervorbringen und dabei helfen, Krankheiten früher zu identifizieren. Zweitens >>

Gewinnwachstum in der Healthcarebranche



Die Gewinne des Gesundheitssektors bleiben von Covid-19 und anderen Störfaktoren relativ unbeeinträchtigt.

Einsatz von künstlicher Intelligenz im Biotechsektor

Künstliche Intelligenz – ein Thema, das nicht neu ist, dessen Entwicklung aber in den letzten zehn Jahren stark an Fahrt aufgenommen hat. Welche Möglichkeiten bieten sich da einem Healthcare-Investor wie BB Biotech?

Die Sprach- (Siri) und Textanalyse (Google Translate) sind nur einige Beispiele für die bahnbrechenden Erfolge, die mit künstlicher Intelligenz (KI) bereits erzielt werden konnten. Dabei spielten sowohl die dynamischen Veränderungen im Informatikfeld als auch Innovationen im Gebiet des Machine Learning eine Rolle. Besonders interessant sind hier KI-Verwendungen im Gesundheitssektor, wie in der Wirkstofffindung und -entwicklung. Gezielte Anwendungen spannen sich über den gesamten Entwicklungsprozess von Medikamenten von der präklinischen Toxikologie, der Pharmakologie, der Konzeption von klinischen Studien bis hin zum Zulassungsprozess oder sogar der Vermarktung. So kann künstliche Intelligenz beispielsweise dafür genutzt werden, geeigneteren Entwicklungskandidaten schneller und günstiger zu identifizieren. Hierbei ist zentral, dass Mensch und Maschine kollaborieren müssen und dass eine Balance zwischen in silico und in vitro-Experimenten gefunden wird. Das Ziel ist die Unterstützung des Wissenschaftlers durch die Anwendung von KI.



Dr. Samuel Croset,
Portfolio Manager bei
BB Biotech AG

Chancen und Risiken

Sowohl große als auch kleine Unternehmen suchen nach einem Eintritt in das Feld. Dabei besteht die Gefahr, dass sich alle Player ziellos darauf stürzen. Wenn dann frühe Erfolge ausbleiben, ist die Ernüchterung groß, auch für Anleger. Bei Großunternehmen besteht außerdem die Schwierigkeit, dass KI nicht als Kernkompetenz hochgehalten wird und dementsprechend nur geringe Ressourcen zur Verfügung stehen. Dementsprechend orientieren sich die besten Talente in diesen Hybridfeldern aus Technologie und Gesundheitswissenschaften bei der Wahl ihres Arbeitsplatzes primär an Innovationsführern, die von Grund auf ihren Fokus auf KI legen. Dabei ist nicht nur die Tech-Expertise wichtig, sondern auch das Wissen in den Bereichen von Biologie und Medizin. Der Prozess der Medikamentenentwicklung ist

komplex und stark reguliert. Aus diesem Grund ist der Einstieg in Bereiche wie Digital Health und KI im Gesundheitswesen auch für Tech-Riesen wie Apple, IBM oder Amazon schwierig. Für die Auswahl eines neuen Investments interessiert sich BB Biotech vor allem für Lösungen, die Patientenbeschwerden lindern oder gar heilen können, wobei der Weg oder die Methode zur Entwicklung eines Kandidaten eine geringere Rolle spielt. Diese Innovationen findet BB Biotech überwiegend in den USA, aber auch in China und Europa. Bei Letzterem gilt vor allem UK als führend.

Wichtige Innovationstreiber

Zwei wichtige Player im Portfolio von BB Biotech sind zum einen Relay Therapeutics – eine Firma mit Zugang zum weltweit schnellsten Computer, mit dem Forscher bekannte Proteinstrukturen dynamisch simulieren können und kleinste Unterschiede identifizieren. Diese Technologie können sie für die Wirkstofffindung nutzen. Zum anderen ist die Firma Black Diamond Therapeutics aktuell. Sie nutzt maschinelle Lernverfahren, um die Auswirkungen verschiedener Mutationen auf ein onkologisch relevantes Protein zu verstehen, zu kategorisieren und differenziell mit einem einzelnen Wirkstoff zu blockieren.

Doch auch das Team von BB Biotech selbst benutzt KI für ihren Investmentprozess. Hier spielen „Advanced Analytics“ eine große Rolle. Mit Hilfe großer Datensätze wie EHRs (elektronische Gesundheitsakte) oder Krankenversicherungsdaten wird versucht, Märkte aus medizinischer, aber auch wirtschaftlicher Sicht besser zu verstehen. Außerdem werden Tools entwickelt, um neue Informationen und Nachrichten zu verfolgen und zu verarbeiten, um ein möglichst umfassendes Verständnis einer Domäne aufzubauen.

www.bbbiotech.com



„Im mRNA-Bereich konzentrieren wir uns weniger auf die Impfstoffentwickler und stärker auf die Hersteller der Vakzine.“

Anne Marden,
Fondsmanagerin des JPM
Global Healthcare Fund



minimal-invasive Therapien/Robotics: Dieser Bereich wird gerade von starken Innovationen getrieben. Die Verweildauer in Kliniken sinkt, diese können daher ihren „Patientenumsatz“ steigern, was die Effizienz weiter erhöht und Kosten senkt. Drittens: Neue Technologien/Digitalisierung. Veeva liefert z.B. IT-Lösungen für Life Sciences-Unternehmen. Das ermöglicht Handelsvertretern, Ärzte virtuell anzusprechen – mittels Webinars, Conference Calls oder Videokonferenzen. Die Nachfrage nach derartigen Produkten hat sich in der Corona-Zeit verzehnfacht. Erin Xie, Fondsmanagerin des BGF World Healthscience Fund, verweist auf revolutionäre Fortschritte in der Krebstherapie. „Die nächste Generation der Chemotherapie in Kombination mit Antikörpern ist sehr erfolgreich. Dabei wird das Krebs-Therapeutikum an Antikörper ange-dockt, die punktgenau nur jene spezifischen Zellen angreifen, die sich als kanzerogen

gezeigt haben. Das bringt deutlich geringere Nebenwirkungen bei effektiverer Therapie. Diese Methode kommt auch bei Autoimmunerkrankungen und genetischen Erkrankungen zum Einsatz.“ Und last but not least Anne Marden, Fondsmanagerin des JPM Global Healthcare Fund. Sie setzt vor allem auf die Bereiche Diabetes, Fettleibigkeit, Onkologie, OP-Robotik, seltene Erkrankungen sowie Gentherapien. Ein Thema ist auch die wachsende Konkurrenz aus China. „Dort haben es aufgrund der hohen Bevölkerungszahl viele Medikamentenentwickler leichter, große klinische Studien auf die Beine zu stellen, und können so ihre Therapien viel schneller entwickeln. Im mRNA-Bereich konzentrieren wir uns weniger auf die Impfstoffentwickler und stärker auf die Hersteller der Vakzine (CDMO, sog. Kontrakt-Entwickler und Hersteller), wie Lonza aus der Schweiz und Wuxi Biologics aus China.“

Stefan Blum, Portfolio Manager, BB Adamant Medtech & Services · INTERVIEW



„Diabetesmessgeräte und Insulinpumpen liefern einen immensen klinischen Mehrwert.“

Wie sieht Ihre Anlagestrategie im Medtech-Sektor aus?

Unser Fondsportfolio ist so ausgerichtet, dass die Performance in diesem Jahr von den Nachholeffekten bei Produktbestellungen und medizinischen Behandlungen profitiert. Viele Eingriffe und Investitionen wurden letztes Jahr coronabedingt aufgeschoben. Die attraktivsten Anlagfelder sind die strukturellen Herzerkrankungen und Diabetes. Übernahmepotenzial sehen wir hier bei Inspire, Axonics und Shockwave. Gut entwickelt haben sich in diesem Jahr auch US-Krankenversicherer und gut gema-gnete Krankenhausketten.

In welche Richtungen entwickelt sich die medizinische Technologie?

Vor allem in der Diabetesbehandlung, der roboterassistierten Chirurgie sowie den Herzklappentherapien wurden in den letzten Jahren enorme Fortschritte erzielt. Zu den Produktneuheiten zählt der von Dexcom entwickelte Sensor G7, der den Blutzucker von Diabetespatienten in Echtzeit misst. Ebenfalls noch 2021 könnte die von Insulet entwickelte

schlauchlose Insulinpumpe Omnipod 5 die US-Zulassung erhalten. Der bereits zugelassene MitraClip G4 von Abbott ist die erste minimalinvasive Transkatheter-Mitralklappenreparatur, mit dem sich „undichte“ Herzklappen behandeln lassen. Ein weiterer Bereich mit technologischen Fortschritten ist die Neurostimulation, bei der neurologische Krankheits-symptome durch auf Nervenbahnen geleitete Stromimpulse gelindert werden. Eingesetzt wird dieses Verfahren bislang vor allem bei der Behandlung von Rückenschmerzen und Epilepsie.

Welchen Ausblick können Sie geben?

Wir erwarten, dass sich bis zum Jahresende der Investitionsstau dank der steigenden Corona-Durchimpfungsraten weiter auflöst. Dementsprechend sollte sich die nichtzyklische Nachfrage für Medizintechnikprodukte weiter beschleunigen. Damit finden Medizintechnik wie auch Klinikdienstleister sehr gute Rahmenbedingungen vor, um in den nächsten Jahren beim Umsatz weiter im hohen einstelligen Bereich und damit doppelt so stark wie der Gesamtmarkt zu wachsen.

Sportmedizin-Aktien: Fitness für die Geldanlage

Für Gesundheits-Unternehmen ist der Bereich der Sportmedizin ein interessantes und attraktives Wachstumsfeld. An der Börse gibt es dafür eine Reihe interessanter Unternehmen.

Noch werden im Segment der Medizintechnik, zu dem auch die Sportmedizin zählt, in den entwickelten Ländern wie Deutschland oder den USA deutlich weniger als zehn Prozent der gesamten Gesundheitsausgaben getätigt. Doch dieser Markt wächst dynamisch. Die Sportmedizin ist dabei genauso breit und diversifiziert aufgestellt wie der Gesundheitssektor im Allgemeinen. Anwendung findet sie zum Beispiel im Therapie- und Präventionsbereich sowie in der Orthopädie.



Kai Brüning, Senior Portfolio Manager Healthcare, Apo Asset Management GmbH (apoAsset)

Karbon-Technologie im Behindertensport

Was Medizintechnik im Sport mittlerweile leisten kann, haben erst jüngst die Paralympics in Japan gezeigt. Markus Rehm ist als deutscher Leichtathlet des Teams Össur mit einer besonderen Unterschenkel-Prothese aus Karbon an den Start gegangen. Das isländische Unternehmen Össur hat sich auf High-Tech-Hilfen dieser Art spezialisiert. Im Alltag wäre diese Sprint-Prothese zwar kaum brauchbar, da man sich in einem speziellen Winkel darauf bewegen muss. Doch die neue Karbon-Technologie macht auch alltagstaugliche Prothesen angenehmer. Sie reduziert die Notwendigkeit, den Körper aktiv nach vorne zu drücken, und hilft, die Schrittlänge auszugleichen. Damit sind Medizintechnik-Entwicklungen speziell aus dem Sportbereich auch unternehmerisch interessant, weil sie sich in einem größeren Markt einsetzen lassen.

Wearables im Spitzen- und Breitensport

Die Digitalisierung erweitert die Möglichkeiten in der Sportmedizin ebenfalls – ganz besonders in der Prävention. Belastungs-EKGs können eine viel höhere Aussagekraft bekommen, wenn man sie vergleicht – sei es mit eigenen früheren Daten oder mit Daten von Menschen gleichen Alters und vergleichbarem Gesundheitsniveau. Auch das Trainings- und Wettkampf-Monitoring kann so optimiert werden. Wearables, also am Körper getragene Instrumente

zur Messung von Vitaldaten, können auch bei der Prävention helfen. Mit speziellen Biosensoren kann etwa das Laktat im Schweiß sowie das Glukose-, Natrium- und Kalium-Niveau kontinuierlich überwacht werden. Aus Sicht der Börse ist dabei die ewig junge Frage, wer am stärksten davon profitiert: die Hardware- oder die Softwareanbieter? Ein reiner Schrittzähler ist eher ein Konsumgut, bei dem es auf Volumenmaximierung ankommt. Interessanter sind meist die Software bzw. Algorithmen, um klinisch validierte Daten gewinnen und medizinisch nutzen zu können. Der wissenschaftliche Nachweis spielt dabei eine zentrale Rolle. Ein Beispiel ist Apple, deren Smartwatch auch als Medizinprodukt zugelassen ist. Ihr EKG-Sensor und die entsprechende Software können Herzrhythmus-Störungen erkennen. Aktuell laufen damit auch Studien zur Messung des Sauerstoff-Gehalts im Blut, was bei Asthma hilfreich sein könnte. Ein weiterer Vorreiter ist die Google-Mutter Alphabet. Sie führt mit ihrer Tochter Verily Life Sciences umfangreiche medizinische Studien durch und hat zudem kürzlich Fitbit übernommen, das auf Smartwatches und Aktivitäts-Tracker spezialisiert ist.

Orthopädie: Sport mit neuen Gelenken?

Ein klassischer Bereich der Sportmedizin ist schließlich die Orthopädie. Viele haben in der Pandemie das Laufen neu entdeckt, denn zu wenig Bewegung macht krank. Doch manche verschleifen ihre Gelenke, weil sie technisch falsch laufen oder übertreiben. Selbst ehemalige Sport-Profis leiden oft an den Spuren der Überbelastung, etwa die Tennislegende Boris Becker, dem ein künstliches Hüftgelenk eingesetzt werden musste. Für solche Fälle sind Unternehmen wie Zimmer Biomet oder Stryker, beide aus den USA, prädestiniert. Orthopädische Implantate für Knie, Ellbogen, Schultern oder die Wirbelsäule gehören zu ihrem Kerngeschäft und sind für Patienten aller Altersgruppen relevant. Der demographische Wandel und das Bedürfnis, Sport noch bis ins hohe Alter ausüben zu wollen, tragen hier zu einem langfristig stabilen Wachstum bei.

www.apoasset.at

Kommandos vom Computer

Menschen neigen zu Emotionen und damit auch leicht zu Fehlentscheidungen.

Ein kühl kalkulierter Algorithmus kennt solche Probleme hingegen nicht.

Diesen Vorteil machen sich quantitativen Strategien zunutze.

HARALD KOLERUS



„Alle Investmententscheidungen werden vom Computersystem getroffen.“

Leo Willert, Gründer von ARTS Asset Management



Nein, der Computer als Fondsmanager ist keine Zukunftsvision und spektakuläre Science Fiction hat damit rein gar nichts zu tun. Tatsächlich sind sogenannte systematisch-quantitative Anlagestrategien bereits seit Jahrzehnten in breitem Einsatz. Aber worum handelt es sich dabei genau?

Soft Facts „wegschneiden“

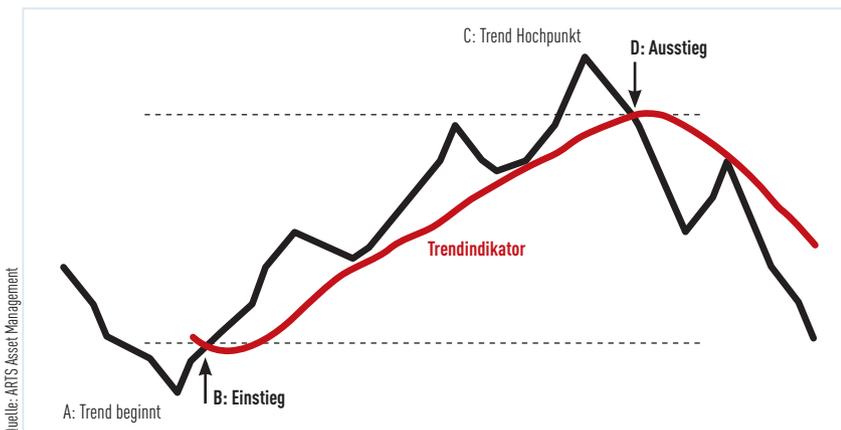
Leo Willert, Gründer und Head of Trading bei ARTS Asset Management, erklärt: „Quantitativ bedeutet in erster Linie nur, dass es keine diskretionären Eingriffe des Fondsmanagers gibt. Alle Entscheidungen werden also zahlenbasiert nach einem fixen Regelwerk vom Computersystem getroffen. Dabei werden bewusst jene Informationen im Sinne von Ockham's Razor (siehe Mini-Lexikon rechts, Anm.) ‚weggeschnitten‘, die nicht oder nur schlecht quantitativ erfassbar sind. Insbesondere ‚Soft Facts‘: Wie etwa

die Darstellung eines Unternehmens in den Medien, oder wie die Präsentation des CEOs der jüngsten Firmenzahlen bei den Aktionären angekommen ist. Unser heuristisches Modell versucht, in der überbordenden Menge verfügbarer Daten den ‚Noise-Anteil‘ so gut es geht wegzufiltern und mit jenen Daten zu arbeiten, die wirklich eine prädiktive Qualität für die weitere Kursentwicklung haben.“

Momentum für Outperformance

Konkret verfolgt ARTS einen quantitativ-trendfolgenden Ansatz, der momentum-getrieben ist. Auch das klingt nicht gerade einfach, Willert erklärt die Hintergründe: „Die akademische Auseinandersetzung mit dem Momentum hat ergeben, dass die Top-Performer innerhalb eines Indizes über einen gewissen Zeitraum hinweg auch eine erhöhte statistische Wahrscheinlichkeit für eine weitere Outperformance aufweisen. Das gilt für alle Asset-Klassen wie zum Beispiel Aktien, Anleihen, Rohstoffe oder Immobilien. Wir nutzen diese Erkenntnis und finden heraus, welche Sektoren die beste Performance, also das stärkste Momentum, über gewisse Zeitfenster hinweg liefern. Diese Sektoren werden etwa im C-Quadrat ARTS Total Return Global AMI aus mehr als 10.000 Investmentfonds & ETFs abgebildet. Natürlich erfolgt über das Computersystem ein Back-Test, die Parameter werden dann für die Zukunft fortgeschrieben.“ Ebenfalls wichtig: Zur Absicherung wird über ein Stopp-Loss-System die „Reißleine“ gezogen, sollte ein gewisses Verlustniveau erreicht werden – natürlich ebenfalls vollautomatisch. Auf Systematisierung und das „Computerhirn“ setzen auch sogenannte Robo-Advisor. Was steckt hier dahinter?

The trend is your friend



Nicht ausschließlich aber doch sehr gerne greifen quantitative Investmentstrategien auf charttechnische Modelle zurück. Trendindikatoren geben den Zeitpunkt für Einstieg und Verkauf vor. Computer haben hier den besseren Überblick als menschliche Anleger.



Alles andere als Science Fiction: Kühle Rechenmaschinen als Fondsmanager.

