

GELD

DAS MAGAZIN
FÜR WIRTSCHAFT,
POLITIK &
INVESTMENTPRODUKTE

KÜNSTLICHE INTELLIGENZ:

Ungeahnte Möglichkeiten

Maschinen übertreffen menschliche
Fähigkeiten. Das Potenzial ist riesig.

Blick in die Zukunft

Was John Greenwood, Chef-
Ökonom von Invesco, für das
kommende Jahr erwartet.

Aktienfonds-Tabelle

300 ausgezeichnete
Produkte in 75 Anlage-
regionen und -branchen.

Nachhaltigkeit

Die besten Anlage-Ideen für
Investments, die Rendite
und gutes Gewissen bringen.

Nahrungsmittel

Die Preise steigen enorm.
Geht das so weiter, drohen
uns soziale Unruhen.

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



**Ihre Landesbank in
Niederösterreich!**

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

www.hyponoe.at

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

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

Kontakt: Dr. Manfred Seyringer

T. 05 90 910 - 1462



HYPO NOE



Mario Franzin,
Chefredakteur GELD-Magazin

Inflationsrisiko

Die aktuellen Wirtschafts- und Inflationsentwicklungen schüren Unruhe an den Märkten. Die Dynamik des Wirtschaftswachstums nimmt ab, die Inflation steigt weiter an. So lag diese im September in Deutschland bei 4,1 Prozent, in Österreich bei 3,2 Prozent und EU-weit bei 3,1 Prozent. Weit über dem Ziel der EZB, die die Anleihenkäufe im vierten Quartal zwar von 80 Milliarden Euro auf 65 bis 70 Milliarden pro Monat reduziert, jedoch damit weiterhin viel Geld in die Märkte pumpt. EZB-Chefin Christine Lagarde rechtfertigt dies mit dem Argument, dass die hohe Inflation nur ein vorübergehendes Phänomen sei. Hält sich die Inflation jedoch auf hohem Niveau, und das scheint vor allem durch die weiter steigenden Energiepreise durchaus wahrscheinlich, könnte sich diese zunehmend durch Zweitrundeneffekte einzementieren. Denn die Gewerkschaften werden es sich nicht nehmen lassen, entsprechend hohe Gehaltserhöhungen zu fordern – und das mit Recht. Bei Sparguthaben werden die Anleger bereits ordentlich geschöpft. Bei einer Inflation jenseits der Drei-Prozent-Marke und null Zinsen auf Sparguthaben (rd. 277 Mrd. Euro) summiert sich der Kaufkraftverlust aus diesem Posten in Österreich auf gut acht Milliarden Euro p.a.!

Die Bank of America warnt hinsichtlich der Inflationsentwicklung vor einem möglichen Anstieg des Rohölpreises auf über 100 US-Dollar. Beim letzten OPEC-Treffen wurde eine Ausweitung der Rohölproduktion zur Eindämmung des Preisanstieges abgelehnt. Nun könnte ein kalter Winter und zunehmende Flugreisen den Preis weiter in die Höhe treiben. Damit könnte sich die Rally beim Ölpreis in einer Energiekrise manifestieren, so die Experten der Bank of America. Das würde die Zentralbanken auf dem falschen Fuß erwischen, deren Handlungsmöglichkeiten laut Feri Research bereits stark eingeschränkt sind. Die Kombination hoher Inflationsraten mit niedrigem Wirtschaftswachstum – sprich Stagflation – könnte die Risiken für das Finanzsystem in den kommenden Jahren signifikant erhöhen. Lesen Sie auch dazu das Interview mit John Greenwood, Chefökonom bei Invesco, ab Seite 8, der keinen baldigen Rückgang der Inflation erwartet, die Bedingungen für die Aktienmärkte jedoch relativ positiv sieht.

impresum

MEDIENEIGENTÜMER UND HERAUSGEBER 4profit Verlag GmbH • **MEDIENEIGENTÜMER-, HERAUSGEBER- UND REDAKTIONSADRESSE** Rotenturmstraße 19/1/29B, 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 Seckler
LEKTORAT Mag. Rudolf Preyer • **GRAFISCHE LEITUNG** Noura El-Kordy • **COVERFOTO** agsandrew/stock.adobe.com • **DATENANBIETER** Lipper Thomson Reuters*, Morningstar • **VERLAGSLEITUNG** Snezana Jovic • **EVENTMARKETING** Ivana Jovic • **PROJEKTLEITUNG** Dr. Anatol Eschelmüller • **IT-MANAGEMENT** Oliver Uhlir • **DRUCK** Berger Druck, 3580 Horn, Wiener Str. 80 • **VERTRIEB** PGV Austria, 5412 Puch, Urstein Süd 13.

www.geld-magazin.at

ABO-HOTLINE: +43/699/192 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

10.2021

BRENNPUNKT

- 06 Kurzmeldungen.**
Evergrande: Doch kein Lehman-Moment + Klimawandel: Haushalte müssen blechen.
- 08 Interview John Greenwood.**
Der Chefökonom von Invesco über die möglicherweise explosive Mischung von Inflation und Konjunkturschwäche.
- 10 Deutschland-Wahl.**
Was nach dem Urnengang auf der Agenda steht: Der Klimawandel gibt den Ton an.
- 12 Nahrungsmittel.**
Die Lebensmittelpreise steigen kräftig: Das verschärft soziale Probleme in ohnedies verarmten Entwicklungsländern.

JOHN GREENWOOD
Seite 8



Der Invesco-Chefökonom sieht „größeres Inflationspotenzial“ voraus.

WIRTSCHAFT

- 16 Kurzmeldungen.**
Firmenpleiten: Weiter stark gesunken + Heimische Industrie: Einen Gang zugelegt.
- 18 Föderalismus.**
Wild umfehdet, heiß umstritten: Braucht Österreichs Verwaltung mehr Zentralismus?

BANKING

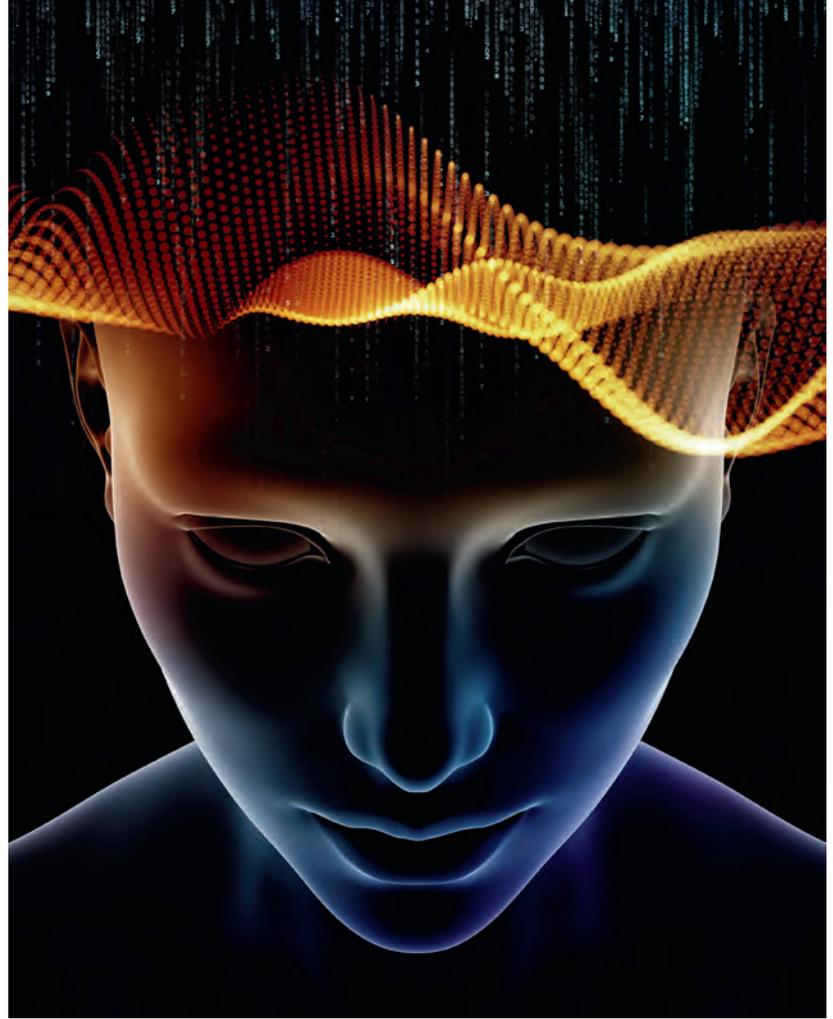
- 20 Kurzmeldungen.**
Geldpolitik: Tapering ante portas + Banken Österreich: Ergebnis vervierfacht.
- 22 Nachhaltigkeit.**
ESG-Regeln haben erfolgreich in der Bankenlandschaft Einzug gefunden.

MÄRKTE & FONDS

- 24 Kurzmeldungen.**
China-Chaos: Fonds-Ausverkauf + Börsen: Zeit der einfachen Gewinne ist vorbei.
- 25 ExpertsTalk Harald P. Holzer.**
Der Vorstand der Kathrein Privatbank verrät die spannendsten Megatrends.
- 26 Coverstory: KI.**
Künstliche Intelligenz erobert immer mehr Lebensbereiche, steht auch Investoren eine High-Tech-Revolution bevor?
- 30 Space-Investments.**
Im Kosmos sollen sich unendliche Weiten für Profite öffnen.
- 32 Institutional Investors Congress.**
Anlageprofis verraten ihre Strategien zu Nachhaltigkeit und Impact Investing.
- 35 ExpertsTalk Sergey Goncharov.**
Der Senior Portfoliomanager bei Vontobel sieht Emerging Markets-Anleihen als attraktive Anlageklasse.
- 36 Anleihen.**
Die Vorteile und Tücken von inflationsgeschützten Bonds.
- 40 Top-Aktienfonds.**
Zahlen, Daten, Fakten zu den besten Produkten: Sechs Seiten Fondstabelle.
- 46 Rohstoff-Radar.**
Erdöl: Auf zu neuen Höhen + Gold: Unterstützt die Inflation? + Silber: Hoffen auf Comeback + Erdgas: Stark angezogen.

COVERSTORY

Künstliche Intelligenz öffnet ungeahnte Möglichkeiten. Nicht zuletzt für Anleger. Seite 26



AKTIEN

48 Kurzmeldungen.

Frequentis: Erfolgreicher „Dogfight“ + Strabag und Porr: Empfindliche Strafen.

50 Weltbörsen.

USA: Optimismus überwiegt + Europa: Volatil seitwärts + China: Regulierungswelle nimmt kein Ende.

52 Anlagetipps.

Home Depot: Do it yourself + Bechtle: Starker Auftragseingang für IT-Spezialisten + MBB: Prall gefüllte Kassen.

54 Börse Deutschland.

Erleichterung nach Wahlausgang, aber die Inflation sitzt Anlegern im Nacken.

56 Börse Wien.

Banken und Energie-Aktien reüssieren.

BLOCKCHAIN

60 Kurzmeldungen.

Bitcoin-Zahlungen via Twitter + El Salvador: Krypto-Mining mit Vulkan-Energie.

62 Interview Jason Guthrie.

Was der Head of Capital Markets & Digital Assets bei WisdomTree von der zunehmenden Regulierung der Kryptowährungen hält.

IMMOBILIEN

64 Kurzmeldungen.

Eigentumswohnungen: Starker Preisanstieg + CA Immo: Baustart in Berlin.

66 Wohnimmobilien

Teures Stadtleben lässt die Peripherie aufleben. Der Trend lautet: Objekte am Land werden immer beliebter.

VERSICHERUNG & VORSORGE

70 Kurzmeldungen.

VKI: Klage gegen Merkur + Pensionssystem: Zunehmend unter Druck.

71 FLV-Listing.

Der monatliche Überblick zu fondsgebundenen Lebensversicherungen.

72 Extremereignisse.

Naturkatastrophen aber auch Cyberangriffe und Pandemien lassen Versicherungen an ihre Grenzen stoßen. Deshalb wird der Ruf nach „Vater Staat“ lauter.

74 Buchtipps.

Ralf Otte: Künstliche Intelligenz und „Maschinenbewusstsein“ + Emran Feroz: Afghanistan und „Der längste Krieg“.

Kampf gegen Klimawandel: Mühsamer Weg



Haushalte müssen blechen. Um die aktuellen Klimaschutzziele, vor allem die Klimaneutralität bis 2040, in Österreich zu erreichen, sind noch erhebliche Investitionen und eine stärkere Bepreisung klimaschädlicher Brenn- und Treibstoffe erforderlich. So die Bank Austria in einer aktuellen Analyse. Damit Österreich das Fit-for-55-Ziel der EU-Kommission erreichen kann, müssen die Treibhausgasemissionen der Sektoren, die nicht in den Emissionshandel eingebunden sind, von 47 Millionen Tonnen 2020 unter 30 Millionen Tonnen bis 2030 sinken. Wesentlich schwieriger wird es, die Klimaneutralität bis 2040 zu erreichen. Dafür müssten die Emissionen in den nächsten zwanzig Jahren im Durchschnitt um wenigstens zehn Prozent im Jahr reduziert werden, mehr als im Krisenjahr 2020 eingespart wurde. Voraussichtlich werden laut der Analyse die heimischen Haushalte einen überdurchschnittlich hohen Anteil an den CO₂-Kosten tragen müssen. Einerseits werden die Unternehmen die Kosten wenn möglich an die Kunden weitergeben, andererseits sind die Haushalte für überdurchschnittlich viele Emissionen verantwortlich.

DIE ZAHL DES MONATS

3 Milliarden

Wasser bis zum Hals. Europäische Staaten müssen bis 2100 jährlich bis zu drei Milliarden Euro in den Küstenschutz investieren, um größere Schäden durch klimabedingte Überschwemmungen zu verhindern. So eine Studie der EU-Kommission. Wie eine Statista-Darstellung auf Basis der Daten zeigt, wäre Großbritannien aufgrund seiner geographischen Lage am stärksten von Hochwasserschäden betroffen. Für den Schutz der über 12.000 Kilometer langen Küste müsse das Vereinigte Königreich bei niedrigem CO₂-Ausstoß etwa 523 Millionen, bei hohen Emissionen rund 719 Millionen Euro für ausreichende Küstenschutzmaßnahmen ausgeben. Auch für Frankreich und Italien entstehen selbst bei geringen Emissionswerten schon Kosten von 180 bis 270 Millionen Euro. Für den Schutz von Nord- und Ostseeküste wird Deutschland bis 2100 etwa 125 bis 230 Millionen Euro jährlich in die Hand nehmen müssen.

„ISS DEN TELLER LEER“ Wertvolle Nahrungsmittel

Auf dem Tisch. „Iss deinen Teller leer“ ist eine gängige Redensart, ergänzt um das Versprechen auf besseres Wetter, um Kindern Respekt vor Nahrungsmitteln beizubringen. Diese Achtung ging mit der Überversorgung im Westen allerdings irgendwann verloren. Doch spätestens die Klimaveränderung bringt die Thematik wieder auf den Tisch. Immerhin ist der Agrarsektor die zweitgrößte Quelle von Treibhausgasemissionen direkt nach dem Energieverbrauch der Industrie. In einem DWS-Kommentar heißt es dazu: „Es wird Zeit, dass dieses Thema stärker in den Fokus rückt, denn 40 Prozent der weltweit angebauten Lebensmittel gehen entweder verloren oder werden verschwendet, während 2,37 Milliarden Menschen im vergangenen Jahr keinen Zugang zu angemessenen Lebensmitteln hatten.“

Corona: Rückschlag für Frauen



Henk Grootveld, Head of Trends Investing, Lombard Odier Investment Managers

Arbeitsmarkt. Nachdem die Beschäftigungsquote der Frauen bis 2020 in Europa auf etwa 50 Prozent und in den USA auf 55 Prozent angestiegen war, hat die Pandemie die Quote der Frauen stärker beeinträchtigt als die der Männer und die Verbesserungen von 2018 zunichte gemacht. Dies wird sich hoffentlich im Zuge der Wieder-

belebung der Wirtschaft wieder ändern. Henk Grootveld, Investmentexperte bei Lombard Odier Investment Managers, kommentiert: „Um den Rückgang der Erwerbsbevölkerung auszugleichen, muss die Erwerbsquote der Frauen jährlich um sechs Prozent steigen. Daher muss sie bis 2030 über 90 Prozent liegen, also höher als die heutige Erwerbsquote der Männer.“ Laut dem Experten wäre es auch sinnvoll, erst später in den Ruhestand zu treten. Denn das Rentenalter von 65 Jahren ist seit über einem Jahrhundert in Stein gemeißelt, während sich unsere Lebenserwartung mehr als verdoppelt hat.



Evergrande: Kein Lehman-Moment

Systemrisiko überschaubar. Die Evergrande-Turbulenzen erhöhen zweifellos das Risiko einer stärkeren Abkühlung der Immobilienbranche und der chinesischen Wirtschaft insgesamt. Peking hat aber mehrere Maßnahmen zum Abbau der Schulden im Immobiliensektor ergriffen. Die wichtigsten Instrumente sind der „Drei-Rote-Linien“-Ansatz und die Begrenzung der Kreditvergabe. Die chinesische Regierung will zum einen das Kreditrisiko besser bewerten und zum anderen die Immobilienspekulation abkühlen. Das Research-Team von Generali Investments kommentiert die Situation: „Evergrande ist unserer Meinung nach kein Lehman-Moment: Auch wenn wir glauben, dass die Aktien- und Anleihegläubiger von Evergrande die Hauptlast tragen werden, halten wir es für unwahrscheinlich, dass dies eine globale und systemische Krise auslösen wird, da die Art der Aktivitäten des Unternehmens weniger systemisch ist als die des Finanzsektors. Die Beträge, die abgeschrieben werden müssen, scheinen überschaubar.“

Pandora Papers: Wer hat profitiert?

Von Schiffer bis Shakira. Die Pandora Papers enthüllen einmal mehr die Offshore-Steueraktivitäten der „besseren Gesellschaft“ der Welt. Verantwortlich für die Auswertung und Veröffentlichung der Daten zeichnet das „International Consortium of Investigative Journalists“, das auch schon die Enthüllungen der Paradise Papers und der Panama Papers koordiniert hatte. Auf der Liste der Beschuldigten stehen diesmal unter anderem die kolumbianische Sängerin Shakira, der spanische Fußballtrainer Pep Guardiola und das ehemalige deutsche Topmodel Claudia Schiffer. Noch brisanter als die Steuergeschäfte der Prominenten sind laut statista.com jedoch die Machenschaften von weltweiten Staatenlenkern. Insgesamt 336 ehemalige oder amtierende Politiker werden durch die Veröffentlichung mit Offshore-Geldern in Verbindung gebracht. Die häufigsten Herkunftsländer sind die Ukraine (38 Politiker/innen) und Russland (19). Das Vereinigte Königreich war der einzige andere europäische Staat in den Top-10 der Länder mit den am meisten genannten Politikern.

Pandemie-Erbe: Sparen stark im Trend



Achim Küssner, Leiter Schroder IM (Europe) German Branch

Weltweite Umfrage. Eine stärkere Fokussierung auf Sparen und finanziellen Wohlstand dürften zum bleibenden Erbe der Covid-19-Pandemie gehören. Das ist ein Ergebnis der Schroders Global Investor Study 2021. Die groß angelegte Studie, für die 23.000 Personen an 32 Standorten auf der ganzen Welt befragt wurden, hat ergeben, dass fast jeder zweite Anleger (46 %) mehr sparen will, sobald die Corona-Beschränkungen aufgehoben werden. Dieser Vorsatz ist bei Investoren

im Alter von 18 bis 37 Jahren am stärksten ausgeprägt. 44 Prozent der österreichischen Anleger gaben an, dass sie ihr Investitionsverhalten durch die Lockerungen ändern werden. Konkret bedeutet das: 39 Prozent wollen mehr in risikoreiche Anlagen investieren, 46 Prozent in risikoarme. „Dass Anleger sowohl weltweit als auch in Deutschland und Österreich ein verstärktes Augenmerk auf finanzielle Absicherung legen, werten wir als ermutigendes Zeichen“, so Achim Küssner von Schroder Investment Management.



WISSEN
MACHT
ERFOLG

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

**JETZT DURCHSTARTEN
MIT DER ARS AKADEMIE**

Q 21518
10.11.21,
Wien

**Digitales Controlling, Big Data
& Business Intelligence**

Mag. Lavaulx-Vrecourt

Q 10879
27.01.22,
Wien

Tagung Investmentfonds 2022

Prof. (FH) Dr. Kammel, LL.M. (London), MBA u. a.

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



Hat die Konjunkturerholung bereits ihr Top erreicht?

Die Anzeichen mehren sich, dass die rasante Konjunkturerholung der globalen Wirtschaft bereits ihren Höhepunkt überschritten haben könnte. Gleichzeitig steigt die Inflation ungebremst: eine explosive Mischung.

WOLFGANG REGNER

Eine heftige Diskussion zwischen Notenbankern und Chefökonomien ist entbrannt: Ist die derzeit rasant steigende Inflation ein temporäres Phänomen, oder doch eher ein struktureller Faktor, der sich länger bemerkbar machen wird? Invesco-Chefökonom John Greenwood meint, dass Veränderungen der Geldmenge außerhalb des Bankensystems wichtiger für die Inflationsentwicklung sind als Zinssätze oder Bilanzen der Notenbanken. Höhere Zinsen seien nicht automatisch mit einer Kreditverknappung verbunden.

Hat die laufende Konjunkturerholung bereits ihr Top erreicht?

Sowohl die Erholung als auch die Inflation sind ein zweistufiger Prozess. Der steile Anstieg der Konjunktur nach dem Corona-Crash ist in den meisten Ländern zum Großteil bereits vollendet, doch diese werden wie in einem typischen anziehenden Geschäftszyklus noch einige Jahre weiter wachsen. Anders ausgedrückt: Die Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsproduktes (BIP) hat ihr Hoch bereits erreicht, doch das absolute Niveau der ökonomischen Aktivitäten (also der Level des BIP) wird weiter zulegen - falls uns nicht eine neue, noch gefährlichere Coronavirus-Variante heimsucht. Was die Inflation angeht, so sollte man zwischen der Inflation als Begleiterscheinung der Wiederöffnung der Weltwirtschaft mit all ihren Anzeichen wie Gütermangel, Engpässe bei Vorprodukten, Lieferkettenproblemen etc. und der Teuerung als Folge des exzessiven Geldmengenwachstums unterscheiden. Der

erste Inflationstypus ist bereits voll entwickelt, während der zweite gerade aufzutau- chen beginnt.

Die aktuelle Inflation ist also keine temporäre Erscheinung?

Wenn ich in meinen 50 Jahren in der Wirtschaftsforschung etwas gelernt habe, dann ist es das: Inflation ist immer und überall ein monetäres Phänomen, wie schon der US-Nobelpreisträger Milton Friedman bemerkte. Unter „Geld“ verstehe ich Geld in den Händen der Öffentlichkeit, also der gewöhnlich agierenden Wirtschaftssubjekte, und nicht das Geld, das in den Zentralban-

„**Die Preise für knappe Waren werden viel schneller steigen als die Preise für leicht zu findende Waren.**“

ktresoren schlummert. Diese Unterscheidung ist wichtig, weil die Resultate der Geldpolitik in der Pandemie große Unterschiede zur monetären Stützung nach der letzten großen Finanzkrise 2008/09 aufweisen. Denn im Anschluss an diese haben die Zentralbanken geldpolitische Maßnahmen ergriffen, die zum Großteil das Zentralbankgeld in den Bilanzen der Notenbanken ausweiteten, nicht aber das Geld in den Händen der Öffentlichkeit. Daher blieb die Inflation weiterhin niedrig. Während der Pandemie jedoch ist Letzteres deutlich

angestiegen - dank Anleihenkäufen und Krediten an die Geschäftsbanken mit der Auflage, diese auch als Kredite an Unternehmen in der realen Ökonomie weiterzu- reichen. Dadurch wurde ein viel größeres Inflationspotenzial ausgelöst.

Wie lange wird die Inflation anhalten?

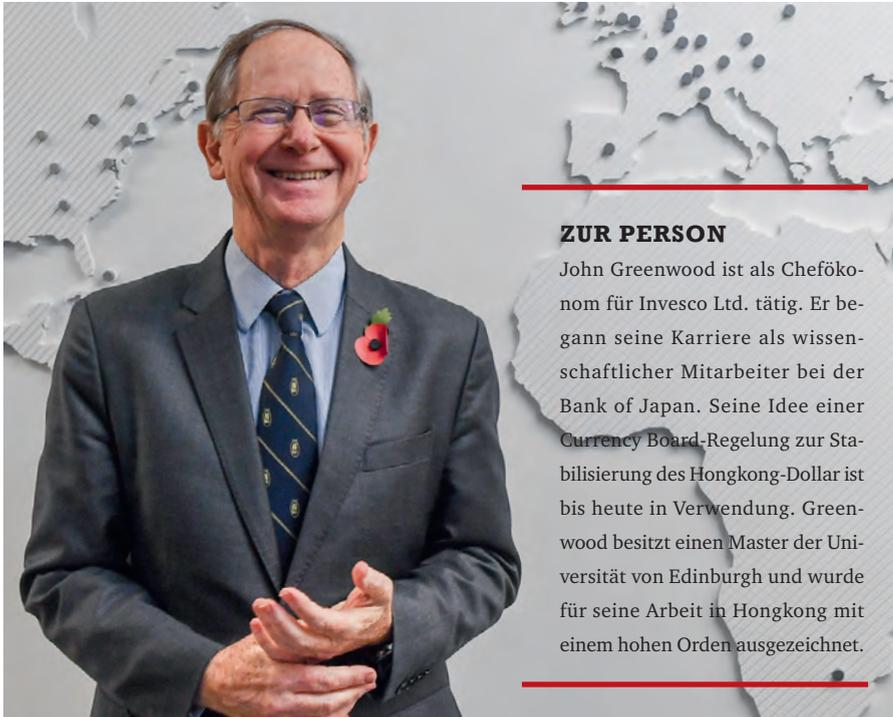
Zwei Faktoren werden das überschüssige Geldmengenwachstum absorbieren: Das reale BIP-Wachstum (meist bei rund zwei Prozent, mit Ausnahme Chinas) und der Bedarf an Bargeld (meist in der Range von 1,7 bis 2,9 Prozent). Der große Rest wird jedoch in Form von Inflation auftauchen. Da letzterer Prozess rund zwei Jahre dauert, wird die Inflation im kommenden Jahr höher und nicht niedriger ausfallen als 2021. Die Inflation bleibt ein dauerhaftes und nicht ein temporäres Phänomen.

Führt die Digitalisierung nicht zu Preisdruck?

Auch die Digitalisierung ist ein Phänomen wie auch die Demografie. Die sinkenden Preise für technologische Güter sind ebenfalls kein Fall einer Deflation, sondern nur einer relativen Preisverschiebung im Vergleich mit dem Dienstleistungsbereich.

Und der Immobilienboom? Sehen wir hier eine Blase?

Der starke Anstieg der Häuserpreise ist fast ausschließlich durch das Ausmaß des Geldmengenwachstums bestimmt. Ein exzessives Geldmengenwachstum taucht zuerst in steigenden Asset-Preisen auf (Aktien, Immobilien, Anleihen, Gold und anderen Roh-



ZUR PERSON

John Greenwood ist als Chefökonom für Invesco Ltd. tätig. Er begann seine Karriere als wissenschaftlicher Mitarbeiter bei der Bank of Japan. Seine Idee einer Currency Board-Regelung zur Stabilisierung des Hongkong-Dollar ist bis heute in Verwendung. Greenwood besitzt einen Master der Universität von Edinburgh und wurde für seine Arbeit in Hongkong mit einem hohen Orden ausgezeichnet.

stoffen, und jetzt auch bei Kryptowährungen). Doch die Zweitrundeneffekte dieses Geldwachstums werden sich in den Aktivitäten der realen Wirtschaft zeigen. Schließlich und endlich werden danach auch die Preise für Güter und Services sowie die Löhne und Gehälter steigen. Eine Blase entsteht daraus nur, wenn der Preisanstieg nicht durch eine überschüssige Geldmenge ausgelöst wird. Das ist bisher noch nicht der Fall.

Wie verhält es sich mit den rasant steigenden Staatsausgaben und deutlich höheren Budgetdefiziten der G20-Staaten?

Viele Experten geben den Regierungen und ihren exzessiven Staatsausgaben die Schuld an steigender Inflation, doch dies stimmt nicht. Das sehen wir ebenfalls am Beispiel Japans. Wenn Budgetdefizite durch effektive Geldschöpfung finanziert werden, kann dies jedoch Auswirkungen auf die Inflation haben.

Werden wir eine Stagflation im Stil der Siebziger Jahre erleben?