Systematisch günstig

Bei Robo-Advisors handelt es sich um vollautomatisierte Beratungs- und Vermögensverwaltungs-Tools. Anhand verschiedener Kriterien wird (natürlich online) das Risikoprofil des Anlegers erstellt, das Investment erfolgt dann anhand verschiedener Algorithmen, zumeist in ETFs. Das bringt den Vorteil sehr geringer Gebühren mit sich: Diese liegen laut dem „Testbericht Robo Advisor“ von extraetf.com bei niedrigeren Anlagebeträgen im Durchschnitt bei rund 0,8 Prozent, bei Investments ab 100.000 Euro pendeln sie sich bei etwa 0,4 Prozent ein. Die tatsächliche Höhe ist natürlich von Anbieter zu Anbieter verschieden, hier zahlt sich der Vergleich aus. Zu den Marktführern zählen Vanguard Personal und Schwab Intelligent Portfolios.

In Österreich geht das Bankhaus Spängler mit dem Robo-Advisor CARL einen Spezialweg: Den Investoren werden neben moderner Computertechnologie auch menschliche Berater zur Seite gestellt. Die All-In-Gebühr beträgt per annum 1,25 Prozent ab 30.000 Euro Anlagevolumen. Ab 300.000 Euro fällt die Gebühr auf 0,95 Prozent jährlich. Bei den ARTS-Fonds reicht die Total Expense Ratio (TER) von 1,40 bis 3,03 Prozent. Aber

könnte es sein, dass der reine Kostenvergleich hinkt und das Schielen auf geringe Spesen zum Bumerang werden könnte?

Nicht nur eine Kostenfrage

Willert spricht sich bei der Auswahl von Investmentprodukten gegen eine Fixierung auf den Kostenvergleich bzw. die TER aus: „Die TER-Berechnung für Dachfonds ist verzerrend, weil wir die Kosten der einzelnen Sub-Fonds miteinberechnen müssen. Aber entscheidend ist doch in Wirklichkeit die Performance, also wieviel der Anleger unter dem Strich verdient. Oder würden Sie ein Produkt mit geringer TER und schwacher Performance kaufen, oder doch lieber höhere Kosten bei sehr guter Performance in Kauf nehmen?“ Wobei noch ein Aspekt ins Auge gefasst werden sollte: Bekanntlich werden in Österreich Kapitalgewinne mit 27,5 Prozent besteuert. Österreichische Robo-Advisor behalten diese Kapitalertragssteuer ein, die Sache ist für den Investor erledigt. Das gilt aber nicht für alle Anbieter aus dem Ausland, weshalb der Anleger die Gewinne in seiner Einkommenssteuererklärung berücksichtigen muss. Auch hier gilt es, sich vorab zu informieren, um unangenehme Überraschungen zu vermeiden. <

Mini-Lexikon

- > Das **Momentum** (engl. für Wucht, Schwung, Impuls) bezeichnet ein Konzept zur Messung der Stärke einer Kursbewegung. Dazu wird die Preisänderung innerhalb eines bestimmten Zeitraums gemessen. Die zugrundeliegende Theorie besagt, dass Assets (Aktien, Anleihen, Rohstoffe etc.), die ein starkes Momentum aufgewiesen haben, auch gute Chancen genießen, diese Outperformance fortzusetzen. Managed Futures agieren nach diesem Ansatz.
- > **Ockham's Razor** (Ockhams Rasiermesser) steht grob gesagt für die These, dass die einfachste Lösung auch die beste ist. Das nach Wilhelm von Ockham (1288–1347) benannte Prinzip kommt etwa bei quantitativ-trendfolgenden Investmentmethoden zum Einsatz. Es erfolgt die Konzentration auf möglichst wenige, dafür aber systematisch gut erfassbare Fakten. „Störgeräusche“ und Emotionen sollen somit vermieden werden.
- > **Robo-Advisor:** Darunter versteht man ein System künstlicher Intelligenz, das unter Einsatz von Algorithmen und ohne menschliche Beteiligung Anlageempfehlungen für ein optimiertes Portfoliomanagement gibt. Robo-Advisor zeichnen sich meist durch günstige Gebühren aus.
- > **Swing Trading** ist eine Strategie, die einerseits trendfolgend agiert, auf der anderen Seite aber auch kurzfristige Impulse nutzt. In dieses Konzept werden Elemente der Charttechnik aber auch systematisch erfasste Unternehmenskennzahlen integriert.

ERDÖL · Reife Leistung

Stärke bewiesen. Um über 55 Prozent konnte Erdöl in den vergangenen zwölf Monaten zulegen – eine reife Leistung! Aus charttechnischer Sicht erfolgte Ende Juli allerdings ein kleiner Knick, der den Kurs in folgedessen unter die Aufwärts-Trendkanallinie drückte. Das „Schwarze Gold“ konnte aber seine Stärke unter Beweis stellen und setzte im August zu einem Rebound an. Jetzt ist die Wiederaufnahme der Aufwärts-



bewegung wahrscheinlich. Somit könnte sich Öl schön langsam in höhere Dimensionen vorwagen. Zum Vergleich: 85 Dollar pro Fass wurden zuletzt im Oktober 2018 markiert. So weit ist es, zum Verdruss der „Öl-Bullen“ allerdings noch lange nicht. Bis zum Jahresende sieht die US Energy Information Administration (EIA) Ölpreise auf dem Niveau zwischen 71 und 73 Dollar je Barrel Brent. 2022 soll laut der Prognose zufolge das sukzessive steigende Ölangebot für Preisdruck und ein prognostiziertes Niveau von nur rund 63 Dollar im vierten Quartal des nächsten Jahres sorgen. Da bleibt zumindest der Trost, dass ein katastrophales Abrutschen (unter 20 Dollar) wie zu Beginn der Corona-Krise nicht mehr droht. Eine Meldung, wonach die US-Regierung Einfluss auf die OPEC nehmen will, damit diese ihre Fördermengen steigert und dadurch die Benzinpreise in den USA entlastet, konnte wiederum nicht bestätigt werden. (hk)



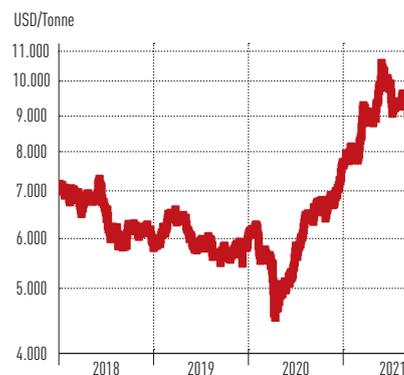
Der Chart für die europäische Ölsorte Brent zeigt sich stark. Allerdings gehen Experten aufgrund des steigenden Angebots von einem Fallen der Preise auf rund 63 Dollar im kommenden Jahr aus.

KUPFER · Besser als Gold

Superzyklus. Im August war folgende spannende Meldung zu lesen: 82 Prozent der deutschen Pensionsfonds glauben, dass ein neuer Rohstoff-Superzyklus bevorsteht. Also, dass das Angebot für längere Zeit nicht mit der Nachfrage mithalten kann. Insbesondere Kupfer könnte hiervon maßgeblich profitieren, wie die Finanzmarktbeobachter von Goldman Sachs meinen. Die Investmentbanker sind der Auffassung, dass das



Industriemetall im nächsten Jahr deutlich höhere Renditen einbringt als Gold. Tatsächlich war eine Outperformance bereits in der jüngeren Vergangenheit der Fall: Kupfer hat auf Sicht der vergangenen zwölf Monate ein sattes Plus von rund 40 Prozent zu verzeichnen, in den letzten fünf Jahren waren es über 100 Prozent Preissteigerung. Angesichts dieser guten Performance könnte natürlich die eine oder andere Kurskorrektur bevorstehen, alles in allem sieht die Situation für Kupfer aber gut aus. Denn immerhin handelt es sich um das weltweit wichtigste Industriemetall, das von der wirtschaftlichen Erholung in Post-Corona-Zeiten profitieren sollte. Kleiner Wermutstropfen: Offene Call-Positionen am Rohstoffmarkt signalisieren, dass sich das Interesse der Käufer momentan auf andere Industriemetalle als Kupfer konzentriert. Vielleicht sehen wir gerade die angesprochene Konsolidierung vor der nächsten Rallye. (hk)



Kupfer kommt in unterschiedlichen Bereichen zum Einsatz, unter anderem im Hausbau, aber auch in der Elektronik sowie in Autos. Vor allem E-Fahrzeuge enthalten große Kupfermengen, was Unterstützung geben sollte.

GOLD · Aufholjagd?

Zu günstig. Am 7. August 2020 erreichte der Goldpreis mit stolzen 2075 Dollar je Feinunze sein bisheriges Rekordhoch. Seitdem ist das Edelmetall allerdings deutlich gefallen, im heurigen Frühjahr rutschte es mehrfach unter die Marke von 1700 Dollar. Dann folgte ein stetes Auf und Ab, kurzge sagt: Keine glänzende Performance. Ist es also mit der Herrlichkeit für „Gold-Bullen“ bis auf weiteres vorbei, vor allem da eine



(hoffentlich) abebbende Pandemie den Bedarf an der Krisenwährung schmälern könnte? Nicht, wenn es nach Experten wie Daniel Briesemann, Rohstoffanalyst bei der Commerzbank, geht: „Unseres Erachtens notiert Gold derzeit auf einem ungerechtfertigt niedrigen Niveau und ist im Vergleich zu anderen Anlageklassen zu günstig: So entspricht eine Feinunze Gold nur noch knapp fünf Prozent des Dow Jones Industrial Average. Im Mittel der vergangenen zehn Jahre waren es 7,6 Prozent, in der Spitze sogar über 17 Prozent.“ Für Gold sprechen laut Briesemann und anderen Experten auch die infolge der kräftig gestiegenen US-Inflation auf ein Rekordtief abgerutschten Realrenditen. Und das World Gold Council erwartet, dass sich die Investmentnachfrage im Jahresverlauf deutlich erholen wird und auf ein Niveau steigt, das circa dem Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre entspricht. Eine Aufholjagd erscheint also möglich. (hk)



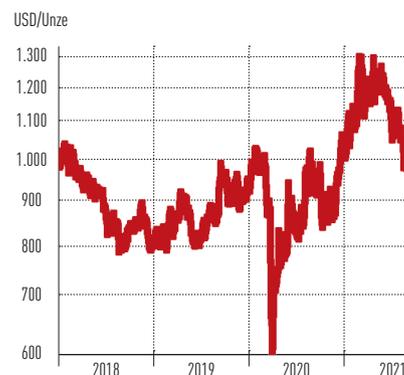
Seit dem Hoch im August letzten Jahres hat Gold deutlich an Boden verloren. Experten sprechen allerdings von einer gesunden Korrektur und sehen fundamentalen Aufwind (Stichwort Inflation) für das Edelmetall.

PLATIN · Spannender Test

Wichtige Marke. Platin konnte im heurigen Februar bei 1300 Dollar je Feinunze ein schönes Hoch markieren, seither ist es mit der starken Performance aber weitgehend vorbei. Denn im weiteren Jahresverlauf schwenkte das Edelmetall in einen Abwärtstrend um. Dieser steht jetzt bei der Marke rund um die 1000 Dollar vor einem spannenden Test – mit noch ungewissem Ausgang. Es könnte sich eine Bodenbildung mit



anschließend bullischer Formation (aufsteigendes Dreieck) bilden. Dann wären Zugewinne von rund zehn Prozent kurzfristig möglich. Bei 1000 Dollar hat sich aber auch langfristig eine recht deutliche Unterstützungslinie ausgebildet. Sollte diese unterschritten werden, drohen wiederum Verluste. Noch stehen die Chancen für einen Ausbruch nach oben oder einem Abrutschen ausgeglichen. Ein Einstieg zum gegenwärtigen Zeitpunkt wäre also doch etwas spekulativ. Also besser abwarten, wie sich die Situation demnächst klärt. Prinzipiell bleibt anzumerken, dass Platin keinen so starken Nimbus als Krisenwährung genießt wie Gold. Es kommt dafür stärker in industriellen Anwendungen vor und sollte prinzipiell von einem Konjunkturaufschwung profitieren. Und dieser wird allorts prognostiziert – in der Hoffnung, dass keine neuen Covid-Varianten einen gehörigen Strich durch die Rechnung machen. (hk)



Platin befindet sich in einer charttechnisch spannenden und gleichzeitig heiklen Konstellation. An der Marke von 1000 Dollar entscheidet sich die weitere Entwicklung. Jetzt einsteigen, wäre nur spekulativ interessant.

FMA: Warnung vor "Pump and dump"

Strabag. Österreichs Finanzmarktaufsicht (FMA) warnt Kleinanleger vor „Pump and dump“, einer häufigen Form von Marktmanipulation an der Börse – auch als „Scalping“, also Skalpieren der Anleger, bekannt. Dabei versuchen Manipulanten, durch „heiße Anlagetipps“ in Börsenbriefen, Spam-Mails oder Social-Media-Kanälen eine künstliche Nachfrage nach einer Aktie, die kaum einen Wert hat, auszulösen und deren Kurs in die Höhe zu treiben. Sie selbst haben sich zu niedrigen Kursen damit eingedeckt und werfen die Aktien dann beim künstlich erzeugten Höchstkurs auf den Markt, der Kurs stürzt wieder ins Bodenlose. Die Anleger, die sich durch die „heißen Anlagetipps“ täuschen ließen und gekauft haben, bleiben auf den in Wahrheit wertlosen Wertpapieren sitzen.

DIE ZAHL DES MONATS

21 Milliarden

Strabag. Im ersten Halbjahr steigerte der Baukonzern Strabag den Umsatz um drei Prozent auf 6,54 Milliarden Euro. Das Betriebsergebnis (EBIT) legte von 45,1 Millionen auf 140,2 Millionen Euro zu, beim Nettogewinn wurden 88,3 Millionen Euro erzielt – nach einem minimalen Verlust von 0,8 Millionen Euro im Vorjahr. Die Leistungssteigerung war vor allem der Steigerung im Heimmarkt Österreich um fast ein Fünftel zu danken, nachdem voriges Jahr zur gleichen Zeit vo-

rübergehende Bau-Einstellungen wegen der Pandemie das Geschäft getrübt hatten. Nach dem Gewinnprung im ersten Halbjahr erhöhte Strabag den Ausblick für das Gesamtjahr. Die Leistung sollte auf 15,4 Milliarden Euro steigen und die EBIT-Marge schon heuer nahe dem für 2022 festgelegten Ziel von vier Prozent liegen. Ende Juni wies der Bauriese einen Rekord-Auftragsbestand von 21,1 Milliarden Euro auf, nach 19,4 Milliarden Euro ein Jahr davor.



Stefan Pierer, Hauptaktionär und CEO, Pierer Mobility AG

Pierer Mobility: Rekordergebnis im ersten Halbjahr

Zweiräder. Der KTM-Hersteller Pierer Mobility AG hat heuer laut APA im ersten Halbjahr ein Rekordergebnis erzielt. Die Erlöse stiegen um 80 Prozent gegenüber der Vorjahresperiode um 43 Prozent auf 1,08 Milliarden Euro, das Betriebsergebnis (EBIT) wuchs von 1,7 Millionen Euro auf 102,6 Millionen Euro. Im Zeitraum von Jänner bis Juni verkaufte das Unternehmen, angetrieben von einer hohen globalen Nachfrage, 176.045 Motorräder, 39.601 E-Bikes und 13.777 Fahrräder. Das entspricht einer Steigerung von 95 Prozent bei Motorrädern und 25 Prozent bei E-Bikes und Fahrrädern gegenüber dem ersten Halbjahr 2020. Pierer Mobility meldete Absatzzuwächse bei seinen drei Motorradmarken KTM, Husqvarna und GASGAS in allen wichtigen Märkten und eine

ROSENBAUER
Löschen von Waldbränden



Großauftrag. Der oberösterreichische Feuerwehrausrüster Rosenbauer hat von der deutschen Bundeswehr einen Großauftrag zur Lieferung von 76 hochgeländegängigen Tanklöschfahrzeugen erhalten. Aufgebaut werden die Waldbrand-Fahrzeuge auf besonders robusten Offroad-Chassis des Typs Tatra T-815-7 4x4 Force, angetrieben werden die bis zu 18 Tonnen schweren Fahrzeuge mit 395 PS starken Euro-6-Motoren. Der Stückpreis beträgt je nach Ausstattung 400.000 bis 500.000 Euro. Rosenbauer Deutschland hat den Zuschlag von der BwFuhrparkService GmbH im Rahmen einer Ausschreibung erhalten. Die Fahrzeuge können auch Schotterpisten und unbefestigtes Terrain befahren, die Wattiefe beträgt bis zu einem Meter. Gelöscht werden kann auch während der Fahrt.

Global Small Caps – Große Chancen inklusive

Als aktiver Anleger geht das Investment-Team von Aberdeen nach dem Bottom-up-Prinzip vor und bietet damit Investoren einen direkten Zugang zu den spannendsten Small Cap-Anlageideen.

Weshalb sind Small Caps aus Sicht Ihres Hauses mitunter attraktiver als Larger Companies?

Für die Attraktivität von Small Caps sprechen mehrere strukturelle Gründe. Einer davon ist die relativ geringe Abdeckung durch Analysten. Wir sprechen über 6.000 Einzelwerte, die unteren 15 Prozent der Marktkapitalisierung des MSCI AC World, für die wenig oder sogar kein externes Research existiert und wo unsere Bottom-up-Analyse den Mehrwert ausmacht.

Wie sieht der Selektionsprozess aus? Welche Parameter der Aktienbewertung sind für die Aufnahme in Ihr Universum ausschlaggebend?

Wir setzen im Small Caps-Bereich bereits seit Ende der 90er Jahre auf einen zweistufigen Prozess. Um das enorm große Universum greifbar zu machen, setzen wir auf ein quantitatives Screening-Tool, die sogenannte „Matrix“. Mit Hilfe dieses eigens entwickelten und immer weiter verfeinerten Tools identifizieren wir für uns interessante Unternehmen, die wir dann einer intensiven Analyse unterziehen. Hier zählen für uns dann drei zentrale Parameter für die Bewertung: A) Qualität – Wir suchen nach Unternehmen mit starken Bilanzen, attraktiven Geschäftsmodellen und einem hervorragenden Management, B) Wachstum – Wir suchen nach profitablen und nachhaltigem Wachstum und Unternehmen mit der Möglichkeit, ihre Margen auszuweiten und C) Momentum – Eine Verbesserung der Unternehmenskennzahlen, die vom Markt noch nicht antizipiert wurden. Aus dem somit massiv reduzierten Universum bilden wir dann ein konzentriertes Portfolio aus den unserer Ansicht nach attraktivsten Einzelwerten, von denen wir absolut überzeugt sind.

Welche Rolle spielen ESG-Kriterien bei der Titelauswahl?

ESG ist eine zentrale Säule bei unserer Unternehmensanalyse. Für jedes Unternehmen werden hier-



Michael Heidinger, Head of Wholesale Business Development Germany & Austria

zu Daten gesammelt und es fließen Nachhaltigkeitsaspekte bei der Beurteilung der Qualität der Firma mit ein. Gerade bei kleineren Unternehmen ist der intensive und vertrauensvolle Austausch mit dem Management ein wichtiger Teil unseres Erfolges. Als aktiver Investor erachten wir es zudem als eine bedeutende Aufgabe, die Wichtigkeit von ESG in Richtung der Unternehmen zu transportieren. Hinzu kommen Erkenntnisse aus unserer volkswirtschaftlichen Abteilung zu ESG-Risiken, möglichen negativen Effekten auf spezielle Unternehmensbereiche durch politische Klima-Maßnahmen sowie zusätzliche Analysen unseres 30-köpfigen zentralen ESG-Teams, die in das Unternehmensresearch miteinfließen.

Gibt es bestimmte Branchen oder Regionen, die Sie bei der Auswahl bevorzugen – oder anders gefragt, gibt es welche, die Sie a priori meiden?

Grundsätzlich schließen wir keine Sektoren oder Branchen a priori aus. Unsere Erfahrung zeigt jedoch, dass durch unseren Fokus auf Qualitätsunternehmen, die ein verlässliches und auch nachhaltiges Wachstum aufweisen, gewisse Sektoren wie zum Beispiel die Grundstoffindustrie oder auch der Energiebereich weniger im Fokus stehen. Dagegen finden wir sehr häufig im Industriesektor sogenannte „Hidden Champions“, die in unser Portfolio aufgenommen werden.

Wie sehen Sie die Potenziale von Small Companies speziell in Zeiten von Corona?

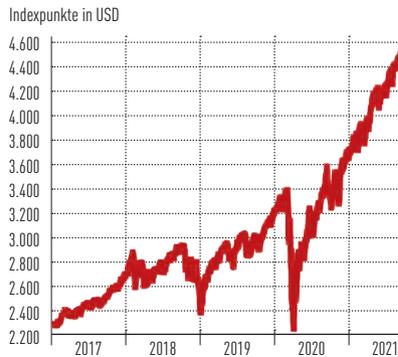
Corona hat Veränderungen, die schon vorher den Markt getrieben haben (wie zum Beispiel die Digitalisierung), weiter beschleunigt. Dies lässt sich auch im Bereich der Small Caps unterstreichen. Zusätzlich hat die Krise dazu geführt, dass die Starken stärker geworden sind und somit die von uns gewählten erfolgreichen Geschäftsmodelle noch attraktiver erscheinen. Unseren Investment-Ansatz hat Corona aber in keinerlei Hinsicht verändert, da unsere Unternehmen eher im Bereich der starken und robusten Unternehmen zu finden sind.

www.aberdeenstandard.at

USA · Weniger Inflation

Druck auf Immobilienpreise. Nach monatelang hohen Werten deuten die Daten darauf hin, dass der Inflationsdruck in den USA endlich seinen Höhepunkt erreichen könnte. Der Gesamtindex der Verbraucherpreise (VPI) lag zuletzt wegen hoher Lebensmittelpreise bei +5,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr, aber der Kern-VPI fiel von 4,5 auf 4,3 Prozent. Die veränderte Dynamik ist eine gute Nachricht für die Argumentation der Federal Reserve (Fed), die von einer vorübergehenden Entwicklung ausging; dennoch bleibt die Inflation nahe an den jahrzehntelangen Höchstständen. Einige Bereiche wie Gebrauchtwagen und Flugpreise, die für hohe Inflationsraten verantwortlich waren, haben sich anscheinend stabilisiert. Der Druck durch die wichtige Wohnraumkomponente – die sich tendenziell in langen Zyklen bewegt und ein Drittel des Inflationskorbs ausmacht – nimmt indes weiter zu. Betrachtet man diesen Wert parallel zum Arbeitsmarktbericht für Juli, wird deutlich, dass sich die US-Wirtschaft nach wie vor zügig erholt. Daher dürften die Forderungen an die Fed, ihre Anleihenkäufe allmählich zu reduzieren, nur noch lauter werden. Dank der gebremsten Preisanstiege und steigender Einkommen (+1,1 Prozent im Juli) sind die US-Konsumentenausgaben zuletzt etwas gestiegen, und zwar um 0,3 Prozent. Die Auftragseingänge für langlebige Konsumgüter sanken weniger als erwartet. (wr)

S&P 500



Neues Rekordhoch

Nach dem leichten Rücksetzer Ende Mai stieg der US-Aktienindex Ende August auf ein neues Rekordhoch bei 4530 Punkten. Hier dürfte sich ein psychologischer Widerstand befinden. Bei 4400 Punkten liegt aber schon die erste gute Unterstützung.



CHINA · Corona kehrt zurück

Delta-Variante belastet. Die Ausbreitung der Delta-Variante des Coronavirus bremst die konjunkturelle Entwicklung in China. Vor allem im Bereich Dienstleistungen sorgte das Virus für einen herben Stimmungsdämpfer, wie aus dem staatlichen Einkaufsmanagerindex hervorgeht. Der Indexwert, der die Stimmung in größeren und staatlichen Unternehmen des Dienstleistungssektors abbildet, fiel im August auf 47,5 Punkte, nach 53,3 Zählern im Monat zuvor. Analysten wurden von der Entwicklung überrascht. Sie hatten einen deutlich höheren Indexwert von 52,0 Punkten erwartet. Außerdem ist der Indexwert für den Bereich Dienstleistungen erstmals seit Februar 2020 wieder unter die Expansionsschwelle von 50 Punkten gefallen, was auf ein Schrumpfen der wirtschaftlichen Aktivitäten hindeutet. Auch der staatliche Indexwert für die Industrieunternehmen ging im August zurück – auf 50,1 Punkte, nach 50,4 Zählern im Juli. Die Industrieproduktion legte im Juli nur noch um 6,4 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat zu: Weniger als erwartet, hatten die Analysten im Schnitt doch mit 7,8 Prozent gerechnet. Im Juni war die Produktion in der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt noch um 8,3 Prozent gewachsen. Weniger stark als zuvor fiel auch die Kauflust der Verbraucher aus: Der Einzelhandelsumsatz stieg im Juli um 8,5 Prozent; Analysten hatten dagegen mit 11,5 Prozent gerechnet. (wr)

SHANGHAI A-SHARE



Schwächeanfall

Nach dem Rückfall bis fast auf 3500 Punkte konnte sich der China-Aktienindex zuletzt bis auf fast 3800 Punkte erholen. Dort war jedoch Endstation, erst bei 3500 Punkten gelang ein kleiner Turnaround. Bei 3870 Punkten liegt ein harter Widerstand.

EUROPA · Unternehmer mit weniger Optimismus

Leicht aufwärts

Der Euro Stoxx 50 konnte nach dem Ausbruch über die 4000-Punkte-Marke sein hohes Niveau weiter ausbauen und erreichte bei rund 4230 Punkten ein neues Jahreshoch. Der Widerstand bei 4250 Punkten ist aber noch nicht signifikant überwunden.

EURO STOXX 50



Zenit überschritten. Im August häuften sich Schwächesignale. Die deutschen Einkaufsmanagerindizes haben auf hohem Niveau nachgegeben. So sank der Gesamtindex von 62,4 Punkten im Juli auf 60,6 Punkte im August. Besonders ausgeprägt war der Rückgang im Verarbeitenden Gewerbe, dessen Index von knapp 66 auf unter 63 Punkte fiel. Der Rückgang war auch einem Nachlassen des Preisdrucks auf der Produktionsseite und einem geringeren „Auftragsstau“ geschuldet. Der Sektorservice konnte seine gute Position in der Eurozone hingegen behaupten. Auch hier scheint der Preisdruck etwas

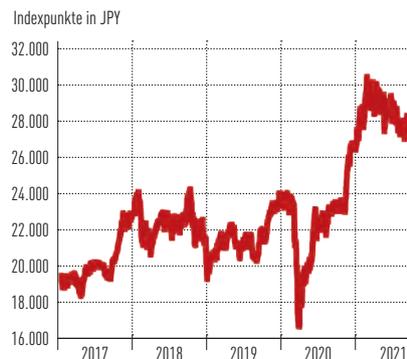
nachzulassen. Der Einkaufsmanagerindex für den gesamten EU-Raum fiel um 0,7 Prozent auf 59,5 Punkte, blieb damit aber klar über der Marke von 50. Die Inflation in der Eurozone ist rückläufig. Die Kerninflation in der Eurozone sank im Juli auf 0,7 gegenüber 0,9 Prozent im Juni (und einem Höchststand von 1,4 Prozent im Januar). Die Inflationserwartungen für fünf Jahre stiegen jedoch auf 1,7 Prozent, was ein Zeichen dafür ist, dass die Anleger an einen leichteren Anstieg glauben. Der ifo-Geschäftsklimaindex sank stärker als erwartet – den zweiten Monat in Folge. Er fiel um 1,3 auf 99,4 Punkte. Die deutschen Unternehmen sind hinsichtlich der Aussichten für die kommenden sechs Monate verunsichert. Sorgen vor einer erneuten Covid-Welle und Angebotsengpässe trübten die Sommerlaune. (wr)

JAPAN · Endlich wieder Wachstum

Schöne Erholung. Wieder besser sieht es in Japan aus. Hier ist die Wirtschaft im zweiten Quartal leicht gewachsen. So stieg das Bruttoinlandsprodukt (BIP) auf das Jahr hochgerechnet um 1,3 Prozent. Im Vergleich zum Vorquartal ging es um 0,3 Prozent nach oben. Damit legte die Konjunktur der drittgrößten Volkswirtschaft der Welt erstmals seit zwei Quartalen wieder zu. Im ersten Quartal war sie noch um revidiert 3,7 Prozent (zuvor 3,9 Prozent) geschrumpft. Eine Stütze für die japanische Konjunktur im zweiten Quartal war der private Konsum, der im Quartalsvergleich um 0,8 Prozent zulegen konnte. Dennoch macht man sich auch im Land der aufgehenden Sonne Sorgen. Experten erwarten, dass es Jahre dauert, bis sich die Wirtschaft vollständig von den Auswirkungen der globalen Pandemie erholt

hat. Das Inselreich ist aufgrund seiner exportorientierten Wirtschaftsstruktur besonders stark vom Welthandel abhängig. Japans Exporte haben sich im Juli weiter kräftig erholt. Getrieben von einer hohen Nachfrage nach Autos und Autoteilen in den USA sowie nach Chips und Halbleiter-Ausrüstungen in China und anderen asiatischen Ländern, ist der Wert der Ausfuhren im Vergleich zum gleichen Vorjahresmonat um 37 Prozent gestiegen. Damit legten die Exporte Japans im fünften Monat in Folge zu. Analysten hatten allerdings einen höheren Zuwachs erwartet. (wr)

NIKKEI 225



Anhaltende Korrektur

Der Sprung des Nikkei über die Marke von 30.000 Punkten erwies sich als nicht nachhaltig. Zuletzt ging es bis auf 26.900 Punkte auf ein Sechsmontatief hinunter. Die dortige Unterstützung hat jedoch gehalten. Der Index erholte sich wieder auf über 28.000 Punkte.



Corona: Die Börsen im Griff

Es ist erstaunlich, dass die Weltbörsen trotz Corona-Pandemie neue Rekordstände erreicht haben. Möglicherweise konzentrieren sich die Anleger zu sehr auf die erhofften Geldspritzen für die Konjunktur – besonders in China.

WOLFGANG REGNER

Solange die Aktienmärkte weiter stark performen, ist das Thema Corona-Virus nur eines von vielen an den Börsen. Und in einer Sache sind sich viele Investoren auch einig: Eine wirtschaftliche Abschwächung, die durch eine Virusepidemie ausgelöst wird, verschwindet auch relativ schnell wieder. Das erklärt den latent vorhandenen Optimismus vieler Investoren. Das Bild kann sich aber sehr schnell verändern, wenn es zu vermehrten Erkrankungen außerhalb Chinas kommen würde. Das wäre tatsächlich ein Wendepunkt bei der aktuellen Krise. Dass Teilbereiche der Weltwirt-

schaft sehr wohl deutlich negativ von dem Corona-Virus-Ausbruch betroffen sind, zeigt ein Blick auf den Rohstoffsektor. Der Energiemarkt ist stark unter Druck geraten, weil die Nachfrage in China deutlich gesunken ist. Ähnliches gilt auch für die Industrierohstoffe, wie z.B. Kupfer. Auch hier ist China der mit Abstand größte Abnehmer. Die Entwicklung gleicht einem Teufelskreis: Je schärfere Maßnahmen China zur Eindämmung der Epidemie ergreift, desto stärker wird dessen Wachstum und damit das globale negativ betroffen sein. Vergleiche mit dem SARS-Ausbruch von 2003 hinken gewaltig.

Denn seither hat sich Chinas Anteil am weltweiten Bruttoinlandsprodukt verdreifacht. Umso größer sind nun die Belastungen durch das neue Virus. Solange sich die Corona-Krise nicht weiter verschlimmert oder ungeahnt in die Länge zieht, ist es allerdings nicht angezeigt, allzu pessimistisch für die Aktienmärkte zu sein. Dafür sprechen drei Gründe: Die Produktionsausfälle können rasch wieder aufgeholt werden, die globalen Lieferketten dürften in diesem Szenario nicht massiv unterbrochen werden und drittens, die Notenbanken haben ihre Unterstützung signalisiert.

JOHNSON & JOHNSON · Health Care läuft glänzend

Neue Rekorde. Johnson & Johnson (J&J) ist ein globaler Gesundheitskonzern, der neben Pharmazeutika eine Vielzahl von Konsumgütern, wie Haut- und Haarpflegeartikel herstellt und auch chirurgische und diagnostische Geräte sowie Medizintechnikprodukte erzeugt. Als Unternehmen mit den drei Standbeinen Pharma, Medizintechnik und Konsumentenprodukte schwimmt J&J erfolgreich gegen den aktuellen Trend zur

Spezialisierung. Zuletzt befanden sich 39 klinische Medikamentenstudien im Spätstadium der Entwicklung oder im Prüfungsverfahren für die Zulassung. J&J sollte bis Ende 2021 mindestens sieben neue Medikamente auf den Markt bringen. Beim Gewinn je Aktie gehen Analysten für dieses Jahr mit einem starken Anstieg von 5,59 Dollar auf 9,72 Dollar aus. Bis 2025 sollen gemäß den Vorhersagen 11,90 Dollar herauspringen. Daraus ergibt sich ein KGV von 14,6, was noch einiges an Kurspotenzial eröffnet. Im zweiten Quartal setzte J&J 23,3 Milliarden Dollar um, ein Zuwachs von 27 Prozent. Der Nettogewinn kletterte um 49 Prozent auf 6,6 Milliarden Dollar. Für Rückenwind sorgt auch das Geschäft mit dem Covid-19-Impfstoff. Für das Gesamtjahr erwartet J&J insgesamt einen Umsatz von 93,8 bis 94,6 Milliarden Dollar. Stark sind auch die Ausschüttungen: Die Dividende wurde 59 Jahre hintereinander erhöht.



Der Chart der J&J-Aktie ist bärenstark. Der Titel befindet sich in einem astreinen Aufwärtstrend. Zuletzt ging es fast sprunghaft nach oben, sodass man für Käufe einen Rücksetzer bis rund 136 Euro abwarten sollte.

ISIN	US4781601046		
Kurs (02.09.2021)	147,04 €	KGV 2021e	20,1
Marktkap.	386,1 Mrd.€	KGV 2022e	18,6
Umsatz 2021e	79,8 Mrd.€	KGV 2023e	17,7
Buchwert/Aktie 2021e	26,00 €	DIV. 2021e	2,40 %



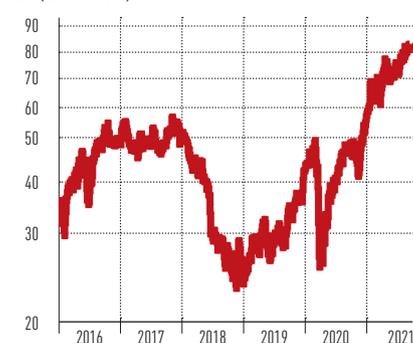
NEXANS - Kabel für die grüne Energie

Die grüne Connection. Nexans gehört zu den drei größten Kabelherstellern der Welt und produziert für eine Vielzahl von Abnehmern. Genutzt werden die Kabel beispielsweise im Städtebau. Dort sorgen sie für eine zunehmende Vernetzung und stellen somit einen Grundpfeiler der kommenden Smart Cities dar. Unter anderem produziert Nexans auch Kabel für den Mobilfunkstandard 5G, für Glasfaserleitungen und



weitere Telekommunikationslösungen sowie für Rechenzentren. Nexans stellt aber nicht nur Kabel für die Informationsübertragung her sondern auch für die Energieversorgung. Besonders interessant ist das Unternehmen wegen der Belieferung von Windparks – unter anderem mit Untersee-Stromkabeln für Offshore-Windparks. Hier erwartet Nexans starke Wachstumsimpulse. Natürlich werden aber auch Windparks an Land mit Kabeln ausgerüstet. Untergrundkabel verbinden die Turbinen miteinander und speisen die Energie in das Stromnetz ein. Nexans will sich nun auch bei Solarstrom engagieren. Die Franzosen liefern etwa Stromkabel für schwimmende Solarparks. Bis 2024 will Nexans 100 Prozent der Erlöse mit der Stromsparte erzielen. Dazu will man Unternehmen aufkaufen und die übrigen Sparten veräußern. Im ersten Halbjahr 2021 wurde ein Rekord-Betriebsergebnis von 222 Millionen Euro erzielt (+36 %).

EUR (Euronext Paris)



Der Chart der Nexans-Aktie zeigt einen langfristigen Aufwärtstrend. Zuletzt wurde ein neues Fünfjahreshoch erreicht. Nun könnte jedoch eine Konsolidierung eintreten, die Anleger für einen Einstieg bei rund 74 Euro nützen sollten.

ISIN	FR0000044448	
Kurs (02.09.2021)	87,65 €	KGV 2021e 24,2
Marktkap.	3.787 Mio.€	KGV 2022e 20,7
Umsatz 2021e	6.164 Mio.€	KGV 2023e 17,2
Buchwert/Aktie 2021e	31,80 €	DIV. 2021e 0,93 %

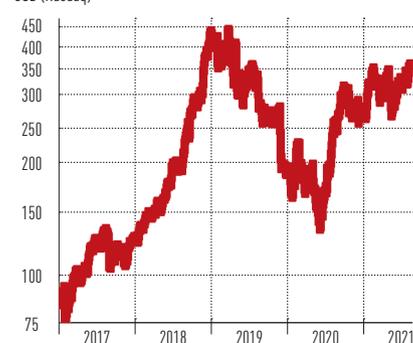
ABIOMED - Kunstherz vor dem Durchbruch

Wenn die Pumpe ausfällt. Das US-Medizinunternehmen Abiomed konzentriert sich auf die Entwicklung und Herstellung künstlicher Herzpumpen. Mechanische Unterstützungstechnologien für Patienten mit Herzfehlern sollen die Blutzirkulation künstlich gewährleisten. Abiomed's Herzpumpen haben nur die 0,01-fache Größe eines menschlichen Herzens. Die Systeme sollen das geschädigte Herz unterstützen und durch



die Ruhepause eine Verbesserung oder Heilung ermöglichen. Verwendung finden die Produkte in Katheterlaboren, bei Kardiologen und in der Herzchirurgie sowohl vor, während und nach einer Angioplastie (Erweiterung von Blutgefäßen) als auch bei Herzoperationen. Die Impella-Serie sind Katheter, die die Blutpumpfunktion des Herzens unterstützen. Das AB5000 ist ein tragbares System, das bei Patienten mit schwer geschädigtem Herzen die Herzfunktionen komplett übernehmen kann. Im letzten Quartal erzielte Abiomed einen Umsatz von 253 Millionen Dollar, ein stolzes Plus von 53 Prozent. Die operative Gewinnmarge legte ebenfalls zweistellig zu und erreichte 26,2 Prozent. Der Betriebsgewinn lag somit bei 66 Millionen Dollar. Die Bilanz ist mit einer Cash-Position von 805 Millionen Dollar und einer Verschuldung von Null stark. Zuletzt übernahm Abiomed preCARDIA, Hersteller von Produkten bei Herzversagen.