Nein, das glaube ich nicht. Vielmehr werden wir eine Episode höherer Geldentwer-

fung für zwei, drei Jahre sehen. Danach werden die meisten Länder zu den vor Corona bestehenden Mustern eines moderaten Wachstums mit niedriger Inflation zurückkehren. Denn wenn die QE-Programme gestoppt werden, wird das Geldmengenwachstum vorwiegend vom Volumen an neu vergebenen Bankkrediten abhängen, und dieses ist in den meisten Ländern nur sehr schwach ausgeprägt. Daher wird das Geldmengenwachstum auch 2022 und 2023 deutlich zurückgehen. Auch eine Lohn-Preis-Spirale ist nicht wahrscheinlich. Für die USA erwarte ich einen kumulierten Preisanstieg in der Periode 2021 bis 2023 von 15 Prozent. Die Löhne werden wohl zumindest im gleichen Ausmaß steigen. Doch nicht die steigenden Löhne bringen wachsenden Preisdruck, es ist das Geldmengenwachstum. Und dieses wird - im Gegensatz zu den 1970ern - schon bald wieder sinken. Zu bedenken ist jedoch: In einer ersten Phase steigen die Preise für eher zufällig ausgewählte Güter: Gebrauchtwagen, Flugtickets, Halbleiter und Energie. In einer zweiten Phase, wenn diese Preise in die Kostenstruktur der Unternehmen einfließen, werden wir einen generellen Preisanstieg sehen.

Wie sollte die US-Notenbank reagieren?

Es ist der FED gelungen, die Geldmenge um 33 Prozent über 18 Monate hinweg zu steigern. In absoluten Zahlen: Die US-Geldmenge ist um fünf Billionen Dollar gestiegen: von 15 auf 20 Billionen. Die Notenbank muss nun dieses Wachstum auf rund fünf Prozent zurückbringen. Weiter sollte sie nicht gehen, denn wenn sie etwa den Zuwachs der Geldmenge auf Null oder gar in den Minusbereich absinken lässt, riskiert sie eine veritable Rezession ab der zweiten Jahreshälfte in 2022.

Welche Auswirkungen wird dies alles auf die Finanzmärkte haben?

Aktien werden relativ stabil bleiben. Zwar werden die Gewinnmargen der Unternehmen in einer ersten Phase sinken, doch diese verfügen über ausreichend Preismacht, um die höheren Kosten an die Konsumenten weiterzugeben. Und Letztere verfügen über genügend Liquidität, um sich diese Preiserhöhungen auch leisten zu können. Das gilt auch für Unternehmenskunden. Das größte Risiko dagegen bergen nominale Assets ohne Inflationsschutz, wie gewöhnliche Staatsanleihen, vor allem im langen Laufzeitenspektrum. Immobilien werden trotz der starken Preisanstiege relativ resistent gegen den Preisdruck sein. Die Leistbarkeit von US-Wohnungen ist noch immer intakt. Erst bei deutlichen Anzeichen für eine Rezession (z.B. stark sinkende Geldmenge) sollten Anleger verstärkt auf Nummer sicher und daher in Cash gehen.

www.invesco.com

Abgesagte Revolution

Die hochgespielte Gefahr eines „Linksrutsches“ in Deutschland ist gebannt. Aber nach der Wahl ist bekanntlich vor der Wahl. Was steht bei unserem Nachbarn jetzt auf der wirtschaftlichen und politischen Agenda?

HARALD KOLERUS

Das Heulen und Zähneklappern vor der deutschen Bundestagswahl war groß: Viel war von „Enteignungsfantasien“ oder einer „Linkswende“ zu hören und zu lesen. So ist es bekanntlich nicht gekommen. Offensichtlich wird die Auswirkung von Urnengängen, vor allem auf die Börse, überschätzt. Um nicht zu sagen: medial aufgebauscht.

„Kurze Beine“

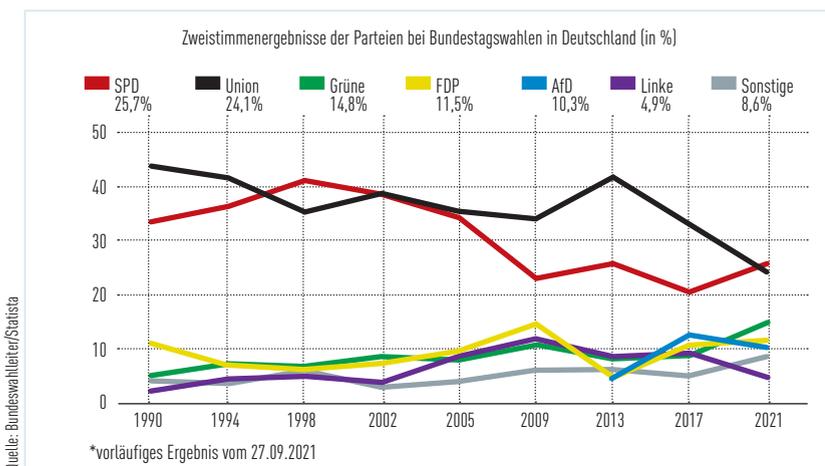
Marcus Hüttinger, Marktstrategie beim Vermögensverwalter GANÉ, hatte hingegen schon vor dem 26. September ein bedachtes Kommentar verfasst: „Kapitalmärkte kehren nach dem Wahlergebnis meist schnell zu den vorher dominierenden Trends zurück.“ Diese Einschätzung hat sich bestätigt, das GELD-Magazin sprach einen Tag nach der Wahl mit dem Experten: „Politische Börsen haben kurze Beine. Die Reaktionen der Ka-

pitalmärkte haben sich als bescheiden erwiesen, so hat sich das Euro-Dollar-Verhältnis nach feststehendem Wahlergebnis nicht bewegt. Auf der Aktienseite ist vielleicht eine gewisse Erleichterung erfolgt, weil ein signifikanter Linksruck jetzt als nicht realistisch erscheint.“ Zu globalen Störungen an den Börsen hätte aber auch ein anderer Wahlausgang nicht geführt, Hüttinger: „Hier stehen ganz andere Faktoren im Vordergrund, etwa die Inflationserwartungen, die Zinspolitik oder ein mögliches Tapering.“ Entscheidend für die langfristige Performance von Aktien ist laut dem Experten weniger die mögliche Überraschung eines Wahlergebnisses, sondern vielmehr, ob mit der Wahl ein Bruch oder eine Aufrechterhaltung der langfristigen Kerntreiber einhergeht. Und ein solcher Bruch scheint in Deutschland nicht in Sicht. Hüttinger: „Gewinner-Unternehmen können sich außerdem auf neue politische Rahmenbedingungen einstellen. Sie werden auch nach der Bundestagswahl ihre Erfolgsgeschichte fortschreiben. Für GANÉ sind das Unternehmen, die hohe Cash-Flows aufweisen und so für zukünftige Investitionen und Dividenden gerüstet sind. Wichtig sind hohe Ertragsmargen sowie eine Preissetzungsfähigkeit, um sich auf neue Begebenheiten schnell einstellen zu können.“

Überthema Klimaschutz

Soviel zum Börsegeschehen, das aber natürlich bis zu einem gewissen Grad die Entwicklung einer Volkswirtschaft widerspiegelt. Welche Themen stehen nun nach der Ära Merkel auf der Agenda? Ganz weit oben ist sicherlich der Kampf gegen die Erderwärmung anzusetzen. Wobei die Umweltschutz- und Entwicklungsorganisation Ger-

So hat Deutschland seit 1990 gewählt



Trotz dem vielbeschworenen Niedergang von „Volksparteien“, spielen Rot und vor allem Schwarz in Deutschland eine wichtige Rolle: CDU/CSU stellte überwiegend den Kanzler. In der jüngeren Geschichte die „Langzeitregenten“ Kohl und Merkel.



manwatch meint, dass die Wahl das politische Koordinatensystem zugunsten des Klimaschutzes verschoben hat.

„Dieser war für die meisten Wählerinnen und Wähler sowie alle demokratischen Parteien das zentrale Thema dieser Wahl. Alle demokratischen Parteien haben sich zum 1,5 Grad-Limit, zur Klimaneutralität bis spätestens 2045 und zu einer starken Beschleunigung des Ausbaus der Erneuerbaren Energien bekannt – und dafür sind sie auch gewählt worden. Daran werden sie sich nun messen lassen müssen“, so Christoph Bals, Politischer Geschäftsführer von Germanwatch. Die Wahl sei ein klares Votum dafür, die Rolle des CO2-Preises so zu gestalten, dass die Klimaziele sicher erreicht werden, aber die CO2-Bepreisung sozial ausgewogen ist. Für letzteres spreche nicht zuletzt der Zugewinn der SPD unter Scholz. Aber nicht nur Umweltorganisationen glauben an einen ausgeprägteren Klimaschutz in Deutschland. Steven Bell, Chief Economist bei BMO Global Asset Management, meint: „Wenn schließlich eine neue Regierung gebildet wird, werden mit ziemlicher Sicherheit die Grünen beteiligt sein, was eine stärkere Konzentration auf die Klimapolitik bedeutet. Wir würden diese Entwicklung begrüßen.“

Langfristige Herausforderungen

Andreas Billmeier, Europäischer Volkswirt bei Western Asset Management, fügt hinzu: „Viele dringende Aufgaben werden sich daraus ergeben, wie die neue Regierung die Generationenherausforderung des Klima-

wandels angehen will. Dies kann mit marktwirtschaftlichen Instrumenten oder auf interventionistischere Weise geschehen, je nachdem, welcher Partei es gelingt, den größten Einfluss auf den Koalitionsvertrag zu nehmen. Es gibt aber auch längerfristige Herausforderungen, die vom Klimawandel einigermaßen unabhängig sind: die Digitalisierung, der Mangel an bezahlbarem Wohnraum in Großstädten, ein Arbeitsmarkt, der überwiegend Arbeitsplätze im Niedriglohnsektor schafft, etc.“ Tatsächlich gibt es viel zu tun, wie etwa ein Beitrag in „Die Welt“ vor Augen führt. Jede zehnte Brücke in Deutschland ist demnach technisch in unbefriedigendem Zustand. Rund ein Drittel der Eisenbahnbrücken und Schleusen sind mehr als 100 Jahre alt, von den 33.000 Kilometern Schienennetz sind lediglich 340 Kilometer digitalisiert. Apropos: Dem Berliner European Center for Digital Competitiveness zufolge erreicht Deutschland in punkto digitaler Wettbewerbsfähigkeit lediglich den vorletzten Platz im europäischen Vergleich: Nur Albanien wurde gerade noch abgehängt ...

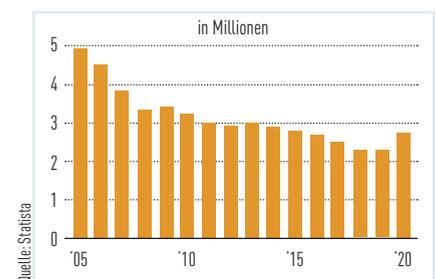
Bekenntnis zu Europa

All das ist für die größte europäische Volkswirtschaft, sowie viertstärkste der Welt, unwürdig. Es herrscht Handlungsbedarf (auch wenn die wirtschaftliche Bilanz Merkels, siehe Grafiken rechts, positiv ausfällt.) Mehr Engagement wäre auch auf internationaler Ebene notwendig, hier hat Merkel auf das Werben von Frankreichs Präsident Macron für „mehr Europa“ zurückhaltend reagiert. Die nächste deutsche Regierung sollte unter dem Motto stehen: Frage nicht, was du für Deutschland machen kannst, sondern, was Deutschland für Europa machen kann. <



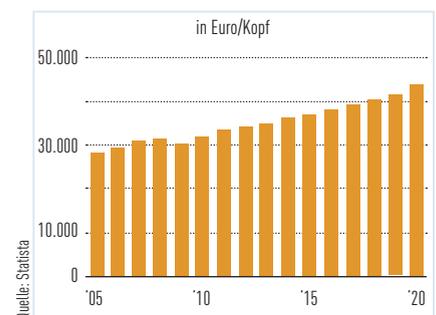
„Politische Börsen haben kurze Beine.“
Markus Hüttinger,
Marktstrategie bei GANÉ

Weniger Arbeitslose



In der Ära Merkel konnte die Arbeitslosigkeit verringert werden. Ausnahme: Corona.

BIP kräftig gestiegen



Auch das BIP stieg unter „Landesmutti“ Angela Merkel signifikant.

Gut aber teuer

Das allseits beliebte Schnitzel könnte bald um 50 Prozent mehr kosten, Rindfleisch um 60 Prozent teurer werden. Unangenehm in unseren Breiten, für Entwicklungsländer wären stark anziehende Lebensmittelpreise aber katastrophal.

HARALD KOLERUS



Vor allem der globale Süden ist hungrig, steigende Lebensmittelpreise könnten die Situation zusätzlich verschärfen.

Ob die allgemeine Inflation ein vorübergehendes Phänomen ist, oder uns noch länger Kopfzerbrechen bereiten wird, ist selbst unter ausgewiesenen Experten wild umstritten. Einigkeit herrscht hingegen darin, dass die Lebensmittelpreise steigen werden. Und zwar spürbar.

Nachfrage und Engpässe

Die Ursachen beschreiben die Wifo-Ökonomen Josef Baumgartner und Franz Sinabell so: „Aufgrund von Engpässen im Trans-

portsystem und weil das Angebot von Rohstoffen und Agrargütern die rasch wachsende Nachfrage nicht zur Gänze decken kann, sind die Preise vieler Waren ab der zweiten Jahreshälfte 2020 (teilweise sehr) stark angestiegen.“ Erfahrungsgemäß reagieren Lebensmittel mit einer gewissen Verzögerung auf Preisänderungen bei Agrargütern, soll heißen: Das dicke Ende für Konsumenten steht erst bevor. Für 2021 sehen Sinabell und Baumgartner einen Anstieg der Preise von Nahrungs- und Genussmitteln in Österreich von 1,7 Prozent. Wobei die Teuerung im ersten Halbjahr lediglich 0,9 Prozent betrug, aber im zweiten Halbjahr satte 2,5 Prozent ausmachen soll. 2022 wird ein Anstieg von 2,8 Prozent prognostiziert.

Teures Schnitzel

Das klingt jetzt vielleicht nicht dramatisch, aber damit könnte das Ende der Fahnenstange noch nicht erreicht sein. Denn im Zuge ihrer „Farm to Fork“-Strategie will die EU das europäische Lebensmittelsystem nachhaltiger, gesünder und ökologischer gestalten, sowie für mehr Biodiversität sorgen. Eine konsequente Umsetzung hätte zur Folge, dass innerhalb der EU die Produktion von Getreide, Fleisch usw. zurückgehen würde. Als Reaktion wäre wiederum ein Preisauftrieb bei Nahrungsmitteln logisch, wie die Christian-Albrechts-Universität Kiel berechnet: Obst, Gemüse und Getreide könnten um 10 bis 20 Prozent zulegen, Rohmilch gar um über 30 Prozent. Was den gelernten Österreicher aber wirklich ins Herz trifft: Schweinefleisch könnte circa 50 Prozent und Rindfleisch beinahe 60 Prozent teurer werden. Wiener Schnitzel und Zwiebelrostbraten als Luxusgüter? Das würde vielen sicher nicht schmecken. Klar ist, dass

INFLATIONSPROGNOSE FÜR NAHRUNGSMITTEL IN ÖSTERREICH

	2020			2021			2022		
	1. HJ	2. HJ	Jahr	1. HJ	2. HJ	Jahr	1. HJ	2. HJ	Jahr
Nahrungs- u. Genussmittel	1,8 %	2,3 %	2,1 %	0,9 %	2,5 %	1,7 %	3,9 %	1,8 %	2,8 %
Unverarbeitete Lebensmittel	3,1 %	4,0 %	3,5 %	1,2 %	2,6 %	1,9 %	3,8 %	1,4 %	2,6 %
Verarbeitete Lebensmittel	1,2 %	1,5 %	1,3 %	0,7 %	2,5 %	1,6 %	4,0 %	2,0 %	3,0 %

Quelle: Statistik Austria, WIFO-Berechnungen

in Österreich steigende Lebensmittelpreise viele ärmere Menschen vor durchaus existenzielle Probleme stellen würde.

Hunger bekämpfen

Wirklich dramatisch ist aber die Situation im Süden unseres Globus. Die FAO (Welternährungsorganisation der UNO) hat errechnet, dass im Zuge von Corona im Jahr 2020 die Zahl hungernder Menschen wieder angestiegen ist. Wie könnte nun die Hungerproblematik bekämpft werden? Ein wichtiger Punkt wäre dabei ein umfassendes Lieferkettengesetz, wie es zum Beispiel von NGOs, ÖGB und AK gefordert wird. Das GELD-Magazin sprach zum Thema mit Lukas Schmidt, Geschäftsleiter von FIAN Österreich, einer internationalen Menschenrechtsorganisation für das Recht auf Nahrung. „Menschenrechte brauchen Gesetze, wobei das Recht auf Nahrung in vielen Re-

gionen der Welt leider nicht verwirklicht wird. Ein Gesetz, das hohe Standards entlang der gesamten Lieferkette setzt, wäre ein Baustein, um Menschenrechte zu verwirklichen und auch den Hunger zu bekämpfen“, so der Experte.

Ungerechter Welthandel

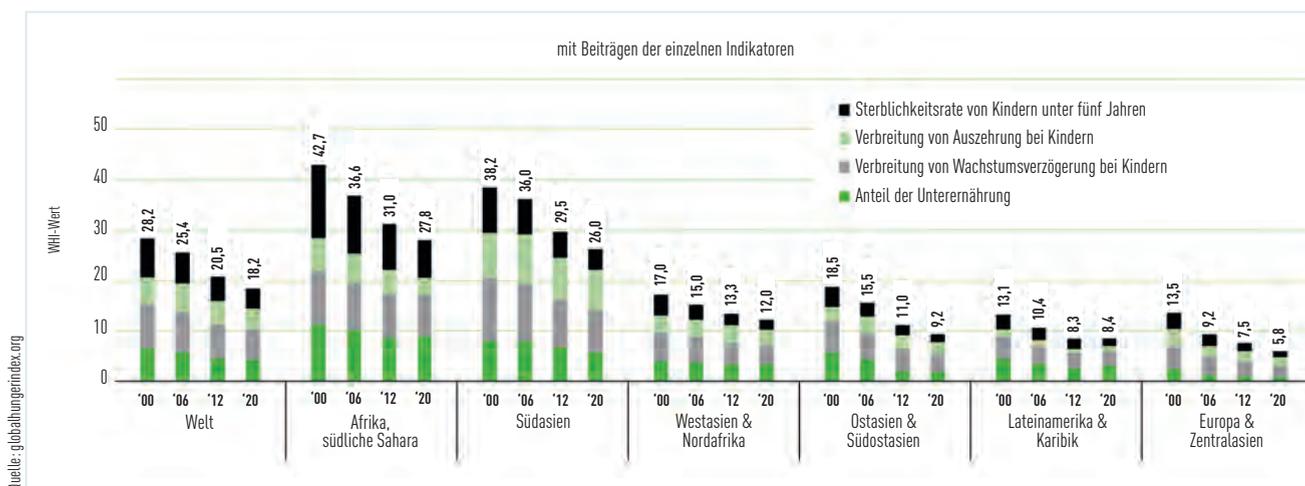
Wo hier der Zusammenhang besteht, erklärt Schmidt so: „Im globalen Süden brauchen Kleinbauern und Kleinbäuerinnen Land, das sie bewirtschaften können. Das wird allerdings durch unregulierten Welthandel und auch den Klimawandel, der übrigens stark vom Lebensstil in den nördlichen Industrienationen verursacht wird, eingeschränkt. Werden durch ein Lieferkettengesetz die Menschenrechte von Kleinbauern und Kleinbäuerinnen gestärkt und deren Strukturen gefördert, hilft das, den Hunger zu bekämpfen, es wird so aber gleichzeitig auch ein >>



„Nächstes Jahr erwarten wir einen Anstieg der Preise für Nahrungs- und Genussmittel in Österreich von 2,8 Prozent.“

Josef Baumgartner, Ökonom am Wifo

Welthunger-Index: Afrika und Asien stark betroffen



Der Welthunger-Index (WHI) ist ein Instrument, mit dem jährlich die Hungersituation auf globaler, regionaler und nationaler Ebene gemessen und verfolgt wird. In die Berechnung fließt nicht nur Unterernährung, sondern zum Beispiel auch Kindersterblichkeit ein.



„Das Recht auf Nahrung wird in vielen Regionen der Welt leider nicht umgesetzt.“

Lukas Schmidt, Geschäftsführer FIAN Österreich



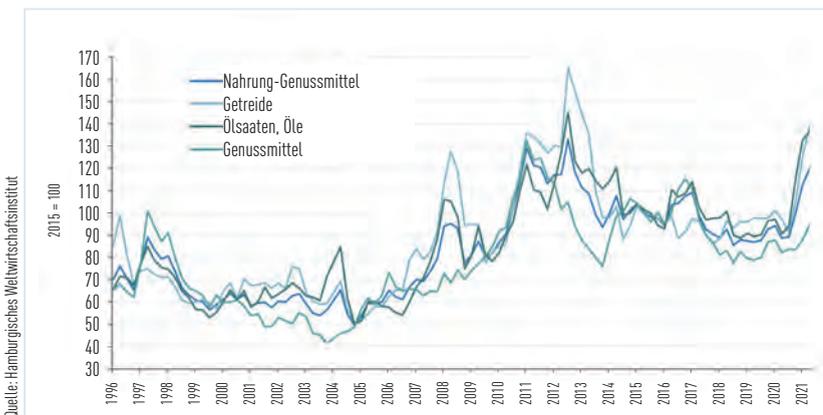
Beitrag zu Tier- und Klimaschutz geleistet.“ Bernhard Tröster, Experte für Weltwirtschaft und Entwicklung bei ÖFSE (Österreichische Forschungsstiftung für Internationale Entwicklung), greift einen weiteren Aspekt auf. Er beobachtet einen Trend zur sogenannten „Finanzialisierung“. Tröster erklärt: „Das bedeutet, dass die Stellung von reinen Finanzinvestoren seit den 2000er Jahren an den Rohstoffmärkten immer wichtiger geworden ist, eine Tendenz, die weiter anhält. Soll heißen: Das Verhältnis zwischen ‚Commercial Traders‘, also Händlern, die ihre Positionen durch Derivate absichern, und puren Finanzinvestoren hat sich stark verändert. Die letztgenannte Gruppe spielt heute die dominierende Rolle.“

Umstrittener Einfluss

Welche Auswirkung die Finanzialisierung auf die tatsächlichen Rohstoffpreise hat, wurde bisher von der Wissenschaft noch nicht eindeutig beantwortet. Im Wesentlichen gibt es zwei Standpunkte: Der eine besagt, dass „Spekulationen“ keinen wesentlichen Einfluss auf die Preisgestaltung haben, dominant sei dafür nach wie vor das Spiel von (physischem) Angebot und Nachfrage. Die andere Schule sieht wiederum deutliche Anzeichen für gestiegene Auswirkungen der Finanzinvestitionen an der Börse auf Rohstoffpreise in unserem täglichen

Leben. Tröster: „Für die zweite Betrachtungsweise spricht, dass mitunter unterschiedliche Rohstoffe wie Erdöl, Metalle oder Soft Commodities gleichzeitig fallen oder steigen. Sie laufen also auch parallel mit Aktienmärkten, was die Konzentration auf Markttrends und Herdenverhalten signalisieren könnte. Spezifische Angebots-Nachfrage-Verhältnisse zu einzelnen Rohstoffen könnten also eventuell nicht mehr so entscheidend sein wie allgemeine Markterwartungen, zum Beispiel zur Erholung der Weltwirtschaft. Unterm Strich meine ich: Man kann nicht sagen, dass die Aktivitäten von Finanzinvestoren für die tatsächlichen Rohstoffpreise unerheblich sind.“ Dass sich höhere Agrar-Rohstoffpreise auf Lebensmittel schnell durchschlagen können, liegt dabei wiederum auf der Hand. Tröster fordert jedenfalls eine breitere Diskussion zur Thematik und zum Verständnis der Mechanismen an den Rohstoffmärkten, wie es sie etwa in den 1970ern und bis in die 80er Jahre gegeben hat. Um extreme Preisschwankungen zu verhindern, sollten mögliche Regulierungsmaßnahmen an den Rohstoffbörsen analysiert werden: „Zum Beispiel könnten Positions-Limits eingeführt werden, damit einzelne Investoren-Gruppen keine Übermacht gewinnen“, meint Tröster. Es gibt aber auch die Möglichkeit, den physischen Markt für wichtige Lebensmittel zu stabilisieren, etwa die Lagerhaltung besser zu organisieren und Reserven für Krisensituationen anzulegen. Der ÖFSE-Experte kommentiert: „Allerdings ist das teuer, und vor allem afrikanische Staaten südlich der Sahara verfügen nicht über die notwendigen finanziellen Mittel dafür. Deshalb ist hier überregionale bzw. internationale Kooperation sinnvoll. Was auch den globalen Norden miteinschließen muss.“

Internationale Preise für Agrarwaren, Nahrungs- und Genussmittel steigen



Der Trend ist eindeutig: Die Preise für Agrar-Rohstoffe ziehen nach Überwindung des Corona-Schocks an, damit werden auch Nahrungs- und Genussmittel teurer.

Fazit: Ruf nach Veränderung

Die Lebensmittelpreise werden zumindest heuer und nächstes Jahr anziehen. Das ist schmerzlich, aber für Wohlfahrtsstaaten verkraftbar. Entwicklungsländer leiden am meisten, neben kurzfristiger Hilfe sind globale Systemänderungen nötig.

Credit: beigestellt



**SORGT FÜR
GENUSS.**



**SORGT AUCH FÜR
FAIRE BEZAHLUNG.**

Gerechtes Einkommen für
Kaffee-Kleinbauern und ihre Familien.
#weilesmirwichtigist

www.fairtrade.at

Heimische Industrie: Gang zugelegt

Tempo erhöht. Nachdem sich der seit dem Frühjahr überschießende Aufschwung in der österreichischen Industrie in den vergangenen Monaten etwas beruhigt hatte, erhöhte sich das Erholungstempo jetzt wieder. Der UniCredit Bank Austria EinkaufsManagerIndex ist im September auf 62,8 Punkte gestiegen. Damit wurde die schrittweise Verlangsamung der Industriekonjunktur über den Sommer gestoppt. Das Wachstumstempo festigt sich auf einem überdurchschnittlich hohen Niveau und nimmt Kurs auf einen Produktionsanstieg im Gesamtjahr 2021 von etwa 8,5 Prozent. Im Jahr 2020 war die Produktion in der Sachgütererzeugung pandemiebedingt um 7,5 Prozent real eingebrochen. Auch die Jobsituation sieht nicht schlecht aus: Im September wurde die Anzahl der Arbeitsplätze in der Industrie wieder erhöht, wenn auch der leichte Rückgang des Beschäftigtenindex auf 62,2 Punkte eine geringfügige Tempoverlangsamung beim Jobaufbau im Vergleich zum Vormonat anzeigt.

UniCredit Bank Austria Einkaufs-Manager-Index



DIE ZAHL DES MONATS

30 %

Lohnkosten runter. 1.000 Unternehmen haben bei einer Umfrage von Österreichischer Hotelierevereinigung (ÖHV), Gewerbeverein, Handelsverband, Senat der Wirtschaft und „Lobby der Mitte“ standortpolitische Maßnahmen priorisiert. Viele der gestellten Forderungen betreffen Kosten von Gehältern. Dafür, dass die Lohnnebenkosten in der Steuerreformdebatte praktisch keine Rolle spielen, fehlt der Präsidentin der ÖHV, Michaela Reitterer, jedes Verständnis: „Für 81 Prozent der befragten Unternehmen hat diese Maßnahme den höchsten Stellenwert, in der Hotellerie sogar für 91 Prozent.“ Das ist die logische Konsequenz aus hohen Arbeitskosten und der aktuellen Arbeitsmarktsituation: „Alle Branchen suchen Mitarbeiter, in der Hotellerie neun von zehn Betrieben.“ Die Lohnnebenkostensenkung um 30 Prozent für 30 Mitarbeiter brächte echten Spielraum für Anstellungen und Gehaltserhöhungen, fordert Reitterer mit Nachdruck die Umsetzung des ewigen Wahlversprechens. „Das wäre der effektivste Hebel für höhere Löhne, mehr Investitionen und Arbeitsplätze.“

STEUERREFORM Verpasste Chance

Wenig Entlastung. Die neue Steuerreform kann die kalte Progression nicht wettmachen, jedenfalls nicht für Kinderlose. Sie werden bis 2024 durch die kalte Progression stärker belastet, als sie durch die Steuerreform entlastet werden. Wer 3.500 Euro brutto im Monat verdient und keine Kinder hat, wird im Zeitraum zwischen 2016 bis 2024 (wenn die Senkung der Tarifstufen abgeschlossen ist) netto um mehr als 1.000 Euro belastet. Bereinigt um die kalte Progression zeigt sich, dass vor allem Lohnsteuerzahler mit Kindern von der Steuer-senkung profitieren. Möglich wird das durch den Familienbonus, der die bis 2024 aufgestaute kalte Progression mehr als kompensiert, so die Agenda Austria. „Von einer wirklichen Steuerreform kann erst gesprochen werden, wenn die kalte Progression abgeschafft wurde“, so Agenda Austria-Direktor Franz Schellhorn.