USD (Nasdaq)



In den letzten fünf Jahren bescherte die Aktie Anlegern einen Gewinn von fast 200 Prozent. Aktuell ist sie dabei, eine wichtige Kurshürde bei 350 Dollar zu überwinden. Kauf daher bei rund 340 Dollar und Stopp bei 260 Dollar.

ISIN	US0036541003	
Kurs (01.09.2021)	363,27 \$	KGV 2021e 64,5
Marktkap.	16.485 Mio.\$	KGV 2022e 120,0
Umsatz 2021e	848 Mio.\$	KGV 2023e 67,7
Buchwert/Aktie 2021e	29,40 \$	DIV. 2021e 0,0 %

DAX-Familie wächst

Der deutsche Aktienindex (DAX) wird von 30 auf 40 Mitglieder erweitert. Das steigert die Aufmerksamkeit der Investoren, die sich damit stärker auf Wachstumssektoren wie Technologie und Internet ausrichten können.

WOLFGANG REGNER

Dem DAX steht im September die größte Veränderung in seiner 33-jährigen Geschichte bevor, wenn seine Mitgliederzahl von 30 auf 40 ansteigen wird. Bisher deckt der deutsche Aktienindex mit weniger als zwei Drittel der Marktkapitalisierung (auf Basis aller ausstehenden Aktien, während die Börse nur den Streubesitz berücksichtigt) nur einen unterdurchschnittlich kleinen Teil des gesamten deutschen Aktienmarktes ab. Nach der Erweiterung dürften es dann knapp über 80 Prozent werden, womit er in die Region des US-Standardwertindex S&P 500 vorstößt. Die Neuankömmlinge bringen dem DAX etwas mehr Vielfalt durch Hinzufügung struktureller Wachstumssektoren (e-Commerce und Medizintechnik-Unternehmen). Die Gewichtungen dieser Sektoren im Gesamtindex sind derzeit noch klein, können aber wachsen. Die breitere Aufstellung und die rund 350 Milliarden Euro an frischer Marktkapitalisierung machen den DAX weniger konjunkturabhängig und zyklisch und könnten dem Index bei internationalen Investoren zu weiterer Aufmerksamkeit verhelfen, während der „kleine Bruder“ MDax die Hälfte seines Marktwertes verliert. Das wird der höheren Wachstums- und Kursdynamik der großen Nebenwerte aber keinen Abbruch tun. Historisch betrachtet ist die Wertentwicklung des DAX beeindruckend: Seit dem Start 1988 ist er von 1163 auf fast 16.000 Punkte gestiegen, was eine annualisierte Jahresperformance von gut acht Prozent ergibt. Doch wer steigt nun in die Top-Börsenliga auf?

Wer aufsteigt, wer bleibt

Schon jetzt zeichnet sich ein klares Bild ab: Die 30 aktuellen Mitglieder bleiben alle da-

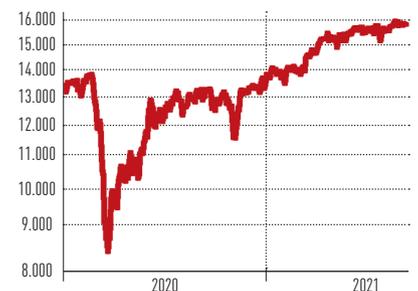
bei. Die besten Chancen auf die neuen Plätze haben Airbus, Siemens Healthineers, Zalando, Symrise, Hellofresh und Porsche. Diese sechs gehören auf Basis der Juli-Daten sogar zu den Top 30. Auch Brenntag und Sartorius haben einen deutlichen Abstand zur kritischen Schwelle. Spannend wird der Kampf um die verbliebenen beiden Plätze: Puma und Beiersdorf belegen nach letztem Stand die Plätze 39 und 40. Vor allem für den Kosmetikerhersteller wird es auf der Zielgeraden eng. Qiagen liegt nur knapp hinter Beiersdorf, auch LEG Immobilien hat noch Außenseiterchancen, so die Analysten von Stifel Europe. Nicht auf der Kandidatenliste steht übrigens Biontech. Die Mainzer Biotechfirma, die dank ihres Corona-Impfstoffs zum Börsenstar geworden ist, wäre mit einem Wert von knapp 75 Milliarden Euro eines der zehn größten deutsche Unternehmen. Biontech aber hat seine Hauptnotierung in den USA und fällt daher für die deutschen Indizes durch den Raster. Auch wenn der DAX ab dem Stichtag 20. September größer wird, gibt es allein durch die Aufstockung natürlich keine Kurssprünge. Um Platz für die Neulinge zu schaffen, wird das Gewicht der Altmitglieder entsprechend reduziert. Die Aufsteiger werden den DAX verändern: Der Index wird jünger und bunter. Zalando wurde im Jahr 2008 gegründet, Hellofresh sogar erst 2011. Beide notieren künftig auf dem Kurszettel neben Urgesteinen wie Siemens und BASF, deren Geschichte bis in das 19. Jahrhundert hineinreicht.

Neuer Branchenmix

Zugleich ändert sich der Branchenmix: Zalando und Hellofresh sind Internethändler, Siemens Healthineers und Sartorius kommen aus dem Gesundheitssektor. Am mei-

sten profitieren würde allerdings dank Airbus der schon jetzt starke Industriesektor. Auch im neuen DAX wird die Kursentwicklung stark von wenigen Riesen bestimmt. Die zehn Neuen stellen nur rund 13 Prozent des Index, aber schon kleine Änderungen können einen positiven Effekt auf die Wertentwicklung haben. In einer Rückrechnung der Deutschen Börse hätte der DAX mit 40 Mitgliedern eine leicht bessere Rendite erzielt. Die wichtigste, aber auch eine umstrittene Neuerung: Aufsteiger müssen mindestens zwei Jahre in Folge Gewinn erzielt haben. Allzu streng will die Börse an dieser Stelle aber nicht sein. Als Kennziffer wird das EBITDA herangezogen, also der Gewinn

DAX - Neues Rekordhoch



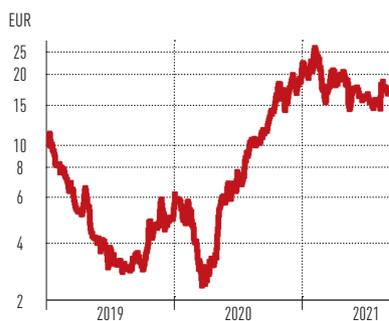
Auch im eher trägen Sommermonat August kletterte der DAX weiter und erreichte bei rund 16.040 Punkten einen neuen Rekordstand. Solange er nicht in seine Keilformation wieder zurückfällt, die er bei 15.500 Punkten nach oben durchbrochen hatte, steht die Ampel weiterhin auf Grün. Bei 14.800 Punkten gibt es eine gute Unterstützung. Eine echte Sommerrally ist heuer zwar ausgeblieben, Anleger sollten aber investiert bleiben.

vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen. Das wird also auch Unternehmen mit negativem Nettoergebnis den Sprung in den Index erlauben. Ein Skandal wie jener um Wirecard lässt sich also auf diese Weise nicht verhindern. Indirekt profitiert aber auch die Aktie der Deutsche Börse AG über höhere Lizenzgebühren durch stärkere Volumina der gehandelten ETFs auf den DAX sowie durch ebenfalls wachsende Umsätze bei DAX-Derivaten, wie etwa bei Indexzertifikaten. Der neue DAX wird einige Kuriositäten bieten: Volkswagen wird doppelt vertreten sein – über die Vorzugsaktie und indirekt über Porsche. Der Aufsteiger trägt den Namen der Sportwagenmarke, ist aber eine Investmentgesellschaft, deren größte Beteiligung die Mehrheit der VW-Stammaktien ist. Siemens ist sogar dreifach vertreten: Neben dem Mutterkonzern ist im März bereits Siemens Energy aufgestiegen, jetzt kommt der Medizintechniker Healthineers dazu. Die beiden Töchter sind noch immer eng mit der Mutter verbunden. Siemens hält rund ein Drittel der Energy-Aktien, sogar drei Viertel an Healthineers.

Verluste bei Delivery Hero

Der wegen seiner hart am Wind segelnden Wachstumsstrategie kritisierte Essenslieferant ist im ersten Halbjahr noch tiefer in die roten Zahlen gerutscht. Der Konzern muss für sein starkes Wachstum und die Expansion tief in die Taschen greifen. Das Betriebsergebnis (EBITDA) tauchte weiter ins Minus ab, der bereinigte Verlust von Januar bis Juni stieg um zehn Prozent auf 351 Millionen Euro. Offen lässt Delivery Hero, wann – gemessen am bereinigten Betriebsergebnis – schwarze Zahlen geschrieben werden sollen. Von Januar bis Juni kletterte der Umsatz um 138 Prozent auf 2,68 Milliarden Euro. Wegen der Unsicherheiten beim Ausblick auf den operativen Gewinn sollte die Aktie weiterhin gemieden werden, sie hat sich seit Jahresbeginn gemessen am DAX deutlich schlechter entwickelt als der Gesamtindex. <

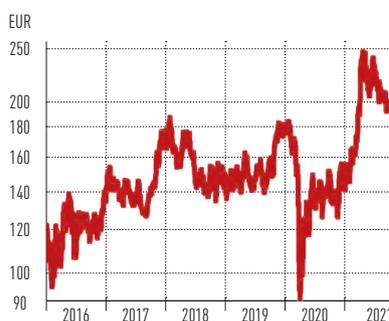
HOME24 - Private Equity winkt



ISIN	DE000A14KEB5	
Kurs (01.09.2021)	17,75 €	KGV 2021e neg.
Marktkap.	502 Mio.€	KGV 2022e neg.
Umsatz 2021e	638 Mrd.€	KGV 2023e neg.
Buchwert/Aktie 2021e	7,52 €	DIV. 2021e 0 %

Übernahmewelle. Im August gab es Übernahmeangebote für den Güterwaggonvermieter Aves One, den Bahntechniker Schaltbau und den Online-Tierbedarfshändler Zooplus. Die Gebote kamen jeweils von Beteiligungsfirmen. Mit Zooplus etwa wäre der Online-Möbelhändler Home24 gut vergleichbar. Das Unternehmen könnte schon profitabel sein, steckt aber den Löwenanteil des Cashflows in die Neukundengewinnung. Mit der Gewissheit, dass ab einem bestimmten Niveau der Hebel einfach umgelegt wird, könnten auch PE-Player bereit sein, Prämien von 40 Prozent wie bei Zooplus zu zahlen.

VOLKSWAGEN - Bedrohliche Lieferengpässe



ISIN	DE0007664039	
Kurs (01.09.2021)	201,20 €	KGV 2021e 6,9
Marktkap.	126,1 Mrd.€	KGV 2022e 6,2
Umsatz 2021e	252,0 Mrd.€	KGV 2023e 5,6
Buchwert/Aktie 2021e	262,00 €	DIV. 2021e 3,57 %

Nachfrage steigt. Bei den Autoherstellern drohen nicht nur Produktionsausfälle. Analysten rechnen auch mit verfehlten Gewinnprognosen, Sparprogrammen und Dividendenkürzungen. Chipmangel und Materialengpässe machen den deutschen Autobauern immer stärker zu schaffen. Bei VW wird es im Stammwerk in Wolfsburg nach der Sommerpause Produktionseinschränkungen und Kurzarbeit geben. Damit sind Rekordergebnisse wie im ersten Halbjahr vom Tisch. Allerdings hat die VW-Aktie auf die schlechten News bereits reagiert. Die Aktie bleibt eine gute Halteposition.

ADIDAS - Fußball und Outdoor stark



ISIN	DE000A1EWWW0	
Kurs (01.09.2021)	302,60 €	KGV 2021e 39,2
Marktkap.	58,5 Mrd.€	KGV 2022e 29,7
Umsatz 2021e	21,8 Mrd.€	KGV 2023e 25,0
Buchwert/Aktie 2021e	36,80 €	DIV. 2021e 1,08 %

Positiver Corona-Effekt. Die Rückkehr der Spieler auf den Fußballplatz und die steigende Lust der Menschen auf Sport im Freien lassen Adidas zuversichtlicher auf das Gesamtjahr schauen. In den Bereichen Fußball und Outdoor sind die Erlöse um einen dreistelligen Prozentsatz gestiegen. Das Unternehmen rechnet nun für 2021 mit einem Umsatzplus von bis zu 20 Prozent. Ohne die Schwierigkeiten in Fernost und Lieferketten-Probleme hätten die Erlöse noch um 500 Millionen Euro höher ausfallen können. In China sanken sie hingegen um 16 Prozent. Adidas erwägt nun Preiserhöhungen.

Konsolidierung

Nach den Kursanstiegen im Sommer macht sich jetzt Unsicherheit breit. Während die Wirtschaftsdaten noch steigen, sinken die Erwartungen. Das könnte im Herbst zu einer negativen Überraschung an der Börse führen.

MARIO FRANZIN

Die Gewinne der börsennotierten Unternehmen legten grosso modo im ersten Halbjahr ordentlich zu. Die Corona-Pandemie schien mit Jahresbeginn aufgrund der Impfstoffzulassungen bewältigbar und aus dem Jahr 2020 gab es Nachholeffekte. Als Vergleichsniveau bot das erste Halbjahr 2020 freilich eine extrem niedrige Latte, doch einige Unternehmen erzielten darüber hinaus sogar wieder Rekordergebnisse. Soweit zum rosaroten Umfeld, das sich derzeit wieder etwas eintrübt. In Einzelfällen sah man bereits sinkende Margen aufgrund höherer Preise bei Vorprodukten (z.B. bei Mayr-Melnhof, Polytec, etc.). Der steigende Verbraucherpreisindex zeigt zwar, dass diese Kosten zum Teil auf die Kunden übergewälzt werden können, doch spannend werden die Lohnrunden im Herbst – ob sich eine Preis-/Lohnspirale zu drehen beginnen wird. Dem entgegen wirken derzeit aber schwache Wirtschaftserwartungen (den dritten Monat in Folge) aufgrund steigender Unsicherheit bezüglich der Delta-Variante und aufgrund von Lieferengpässen bei manchen Schlüsselprodukten. Das heißt, dass zyklische Unternehmen und Dienstleister in nächster Zeit eher schwach performen werden, andererseits z.B. Finanzwerte tendenziell einen Auftrieb erhalten.

Corona-Verlierer

Aufgrund der vierten Welle in der Corona-Pandemie wird möglicherweise ein neuer Lock Down angeordnet oder werden zumindest Reisebeschränkungen verschärft. Für den Flugverkehr ist das natürlich ein Debakel. Da verwundert es nicht, wenn vor allem der Flughafen Wien, der Airline- und Eventcaterer Do&Co und FACC – als Zulieferer der Flugzeugindustrie – im Kurs wieder leiden.

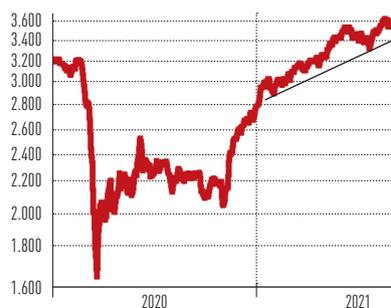
Sieht man sich z.B. die Flugbewegungen in Wien an, so ging die Anzahl der abgefertigten Passagiere im ersten Halbjahr 2021 im Jahresvergleich um 61,1 Prozent auf 2,36 Millionen zurück. Der Periodenverlust des Flughafens Wien vergrößerte sich von 18,2 auf 32,5 Millionen Euro. Tendenziell verbesserte sich die Situation heuer jedoch: Das zweite Quartal verlief mit einem Umsatz von 71,1 Millionen Euro wesentlich besser als das erste Quartal (Umsatz: 57,5 Mio. Euro). Der Start in das dritte Quartal war ebenfalls gut, das Passagieraufkommen erreichte immerhin wieder 50 Prozent im Vergleich zu 2019. Dennoch reduzierte der Vorstand Mitte August seine Schätzung für den Gesamtjahresumsatz von 430 auf 380 Millionen Euro und erwartet einen Gewinn von vier Millionen Euro. Ein Kauf der Aktie drängt sich derzeit nicht auf, da u.U. noch schwächere Zahlen ins Haus stehen könnten. Wie auch dem Flughafen Wien halfen die fiskalischen Maßnahmen Do&Co, ohne Insolvenzgefahr durch die Krise zu kommen. Der Caterer musste zwar im Geschäftsjahr 2020/21 einen Verlust von 35,5 Millionen Euro verkraften, doch die letzten Quartale zeigen eine langsame Besserung. Im ersten

Quartal 2021/22 (mit Ende Juni) stieg der Umsatz auf 102,8 Millionen Euro und unter dem Strich stand ein Gewinn von zwei Millionen Euro – marginal, aber immerhin. Auch hier wird es durch das neue Aufflammen der Pandemie zu einer Verzögerung der operativen Tätigkeiten kommen. Vorstand und Großaktionär Attila Dogudan will inzwischen Do&Co auch auf Endkunden ausrichten und diese über ein eigenes Lieferservice bedienen. Im ersten Schritt soll in Wien Sushi angeboten werden, das via Fahrradboten mit Kühlboxen ins Haus geliefert wird. Eine interessante Idee, die der Aktie mittelfristig schönes Potenzial verschafft.