Firmenpleiten: Stark gesunken

Dickes Ende droht. Laut aktueller Insolvenzstatistik für die ersten drei Quartale des Jahres 2021 ist die Zahl der Firmenpleiten in Österreich zum Vergleichszeitraum des Vorjahres um 28,4 Prozent auf 1.814 Fälle gesunken. Und das, obwohl bereits das vergangene Jahr von äußerst niedrigen Insolvenzzahlen geprägt war. Karl-Heinz Götze, Leiter KSV1870 Insolvenz, erklärt: „Mit der von der Regierung eingeführten ‚Safety-Car-Phase‘, die Ende September geendet hat, wurde den Unternehmen eine weitere Möglichkeit am Silbertablett serviert, die Rückzahlung ihrer Schulden bis ans Äußerste hinauszuzögern. Dadurch ist der Schuldenberg vielerorts weiter angewachsen, was häufig in einem wirtschaftlichen Fiasko enden wird, sobald die offenen Forderungen fällig sind.“



Karl-Heinz Götze,
Leiter KSV1870 Insolvenz

Green Finance Alliance und Klimastresstest für den heimischen Bankenplatz

Mit den Worten "Österreich bekennt sich zu den Pariser Klimazielen und will bis 2040 klimaneutral sein" haben kürzlich das Klimaschutz- und das Finanzministerium zum Green Finance Stakeholder Forum geladen.

Sowohl das große Interesse sowie die rege Beteiligung aus dem Publikum online und im Purpursaal des Ministeriums zeigten deutlich, wie wichtig das Thema Green Finance (GF) bei den Stakeholdern bereits ist. Und ja, es ist wichtig!

Im entscheidenden Klimajahrzehnt liegt es an uns, Wirtschaft und Gesellschaft mit einem resilienten und zukunftsfähigen Pfad in Einklang zu bringen. Für das Erreichen der Pariser Klimaziele und der Klimaneutralität 2040 in Österreich ist auch, und zwar sehr maßgeblich, die Finanzwirtschaft gefragt, denn die ungeheuren Mittel für die Transition müssen irgendwie finanziert werden.



Dr. Susanne Lederer-Pabst, dragonfly finance

Direkte Einbindung des Privatsektors

Öffentliche und private Finanzen sowie das damit verbundene Investitionsumfeld werden dabei einen wesentlichen Beitrag leisten müssen, das steht fest. Alleine die Summe, die von der Privatwirtschaft finanziert werden soll, wird im Moment mit 800 Milliarden Euro für den EU-Raum diskutiert. 800 Milliarden! Das muss man sich wirklich bedachtsam auf der Zunge zergehen lassen – denn das sind 800 Tausend Millionen! Also keine Kleinigkeit für die Portokasse.

Unter direkter Einbindung des Privatsektors, im Einklang mit der EU-Strategie für ein nachhaltiges Finanzwesen, wird daher die österreichische GF Agenda umgesetzt und weiterentwickelt. So läuft gerade die Online-Konsultation: Marktteilnehmer sind dabei eingeladen, ihre Erfahrungen und ihr Wissen in diesen Prozess einzubringen. Alle Angaben sind anonym und werden nur in aggregierter Form ausgewertet. Mitmachen ist für Interessierte noch bis 22. Oktober möglich unter: <https://s2survey.net/greenfinance/>.

Klima-Stresstest für Österreichs Banken

Mit der GF Alliance, der Veröffentlichung des PACTA-Berichts oder dem Austrian Green Investment Pioneers Programm werden bereits einige konkrete Initiativen der österreichischen GF Agenda umgesetzt.

Mit dem Stakeholder Forum wollten die Ministerien bereits gesetzte Umsetzungsschritte präsentieren und Feedback zu weiteren Maßnahmen einholen, aber auch über aktuelle europäische Entwicklungen informieren.

Unter diesem Motto standen die Vorträge und Diskussionen des Stakeholderdialogs. Nach einer Begrüßung durch Sektionschef Jürgen Schneider (BMK) und Gruppenleiter Alfred Lejsek (BMF) gab Andreas Rajchl (Europäische Kommission) Einblicke in die EU-Strategie und deren vier entscheidende Verordnungen. Darauf folgte ein Bericht zum Status auf nationaler Ebene durch die beiden Ministerien, die Finanzmarktaufsicht und die OeNB, die heuer erstmals einen „Klima-Stresstest“ für den österreichischen Bankenplatz durchführt. Dabei werden Effekte von Klimarisikoszenarien auf unsere Banken simuliert. Man darf gespannt sein auf das Ergebnis, das noch heuer veröffentlicht wird.

GF Alliance – Bewerbungsfrist läuft

Mit dem Start der GF Alliance macht Österreich einen wichtigen Schritt in Richtung Umsetzung der Pariser Klimaschutzziele für Unternehmen aus dem Finanzsektor. Sichtlich war die Freude über den offiziellen Start der Ausschreibungsphase. Sie richtet sich an Finanzunternehmen, die sich dazu bekennen, ihr Kerngeschäft mit dem 1,5 °C-Ziel in Einklang zu bringen und die dafür erforderlichen Maßnahmen zu setzen. Künftige Mitglieder – die Bewerbungsfrist läuft bis 31.1.2022 – zeigen die Vereinbarkeit von Klimaschutz und ökologisch nachhaltigem Wirtschaften auf. Der Launch der Initiative ist für das zweite Quartal 2022 geplant. Die GF Alliance soll zu einem Aushängeschild für klimaverantwortliches Handeln werden. Alle für die Bewerbung relevanten Informationen werden auf der GF Website zur Verfügung gestellt: www.bmk.gv.at/themen/klima_umwelt/klimaschutz.

www.dragonfly.finance

Zentral oder föderal?

Die Impfstrategie Österreichs hat Kritik an unserem föderalen System laut werden lassen. Nicht zum ersten Mal wird eine zentralere Verwaltung in der doch überschaubar großen Alpenrepublik gefordert. Es gibt aber auch Gegenstimmen.

HARALD KOLERUS

Über 2000 Gemeinden und Bürgermeister gibt es in Österreich, dazu bekanntlich neun Bundesländer, Deutschland kommt mit 16 aus, hat aber rund zehnmal so viele Einwohner. Ein oft angeführtes Beispiel von Föderalismus-Kritikern in Österreich. Andere meinen aber konträr, dass es hierzulande gar keinen „richtigen Föderalismus“ gäbe. Ist die Alpenrepublik also zu zentral oder doch zu föderal organisiert?

Große Diskrepanz

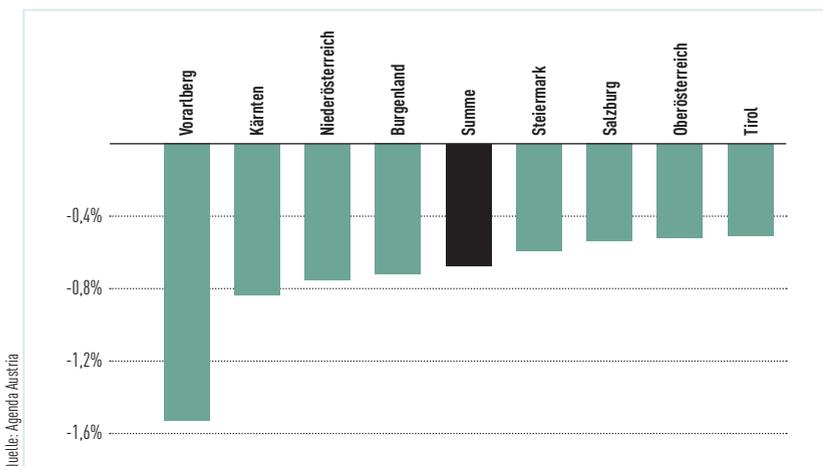
Monika Köppl-Turyna, Direktorin des Wirtschaftsforschungsinstituts EcoAustria, meint dazu im Gespräch mit dem GELD-Magazin: „Das hängt nicht zuletzt davon ab, welche Indikatoren man zur Beantwortung dieser Frage heranzieht. Was die Gesetzgebungs- und Steuerkompetenz betrifft, ist Österreich ziemlich zentralistisch geprägt. Stärker als

zum Beispiel die Schweiz, Deutschland oder Belgien. Die Länder und zum Teil die Gemeinden genießen allerdings recht große Kompetenzen bei den Ausgaben. Dadurch ergibt sich offensichtlich eine Diskrepanz, die ich auch als das Problem des Föderalismus in Österreich bezeichnen würde: Die ‚niedrigeren Ebenen‘ (also Gemeinden und Bundesländer) haben wenig Spielraum bei den Einnahmen, aber viel Autonomie bei den Ausgaben.“ Es liegt laut der Expertin damit auf der Hand, dass das falsche Anreize schaffen kann. Anders gesagt: Diese Systematik lädt nicht gerade zu Sparsamkeit ein.

Mehr Steuerkompetenz

Somit hält Köppl, so wie andere Experten auch, es für eine interessante Idee, die Abgabenaunomie von Ländern und Gemeinden zu stärken, also Steuerkompetenzen auf diese Ebenen zu verlagern. Was zu einem effizienteren Mitteleinsatz führen sollte. Aber könnte ein „Österreich-interner“ Steuerwettbewerb zur Nivellierung von Einnahmen nach unten und infolge sogar zur Schwächung von Sozialleistungen oder der Infrastruktur führen? Diese Befürchtung hat Köppl nicht: „Wettbewerb ist ja prinzipiell positiv und disziplinierend. Es hat auch zum Beispiel kein Bundesland das Interesse, dass seine Einnahmen wegbrechen. Und zentrale Vorgaben können Mindeststandards bei den Steuersätzen sowie der Versorgung setzen. Blicken wir über die Grenze: In der Schweiz, wo die Kantone eine eigene Einkommenssteuer erheben können, ist jetzt nicht jeder Kanton eine Steueroase.“ Apropos: Die Schweiz zählt 26 Kantone. Hier merkt man, dass mit dem einfachen Herunterbrechen der Einwohnerzahl oder

Veränderung der Steuersätze durch regionale Autonomie



Die Agenda Austria hat die Einführung von Steuersätzen auf lokaler Ebene berechnet. Ergebnis: Die Belastung würde fallen. In Vorarlberg ist die stärkste Senkung der Steuersätze zu erwarten, und zwar im Schnitt um 1,5 Prozentpunkte.

Fläche eines Staates auf die Bundesländer nicht automatisch eine „perfekte Formel“ errechnet wird. Köppl: „Ich meine, dass Österreich nicht zu viele Bundesländer hat.“

Entflechtung notwendig

Auch Hans Pitlik, Ökonom am Wifo, hat sich intensiv mit Föderalismus beschäftigt: „Aus wirtschaftlicher Sicht kann Föderalismus sehr vorteilhaft sein – wenn er richtig organisiert ist. In Österreich sind wir mit einem extrem verflochtenen Föderalismus konfrontiert, und der Bund genießt viel Mitspracherecht in Länderfragen. Eine Entflechtung wäre sehr wünschenswert, als Beispiele können hier die Bereiche Gesundheitsfinanzierung sowie Bildung genannt werden.“ Weiters ist auch laut Pitlik die Diskrepanz zwischen Ausgaben- und Einnahmenautonomie der Länder politisch problematisch, weil es sehr schwer festzustellen sei, wer letztlich die Verantwortung trägt: „Und aus ökonomischer Sicht sind die unklaren Finanzierungsströme höchstgradig ineffizient. Mehr Autonomie auf der Einnahmenseite auf Länder- und Gemeindeebene wäre sicher sinnvoll, das werden die allermeisten Ökonomen unterschreiben. Wobei ich lieber von Fiskal- als von Steuerautonomie spreche. Denn letztgenannter Begriff impliziert die Konzentration auf die Einnahmenseite. Fiskalautonomie bzw. Fiskalwettbewerb bezieht aber Ausgaben und Einnahmen mit ein.“ Dass eine Autonomie bei der Besteuerung zu einer Nivellierung führen könnte, glaubt der Experte nicht: „In der Schweiz genießen Kantone und Gemeinden sehr hohe Fiskalautonomie, von einem Abbau des Wohlfahrtsstaates oder einem steuerlichen ‚Race to the bottom‘ kann aber keine Rede sein.“

Das „Covid-Experiment“

Abgesehen von diesen ökonomischen Überlegungen wurde der heimische Föderalismus durch Corona auf die Probe gestellt. So warteten in Wien nicht wenige Menschen, etwa in der Generation zwischen 50 und 60, sehnsüchtig auf den „ersten Stich“, während wenige Kilometer weiter in Niederösterreich schon fleißig viel Jüngere geimpft wurden. Wäre hier ein zentrales Vorgehen nicht besser gewesen? Pitlik: „In Wirklichkeit wusste keiner vorher, welche Strategie die beste sein würde. Es ist auch Sinn und Zweck des Föderalismus, auszuprobieren, welcher Weg der zielführendste ist, damit man voneinander lernen kann. Bei reinem Zentralismus gibt es diesen Lerneffekt nicht. Das gilt natürlich nicht nur für Corona, sondern für viele Politikbereiche.“ Fazit: Die Frage lautet nicht: Gibt es zu viel oder zu wenig Föderalismus? Sondern: Wie gut ist er organisiert? Verbesserungspotenzial ist reichlich vorhanden. <



„Mehr Autonomie auf der Einnahmenseite auf Länder- und Gemeindeebene wäre sicher sinnvoll.“

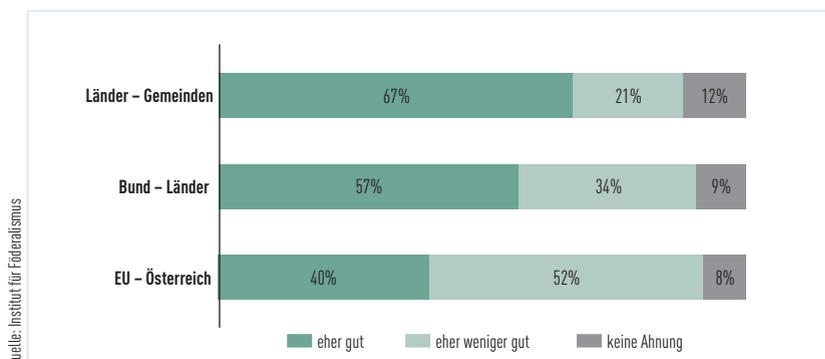
Hans Pitlik, Ökonom Wifo



„Ich meine, dass Österreich nicht zu viele Bundesländer hat.“

Monika Köppl-Turyna, Direktorin von EcoAustria

Länder und Gemeinden: Zusammenarbeit funktioniert gut



Zwei Drittel der befragten Österreicher sind laut dem Institut für Föderalismus der Meinung, dass die Länder/Gemeinden-Zusammenarbeit in Österreich gut funktioniert. 57 Prozent sprechen von einer guten Kooperation zwischen Bund und Ländern. Am schlechtesten wird die Zusammenarbeit zwischen der EU und Österreich beurteilt.