Immobilienunternehmen werten auf

Aufgrund der Unsicherheit in der Pandemie werteten die Immobilienunternehmen 2020 ihre Bestände ab, was trotz stabiler Mietannahmen zu herben Gewinnschmälerungen führte – bei der Immofinanz sogar zu einem Verlust von 166 Millionen Euro. Jetzt, in der Erholungsphase, steigen nicht nur die Mieterlöse weiter, es wurden die Verkehrswerte im ersten Halbjahr wieder angehoben, was in den Finanzberichten zum ersten Halbjahr zu hohen Aufwertungsgewinnen führte – bei

ATX-INDEX · Im Seitwärtstrend gefangen



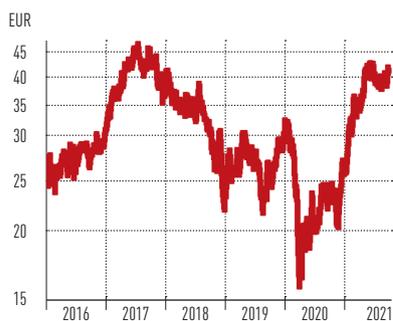
Langweilig. Der ATX befindet sich seit Anfang August in einem Seitwärtstrend – zwischen 3.500 und 3.650 Punkten. Wurde der Index im Juli noch durch gute Quartalsberichte unterstützt, beginnt nun die stärkere Ausprägung der vierten Pandemie-Welle zu belasten. Eine Korrektur auf 3.450 Punkte würde nicht überraschen – damit würde die Unterstützung des Aufwärtstrends getestet.

der CA Immo 193,5 Millionen Euro, bei der S Immo 131,5 Millionen Euro (s. auch Kästen rechts) und bei der Immofinanz 52,5 Millionen Euro. Seit dem missglückten Versuch im Juni, die S Immo zu übernehmen, richtet sich Immofinanz wieder expansiver aus und investiert den hohen Cash-Bestand von rund einer Milliarde Euro in den Ausbau des Portfolios, was die Ertragskennzahlen deutlich steigern wird. Erfreulich ist bei der Immofinanz auch der im August beschlossene vorzeitige Umtausch der 4%-Wandelanleihe 2023 – die Aktien dafür sollen vor allem aus dem eigenen Bestand geliefert werden, wonach keine Verwässerung zu erwarten ist. Immofinanz spart sich bis 2023 dadurch 8,6 Millionen Euro an Kuponzahlungen. Wie Ende August bekannt wurde, will der Vorstand auf der Hauptversammlung am 19. Oktober die Dividende auf 0,75 Euro je Aktie erhöhen – ursprünglich waren 0,55 Euro vorgesehen. Das macht eine Dividendenrendite von attraktiven 3,59 Prozent. Unter 26 Euro würden wir die Aktie jedenfalls nicht aus der Hand geben.

EVN stark unterbewertet

Alleine der Anteil am Verbund in Höhe von 12,63 Prozent entspricht einem beträchtlichen Teil der Marktkapitalisierung der EVN von derzeit 4,4 Milliarden Euro, das buchmäßige Eigenkapital liegt bei 5,8 Milliarden. Dem gegenüber steht das gesamte Geschäft der EVN: die Produktion der erneuerbaren Energien, die mittlerweile 60 Prozent beträgt, die Sparte Wassertechnik, die 50,03 Prozent-Beteiligung an der RAG und die 73,63 Prozent-Beteiligung an der Burgenland Holding. Einziger Wermutstropfen ist, dass die EVN noch nicht ESG-konform ist. Allerdings könnte sich das bald ändern. EVN verhandelt mit dem Projektpartner STEAG über den vorzeitigen Ausstieg aus dem Kraftwerksprojekt Walsum 10, angestrebt wird ein Abschluss noch im laufenden Geschäftsjahr. Dann steht ein Kursziel von 40 Euro nichts mehr im Weg. <

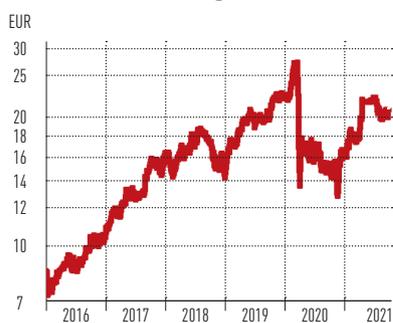
PALFINGER · 2021 wird ein Rekordjahr



ISIN	AT0000758305	
Kurs (01.09.2021)	37,45 €	KGV 2021e 15,4
Marktkap.	1.408 Mio.€	KGV 2022e 12,9
Umsatz 2021e	1.777 Mio.€	KGV 2023e 11,9
Buchwert/Aktie 2021e	17,80 €	DIV. 2021e 2,04 %

Auf Effizienz getrimmt. Palfinger konnte im zweiten Quartal den Umsatz um 42 Prozent auf 478 Millionen Euro steigern, der Periodengewinn stieg von minus 0,4 auf plus 32 Millionen Euro. Für das erste Halbjahr steht nun ein Umsatz von 884 Millionen Euro (+21 %) und ein EBIT von 92 Millionen Euro (+138 %) im Finanzbericht. Für das Gesamtjahr erwartet Palfinger einen Umsatz von mindestens 1,75 Milliarden Euro und ein EBIT von 150 Millionen Euro. Das ergibt einen Jahresgewinn von rund 95 Millionen Euro oder ein KGV von 14,8. Die Kursziele liegen bei rund 42 Euro.

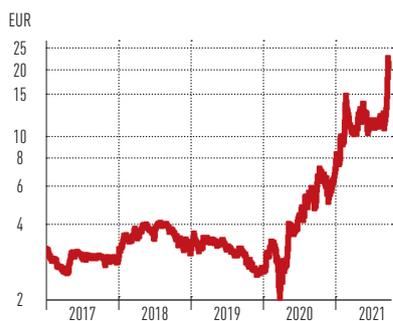
S IMMO · Nettogewinn stark gestiegen



ISIN	AT0000652250	
Kurs (01.09.2021)	20,90 €	KGV 2021e 9,9
Marktkap.	1.482 Mio.€	KGV 2022e 14,2
Umsatz 2021e	188 Mio.€	KGV 2023e 12,9
Buchwert/Aktie 2021e	21,00 €	DIV. 2021e 2,51 %

Beteiligung verkauft. S Immo verkaufte im Juli den 5,96-Prozent-Anteil an der CA Immo und lukrierte damit 230 Millionen Euro. Diese werden nun Cash Flow-generierend in Immobilien investiert. Aber bereits im ersten Halbjahr stiegen die Mieterlöse um fünf Prozent auf 63,9 Millionen Euro. Zudem wurden Aufwertungsgewinne von 131,5 Millionen Euro gebucht, was den NAV je Aktie auf 27,51 Euro anhebte und den Periodengewinn von 16,1 auf 136,7 Millionen Euro trieb. Ende August wurde nun für bis zu einer Million Aktien ein Rückkauf beschlossen, der bis Ende des Jahres abgeschlossen sein soll.

VALNEVA · Corona-Vakzin im Zulassungsverfahren



ISIN	DE0005785604	
Kurs (01.09.2021)	20,56 €	KGV 2021e neg.
Marktkap.	2.015 Mio.€	KGV 2022e 11,2
Umsatz 2021e	285 Mio.€	KGV 2023e 28,0
Buchwert/Aktie 2021e	1,66 €	DIV. 2021e 0 %

Einziger Totimpfstoff. Valneva beantragte im August die Zulassung für seinen Corona-Impfstoff in Großbritannien. Mit einem positiven Bescheid wird im Dezember gerechnet. Die Regierung reservierte sich davon bereits 190 Millionen Dosen – davon 100 Millionen fix. Valneva baute im Vorfeld dafür die Produktionskapazitäten stark aus und sollte damit 2022 auf einen Umsatz von gut 700 Millionen Euro und einen Gewinn von rund 220 Millionen Euro kommen (KGV 11,2). Zusätzlich hat Valneva mit den Chikungunya- und Borreliose-Impfstoffen (beide in Phase III) zwei weitere Blockbuster im Portfolio.

Neben Büros und Fachmärkten im Fokus: leistbares und nachhaltiges Wohnen

Die IMMOFINANZ investiert bis 2024 nicht nur rund eine Milliarde Euro in weiteres Wachstum im Büro- und Fachmarktbereich sondern diversifiziert jetzt auch in leistbares und nachhaltiges Wohnen.

Herr Reindl, wie passt das neue Wohnkonzept in Ihre bisherige Strategie?

Es ist eine ideale Ergänzung und Erweiterung. Wir haben eine ganz klar definierte Wachstumsstrategie für unsere innovativen Office- und Retail Park-Lösungen. Wir analysieren aber auch regelmäßig, wie wir unser Angebot weiter entwickeln können, auch hinsichtlich ökologischer und sozialer Aspekte. Angesichts der Verknappung und Verteuerung von städtischen Grundstücken bei gleichzeitiger Wohnungsknappheit besitzen wir mit Europas größtem Netz an Retail Parks eine gewaltige Ressource. Mit unserem Konzept Top on STOP wollen wir diese Opportunities optimal nutzen – und damit als erfahrener Immobilien-Developer leistbaren und nachhaltigen Wohnraum anbieten und gleichzeitig einen Beitrag im Kampf gegen Klimawandel, Bodenversiegelung und Wohnkostenexplosionen leisten.

Wie sieht das im Detail aus?

Mit unserem Konzept Top on STOP werden wir unsere eingeschossigen Retail Parks STOP SHOP überbauen und damit nachhaltigen und kostengünstigen Wohnraum unmittelbar neben bzw. über Nahversorgern und Anbietern von Freizeiteinrichtungen schaffen. Die Fläche über den Retail Parks für Wohnungen zu nutzen, löst drei Herausforderungen unserer Zeit: Zum einen schaffen wir hochwertigen Wohnraum auch für Menschen mit mittleren und niedrigeren Einkommen. Zum anderen setzen wir auf Holzbau und ökologische Energiekonzepte wodurch wir klimaneutrale Wohnungen schaffen. Und zu guter Letzt sagen wir der Bodenversiegelung den Kampf an.

Wie kann man sich diese Wohnungen vorstellen?

Die Top on STOP Wohnungen werden hohen nachhaltigen Kriterien entsprechen. Eine modulare Holzbauweise ermöglicht Kombinationen vom Mini-Loft bis zur Familienwohnung, Wohnungen mit Home-



Mag. Dietmar Reindl, COO
IMMOFINANZ AG

office-Räumen oder abtrennbaren Wohneinheiten für Gäste oder Pflegekräfte. So gesehen wird durch dieses Konzept ein breites Spektrum an Wohnbedürfnissen abgedeckt, vom Singel- oder Studentappartement bis hin zu Wohneinheiten für ältere Menschen, die Betreuung und Pflege benötigen. Ein klimaneutrales Energiekonzept umfasst den Einsatz von Photovoltaik, Wärmerückgewinnung und Geothermie sowie eine Flächenentsiegelung durch Bepflanzung und die Einrichtung von gemeinsam genutzten Allgemeinflächen, wie Spielplätzen, Begegnungszonen oder Rooftop-Gärten. Das erste Pilotprojekt in Österreich ist bereits gestartet und wird nach entsprechender behördlicher Genehmigung so schnell wie möglich umgesetzt.

Sind Nachhaltigkeit und Leistbarkeit kein Widerspruch, denn eine nachhaltige Bauweise ist doch oftmals kostspieliger?

Wir haben den großen Vorteil, dass wir hier auf bereits bestehende Immobilien aufsetzen können. Die Grundstücke und die Retail Parks gehören uns bereits und sind rentabel. Darüber hinaus profitieren wir auch von einem hohen Standardisierungsgrad und den Skaleneffekten, etwa beim Einkauf. Das ermöglicht uns kostengünstige Mieten, die unter zehn Euro pro Quadratmeter und Monat liegen werden, und für unsere Anleger eine attraktive Wohnrendite.

Welches Investitionsvolumen planen Sie hier langfristig?

Aktuell umfasst unser STOP SHOP-Portfolio rund 100 Standorte in zehn europäischen Ländern. Hier sehen wir viel Potenzial. Mittelfristig planen wir die Überbauung von 50 Prozent dieser Standorte mit leistbaren Mietwohnungen. Das entspricht einer Wohnfläche von bis zu rund 600.000 Quadratmeter oder an die 12.000 smarte und nachhaltige Wohnungen. Wir starten mit Pilotprojekten in Österreich bzw. den angrenzenden Ländern. Wie auch bei unseren anderen Immobilienprodukten ermöglicht eine hohe Standardisierung danach eine rasche Ausrollung. Im Durchschnitt rechnen wir mit Investitionskosten von rund 25 Millionen Euro pro Top on STOP-Projekt.



Wohnungen auf einem STOP SHOP Retail Park: nachhaltiges und leistbares Wohnen mit guter Verkehrsanbindung.

Wird eine solche gemischte Nutzung von Immobilien nicht von Investoren kritischer gesehen, und ggf. einen möglichen Verkauf erschweren?

Zum einen wollen wir stark wachsen und nicht verkaufen. Zum anderen findet hier aber ein Umdenkprozess statt – speziell vor dem Hintergrund des Kampfs gegen den Klimawandel. Mixed Use gewinnt für die Branche an Bedeutung. Vor allem vor der Notwendigkeit, eine wirtschaftlich interessante Ausgestaltung rarer Flächen zu erreichen, müssen verschiedene Nutzungen kombiniert werden. Auch bei den Kommunen und Städten geht der Trend dahin: Das Motto lautet verantwortungsvolle Ausnutzung der Bodenressourcen und kurze Wege dank der verkehrsgünstigen Lage der meisten Objekte, in vielen Fällen mit Anbindung an das öffentliche Verkehrsnetz. Hier können wir mit unserem Top on STOP-Konzept einen positiven Beitrag dazu leisten.

Wo liegt der Schwerpunkt für weiteres Wachstum mit ihren bestehenden Marken?

In den bestehenden Assetklassen steht die weitere Expansion mit myhive in Wien und in weiteren Städten auf dem Programm. Ende dieses Jahres werden die neuen Objekte myhive Haller Gardens in Budapest und dem myhive Medienhafen in Düsseldorf fertiggestellt. Parallel erfolgt die Einführung von mycowork in allen Ländern.

STOP SHOP Retail Parks gibt es aktuell an 98 Standorten in neun Ländern. Derzeit werden zwei

neue Projekte entwickelt, sodass wir zu Jahresende 100 Parks realisiert haben werden. Bei den Retail Parks STOP SHOP ist ein Wachstum von derzeit rund 100 auf 140 Standorte geplant. Der Länderfokus liegt dabei auf Italien und Kroatien, CEE sowie selektiv Westeuropa. Dafür sind wir mit einer robusten Bilanzstruktur, einer hohen verfügbaren Liquidität von mehr als 1 Milliarde Euro, unserem Investmentgrade-Rating und niedrigen Finanzierungskosten sehr gut aufgestellt.

VIVO! Shopping Center wurden bisher an zehn Standorten in vier Ländern entwickelt.

Wie hat sich das Geschäft im ersten Halbjahr entwickelt?

Mit rund 230 Millionen Euro haben wir das beste Halbjahresergebnis seit zehn Jahren erwirtschaftet. Das zeigt eindrucksvoll, dass wir die Covid-19-Krise nicht nur gemeistert haben, sondern gestärkt aus ihr herausgekommen sind. Kurzum: Wir können die Krise abhaken und sind auch finanziell sehr gut positioniert, um unsere Vorreiterrolle im Office- und Retailbereich in Europa und künftig auch im nachhaltigen Wohnbau weiter zu stärken. Und unsere Aktionäre sollen daran teilhaben. So haben wir den Dividendenvorschlag an die Hauptversammlung am 19. Oktober 2021 von ursprünglich geplanten 0,55 auf 0,75 Euro erhöht.

www.immofinanz.com

SCHWELLENLÄNDER Krypto-Akzeptanz wächst in Vietnam, Indien & Pakistan

Country	Index score	Overall index ranking	Ranking for individual weighted metrics feeding into Global Crypto Adoption Index		
			On-chain value received	On-chain retail value received	P2P exchange trade volume
Vietnam	1.00	1	2	4	3
India	0.37	2	3	2	72
Pakistan	0.36	3	12	11	8
Ukraine	0.29	4	5	6	40
Kenya	0.28	5	28	41	1
Nigeria	0.26	6	10	15	18
Venezuela	0.25	7	22	29	5
United States	0.22	8	4	3	109
Togo	0.19	9	42	47	2
Argentina	0.19	10	17	14	33
Colombia	0.19	11	23	27	12
Thailand	0.17	12	11	7	76
China	0.16	13	1	1	155
Brazil	0.16	14	7	5	113
Philippines	0.16	15	9	10	80
South Africa	0.14	16	16	18	62

Emerging. Die Krypto-Akzeptanz hat sich im letzten Jahr weltweit um das 23-Fache erhöht, wobei Vietnam, Indien, Pakistan und andere Schwellenländer den Anstieg vorantreiben. In seinem „2021 Global Crypto Adoption Index“ stellte Chainalysis fest, dass die Positionen Chinas und der USA als führende Krypto-Länder angesichts des anhaltenden chinesischen Vorgehens und der wachsenden Rolle großer Finanzinstitute abgenommen haben. Anstatt das Krypto-Handelsvolumen zu messen, welches Länder mit einem hohen Grad an professioneller und institutioneller Akzeptanz priorisiert, konzentrierte man sich auf die Blockchain-Aktivität von nicht professionellen Usern. Diese Methodik berücksichtigt die Verwendung von Krypto bei gewöhnlicheren Aktivitäten, einschließlich Ersparnissen.

Kryptowährungen: Preistreiber unter der Lupe

Analysiert. Iconic Funds, ein Emittent und Verwalter von regulierten Krypto-Anlageprodukten, und der Cryptology Asset Group, einer der führenden europäischen Vermögensverwalter für Krypto-Assets, analysierten, welche Werttreiber für das Preisverhalten unterschiedlicher Kryptowährungen verantwortlich sind. In Bezug auf Bitcoin kommt man dabei zu dem Schluss, dass das Stock-to-Flow-Verhältnis, welches die Zahl neu-geminter Bitcoin in Relation zur bereits existierenden Menge ausdrückt, einer der Haupttreiber zu sein scheint. Auch die Zahl der aktiven Adressen dürfte einen gewissen Einfluss haben. Im Gegensatz zu Bitcoin schafft Ethereum seinen Wert nicht durch Knappheit, sondern durch ein ständig wachsendes Netzwerk. Eindeutige Evidenz für Preiskorrelation fand man in der Anzahl sogenannter dApps, Smart Contracts, sowie aktiven Adressen.

DIE ZAHL DES MONATS

610 Millionen

Rekordhack. Etwa eine Woche nachdem ein Hacker im August Kryptowährungen in Höhe von 610 Millionen Dollar von Poly Network gestohlen hatte, hat die DeFi-Plattform seinem Angreifer einen Job angeboten. Poly Network, mit welchem der User Token von einer Blockchain zu einer anderen transferieren konnte, lud den Hacker ein, Berater des Unternehmens zu werden und versprach eine Belohnung von 500.000 Dollar für die Wiederherstellung der User-Funds. Es

wird angenommen, dass es sich dabei um den größten Krypto-Hack aller Zeiten handelt. Der Hacker behauptete, der Angriff sei ein Akt um „das Projekt zu retten“. Der Angreifer hat inzwischen die Rückgabe des Geldes versprochen und bisher etwa die Hälfte davon geliefert. Poly Network reagierte darauf mit großem Lob für den Hacker, den es „Mr. White Hat“ nennt, ein Begriff, der verwendet wird, um „ethische“ Hacker zu beschreiben, die aufgespürte Schwachstellen melden.



Frisches Geld: Bitpanda baut seinen Unicorn-Status weiter aus

Trending. Die digitale Investmentplattform Bitpanda sammelt eine Finanzierung in Höhe von 263 Millionen US-Dollar ein und verkündet eine neue Bewertung von 4,1 Milliarden US-Dollar. Das Unternehmen wird das Investment dazu verwenden, um sein Team zu verstärken sowie die Organisation entsprechend zu skalieren, während es gleichzeitig auf modernste Technologie, internationale Expansion und Wachstum setzt. Nur vier Monate nach der Erlangung des Unicorn-Status wird die Series C-Runde von Valar Ventures unter Beteiligung von Alan Howard und REDO Ventures sowie den bestehenden Investoren LeadBlock Partners und Jump Capital angeführt. Seit dem Abschluss seiner Series B-Runde hat Bit-

panda erhebliche Fortschritte auf dem Weg zu einer führenden Investmentplattform gemacht. Im April des Jahres gab das Unternehmen bekannt, dass es sein Produktangebot um provisionsfreie Aktien erweitert, in welche User rund um die Uhr investieren können. Im Juni erschloss es mit Bitpanda White Label das Potenzial des B2B-Marktes und öffnete seine Infrastruktur für Fintechs oder Banken, die ihren Kunden Tradingoptionen anbieten möchten. Bitpanda hat seinen Hauptsitz in Wien, Österreich, und verfügt nun über ein diverses Team von über 500 Mitarbeitern aus mehr als 50 Nationalitäten sowie physische Tech-Hubs und Büros in acht Städten in ganz Europa.

„Wir freuen uns, die Zukunft der Finanzindustrie zu gestalten und Bitpanda zur Nummer Eins Investmentplattform in Europa und darüber hinaus auszubauen.“

Eric Demuth,
Co-Founder & CEO von Bitpanda

Immer und überall!

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



Weitere Abo-Angebote finden Sie hier:

<https://www.geld-magazin.at/abo/>



Der Security Token Moment

Lange verweilten tokenisierte Wertpapiere im Schatten von ICOs, Kryptowährungen und Co. Mit technologischer Reife und klarem regulatorischen Rahmen könnte nun ihre Zeit zu glänzen bevorstehen.

MORITZ SCHUH

Was kann alles tokenisiert werden?

Wie der im Juli erschienene Security Token Report von Cointelegraph Research beschreibt, können prinzipiell Vermögenswerte wie Sammlerstücke bzw. Geräte, immaterielle Vermögenswerte, Edelmetalle, Verbrauchsgüter und Finanzierungsinstrumente tokenisiert werden. Die gängigsten Methoden, mit denen Security-Token-Emittenten in der Praxis wirtschaftliche Interessen aus diesen materiellen und immateriellen Vermögenswerten ziehen können sind:

- Tokenisierte Gewinnbeteiligungsrechte
- Tokenisierte Umsatzgenussrechte
- Tokenisierte Verwendungszusagen oder Gutscheinsprüche
- Tokenisierung des Besitzes von materiellen und immateriellen Vermögenswerten
- Tokenisierte Nachrangdarlehen oder strukturierte Produkte
- Tokenisierung einer Zweckgesellschaft
- Tokenisierung eines Privatunternehmens
- Tokenisierung eines börsennotierten Unternehmens

Als Reaktion auf gesellschaftliche und technologische Veränderungen nimmt auch im Finanzbereich die Digitalisierung stetig zu. Insbesondere mit der Erfindung von Bitcoin im Jahr 2009 und der damit verbundenen Verbreitung der Blockchain-Technologie wurde ein Sturm disruptiver Entwicklungen ausgelöst, die seither die Strukturen unserer traditionellen Finanz- und Währungssysteme herausfordern. Neue Geschäftsmodelle entstanden und etablierte Rollen begannen zu erodieren, während rasant wachsende Start-ups mit innovativen Produkten den Markt betraten. Obwohl sich dieses Blockchain-Finanzökosystem derzeit noch in den Kinderschuhen befindet, absorbiert es immer größere Mengen an Kapital und bereitet eine frische Generation von Marktteilnehmern langsam auf einen Paradigmenwechsel hin zu direkteren und inklusiveren Finanzdienstleistungen vor.

Der Weg zu digitalen Assets

Mit den aktuellen Bemühungen von Regierungen rund um den Globus, diesen Markt zu regulieren und bestehende Gesetze an die innovativen Finanzprodukte anzupassen, wird langsam der Weg für einen Übergang hin zu alternativen Zahlungs-, Kapitalbeschaffungs- und Investmentmöglichkeiten geebnet. Auch die immer wahrscheinlichere Einführung von digitalem Zentralbankgeld, sogenannten CBDCs, könnte diesen Trend zusätzlich beschleunigen. Mit China und seinem digitalen Yuan an der Spitze der CBDC-Implementierung drängen immer mehr westliche Zentralbanker auf gleichwertige Anstrengungen, um keine Erosion ihrer eigenen Währungssouveränität zu riskieren. Wie beispielsweise erst vor

wenigen Wochen bekannt geworden, hat nun auch die EZB ein digitales Euro-Projekt gestartet, infolgedessen sie die notwendigen Ressourcen bereitstellt, um ein marktfähiges Produkt zu entwickeln und sich auf die mögliche Ausgabe einer komplementären digitalen Version des Euro vorzubereiten.

Vielversprechende Security Token

Im Bereich der Finanzanlagen gilt die Tokenisierung von Wertpapieren als der Sektor mit dem unmittelbarsten Wachstumspotenzial. Bereits jetzt drängen Marktkräfte, unterstützt durch die oben genannten Entwicklungen, Emittenten dazu, den Einsatz von Blockchain-Technologie in Betracht zu ziehen. Sogenannte Security Token Offerings verzeichnen seit einiger Zeit einen enormen Anstieg. Security Token stellen im Allgemeinen einen rechtskonformen Anlagevertrag in einen Basiswert wie Aktien, Anleihen, Fonds oder Immobilien dar, der auf einer Blockchain gehostet wird. Ihre Ausgabe durch Security Token Offerings, sogenannte STOs, kann mit einer Mischung aus Initial Coin Offerings - ICOs - und traditionellen Börsengängen verglichen werden.

Wachstumsmarkt

Gefördert durch ein wachsendes Ökosystem von Tokenisierungsplattformen, Primär- und Sekundär-Marktplätzen, sowie Verwahrungsdienstleistern nehmen Emissionen und der Handel tokenisierter Wertpapiere seit einiger Zeit konstant zu. Laut einer Studie des deutschen Digital-Asset-Custodians Finoa soll der globale Markt für Security Token bis 2025 gar eine Kapitalisierung von 9,5 Billionen US-Dollar erreichen!

Zwar mögen solche Vorhersagen angesichts



des aktuellen Unsicherheitsniveaus übertrieben erscheinen, werden jedoch die potenziellen Kostenvorteile von Tokenisierung miteinbezogen, rücken diese plötzlich in ein anderes Licht. Der Einsatz von Blockchain im Bereich von Wertpapieren birgt nämlich Potenzial, eine Vielzahl von Problemen der traditionellen Kapitalmärkte zu lösen. Ineffizienzen aufgrund von Komplexität, Intransparenz und Marktfragmentierung haben momentan erhebliche Auswirkungen auf Kosten- und Marktliquidität, da sie eine Vielzahl kleinerer Unternehmen und Anleger vom Markt ausschließen. Während die Emission und der Vertrieb von Wertpapieren derzeit weitgehend von Investmentbanken abgewickelt wird, schafft Tokenisierung Raum für völlig neue Akteure oder eliminiert Intermediäre teilweise komplett.

Das Ende der Intermediäre

Traditionelles Clearing und Settlement auf Intermediärbasis ist kompliziert und fragmentiert, was zu langen Zyklen führt. Tokenisierung hingegen bringt Effizienzgewinne durch die Übertragung von Werten ohne die Notwendigkeit zentralisierter Vermittler und durch eine Automatisierung von Prozessen. Die Folge sind schnellere, potenziell billigere und reibungslosere Transaktionen. Darüber hinaus können Smart Contracts Corporate Actions, wie Coupon- oder Dividendenzahlungen und Treuhandvereinbarungen, erleichtern. Auch lange Verwahrketten, die man bei traditionellen Wertpapieren vorfindet, können durch Tokenisie-

rung verkürzt und ihre Transparenz erhöht werden.

Enorme Kosteneinsparungen

Diese Automatisierung von Emissions- und Vertriebsprozessen, sowie Wertpapiererservices senkt die Kosten für Emittenten und Anleger gleichermaßen, indem jährlich wiederkehrende Kosten und veraltete Gebührenstrukturen abgebaut werden. Einer Studie des Tokenisierungsanbieters Cashlink und des Security Token-Verwahrers Finoo zufolge, birgt das über die Lebensdauer eines Wertpapiers ein Kosteneinsparpotenzial von bis zu 42,6 Prozent im Vergleich zu nicht-tokenisierten Wertpapieren.

Probleme der Skalierung

Obwohl die Vorteile der Tokenisierung von Wertpapieren enorm sind, stößt das Wachstum des Marktes noch auf Hindernisse. Erstens besteht in Bezug auf Skalierung derzeit noch ein „Henne-und-Ei“-Problem, da ein erhöhtes nachfrageseitiges Interesse für den regulären Handel erforderlich wäre, um ausreichend Markttiefe zu gewinnen. Dies wiederum erfordert, dass die Effizienzgewinne einer Umstellung auf eine tokenisierte Form groß genug sind, um einen solchen Übergang wirtschaftlich sinnvoll zu machen.

Zweitens erfordert der Wechsel eine erhebliche Umstrukturierung von Rollen, Prozessen und Betriebsabläufen, was möglicherweise neue Herausforderungen und Risiken mit sich bringt. Damit traditionelle >>

Das Security Token Ökosystem wächst rasant. Die Ecosystem Map von ABC Research und Black Manta Capital Partners gibt einen Überblick über die größten Player am Markt.



„Die Art und Weise, wie wir derzeit Wertpapiere handeln, wird innerhalb von zehn Jahren der Vergangenheit angehören.“

Christian Wolf, Head of Strategic Partnerships & Ecosystems, Raiffeisen International



Eine der größten Herausforderungen sind Fragen rund um die Identität von Investoren.

Marktteilnehmer auch bereit sind, diesen etwaigen Risiken zu begegnen, müssen erst Vertrauen und ausreichend Kostenvorteile vorhanden sein.

Drittens ist es unwahrscheinlich, dass ohne klaren regulatorischen Rahmen jene Investitionen getätigt werden, die erforderlich wären, um diese Prozesse grundlegend zu ändern. Noch variiert die Regulierung in den einzelnen Jurisdiktionen, was globale Lösungen für die Ausgabe und den Handel erschwert.

Mammutaufgabe Proof of Identity

Eine der größten Herausforderungen dabei sind Fragen rund um die Identität von Investoren. Konventionelle Regelungen in Bezug auf die Vermeidung von Geldwäsche und

Terrorismusfinanzierung (AML/CFT) stoßen bei digitalen Assets, die auf öffentlichen und dezentralisierten Blockchain-Netzwerken basieren, auf immense Schwierigkeiten. Die Blockchain-inhärente Eliminierung von Intermediären und die daraus resultierende Möglichkeit von Selbstverwahrung, börsen- und jurisdiktionsübergreifendem oder gar direktem Peer-to-Peer Handel basierend auf Decentralized Finance Applikationen erfordert ganz neue Herangehensweisen. Wie dieses Problem gelöst werden soll, wird derzeit heiß diskutiert. Um die gesamtwirtschaftlichen Kosten- und Effizienzvorteile von Tokenisierung jedoch optimal nutzen zu können, wären Regierungen gut beraten, diesbezüglich rasch an gemeinsamen und klaren Lösungen zu arbeiten. <

Christian Platzer, Co-Founder Black Manta Capital Partners · INTERVIEW



„Heute rückt immer mehr die zu Grunde liegende Finanzdienstleistung in den Vordergrund.“

Sie sind einer der wenigen österreichischen Player am STO-Markt, was genau macht Black Manta Capital Partners?

Wir sind eine europäische Unternehmensgruppe mit Sitzen in Wien, München, Luxembourg und Cork. Unsere deutsche Gesellschaft, die BMCP GmbH, ist ein nach deutschem Kreditwesengesetz reguliertes und BaFin beaufsichtigtes Finanzdienstleistungsinstitut für den gesamteuropäischen Markt. In Wien sitzt unsere Beratungsgesellschaft BMCP Consulting, aus der heraus wir Projekte rund um die Tokenisierung von Vermögenswerten entwickeln. Wir unterstützen unsere Kunden von der Strukturierung einer Emission über die Zurverfügungstellung der gesamten technischen Infrastruktur bis hin zur Platzierung des STOs am Kapitalmarkt.

Studien gehen von einem rasanten Wachstum des Security Token Marktes in den nächsten Jahren aus. Verzeichnen Sie selbst bereits steigendes Interesse?

Es ist wahr, der Tokenisierungsmarkt entwickelt sich rasant. Die letzten Jahre waren von den technologischen Entwicklungen der unterschiedlichen Plattformanbieter geprägt, aber nun rückt immer mehr die zu Grunde liegende Finanzdienstleistung in den Vordergrund. Hier spielen wir als eines der ersten regulierten Institute, das im Rahmen von MIFID II

europaweit auftreten kann, eine Vorreiterrolle. Die Nachfrage nach Security Token Offerings wächst in vielen Bereichen von Immobilien bis KMUs, Startups bis Corporates und Fonds bis hin zu Private Equity und Venture Capital. Schritt für Schritt kommen immer attraktivere Angebote auf den Tokenisierungsmarkt. Unser aktuellstes Projekt ist zum Beispiel das deutsche Medienhaus Welt der Wunder, welches Genussrechte in Höhe von 25 Millionen Euro über unsere Tokenisierungsplattform emittiert. Auch unsere restliche Deal-Pipeline ist bereits bis zum Herbst mit unterschiedlichsten Projekten gefüllt.

Was sind Ihrer Ansicht nach noch die größten Herausforderungen betreffend die breite Transition hin zu tokenisierten Wertpapieren?

Das klassische wie das tokenisierte Wertpapiergeschäft findet in einem Ökosystem von unterschiedlichen Marktteilnehmern und Dienstleistern statt. In unserem Geschäft blicken wir insbesondere auf Kern-Technologieanbieter, Primär- und Sekundärmärkte, Verwahrer und andere Dienstleister. Die größten Herausforderungen in diesem Zusammenhang sehen wir derzeit noch in der starken Fragmentierung des Marktes, einheitlichen Technologie-Standards und mangelnder Aufklärung über die Vorteile und die vielseitigen Anwendungsbereiche der Blockchain-Technologie am Kapitalmarkt.

**DAS IST JA
FURCHTBAR!**

**Worte füllen keine Hilfspakete.
Ihre Spende schon. paket.care.at**



Immo-Suche: Aussagekräftige Fotos sind Trumpf

Umfrage. Immobiliensuche findet vorrangig online statt, wo auch 89 Prozent der Suchenden ihr neues Zuhause finden. Laut einer Umfrage von ImmoScout24 unter 500 Befragten sind für Herrn und Frau Österreicher aussagekräftige Fotos das A und O beim Entscheidungsprozess. Zwei Drittel sehen es als wichtigstes Kriterium, dass gute Fotos vorhanden sind und dass diese auch der Realität entsprechen. Für rund die Hälfte der Befragten ist zudem klar, dass sie eine Einzelbesichtigung wünschen. Bei der Wahl der Online-Plattform sind die Österreicher kritisch: 49 Prozent nutzen ausschließlich seriöse, zuverlässige Plattformen, die man kennt. Wichtig sind in erster Linie gut aufbereitete Informationen und eine einfache Kontaktaufnahme mit dem Makler, Vermieter oder Verkäufer.

DIE ZAHL DES MONATS

3,75%

IFA-Anleihe. Die IFA AG begibt die „3,75% Unternehmensanleihe 2021 bis 2026“ (AT0000A2S7K6) im Volumen von zehn Millionen Euro. Die mit fünf Jahren Laufzeit mittelfristige Anleihe ist ein nachhaltiges Investment, das zur Schaffung von gefördertem Wohnraum und damit zu leistbarem Wohnen in Österreich beiträgt. Zu zeichnen ist die Anleihe mit einer Stückelung von 10.000 Euro exklusiv auf ifainvest.at. Nach dem Zeichnungsende (14.12.) wird sie am MTF der Wie-

ner Börse gelistet. Die Unternehmensanleihe berechtigt bei Zeichnung zur Geltendmachung des Gewinnfreibetrags für 2021 im Sinne des §10 EStG. Unter den begünstigten Personenkreis fallen etwa selbstständig tätige Personen wie Unternehmens- und Steuerberater, Ärzte, Rechtsanwälte sowie Personen mit Einkünften aus Gewerbebetrieben. Zudem kann diese Anleihe zur Wertpapierdeckung für Pensionsrückstellungen im Sinne des §14 EStG herangezogen werden.



„Einige Faktoren könnten die Attraktivität von Immobilien als Investmentobjekte künftig erheblich senken.“

Werner Obenaus, Wealth Planning, Schoellerbank

Schoellerbank: Risiken bei Immobilien

Österreich. Aktuell wird hierzulande so viel gebaut wie in keinem anderen europäischen Land. Die hohen Erwartungen in Immobilien führten zu einem der höchsten Preisniveaus in Europa. Auch bei der Dauer der Preisanstiege befindet sich Österreich im Spitzenfeld. Aber nicht immer wird entsprechend der Nachfrage gebaut: Laut einer Auswertung der Oesterreichischen Nationalbank ist hierzulande nur mehr in Wien ein Nachfrageüberhang festzustellen. Die Konsequenzen der Corona-Pandemie auf den Immobilienmarkt werden sich erst zeitversetzt zeigen. Einige Faktoren, u.a. steuerliche Belastungen oder Mietobergrenzen in Zusammenhang mit dem Thema „leistbares Wohnen“, könnten die Attraktivität von Immobilien als Investmentobjekte künftig erheblich

senken. Zudem ist nicht abschätzbar, wie sich die Zinssituation weiter entwickeln wird. Außerdem können Lieferschwierigkeiten und Preisanstiege bei bestimmten Baustoffen die Fertigstellung und die Kosten von Bauprojekten weiter deutlich erhöhen. Derzeit ist laut verschiedenen Marktteilnehmern jedoch keine Übertreibung bei österreichischen Immobilienpreisen erkennbar, doch es wird mit einer Abflachung der Preisanstiege gerechnet. Die hohen Preise in den innerstädtischen Lagen stehen Mietrenditen auf einem historisch niedrigen Niveau gegenüber. Vor diesem Hintergrund sehen die Schoellerbank Anlageexperten das aktuelle Preisniveau für Privatanleger als durchaus interessante Gelegenheit, Verkäufe anzudenken und Gewinne zu realisieren.

IMMOFINANZ Top on STOP



12.000 Wohnungen. Die Immofinanz expandiert in das Segment „leistbares und nachhaltiges Wohnen“. Mit Top on STOP werden eingeschossige Retail Parks der Marke STOP SHOP überbaut und damit preisgünstiger und ressourcenschonender Wohnraum geschaffen. Mittelfristig entstehen so bis zu 12.000 neue Wohnungen. „Angesichts der Verknappung und Verteuerung von städtischen Grundstücken bei gleichzeitiger Wohnungsknappheit besitzen wir mit Europas größtem Netz an Retail Parks eine gewaltige Ressource. Mit Top on STOP wollen wir diese Opportunität nun optimal nutzen und damit leistbaren und nachhaltigen Wohnraum anbieten und für eine verantwortungsvolle Nutzung wertvoller Bodenressourcen sorgen“, erklärt Dietmar Reindl, COO der Immofinanz.