Zentralbanken: **Tapering ante portas**



James Cook, Emerging Markets-Spezialist bei Federated Hermes

Auch Evergrande verunsichert. Die großen Zentralbanken sind kurz davor, die auf dem Höhepunkt der Covid-Krise bereitgestellten Unterstützungsmaßnahmen zu reduzieren. Die US-Notenbank Fed ist auf dem Weg, im November mit dem Tapering zu beginnen. Und der Chef der Bank of England deutete an, dass eine Zinserhöhung noch vor Ende des Jahres erfolgen könnte – falls sich die Inflation weiter verschlechtert. Zusätzlich steht Evergrande nach wie vor im Mittelpunkt der Kreditmärkte. James Cook, Emerging Markets-Spezialist bei Federated Hermes: „Bei Evergrande sind Fortschritte zu verzeichnen, da Vermögenswerte verkauft wurden und die Banken signalisiert haben, dass sie dem Unternehmen weiterhin Kredite gewähren werden.“ Das Basisszenario ist, dass die chinesischen Behörden eine geordnete Auflösung von Evergrande bewerkstelligen und dabei sicherstellen, dass die Ziele der Systemstabilität gewahrt bleiben.

DIE ZAHL DES MONATS
3,5 Milliarden

Vervierfacht. Die österreichischen Kreditinstitute erzielten im ersten Halbjahr 2021 ein Periodenergebnis in der Höhe von 3,7 Milliarden Euro und konnten damit das Resultat aus dem ersten Halbjahr 2020 vervierfachen. Die starke Erhöhung des Halbjahresergebnisses ist vorrangig auf durch die Covid-19-Pandemie bedingten starken Schwankungen bei Wertminderungen und Rückstellungen zurückzuführen, so die OeNB. Zum Vergleich betrug das Periodenergebnis im ersten Halbjahr 2019, also vor der Pandemie, 3,5 Milliarden Euro. Eine weitere interessante News aus dem Bankensektor: Mit 59 Prozent setzt mehr als die Hälfte der für das „Finanzbarometer 2021“ befragten Österreicherinnen und Österreicher auch nach mehr als einer Dekade der immer weiter sinkenden Zinsen auf diese Form des Sparens. Und das, obwohl nur jeder Dritte es als geeignet für die Altersvorsorge ansieht.

Credit: beigestellt

KOLUMNE · HYPO NOE Landesbank für Niederösterreich und Wien AG

„Geldbörsel und Umwelt schonen“

Die eigenen vier Wände sollen zu den individuellen Bedürfnissen passen. Das hat sich zuletzt sehr umfangreich in den Lock Downs gezeigt. Die Ansprüche an die Immobilie sind nicht nur in Sachen Ausstattung gestiegen, auch die Nachhaltigkeit der eigenen Immobilie wird immer öfter hinterfragt. Denn jede Reduktion des Heizbedarfs schont nicht nur das Geldbörsel, sondern kommt auch der Umwelt zugute.

Sich ohne viel Aufwand über die Sanierungskosten und das CO2-Einsparungspotenzial zu informieren, das bietet wohnrechner.at ab sofort an. Die neue kostenlose Sanierungs-Funktion verbindet Altbewährtes, wie die individuell an-

passbare Kostenübersicht, bis hin zum Lifestyle-Rechner mit der Planung einer Immobiliensanierung anhand von vielen aber trotzdem verständlichen Details – von Fassadendämmung oder Fenstertausch bis hin zum Einbau einer Photovoltaikanlage. Auch hier kann ein unverbindliches Finanzierungsangebot erstellt und individuell angepasst werden und mit einem Klick ist der Kontakt zu den HYPO NOE Wohnbauexpertinnen und Wohnbauexperten hergestellt. Der Grüne Wohnraum macht auch nicht vor der Finanzierung halt. Ab sofort bietet die HYPO NOE mit dem Grünen Wohnkredit ein Service für alle, die nachhaltig finanzieren wollen. Erfüllt das gekaufte oder gebaute Objekt eine definierte Energiekenn-

zahl oder verbessert sich diese durch die gewählten Sanierungsmaßnahmen, dann profitieren die Kundinnen und Kunden – nicht nur im alltäglichen Leben durch geringere Kosten –, sondern auch beim Grünen Wohnkredit der HYPO NOE. Beim Grünen Wohnkredit reduziert sich die Ausfertigungsgebühr oder fällt sogar ganz weg, wenn die Immobilie eine bestimmte Energiekennzahl erreicht.



Matthias Förster
Leiter Vertriebsstrategie & Digitalisierung

www.hyponoe.at

FOTO: PicturePeople

„Wir helfen Kunden, finanziell nachhaltig erfolgreich zu sein“

„Raiffeisen Wien. Meine Stadtbank“ erweitert das Angebot. Mit einfach verständlicher und transparenter Veranlagungsberatung soll im neuen Segment Premium Banking beim Vermögensaufbau unterstützt werden.

Herr Lehnen, was versteht die Stadtbank unter Premium Banking?

Als Stadtbank bieten wir den Wienerinnen und Wienern ein finanzielles Zuhause mit vertrauensvollen und spezialisierten Ansprechpartnern. Eine Top-Servicierung nach individuellen Bedürfnissen ist hierbei entscheidend. Um noch zielgerichteter agieren zu können, haben wir unser neues Premium Banking ins Leben gerufen. Ein Angebot, das sich in erster Linie an Privatkunden ab einem Vermögen von rund 100.000 Euro richtet – also an jene, die bereits über einen gewissen finanziellen Polster verfügen, aber bei den meisten Anbietern noch nicht ausreichend in den Fokus gerückt werden. Wir als Stadtbank ändern das und machen so den Unterschied.

Sie sprechen das Leistungsversprechen „Wir machen den Unterschied“ an. Was bedeutet das im neuen Segment Premium Banking?

Wir begleiten unsere Kunden beim Vermögensaufbau und unterstützen sie mit exklusiven Services dabei, finanziell nachhaltig erfolgreich zu sein. Die Stadtbank setzt auf Nähe und Kompetenz in den Filialen, ist aber auch via Telefon und über digitale Kanäle – wie etwa über unser Online-Banking „Mein ELBA“ oder die Videoberatung – jederzeit erreichbar. All das ermöglicht es uns, rasch und professionell auf unsere Kunden einzugehen. Wir sind davon überzeugt, dass die angesprochene Zielgruppe einen erhöhten Beratungsbedarf hat – vor allem beim Thema Wertpapier. Mit unserem Premium Banking bringen wir gewissermaßen die Veranlagungskompetenz regional zu den Menschen nach Hause.

Wie investiert man seine Ersparnisse in einem Niedrigzinsumfeld gewinnbringend?

Unser Ziel ist es, das Geld unserer Kunden zunächst in seiner Kaufkraft zu erhalten und darüber hinaus zu vermehren. Angesichts steigender Inflation und anhaltend niedriger Zinsen sind Wertpapiere und



Jens-David Lehnen, Leiter Wertpapierkompetenzzentrum „Raiffeisen Wien. Meine Stadtbank“

die Ansparung in eben solche für ertragsorientierte Anleger nahezu alternativlos. Unsere beliebten und am Wiener Markt stark nachgefragten Wertpapierdepots bieten hier die richtige Basis. Auf der Produkt-Seite gab es im Frühjahr beispielsweise den ersten „Stadtbank Wien Bond“ gemeinsam mit der Raiffeisen Centrobank, dessen Erfolg Anfang Oktober mit dem „Stadtbank Wien Nachhaltigkeit Bond“ in die nächste Runde ging. Bis einschließlich 12. November ist dieses neue Kapitalschutz-Zertifikat als exklusives Zeichnungsprodukt erhältlich.

Wertpapiere werden oft skeptisch beäugt. Spüren Sie noch Hemmungen bei Ihren Kunden?

Seit Beginn der Corona-Pandemie und den damit verbundenen Bewegungen am Kapitalmarkt hat sich das Interesse wahrnehmbar verstärkt. Die Bereitschaft, wesentliche Teile des Ersparten in Wertpapiere zu investieren, ist in Österreich dennoch vergleichsweise niedrig. Unser Ziel ist es, das Verständnis für dieses enorm wichtige Thema weiter zu schärfen und zu entwickeln. Als Stadtbank legen wir größten Wert auf eine transparente, einfach zugängliche und individuelle Wertpapierberatung. Unsere Experten verstehen sich als Begleiter und Partner in Vermögensfragen. Im direkten Austausch finden sie für jeden Kunden die optimale Lösung.

Wie begegnet die Stadtbank der voranschreitenden Digitalisierung?

Wir verfolgen einen sogenannten Omnikanal-Ansatz. Alle Kontaktwege sind vernetzt und der Kunde kann selbst wählen, wie er beispielsweise ein Veranlagungsprodukt oder eine Wertpapierdienstleistung in Anspruch nehmen möchte. Neben der Beratung vor Ort und über Video können Anleger beispielsweise beim Thema Wertpapier ab einem Volumen von 10.000 Euro auch selbst online über unsere digitale Vermögensverwaltung „WILL“ veranlagern. Nachhaltigkeit wird dabei groß geschrieben: Man wählt aus vier Portfolios, welche Experten der Raiffeisen Capital Management ausschließlich mit nachhaltigen Investments managen.

www.raiffeisenbank.at

ESG-Orientierung ist bereits Alltag

Banken unterliegen zunehmend mehr „ESG-Regeln“ im Alltag. Doch in der Praxis haben Nachhaltigkeitskriterien in den verschiedenen Abteilungen von der Produktentwicklung bis hin zur Kundenbetreuung bereits erfolgreich Einzug genommen.

MICHAEL KORDOVSKY

„Unsere Anlageberaterinnen und Anlageberater haben unter anderem eine spezielle Ausbildung zum ESG-Berater/ zur ESG-Beraterin absolviert.“

Herta Stockbauer,
Vorstandsvorsitzende der
BKS Bank



Seit 10. März 2021 sind alle Banken im Rahmen der sogenannten Disclosure-Verordnung verpflichtet, Kunden in der Beratung über eine zusätzliche Risikokategorie, die Nachhaltigkeitsrisiken, zu informieren. Und es folgen weitere Vorgaben Richtung Nachhaltigkeit: Am 2. August 2021 veröffentlichte die EU-Kommission die Delegierte Verordnung (EU) 2021/1253, die Änderungen in MiFID II hinsichtlich der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsfaktoren, -risiken und -präferenzen in die Anlageberatung und Portfolioverwaltung vorsieht. Die MiFID II wird um drei neue „Nachhaltigkeitsbegriffsbestimmungen“ ergänzt und vereinfacht ausgedrückt sollten die Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden in der Beratung entsprechend Berücksichtigung finden. Angewendet werden müssen die neuen Regeln ab 2. August 2022.

Mehr ESG als erforderlich

Tendenziell werden die meisten Banken über regulatorische Mindeststandards hinausgehend eigene Nachhaltigkeitsakzente setzen und zwar beginnend mit der Finanzierung, wo unter ESG-Aspekten umstritene Projekte zunehmend ausgeschlossen werden, bis hin zur Anlageberatung und (Anlage-)Produktgestaltung.

Dazu Jens-David Lehnen, RLB NÖ-Wien, Leiter Wertpapierkompetenzzentrum / Private Banking: „Als Meine Stadtbank in Wien haben wir es uns bereits heute zum Ziel gesetzt, dem Thema Nachhaltigkeit in der Anlageberatung über die gesetzlichen Erfordernisse des 10. März 2021 hinausgehend

Rechnung zu tragen. Wir haben das Thema Nachhaltigkeit zu einem festen Bestandteil unserer zentralen Wertpapierstrategie gemacht. Wir informieren unsere Kundinnen und Kunden nicht nur zu den Nachhaltigkeitsaspekten, sondern beraten gezielt in Richtung nachhaltiger Produkte und Dienstleistungen, wo immer dies im Einklang mit den Erfahrungen, Kenntnissen, Wünschen und Zielen unserer Kundinnen und Kunden möglich ist.“ Darüber hinaus ist die RLB-NÖ-Wien Partner der Europäischen Investitionsbank (EIB), die nicht nur direkter Kreditgeber ist, sondern auch Refinanzierer grüner Investitionsvorhaben und weltweit größte Green Bond-Emittentin.

Umfassend ist auch die Nachhaltigkeitsstrategie der BKS. Sie beinhaltet alle drei ESG-Bereiche. Der Fokus liegt dabei allerdings im Klimaschutz, wo das Institut einen Beitrag leisten möchte. „Daher bauen wir unser Angebot an nachhaltigen Produkten laufend weiter aus, setzen Aktivitäten zu einer besseren Betriebsökologie und dekarbonisieren auch unser Eigen- und Kreditportfolio“, so Herta Stockbauer, Vorstandsvorsitzende der BKS Bank.

Nachhaltigkeit in Anlageberatung und Produktgestaltung

Eine nachhaltige „Produktreihe“ stellen die Erste Responsible Fonds dar, die E, S, G in einer ganzheitlichen Betrachtung zu vereinen versuchen. „Dort, wo eine Schwerpunktsetzung sinnvoll ist, sind dezidierte Impact Fonds, die eine präzise thematische Abgrenzung erfordern. Bei Impact Investments wird neben einer finanziellen Rendite

„Als Meine Stadtbank in Wien haben wir es uns bereits heute zum Ziel gesetzt, dem Thema Nachhaltigkeit in der Anlageberatung über die gesetzlichen Erfordernisse des 10. März 2021 hinausgehend Rechnung zu tragen.“

Jens-David Lehnen,
RLB NÖ-Wien, Leiter Wertpapierkompetenzzentrum /
Private Banking



auch eine positive soziale und ökologische Auswirkung beabsichtigt. Ein Faktor, der bisher in dem Bereich ein Nischendasein geführt hat, ist Soziales“, so ein Statement der Erste Asset Management gegenüber dem GELD-Magazin. Ein soziales Nischenprodukt ist der Erste Fair Invest, der die Themen Arbeit, Gesellschaft und Gesundheit berücksichtigt. Dazu ein Sprecher der Erste Asset Management: „Während der Erste WWF Stock Environment und der Erste Green Invest gezielt in Lösungen für globale ökologische Herausforderungen wie den Klimawandel investieren, zielen der Erste Fair Invest und unser Microfinance Fonds darauf ab, gezielt sozialen Fortschritt zu fördern.“ Trotzdem gelten im Sinne der ganzheitlichen ESG-Betrachtung bestimmte Drop-Out-Kriterien und Corporate Governance-Voraussetzungen.

Schon früh sehr stark auf Nachhaltigkeit setzte die BKS. „Unsere Anlageberaterinnen und Anlageberater haben unter anderem eine spezielle Ausbildung zum ESG-Berater/zur ESG-Beraterin absolviert. Seit 2017 sind wir Emittent von Green- und Social Bonds, die von unseren Anlegern sehr gerne ins Depot aufgenommen werden. Unsere 2013 lancierte nachhaltige Vermögensver-

waltung ist 2021 für weitere vier Jahre mit dem Österreichischen Umweltzeichen für nachhaltige Finanzprodukte ausgezeichnet worden“, so Stockbauer. Die BKS profitiert als „ESG-Pionier“, denn per 30.06.2021 betrug das Volumen nachhaltiger Produkte 721 Millionen Euro, davon 29 Prozent nachhaltige Veranlagungen. Bekannt ist die BKS vor allem für ihre Social- und Green Bonds, die einen Beitrag zur Erreichung der Klimaziele leisten. „Wir haben erst vor kurzem den fünften Green Bond, welcher erstmalig in ein Green Building investiert, erfolgreich platziert“, zeigt Stockbauer hier ein aktuelles Beispiel.

Jens-David Lehen von der RLB NÖ-Wien zeigt die Bedeutung des Fondsmanagements: „Die Stadtbank in Wien bietet das nachhaltige Produktuniversum der Raiffeisen Capital Management an – mit Fonds für private und institutionelle Anleger. Diese sind z.B. mit dem österreichischen Umweltzeichen für nachhaltige Finanzprodukte oder dem FNG-Siegel zertifiziert. Die Fondsmanager der RCM prüfen jeden einzelnen Titel nach ESG-Kriterien. So können wir sowohl im ökologischen wie auch im sozialen Segment Fonds anbieten, die sorgsam gemanagt sind.“

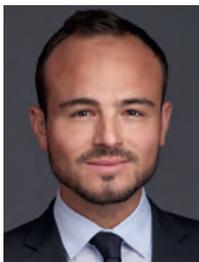
Beispiele besonderer nachhaltiger Finanzprodukte und Dienstleistungen

- › **Digitale Vermögensverwaltung „WILL“ der RLB NÖ-Wien:** Ab 10.000 Euro kann aus vier nachhaltigen Wertpapierportfolios gewählt werden, die wiederum in Wertpapierfonds und ETFs investieren. Die eigene „WILL“-App bietet jederzeit Zugang zu aktuellen Daten und weiteren Transaktionen.
- › **BKS:** Green- und Social Bonds zur Finanzierung ökologisch oder sozial wertvoller Projekte; bewusst niedrige Stückelung, um auch private Investoren anzusprechen: bis dato immer bei 1.000 Euro.
- › **Natur & Zukunft-Konto der BKS:** Täglich verfügbare Barreserve; für jedes abgeschlossene Konto wird ein Baum gepflanzt (Beitrag zur Wiederaufforstung heimischer Schutzwälder).
- › **Erste WWF Stock Environment:** Strikter Fokus auf reine Umweltaktien, Zusammenarbeit mit WWF.
- › **Erste Responsible Bond EM Corporate:** Auflage 2013, laut Angaben der Erste AM der erste Fonds weltweit, dem es gelang, Schwellenländer-Unternehmensanleihen mit einer strikten ESG Best-in-Class Analyse zu verbinden.

Drop-Out-Kriterien der Banken für Finanzprodukte

- › **BKS:** Ausschluss- und Positiv-Kriterien für das Kunden- und Einlagengeschäft
- › **Erste AM:** Ethische Mindeststandards für Publikumsfonds, etwa der Ausschluss kontroverser Waffen, von Produzenten und Händlern von Streumunition oder Atomwaffen, sowie der Verzicht auf Kohle und von Unternehmen, die sich durch den Abbau oder die Verstromung von Kohle direkt gegen die Ziele des Pariser Klimaabkommens stellen. Ebenso verzichtet wird auf Investitionen in Nahrungsmittelspekulation.
- › **RLB NÖ-Wien:** Vermeidung kontroverser Geschäftsfelder im Sinne des „Vermeidens der Mitwirkung zum Schlechten“ als Ausgangspunkt nachhaltiger Anlagepolitik. Es geht um ethische Positionierung und Abwenden von Reputationsrisiken. Die Raiffeisen Kapitalanlagegesellschaft ging eine Selbstverpflichtung zur Vermeidung von Investments in Agrarrohstoffe und Lebewildvieh sowie kontroverse Waffen und Kohle ein.

Neue Trends: **Changing World**



Johannes Maier,
Fondsmanger bei Bantleon

Viele Chancen. Unsere Welt befindet sich nicht erst seit Corona im Umbruch: Digitalisierung, Klimawandel und vieles mehr sorgen für Disruption, die man aber als Anlagechance nutzen kann. Der Bantleon Changing World ist ein nach Kriterien der Nachhaltigkeit gemanagter Mischfonds, der in einen Mix aus Aktien, Anleihen und Rohstoffen investiert. Auf Seite der Aktien stehen erneuerbare Energien, digitale Infrastruktur, intelligente Städte und Mobilität sowie digitale Disruptoren im Zentrum. Speziell im Jahr der Corona-Krise konnten kräftige Steigerungen bei Themen wie Online-Einkäufe (plus 74 %) oder telemedizinische Arztbesuche (plus 490 %) verzeichnet werden. Johannes Maier, Fondsmanger bei Bantleon: „Der Engagement-Ansatz von Bantleon fokussiert sich dabei auf Themen wie Klimaneutralität bei Versorgern, gute Corporate Governance, Energieverbrauch von Datenzentren sowie mögliche UN-Global-Compact-Verletzungen.“ Anleiheseitig wird in Green Bonds (Staats- und Unternehmensanleihen, Gedeckte Anleihen) investiert. Zeitweise werden inflationsindexierte Staatsanleihen beigemischt. Hybridanleihen, sofern nachhaltigkeitskonform, sorgen im Niedrigzinsumfeld für Renditestärke. Bei den Rohstoffen stehen Edelmetalle (vor allem Gold) aus nachhaltiger Förderung im Fokus.

DIE ZAHL DES MONATS

10 Prozent

Keine leichten Gewinne. Die Anlegerstimmung verschlechtert sich: Nur 28 Prozent der US-Privatanleger erwarten, dass der US-Aktienmarkt auf Sicht von sechs Monaten steigen wird. China, die hohen Energiepreise und Tapering-Sorgen belasten. Im Berenberg-Monitor heißt es dazu: „Wir erachten dies als eine gesunde Gegenbewegung nach der starken Rally der letzten Monate, halten aber nach wie vor eine Korrektur von deutlich mehr als zehn Prozent für wenig wahrscheinlich. Wir denken, dass die einfachen Gewinne bei Aktien vorbei sind und die kommenden Monate von einer erhöhten Volatilität geprägt sein und nur limitiertes Aufwärtspotenzial bieten dürften.“

CHINA-CHAOS Ausverkauf

Neue Chance. Aufgrund der neuen Vorschriften der chinesischen Regierung zur Regulierung der Wirtschaft und dem immer wieder aufflammenden Anstieg der Infektionszahlen der Delta-Variante, kam es in den letzten zwei Monaten zu einem Ausverkauf von in China investierenden Aktienfonds. Das öffnet aber auch Einstiegschancen: Basierend auf dem Kurs-Buchwert-Verhältnis bleibt der „MSCI China A Onshore“ derzeit 50 Prozent hinter dem S&P 500 zurück und ist bezogen auf das KGV 35 Prozent günstiger als sein Pendant aus den USA. Devan Kaloo, Aktienexperte bei abrdn (Umbenennung aus Aberdeen Standard Investments), analysiert: „Unseres Erachtens nach bieten sich gute Gelegenheiten, in chinesische Titel zu investieren. Wir konzentrieren uns auf jene Unternehmen, die von den Regulierungen weniger stark betroffen oder anpassungsfähig sind. So ist Peking darauf bedacht, Innovationen, grüne Technologien, bezahlbare Gesundheitsleistungen, verbesserte Lebensbedingungen und den inländischen Konsum zu fördern.“

Gesundheitsmarkt: **Neue Strategie**

Wachsende Branche. Der digitale Vermögensverwalter Whitebox und die Fondsgesellschaft Apo Asset Management (apoAsset) bieten eine neue Anlagestrategie an, die von den Chancen des wachsenden Gesundheitsmarktes profitieren soll. Das Angebot richtet sich an Finanz- und Versicherungsvermittler und wird über das Partnernetzwerk von Whitebox vertrieben. Während bisherige Anlagelösungen oft nur Teilbereiche abdecken, umfasst die Strategie „Whitebox Partners: Healthcare, powered by apoAsset“ den gesamten globalen Gesundheitsmarkt, von Pharma und Biotechnologie bis zu Medizintechnik, Digital Health und Dienstleistungen. Die Umsetzung erfolgt mit den aktiv gemanagten apo-Fonds, die ausgewählte Einzeltitel enthalten, sowie mit kostengünstigen ETFs. „Die Mindestanlage beträgt 5000 Euro, Sparpläne sind ab 25 Euro im Monat möglich“, erklärt Claus Sendelbach, Mitglied der Geschäftsführung von apoAsset.



Claus Sendelbach, Mitglied
der Geschäftsführung
von apoAsset

Wie nachhaltig in Megatrends investieren?

Urbanisierung, knappe Ressourcen, Digitalisierung und Technologie bestimmen unsere moderne Welt. Das bietet interessante Anlagechancen, meint Experte Harald P. Holzer.

Warum hat die Kathrein Privatbank einen Megatrend-Fonds aufgelegt?

Erstens: Unser Kathrein Sustainable Global Megatrends steht für eine Weiterentwicklung unserer Nachhaltigkeitsstrategie. Wir wählen nicht nur Unternehmen aus, die als nachhaltig eingestuft wurden, sondern jene, die von nachhaltigen Megatrends profitieren. Der Fonds gliedert sich somit perfekt in unsere Aktienprodukt-Palette ein. Neben dem defensiveren Kathrein Global Enterprise, unserem Core-Produkt, dem Kathrein Sustainable Global Equity, und den beiden Regionen-Fonds Kathrein US Equity und Kathrein European Equity, bieten wir somit auch einen nachhaltigen, thematischen Fonds im Aktienbereich an. Zweitens: Der Fonds deckt ein ganz anderes Spektrum ab als die bestehenden Aktienfonds und das Thema stößt auf reges Interesse vonseiten der InvestorInnen. Und Drittens: Wir sind persönlich davon überzeugt, dass die Investment-idee, insbesondere unter dem Nachhaltigkeitsaspekt, ein attraktives Produkt mit viel Potenzial ist.



Harald P. Holzer,
Vorstandsmitglied der
Kathrein Privatbank

Was sind eigentlich Megatrends?

Megatrends sind langjährige, strukturelle Veränderungen, die Wirtschaft und Gesellschaft grundlegend neu formen; sie sind getrieben von technologischer Innovation und demografischen Veränderungen. Diese Veränderungen betreffen mehrere Bereiche und beeinflussen sich gegenseitig. Wichtig ist auch der Aspekt der Langfristigkeit – Megatrends werden unser Leben auf Jahrzehnte hin prägen. Sie sind unabhängig vom Wirtschaftszyklus. Und: Sie sind global. Unternehmen müssen auf diese Entwicklungen reagieren. Manche Unternehmen treiben diese Entwicklungen sogar voran und profitieren davon besonders. Und in diese Unternehmen investiert unser Megatrends Fonds.

In welche Megatrends investieren Sie?

Wir haben uns nach intensiver Recherche und Analyse für die vier Trends Urbanisierung, Gesundheit, Ressourcen und Technologie entschieden. 2050

werden laut UN drei Viertel der Weltbevölkerung in Städten leben. Zunehmende Konnektivität, der Bedarf an moderner Infrastruktur, sowie nachhaltiges Bauen bieten hier wesentliche Chancen. Die präventive und kurative Gesundheitsversorgung, angefangen bei einer ausgewogenen Ernährung bis hin zu modernen Pflegelösungen, wird immer wichtiger. Die demografischen Entwicklungen werden den Anteil an älteren Menschen vergrößern. Ressourcenknappheit sehen wir vor allem im Zusammenhang mit einem steigenden Bedarf an grüner Energie. Darüber hinaus wird sie die Abkehr von einem linearen Wirtschaftsmodell hin zu einer Kreislaufwirtschaft beschleunigen. Hier ergeben sich Chancen für neue Geschäftsmodelle. Auch das Thema Klimaschutz spielt hier entscheidend hinein. Technologie, das heißt Digitalisierung, Industrie 4.0, Künstliche Intelligenz, ermöglicht, die Wirtschaft sauberer und die Wertschöpfungsketten effizienter zu machen.

Welche Rolle spielt Nachhaltigkeit im Fonds?

Nachhaltigkeit hat in der Kathrein einen hohen Stellenwert und ist ein unerlässlicher Bestandteil in der Produktentwicklung. Darüber hinaus sehen wir Nachhaltigkeit im Gesamten auch als Meta-Megatrend an. Dieses Nachhaltigkeitsparadigma richtet unternehmerisches Handeln sowie das gesamte Wirtschaftssystem fundamental neu aus. Das bedeutet eine neue Art des Verbrauchs, hin zu einem intelligent-nachhaltigen Umgang mit Ressourcen. Sei es die Urbanisierung mit dem Fokus auf eine nachhaltige Bauweise, moderne Mobilitätskonzepte, seien es Lösungen der Ressourcenknappheit, die eine wesentliche Rolle im Fonds spielen.

Wie stellen Sie die Nachhaltigkeit sicher?

Sämtliche Unternehmen im Fonds müssen einen hohen ESG-Standard vorweisen, um für ein Investment überhaupt in Frage zu kommen. Neben den Auswirkungen auf die Umwelt stellen wir verschärfte Anforderungen an eine gute Unternehmensführung und auch eine erhöhte Anforderung für die Erreichung der UN Nachhaltigkeitsziele (SDG). Bei Letzterem dürfen Unternehmen nicht länger die Erreichung der Ziele behindern.

www.kathrein.at

Menschliche Roboter

Die Künstliche Intelligenz (KI) arbeitet rund um die Automatisierung intelligenten Verhaltens. Programme oder Maschinen sollen die Fähigkeit erhalten, wie ein Mensch zu denken und zu lernen. Das Potenzial ist riesig.

WOLFGANG REGNER



Maschinen werden aufgrund von KI zu menschlichen kognitiven Leistungen wie Sinneswahrnehmungen (mittels Sensoren), Verarbeitung von Wissen (mittels Deep Learning) und Handeln (Algorithmen) fähig.