Wie man die Feuerprobe besteht

2020 war für die S IMMO AG wegen Covid und dem Übernahmeangebot der IMMOFINANZ AG herausfordernd. Mit klarer Strategie und offener Aktionärspolitik wurden diese Klippen unbeschadet genommen.

Herr Dr. Ettenauer, was waren aus Ihrer Sicht die Gründe, dass die Stammaktionäre der S IMMO AG sich gegen ein Übernahmeangebot durch die IMMOFINANZ AG ausgesprochen haben?

Wir sehen die Ablehnung der von der IMMOFINANZ beantragten Satzungsänderung als ein Vertrauensvotum unserer Aktionäre. Der Ausgang war und ist für uns ein klarer Indikator, dass der gebotene Preis von 22,25 Euro pro Aktie bei weitem zu niedrig war. Das Angebot hat den Wert der Aktie und das wirtschaftliche Potenzial der S IMMO einfach nicht widergespiegelt.

Zur Jahresmitte 2021 lag das Ergebnis der Immobilien-Bewertung der S IMMO bei 130 Millionen Euro und damit auf dem Vor-Covid-Niveau von 2019. Was waren die Gründe für die Erholung in diesem schwierigen Umfeld?

Die Wertsteigerungen, die wir zur Jahresmitte gesehen haben, entfallen zu einem großen Teil auf Deutschland und basieren im Wesentlichen auf Änderungen in den rechtlichen Rahmenbedingungen, dem anhaltend dynamischen Marktumfeld und Projektfortschritten. Aber auch Österreich und die CEE-Region haben einen positiven Beitrag zum Bewertungsergebnis geliefert. Und wir sehen in allen Assetklassen eine deutliche Erholung – zum Teil schneller als wir es erwartet haben.

Was ist kurzgefasst zur Entwicklung der Märkte zu sagen, in denen die S IMMO aktiv ist?

Grundsätzlich muss man hier zwischen Österreich und Deutschland auf der einen und der CEE-Region auf der anderen Seite unterscheiden. Österreich und Deutschland zählen zu den stabilen Märkten, während Osteuropa noch wesentlich stärker im Wachstum begriffen ist. Insgesamt sind die Voraussetzungen für Wachstum aber in all unseren Märkten nach wie vor gut. In Bezug auf die Covid-19-Pandemie fallen die Auswirkungen auf den Immobilienmarkt unterschiedlich aus, allerdings geht es dabei weniger um Regionen als vielmehr um Nutzungs-



Dr. Bruno Ettenauer,
Vorstandsvorsitzender der
S IMMO AG

arten. Der Hotel- und Retail-Markt ist klarerweise wesentlich stärker betroffen als die Assetklassen Wohnen oder Büro. Der Büromarkt hat sich europaweit in etwa auf Vorkrisenniveau eingependelt.

Die S IMMO Fragestunde, die anlässlich der Übernahme-Thematik eingeführt wurde, findet großen Anklang bei den Aktionären. In welcher Weise und Regelmäßigkeit werden Sie dieses Format fortführen?

Die Fragestunde, die wir unseren Aktionärinnen und Aktionären im Juni auf Grund des Übernahmeangebots der IMMOFINANZ angeboten haben, ist auf so hohe Nachfrage gestoßen, dass wir uns dazu entschieden haben, diese Form des Austauschs auch weiterhin anzubieten – und zwar immer am Tag nach einer Ergebnisveröffentlichung. Meist ist die Hauptversammlung die einzige Möglichkeit für Privataktionäre, mit dem Management einer Aktiengesellschaft in direkten Kontakt zu kommen. Das wollen wir mit dieser Veranstaltung ändern. Und wir freuen uns, wenn dieses Angebot auch weiterhin so gut angenommen wird.

Weshalb hat sich die S IMMO entschlossen, den Anteil von ca. sechs Prozent an der CA Immobilien Anlagen AG zu veräußern?

Mit dem Verkauf unseres CA Immo Anteils sind wir unserer Ankündigung, uns von indirekten Investments zu trennen, gefolgt, sollte das Übernahmeangebot der IMMOFINANZ nicht zustande kommen. Der Verkaufspreis lag deutlich über den Anschaffungskosten – wir haben vor Steuern etwa 100 Millionen Euro mit der Veräußerung verdient. Zusätzlich haben wir in den letzten Jahren Dividenden in Höhe von insgesamt 25 Millionen Euro bekommen. Unser erklärtes Ziel ist es, unseren Cashflow langfristig zu steigern und zwar durch das Generieren von Mieterträgen sowie durch Wertsteigerungen im Portfolio, durch Entwicklungen oder Transaktionen. Die durch diese Veräußerung freigewordenen Mittel wollen wir nun für den Ankauf von weiteren, ertragsstarken Immobilien und die profitable Weiterentwicklung der günstig eingekauften Grundstücksreserven vor allem im Berliner Einzugsgebiet nutzen.

www.simmoag.at

Substanz oder Ertrag?

Bei der Preisfindung von Immobilien kommen verschiedene Bewertungsverfahren zur Anwendung. Abhängig von der Nutzungsart werden sie mehr als Substanz- oder mehr als Ertragsobjekte gesehen. Experten stellen Ihnen die Unterschiede dar.

MICHAEL KORDOVSKY



„Für potentielle Einfamilienhauskäufer steht die Kostenfrage im Vordergrund. Wesentlich für die Preisbildung sind die Anschaffungskosten für Grund und Gebäude.“

Astrid Grantner,
Geschäftsführerin der EHL
Immobilien Bewertung GmbH



Der wichtigste Einflussfaktor auf die Preisentwicklung von Immobilien ist ein exogener Faktor und hat mit den Immobilienmärkten im engeren Sinn nichts zu tun: Es handelt sich um die europäische – oder besser gesagt – die weltweite Geld- und Zinspolitik. Die langfristigen Zinsen liegen nahe Null, kurzfristige Zinsen liegen deutlich im negativen Bereich. Geld ist also kein Ertrags-, sondern ein Kostenfaktor“, erläutert Louis Obrowsky, Geschäftsführer der LLB Immo KAG und ergänzt: „Für institutionelle Anleger, die für ihre Bargeldbestände Negativzinsen bezahlen müssen, liegt somit die ‚Nulllinie‘ bei minus 0,5 Prozent. Somit sind auch die (absoluten) Immobilienrenditen in den vergangenen Jahren zum Teil deutlich gefallen, während die relative Attraktivität von Immobilienrenditen zu anderen Veranlagungsformen zum Teil sogar zugenommen hat.“

Unterschiede der Nutzungsart

Ansonsten differieren die Preis-Einflüsse je nach Asset-Klasse. Bei Handelsimmobilien kommt es auf den Mietermix an. „Besonders nachgefragt sind Center mit einem hohen Anteil von Gütern des täglichen Bedarfs. Die ideale Handelsimmobilie ist ein Nahversorgungszentrum mit einem großen Lebensmittelmarkt, einem Drogeriemarkt, einem Tiernahrungsgeschäft, einer Apotheke sowie einer Trafik. Wenig nachgefragt und somit mit sinkenden Preisen zu kämpfen haben Handelsimmobilien mit einem hohen Anteil an stationärem Elektroeinzelhandel, Spielwaren sowie Mode; diese Güter haben eine hohe Online-Affinität, die sich zuletzt noch weiter verstärkt hat“, erklärt Obrowsky.

Was macht dann denn Wert von Anleger-



„Unsere Sachverständigen bewerten nach der sogenannten Discounted-Cash-Flow-Methode, einer Weiterentwicklung der Ertragswertmethode.“

Louis Obrowsky,
Geschäftsführer der
LLB Immo KAG

wohnungen aus? Dazu Astrid Grantner, Geschäftsführerin der EHL Immobilien Bewertung GmbH: „Die bloße Renditesicht, im Sinn einer laufenden Mietrendite, ist für manche Käufer eher nachrangig geworden. Wir sehen, dass potenzielle Käufer mittlerweile stark von der langfristigen Sicherheit und dem Werterhalt, das Immobilienvermögen bietet, angetrieben sind. Immobilieneigentum gilt somit oft in erster Linie als krisenfestes Investment, auch für nachfolgende Generationen.“

Sachwert oder Renditeobjekt?

„Bei der Auswahl der passenden Bewertungsmethode geht man als Gutachter immer von der Sicht der relevanten Marktteilnehmer auf die Immobilien aus – d.h. Objekte, wie z.B. Büroimmobilien oder Fachmarktzentren, werden als Ertragsobjekte gesehen, wo die erzielbare Rendite im Vordergrund steht. Dementsprechend werden solche Objekte im Ertragswertverfahren, oder auch in sonstigen ertragsorientierten Verfahren, wie z.B. nach der DCF-Methode (Red.: Diskontierung des Cash Flow), bewertet“, erklärt Grantner.

„Für potentielle Einfamilienhauskäufer steht hingegen die Kostenfrage im Vordergrund. Wesentlich für die Preisbildung sind





die Anschaffungskosten für Grund und Gebäude. Dementsprechend kommt hier die Sachwertmethode zum Einsatz – wobei wir in diesem Verfahren immer wieder die Herausforderung haben, dass die Kosten allein nicht immer die ganze Wahrheit abbilden, da in manchen Lagen Zuschläge oder auch Abschläge auf die ermittelten Kosten anzusetzen sind, um auf einen Verkehrswert zu kommen. Da kommt die sogenannte Marktanpassung zum Tragen“, so Grantner. Das Vergleichsverfahren kommt wiederum vor allem bei der Bewertung möglichst gleichartiger Immobilien zum Einsatz. Das sind in erster Linie unbebaute Grundstücke, aber auch Eigentumswohnungen. Die Herausforderung für den Bewerter besteht hier immer darin, passende Vergleichstransaktionen zu finden.

Anders ist die Situation bei Anlegerwohnungen, die unter dem Aspekt der Renditezielung gekauft werden und somit mit dem Ertragswertverfahren bewertet werden. Aber die Wertermittlung kann schneller gehen: „Eine vereinfachte Herangehensweise wäre die landläufig auch als ‚Maklermethode‘ bezeichnete überschlägige Bewertung, indem der erwartete Jahresrohertrag, d.h. die erwarteten Mieterlöse, durch die erwartete Rendite dividiert werden“, so Grantner. Ein Beispiel dazu: Bei einem jährlich erzielbaren Mietertrag von 6000 Euro – bei ortsüblicher Mietrendite von drei Prozent – würde sich ein Verkehrswert von 200.000 Euro ergeben (6000 durch 0,03).

Immobilienbewertung bei offenen Immobilienfonds

Wie bewerten Profis das Immobilienportfolio von Fonds? Die Vorgangsweise im LLB Semper Real Estate skizziert Obrowsky so:

„Unsere Sachverständigen bewerten nach der sogenannten Discounted-Cash-Flow-Methode, einer Weiterentwicklung der Ertragswertmethode. Vergleichend wird auch eine Sachwertberechnung durchgeführt, um Verzerrungen aufgrund außergewöhnlicher Miethöhen zu vermeiden.“

Ein Dauerdiskussionsthema – auch im Zusammenhang mit Immobilienfonds – ist die Objektivität von Sachverständigen und deren Interpretationsspielraum in der Immobilienbewertung. Dazu Grantner: „Ein Verkehrswert beinhaltet per definitionem bereits eine gewisse Wertbandbreite – diese kann je nach Immobilienart variieren. Üblicherweise geht man in der Praxis von etwa plus/minus zehn Prozent aus, d.h. ein Kaufpreis sollte – ein übliches Marktgeschehen vorausgesetzt – innerhalb dieser Bandbreite eines ermittelten Verkehrswertes zustandekommen“, und sie ergänzt: „Man sollte sich immer genau ansehen, unter welchen Annahmen eine Immobilie oder ein Projekt bewertet wurde – allein dieser Umstand kann zu erheblichen Bewertungsunterschieden führen“.

Unabhängige Sachverständige

Laut Obrowsky kann jede Immobilien-KAG auf einen Pool von Immobiliensachverständigen zur regelmäßigen Bewertung des Immobilienbestandes zurückgreifen. „Jedes Jahr wird jede Immobilie von zumindest zwei Sachverständigen bewertet, wobei die Gutachter regelmäßig getauscht werden. Ein einzelner Gutachter darf darüber hinaus von der beauftragenden Immobilien-KAG nicht wirtschaftlich abhängig sein. Somit ist ein Höchstmaß an Unabhängigkeit gewährleistet“, skizziert Obrowsky die Vorgangsweise der LLB Immo KAG. <

Ertragswertmethode

Beispiel: Neue Anlegerwohnung in Wien Donaustadt
Wohnungsgröße: 50 m²
Grundstückspreis/m²: 1.600 EUR
Bodenwert: 80.000 EUR
12,50 EUR Miete/m²

Ertragswert = Bodenwert + Gebäudeertragswert der baulichen Anlagen +/- Zuschläge/Abschläge

Jahresrohertrag an Miete: 7.500 EUR
minus Bewirtschaftungskosten (Instandhaltung, Leerstand, Verwaltung, Mietausfallswagnis ..., rund 12 % des Rohertrags): 900 EUR

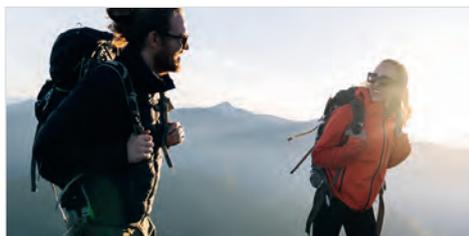
Reinertrag Grundstück: 6.600 EUR
minus Verzinsung des Bodenwerts (Liegenschaftszins in Prozent des Bodenwerts: 2,4 %) 1.920 EUR
= Gebäudereinertrag: 4.680 EUR

Gebäudereinertrag mal Vervielfältiger von 35,42 (bei Restnutzungsdauer von 80 Jahren und Liegenschaftszinssatz von 2,4 %)
= Gebäudeertragswert: 165.766 EUR

Hinzukommt noch unter Annahme von keinerlei Wertberichtigungen ein Bodenwert von 80.000 Euro, woraus ein **Ertragswert von 245.766 EUR** resultiert

Dieser Wert stimmt auch mit einer ortsüblichen Mietrendite von ca. 3 % überein, wobei auch hier ein Renditerückgang zu erwarten ist.

Unfälle: **Versicherung to go**



Flexibel. Die Unfallvorsorge ist eine der wesentlichsten Personenversicherungen und wird trotzdem von vielen Österreichern unterschätzt. Ein Großteil der Unfälle ereignet sich zu Zeitpunkten, an denen kein Schutz durch die gesetz-

liche Unfallversicherung besteht – also in der Freizeit, im Haushalt oder zum Teil im Straßenverkehr. Zum Beispiel kann auch die scheinbar harmlose Bergwanderung zur Kostenfalle werden, wenn ein „Hoppala“ passiert. Bleibende Schäden und eine damit verbundene Invalidität können in vielen Fällen zu enormen Folgekosten (Umbau der Wohnung, fehlende Mobilität etc.) führen. Auch die Gefahr eines völligen Entfalls der Erwerbsfähigkeit besteht. Die private Unfallversicherung – und hier insbesondere eine ausreichende Invaliditätsabdeckung – ist existenziell und dringend zu empfehlen. Generali startet jetzt mit einer tageweisen Unfall- und Privathaftpflichtversicherung zur flexiblen und punktuellen Absicherung kurzfristiger Freizeitrisiken. Sie erfüllt damit das Bedürfnis insbesondere aktiver und digital affiner Personen, die mit wenigen Klicks einen kurzfristigen Versicherungsschutz für bestimmte Freizeitaktivitäten wünschen.

Corona: **Streit mit dem Nachbarn**

Covid-Koller. Die Lock Down-Situation durch Corona hat zu einer Steigerung von Rechtsschutzfällen rund um Nachbarschaftsstreitigkeiten geführt. Die häufigsten diesbezüglichen Anfragen bei der D.A.S. Rechtsschutzversicherung drehen sich um das Thema Lärmbelästigung, um Beschwerden über die Grenze wachsender Pflanzen sowie Geruchsbelästigungen (Stichwort: Grillen). Johannes Loinger, Vorsitzender des D.A.S.-Vorstandes, rät zu einem kühlen Kopf: „Falls es zu Konflikten kommt, empfehlen wir unseren Kunden, immer zuerst persönlich mit ihren Nachbarn zu reden, und zu versuchen, den Konflikt alleine zu klären. Viele Personen reagieren sehr wütend, wenn sie merken, dass man einen Anwalt eingeschaltet hat.“



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

Credits: beigestellt, Generali

VERANSTALTUNG · #MOI2021

The Magic of Innovation

Die größte internationale Versicherungsveranstaltung in Wien bietet für zukunftsorientierte ManagerInnen, Brokers, Investoren und Start-ups die Bühne für Knowledge Transfer, den INSURY Startup Award und INSURY Talent Pitching für junge VersicherungsmanagerInnen und Makler. Das Motto diesmal: „Innovation meets Tradition!“

Das Event #MOI2021 zeigt neue Technologien auf, wie die Kunden in Zukunft besseres und schnelleres Service bekommen können. Auf viele offene Fragen werden Inspirationen und Impulse gezeigt, wie die Versicherungsbranche die digitale Transformation als Chance nutzen kann.

Was erwartet die Teilnehmer?

Neue Erkenntnisse durch inspirierende Keynotes aus der Welt, wie Facebook, PwC, Capgemini, Ubimet, Zelros, Huawei & Co. Für den INSURY Startup Award werden die 10 besten Insurtechs und 10 besten Health-



Techs pitchten und durch ein Publikumsvoting werden die Preise vergeben. Let's innovate Vienna!

THE MAGIC OF INNOVATION für zukunftsorientierte ManagerInnen, die bereit sind, die neuen Herausforderungen als Chance wahrzunehmen.

Information

Termin: 20. - 21. Oktober 2021

Palais Eschenbach, Wien

Ticketreservierung unter:

ticket@magicofinnovation.eu

mit 20% Rabattcode „GELD“ oder

T: +43 /664/189 1810

www.magicofinnovation.eu

VERSICHERUNG · Fondsgebundene Lebensversicherungen

PORTFOLIO-RENDITEN DER WICHTIGSTEN ANBIETER

ANBIETER	PORTFOLIO	GEWICHTUNG	2017	2018	2019	2020	YTD	p.a. (5 Jahre)
Allianz 	Dachfonds							
	Allianz Invest Defensiv	100 % Renten	2,8 %	-3,3 %	5,9 %	2,4 %	0,0 %	3,9 %
	Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	3,3 %	-4,5 %	9,5 %	4,2 %	4,0 %	4,5 %
	Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	7,1 %	-8,0 %	13,4 %	8,6 %	7,4 %	4,4 %
	Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,3 %	-8,0 %	19,2 %	9,1 %	11,8 %	4,5 %
	Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien	9,4 %	-10,3 %	25,2 %	10,9 %	15,8 %	2,4 %
	Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend	5,7 %	-7,5 %	15,2 %	8,6 %	7,8 %	4,5 %
	Einzelfonds							
	Allianz Invest Vorsorgefonds	100 % Renten	-1,2 %	0,4 %	3,8 %	3,3 %	-2,1 %	3,7 %
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	1,9 %	-0,8 %	6,5 %	2,4 %	0,1 %	4,7 %
	Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten	4,6 %	-1,5 %	7,9 %	-0,3 %	-0,8 %	4,8 %
	Allianz Invest Osteuropafonds	100 % Aktien	10,6 %	-10,1 %	34,4 %	-22,2 %	21,6 %	4,6 %
	Allianz Invest Aktienfonds	100 % Aktien	7,7 %	-11,7 %	30,0 %	-3,5 %	15,7 %	0,4 %
	Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	-7,5 %	1,5 %	16,6 %	-1,9 %	3,9 %	3,8 %
	Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-0,6 %	-2,8 %	3,3 %	1,7 %	-0,9 %	3,2 %
	Allianz Invest Austria Plus	100 % Aktien	32,8 %	-17,6 %	18,7 %	-10,9 %	28,1 %	6,0 %



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							
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	0,8 %	-2,3 %	5,9 %	-0,6 %	-0,0 %	3,8 % (02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	2,4 %	-3,4 %	7,9 %	-0,2 %	3,4 %	4,7 % (02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	4,7 %	-5,8 %	15,7 %	1,8 %	10,8 %	5,8 % (02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,0 %	-8,0 %	19,8 %	-0,5 %	14,8 %	6,4 % (02.01.96)
UNIQA Fondspolizzen							
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	0,8 %	-1,9 %	5,7 %	2,9 %	0,9 %	3,5 % (01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	1,9 %	-2,1 %	11,0 %	3,3 %	4,2 %	4,5 % (01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	4,8 %	-5,9 %	17,2 %	4,1 %	8,9 %	4,7 % (01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	7,1 %	-8,9 %	21,9 %	4,5 %	13,0 %	4,9 % (01.09.95)

Mindestanlagesumme Einmalbeitrag: 3.634,- Euro, Mindestanlagebetrag laufende monatliche Prämie: 37,- Euro, Vertriebspartner: Berater der UNIQA Versicherungen AG, Raiffeisen Bankensystem, unabhängige Makler. Vier Vermögensverwaltungen, in Summe sechzehn gemanagte Portefolios, 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							
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	6,2 %	-6,7 %	11,9 %	6,7 %	5,2 %	4,1 % (15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	10,2 %	-10,0 %	16,6 %	9,5 %	11,4 %	4,6 % (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	7,6 %	-9,0 %	23,8 %	5,4 %	17,8 %	6,0 % (15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	13,2 %	-12,3 %	15,6 %	-2,0 %	9,2 %	1,6 % (17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	7,2 %	-7,0 %	13,3 %	1,3 %	7,9 %	4,8 % (02.04.12)

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



Generali Versicherung AG

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

Portfolios (Kurse)		31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.08.2021
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,71 €	17,86 €	17,20 €	18,37 €	18,31 €	19,26 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	17,51 €	18,00 €	16,92 €	18,94 €	19,05 €	20,89 €
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	16,84 €	17,62 €	16,16 €	18,96 €	19,13 €	21,86 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	12,03 €	12,77 €	11,44 €	14,04 €	14,09 €	16,61 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	12,07 €	12,17 €	11,72 €	12,52 €	12,53 €	13,18 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,08 €	11,38 €	11,72 €	11,99 €	12,06 €	13,21 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,46 €	10,96 €	10,05 €	11,79 €	11,91 €	13,60 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	9,03 €	9,59 €	8,59 €	10,54 €	10,57 €	12,46 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtag: 31. August 2021

Hackeln, solange es geht

Dass wir in Zukunft länger arbeiten müssen, scheint ob der Tatsache der demografischen Entwicklung klar. Welcher Weg zu einem höheren Pensionseintrittsalter beschritten werden soll, darüber herrscht Uneinigkeit.

CHRISTIAN SEC



„Ich kann den ‚Unfug‘, nur das faktische Pensionalter muss dem gesetzlichen angenähert werden, nicht mehr hören.“

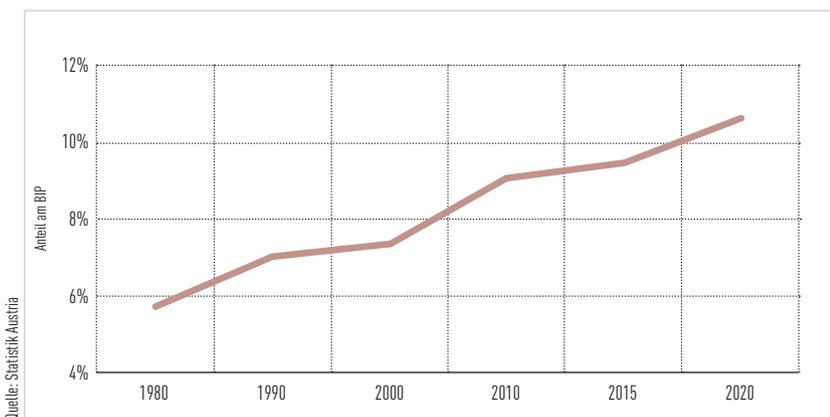
Prof. Bernd Marin, Pensionsexperte



An zahlreichen Stellschrauben wurde in den letzten Jahrzehnten gedreht, um das Pensionssystem zukunftsfit zu machen. Dabei ging es vor allem darum, den Zugang zur Frühpension zu erschweren oder nur mit empfindlichen Abschlägen zu gewähren. Der letzte Coup dazu ist die Abschaffung der sogenannten Hacklerpension – also die abschlagfreie Frühpensionierung für Menschen ab 45 Beitragsjahren – mit 2022. Alles Maßnahmen also, die die Menschen dazu bringen sollen, wirklich bis zum gesetzlichen Pensionseintrittsalter zu arbeiten. Die Entwicklung über einen längeren Zeitraum zeigt jedoch, dass das tatsächliche Antrittsalter 1970 sogar noch höher war als es heute ist, zugleich stieg jedoch seither die Lebenserwartung um über zehn Jahre. Dies bedeutet, wie der Pensionsexperte Prof. Bernd Marin ausführt, dass der Lebenszeitgewinn seit 1970 faktisch zu hundert Prozent in die Pension bzw. Freizeit

fließt. Dänemark z.B. verfolgt genau den entgegengesetzten Weg. Dort fließen ab 2030 die Langlebigkeitszuwächse zur Gänze in die Arbeitszeit. Der österreichische Weg jedoch bewirkt stetig steigende Pensionsausgaben und hohe Belastungen für Beitrags- und Steuerzahler. Zur Lösung dieses Problems gibt es kurz gesagt drei Möglichkeiten, wie Prof. Bernd Marin erklärt. Erstens die Erhöhung der Beitragssätze, zweitens die Kürzung der Pensionen oder drittens die Erhöhung des Pensionsantrittsalters. Da weder eine weitere Erhöhung der Beitragssätze noch eine Kürzung der Pensionen gesellschaftlich erwünscht und ökonomisch sinnvoll ist, sieht der Experte nur die Erhöhung des Pensionsantrittsalters als gangbaren Weg. Aber auch wenn man sich darauf einigen könnte, beherrschen zwei unterschiedliche Positionen und mögliche Wege dabei die Diskussion. Auf der einen Seite sind die Vertreter, die das gesetzliche Pensionsantrittsalter nicht antasten wollen, und lediglich versuchen, das faktische Pensionsalter an das Gesetzliche anzugleichen. Auf der anderen Seite sind diejenigen, die die Erhöhung des gesetzlichen Pensionsantrittsalters für notwendig erachten.

Steigende Ausgaben für Pensionen im Verhältnis zum BIP



Im Jahre 1980 betrug der Anteil der Ausgaben der Pensionsversicherung am BIP noch 5,8 Prozent, heute sind es schon rund zehn Prozent.

Angleichung des Faktischen an das Gesetzliche

Die Politik tut sich jedenfalls sehr schwer mit der Anhebung des gesetzlichen Pensionsalters. Dies zeigte sich schon bei der Angleichung des Pensionsantrittsalters der Frauen (derzeit bei 60 Jahren) an das der Männer. Schon 1990 forderte der VfGH die Aufhebung des ungleichen Pensionsantrittsalters von Männern und Frauen vom Gesetzgeber. Ab 2024 wird nun Schritt für Schritt bis 2033 das Frauenpensionsalter an

das der Männer angeglichen. 43 Jahre nach der Forderung des VfGH zur Gleichstellung wird diese also endgültig umgesetzt. Mit der Angleichung des Pensionsalters von Mann und Frau wird zwar ein wichtiger Schritt getan, doch wird dies allein nicht genügen. Das Ziel der Regierung ist die Angleichung des effektiven an das gesetzliche Pensionsantrittsalter. Dafür will die Regierung vor allem am Arbeitsmarkt Impulse setzen. Unter dem Motto „Gesund bis zur Pension“ soll es laut dem Regierungsprogramm verstärkte Anreize für Betriebe geben, gezielt Gesundheits- und Altersmanagement zu betreiben, das Arbeitsumfeld altersgerecht und gesundheitsfördernd zu gestalten sowie ein verstärktes Augenmerk auf den Arbeitsmarkt der Generation 50+ zu legen. Mit diesen Vorhaben besänftigt die Regierung vor allem den mächtigen Pensionistenverband (PVÖ), der ähnliche Maßnahmen, wie sie nun im Regierungsbereinkommen stehen, fordert.

Die Notwendigkeit der Anhebung des Eintrittsalters

Auch Oliver Picsek, Chefökonom des arbeitnehmerfreundlichen Thinktanks Momentum glaubt, dass die Anhebung des faktischen Antrittsalters vor der Anhebung des gesetzlichen Antrittsalters erfolgen soll. „Wenn man statt 55 in Frühpension mit 65 in Pension geht, dann wäre schon viel gewonnen. Aber wir schaffen gar keine Wirtschaftsleistung, mit der alle bis 65 arbeiten können.“ Auf der anderen Seite fordert der liberale Thinktank Agenda Austria die sofortige Erhöhung des gesetzlichen Pensionsalters jedes Jahr um zwei Monate, bis ein Antrittsalter von 67 Jahren erreicht wird. Damit nimmt sich die Agenda Austria Deutschland als Vorbild, wo genau in dieser Form die Erhöhung des Pensionsalters durchgeführt wird. Anschließend sollte sich, laut den Wünschen des Thinktanks, das gesetzliche Pensionsantrittsalter automatisch an die steigende Lebenserwartung

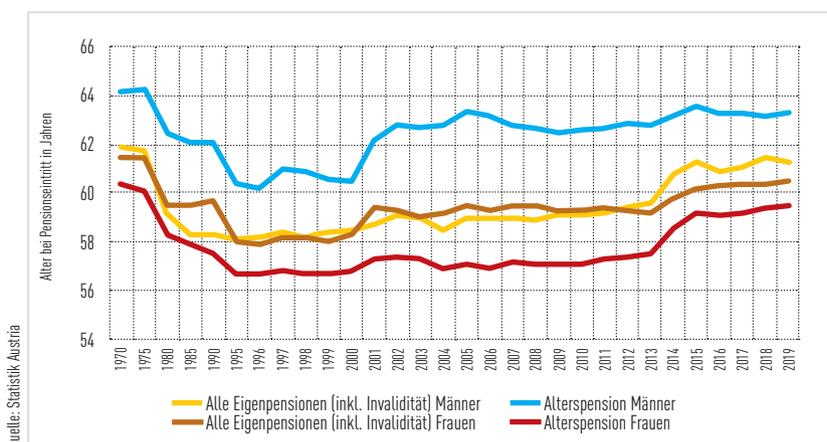
anpassen, also eine Pensionsautomatik eingeführt werden. Auch Prof. Marin ist für die sofortige Erhöhung des gesetzlichen Pensionseintrittsalters. „Ich kann den ‚Unfug‘, nur das faktische Pensionsalter muss dem gesetzlichen angenähert werden, nicht mehr hören. Um die Menschen von der Frühpension fernzuhalten, muss gleichzeitig auch das gesetzliche Pensionsalter selbst hinaufgesetzt werden.“ Dass sich die Situation gegenüber der Vergangenheit jedoch auch verbessert hat, muss auch Prof. Marin zugeben. „Heute bekommt man im Schnitt acht bis neun Prozent mehr Pension für jedes weitere Jahr der Erwerbstätigkeit, davor war das rund ein Prozent oder weniger.“

Gesetzliches Pensionseintrittsalter ist nicht alles

Die Altersgrenzen für den Renteneintritt ändern sich europaweit. In Spanien ist die schrittweise Anhebung der Regelaltersgrenze bis 2027 auf 67 Jahre gesetzlich geregelt. In Italien liegt das Eintrittsalter bereits bei 67 Jahren, es soll 2026 neu evaluiert werden. Die britische Regierung plant bereits

die Rente mit 70. Wenn man sich aber OECD- Vergleichszahlen ansieht, dann zeigt sich auch, dass das gesetzliche Renteneintrittsalter oftmals wenig über das effektive Eintrittsalter aussagt. So liegt das tatsächliche Pensionseintrittsalter in Portugal sowohl bei Männern als auch bei Frauen (OECD: 2018: 68,5/65,4) höher als das gesetzliche Pensionsalter von 65,2, ähnliches gilt für die Schweiz. Die Conclusio daraus wäre die Kombination aus beiden Wegen: Also sowohl die Anhebung des gesetzlichen Antrittsalters als auch die Anhebung des effektiven Pensionsantritts. So wünscht sich Prof. Marin einerseits eine Pensionsautomatik, die Lebenserwartungszuwächse in die Pensionsformel miteinrechnet, und gleichzeitig eine Altersrisikotarifizierung in der Sozialversicherung. Dabei würden genau nach Maßgabe altersspezifisch höherer Risiken von Arbeitslosigkeit, Arbeitssuchende und ihre Arbeitgeber von allen SV-Beiträgen entlastet. „Damit würde das Behalten der Älteren für die Unternehmen und die Arbeitnehmer selbst sehr viel attraktiver.“

Entwicklung des effektiven Pensionseintrittsalters in Österreich



Zwischen 1970 und 2000 sank das effektive Pensionseintrittsalter. Ab 2000 erkennt man wieder einen Anstieg. Der letzte Knick nach oben gelang durch die Pensionsreform 2014. Dabei zeigt sich, dass sich durch den erschwerten Zugang zu einer Invaliditätspension der Abstand zwischen Alterspension und Eigenpension (inkl. Invalidität) verringerte.



Das blinde Licht

Benjamin Labatut. Verlag: Suhrkamp. 203 Seiten.

ISBN: 978-3-518-47152-4

Licht und Schatten. An diese Stelle darf ausnahmsweise einmal nicht ein wissenschaftliches Fachbuch vorgestellt werden, sondern ein Roman, der sich mit Wissenschaft beschäftigt. Autor ist Benjamin Labatut, der bereits mit einigen Kurzgeschichten auf sich aufmerksam machte. Bei „Das blinde Licht“ handelt es sich um seinen ersten Roman, der ins Deutsche übersetzt worden ist. Der spanische Originaltitel lautet übrigens „Un verdor terrible“, was man als „Das schreckliche Grün“ eindeutschen könnte. Das klingt schon mal einigermaßen verwirrend, und der literarische Zugang lässt einigen Spielraum zur Interpretation offen – was für das gesamte Buch gilt. Hier sollen, soviel ist klar, die „Irrfahrten der Wissenschaft“ beleuchtet werden, so der Untertitel des Werks. Der Autor nähert sich dem Thema über die Einzelschicksale berühmter (und auch weniger bekannter aber wichtiger) Wissenschaftler an: Diese sind „Pioniere und Verdammte. Eroberer von Raum und Zeit. Träumer des Absoluten. Sie verändern den Lauf der Geschichte und verzweifeln an sich selbst.“ So etwa Werner Heisenberg, dessen Gleichungen zum Bau der Atombombe führten. Oder der Mathematiker Alexander Grothendieck, der es vorzog, seine Formeln zu verbrennen, um die Menschheit vor ihrem zerstörerischen Potential zu schützen. Labatut schreibt über sein Buch: „Es ist ein fiktionales Werk, das auf Fakten beruht.“ Das macht „Das blinde Licht“ spannend und informativ gleichzeitig. Die Sprache ist blumig, was vielleicht nicht jedermanns Sache ist. Lesen und beurteilen Sie es selbst.



Hidden Champions

Hermann Simon. Verlag: Campus. 280 Seiten.

ISBN: 978-3-593-51484-0

Verborgene Stärke. Manchmal entsteht ja der Eindruck, dass Europa angesichts der wirtschaftlichen Macht der USA und Chinas das Nachsehen hat. Das muss aber nicht so sein, meint der Autor und Management-Berater Hermann Simon. Dass Europa durchaus konkurrenzfähig ist, würden sogenannte Hidden Champions unter Beweis stellen. Dabei handelt es sich um Weltmarktführer, die kaum jemand kennt. Die meisten von ihnen sitzen nicht etwa im Silicon Valley, sondern in Deutschland, in Österreich und in der Schweiz. Der Begriff Hidden Champions für die Top-Mittelständler in Nischenmärkten ist seit mehr als 30 Jahren etabliert, doch vieles hat sich verändert. Nach dem Export-Boom in den Jahren 1990 bis 2010 sehen sich die Unternehmen heute vor großen neuen Herausforderungen: Direktinvestitionen verdrängen den Export, die Warenströme weichen zunehmend digitalen Dienstleistungen, das Thema Nachhaltigkeit bietet Chancen und Risiken. Wie steht es nun um die Zukunftsaussichten der „versteckten Champions“, und welche Strategien sollten sie angesichts der wachsenden Wirtschaftsmacht Chinas wählen? Diese Fragen versucht Simon mit Akribie zu beantworten, wobei sein Resümee durchwachsen ausfällt. Es sei zu befürchten, dass einige Hidden Champions ihre Marktführerschaft verlieren oder gar ganz untergehen werden. Andere dieser Champions, deren Geschäft sich zu „Sunrise-Märkten“ entwickeln kann, haben aber gute Chancen, ihre Position zu verteidigen und auszubauen. Dazu müssen sie aber hochinnovativ bleiben.



Jetzt
abonnieren

QUALITÄT IST VIELSEITIG

Wiener Zeitung lesen und Wiener Kaffee genießen.

Lesen Sie jetzt die Wiener Zeitung im Print-Abo für 6 Monate um nur € 80,00 oder im E-Paper-Abo für 6 Monate um € 44,00 und genießen Sie dazu einen „Master Blend“ von der Wiener Kaffeemanufaktur Bieder & Maier. Das Abo endet automatisch.

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



**BIEDER
& MAIER**
VIENNA COFFEE

WIENER ZEITUNG

Zusammenhänge verstehen

KATHREIN

PRIVATBANK



Unerwartet persönlich