Nach der überragenden Performance im Corona-Jahr 2020 gehen es die in der Künstlichen Intelligenz (KI) aktiven Unternehmen 2021 etwas gemächlicher an. Das bezieht sich auf die Börsenperformance, das operative Geschäft wächst mit hoher Dynamik. „Künstliche Intelligenz (KI) wird die nächste große Innovations- und Automatisierungswelle in den kommenden Jahrzehnten antreiben. Fortschritte bei der KI sorgen für beträchtliche Umwälzungen im Verkehr, im Finanzsektor, im Gesundheitswesen, im verarbeitenden Gewerbe und in vielen anderen Bereichen. Angesichts der potenziellen Vorteile der KI bezeichnen manche Beobachter diese Entwicklung als nächste, als die „vierte industrielle Revolution“. KI hat das Potenzial, nicht nur Geschäftsmodelle, sondern unsere gesamte Arbeits- und Lebensweise grundlegend zu verändern“, erklärt Johannes Jacobi, Produktspezialist bei Allianz Global Investors. Doch was ist künstliche Intelligenz? Sie basiert auf Schaltkreisen, deren Rechenleistung, anders als beim menschlichen Gehirn, unbegrenzt ausgebaut werden kann. Und sie werden mit Daten gefüttert – je mehr, desto besser. KI steckt in Alltagsanwendungen: Social Media-Plattformen, die Informationen filtern, Videoanalysen zur Sicherheitsüberwachung, Anwendungen im Gesundheitssektor (so führt eine indische Firma heute schon Tag für Tag bis zu 100.000 Diagnosen mit KI durch), Algorithmen, die Sportberichte oder Unternehmensanalysen verfassen, ja selbst juristische Stellungnahmen werden von KI angefertigt, mit Datenbanken im Hintergrund, die kaum noch von Menschen durchforstet werden könnten. „Wir suchen nach Unternehmen,

die intensiver als ihre Wettbewerber im Bereich KI engagiert sind und bei denen aufgrund dieser Tatsache mit nachhaltigen Aktienkursgewinnen und/oder Kostenvorteilen zu rechnen ist. Damit ein Unternehmen ins Portfolio kommt, muss es Schlüsseltechnologien anbieten, mit deren Hilfe die Entwicklung und der Einsatz von KI gefördert wird, oder einzigartige Datenbestände mit Hilfe von KI verarbeiten und so Mehrwert für die Anteilseigner schaffen“, erläutert Jacobi.

Breiter Investmentansatz

Ein typischer Technologiefonds investiert nur innerhalb des Technologiesektors in KI. Der Allianz Global Artificial Intelligence investiert dagegen in Unternehmen aus allen Sektoren, die von der raschen Entwicklung der KI profitieren bzw. sie nutzen. KI spielt bereits heute auch in anderen Sektoren als dem Technologiesektor eine Rolle. Denn KI kann potenziell auf Jahrzehnte hinaus in allen industriellen Sektoren – nicht nur im Technologiesektor – der wichtigste Treiber für Innovation und Disruption sein. Ein Beispiel ist der Echiquier Artificial Intelligence von LFDE. Die Fondsmanager legen großen Wert auf Profitabilität, Innovationskraft und ein stetiges Wachstum von mehr als 15 Prozent pro Jahr. „Allein durch das wachsende Universum und die Anlagemöglichkeiten in viele neue, profitable und innovative Unternehmen, ist es uns möglich, einerseits einen Unterschied zu den Mitbewerbern herauszustellen, aber auch sehr erfolgreich zu allozieren. Dieser Trend sollte sich auch die kommenden Jahre halten können, da wir

erst am Anfang der wirklichen Ära der KI stehen und diese noch viel mehr Anwendung in unserem täglichen Leben finden wird“, so LFDE-Produktspezialist John Kortner. Zuletzt erfreulich entwickelt hat sich etwa das Segment „Buy Now, Pay Later (BNPL)“. „Dieser Sektor verzeichnet innerhalb des Bereichs E-Commerce und digitale Zahlungen das stärkste Wachstum und hat für das Kreditkartenwesen eine stark disruptive Wirkung. Statt hohe Zinsen hinnehmen zu müssen, erhalten die Verbraucher das Angebot, die mit ihren Käufen verbundenen Zahlungen kostenfrei zu staffeln. Das hat das Interesse von Square geweckt, die mit dem Kauf des australischen Unternehmens Afterpay, einem unserer Portfolio-Favoriten, die größte Akquisition ihrer Geschichte tätigten. Der ebenfalls im Fonds vertretene Konkurrent Affirm hat die Vereinbarung einer Partnerschaft mit Amazon zur Erbringung von BNPL-Dienstleistungen bekanntgegeben. Diese Ereignislage ist eine große Bestätigung für den Fonds“, meint Kortner.

Roboter an die Macht?

Für Brice Prunas, Fondsmanager des ODDO BHF Artificial Intelligence, ist KI die Wissenschaft von selbstlernenden Softwarealgorithmen, die Aufgaben übernehmen, die ansonsten in der Regel von Menschen erledigt werden. „Mit der Zeit werden diese Maschinen in der Lage sein, uns mehr Entscheidungen abzunehmen und uns mehr Zeit für anspruchsvollere Denkprozesse zu geben“, sagt Prunas. KI ist mehr als nur ein paar kluge Algorithmen (Computerbefehle in >>



„Künstliche Intelligenz (KI) wird die nächste große Innovations- und Automatisierungswelle antreiben.“

Johannes Jacobi, Director Product Specialist Equity Europe, Allianz GI



„Wir investieren in Datenanbieter, Hersteller der PC-Technologie (Rechenleistung) sowie direkt in KI-Profiteure.“

Tobias Rommel, Fondsmanager bei der DWS

DIE BESTEN KI-AKTIEFONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	TER
LU1548497772	Allianz Global Artificial Intelligence	28,70 Mio.€	40,3 %	125,4 %	2,10
LU1861132840	Amundi Stoxx Global Artificial Intelligence	331,14 Mio.€	40,2 %	---	0,35
LU1863263346	DWS Invest Artificial Intelligence	763,00 Mio.€	23,5 %	---	1,63
LU1819480192	Echiquier Artificial Intelligence	960,00 Mio.€	30,4 %	---	1,71
IE00BK5BCD43	L&G Artificial Intelligence UCITS ETF	271,00 Mio.€	30,6 %	---	0,49

Quelle: Comdirect Bank

”

„Wir haben die KI mittels Big-Data-Algorithmen in unseren Investmentprozess integriert.“

Brice Prunas, Global Equity Fund Manager bei ODDO BHF



”

„Die Unternehmen im L&G AI ETF machen ihren Umsatz nur aus dem Verkauf von Produkten und Services rund um KI.“

Philipp von Königsmarck, Head of Wholesale bei Legal & General IM



Form von mathematischen Formeln), die Probleme selbstständig lösen können. Es versetzt Systeme in die Lage, selbstständig aus Daten zu lernen und sich zu verbessern, ohne explizit programmiert zu sein. Es geht um einen ganzen Kosmos an Technologien und Maschinen – und damit Investitionsmöglichkeiten –, die zusammenwirken. Es beginnt mit der Schnelligkeit der Prozessoren, die exponentiell anwächst. Aber Schnelligkeit ist nicht alles. Es geht um mehr. Zuerst um Daten. Je mehr Daten, desto besser. Denn Speicherkapazität kostet kaum noch etwas und sie kann über Rechnetzecke in der „Cloud“ nach Belieben weltweit zusammengeschaltet werden. „Je mehr Daten, desto mehr lässt sich an – auch noch so speziellen – Verknüpfungen erstellen. Daten und Rechnerleistung machen Strukturen im Unstrukturierbaren erkennbar. Wenn nur genügend Daten zur Verfügung stehen, dann werden z.B. bei sehr individuell verlaufenden Krankheiten Muster sichtbar, die eine zielgerichtete Behandlung ermöglichen“, erklärt Prunas.

Medizin und Mobilität

Algorithmen können über „Big Data“ Muster erkennen, die menschlichen Gehirnen verschlossen bleiben. Aufgrund der Masse der Daten ist nicht mehr die Kausalität, der Wirkungszusammenhang, entscheidend, um Entwicklungen erkennen und prognostizieren zu können, sondern die Korrelation – rein statistisch erkannte Zusammenhänge, die neue Lösungen ermöglichen. „So hat ein Team am Imperial College London eine auf KI beruhende Lösung gefunden, mit der Lungenhochdruck mit einer 80-prozentigen Genauigkeit diagnostiziert werden kann. Menschliche Kardiologen können dies nur mit einer Genauigkeit von 60 Prozent“, weiß Prunas. Ähnlich Google: Der Datenriese erreicht mittlerweile State-of-the-Art-Ergebnisse bei der Diagnose von Brustkrebs. Investitionsbedarf wie Investitionsmöglichkeiten sind riesig. „Nach dem Datenanbieter Tractica liegen die weltweiten KI-Umsätze zwar noch bei rund einer Milliarde US-Dollar. Bis 2025 sollen sie jedoch auf knapp 37 Mrd. US-Dollar anwachsen, so die Prognose. Das

entspreche einer Wachstumsrate von 57 Prozent pro Jahr“, sagt Allianz-Experte Jacobi. Der DWS Artificial Intelligence investiert in Unternehmen aus drei Themenbereichen: „Dienstleister aus dem Bereich der Datenerhebung, die Daten besitzen oder bereitstellen, Hersteller der Computertechnologie, die Rechenleistung liefern, und Unternehmen, die durch KI Wettbewerbsvorteile haben“, erklärt Fondsmanager Tobias Rommel.

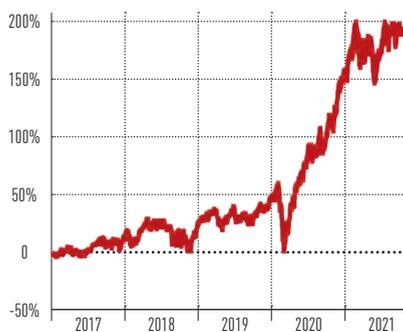
Umsatzanteile oft gering

Das Problem, dass KI ein Investmentthema ist, für das Unternehmen keinen Umsatzanteil berichten, löst der DWS-Manager auf folgende Weise: „Wir haben eine dezidierte KI-Bewertung in den Investmentprozess integriert. Um das Potential jedes Unternehmens zum Thema KI zu evaluieren, liegt der Fokus auf drei Kriterien: KI-Produkte und resultierende Wettbewerbsvorteile, Wachstumschancen durch KI-Produkte, und Einschätzung der finanziellen Auswirkungen auf das Unternehmen.“ Wie auch beim Allianz-Fonds sind im DWS Artificial Intelligence innovative kleinere Unternehmen ein wichtiger Bestandteil des Portfolios (Anteil > 25 Prozent). Hier liegt der Fokus auf Unternehmen, die durch KI-Produkte hohes Wachstumspotenzial haben, etwa durch Disruption bestehender Industrien.

Auch ETFs gibt es schon

Beim ETF-Anbieter Amundi hat man das Potenzial erkannt und Mitte 2018 ein passendes Produkt aufgelegt, den Amundi Stoxx Global Artificial Intelligence ETF. Argumente für eine Investition liefert Amundi gleich mit. Gemäß PwC könnte die KI bis 2030 an die 16 Billionen Dollar zur Weltwirtschaft beitragen – mehr als der Output von China und Indien zusammen. Im Einzelhandel könnten Roboter durch Produktlinien-Scans die Lagerverwaltung und Optimierung übernehmen, durch die Gesichtserkennung würde die Konsumentenstimmung (ob z.B. ein Konsument unzufrieden ist) identifiziert. Dazu meint man bei Amundi: „In KI zu investieren, ist weitaus komplexer als Investments in den Mobilfunk oder in Social Media-Plattformen. KI ist kein Produkt

ALLIANZ GLOBAL ARTIFICIAL INTELLIGENCE



Der KI-Fonds der Allianz tut sich im laufenden Jahr wie auch die Konkurrenzprodukte etwas schwer. Kein Wunder bei einer Fünfjahresperformance von knapp 200 Prozent.
ISIN: LU1548497772

an sich, es kann nicht wie z.B. ein Softwarepaket im Laden erworben werden – sondern nur maßgeschneidert für jedes einzelne Unternehmen.“ Philipp von Königsmarck, Leiter des Wholesale-Geschäfts in Deutschland und Österreich bei Legal & General Investment Management, erläutert zum L&G Artificial Intelligence UCITS ETF: „Mit der Verbreitung von KI wächst die Zahl der Unternehmen, die sich auf neue Anwendungen und Innovationen konzentrieren, in atemberaubendem Tempo. Die Unternehmen im L&G Artificial Intelligence ETF sind Technologie- und Marktführer – ihr Umsatz stammt ausschließlich aus dem Verkauf von Produkten und Dienstleistungen rund um KI. Nur diejenigen Unternehmen mit den höch-

sten KI-Scores – bestehend aus Faktoren wie den Einnahmen aus Künstlicher Intelligenz, dem Umfang der Investitionen in diese Technologien und der Marktführerschaft eines Unternehmens – kommen für die Aufnahme in den ETF in Frage.“ Ging es zunächst um maschinelles Lernen, so steht derzeit „Deep Learning“ mit künstlichen neuronalen Netzen im Fokus. Dies ermöglicht ein eigenständiges Lernen durch Erfahrungen, angelehnt an die Funktionsweise der menschlichen Neuronen. Einsatzgebiete sind Autonomes Fahren, Landwirtschaft, Gesundheit, virtuelle Assistenten, oder das Kundenmanagement. Dabei steht die technologische Entwicklung noch ganz am Anfang. Das Wachstumspotenzial ist riesig. <

John Korter, Produktspezialist LFDE - La Financière de l'Echiquier • INTERVIEW

Wie gehen Sie bei der Unternehmensauswahl vor?

John Korter: Wir suchen uns Unternehmen mit großer disruptiver Innovationsfähigkeit aus, die dadurch einen Wettbewerbsvorteil haben und ihr Segment vorantreiben, und analysieren die Unternehmen sehr genau, um möglichst lange investiert zu bleiben. Wir sind „Überzeugungstäter“ in dieser Auswahl der Unternehmen und haben in der Regel nur 25 bis maximal 35 Titel im Portfolio. Bezogen auf unsere Anlagephilosophie basiert der Themenbereich Künstliche Intelligenz auf vier Hauptsäulen. Diese sind: Big Data, die Produktion, Verarbeitung und Sammlung von Daten; die Cloud als Infrastruktur, um diese Daten möglichst umfangreich, kosteneffizient und vor allem technologisch hochwertig zu speichern; Künstliche neuronale Netze, die die Abläufe, die Lernfähigkeit der Computer und die Zusammenhänge zwischen den Instrumenten und den Daten verarbeiten; und schließlich die Anwendungen bzw. Apps, die diese KI dem Menschen in vielen Bereichen nützlich machen und umsetzen.

Wie implementieren Sie die KI im Fonds?

Beim Investmentprozess setzen wir zuerst einen semantischen Algorithmus ein, der die Schlüsselbegriffe der KI einbezieht und analysiert. Dieser ermöglicht es, das große Aktienuniversum (über 10.000 Titel) zu filtern. Vier Unternehmensprofile/Themen sind im Fonds vertreten: KI-Anwender, d.h.

Unternehmen, die Künstliche Intelligenz einsetzen, um die Produktivität des Unternehmens zu optimieren, seine Kosten zu senken oder neue Funktionalitäten zu schaffen. Dazu gehören Firmen wie Netflix, die mit KI den Nutzern passende Filme und Serien empfehlen oder Filmproduktionen auf dieser Basis auswählen. KI-Entwickler, also Unternehmen, die Künstliche Intelligenz einsetzen, um Produkte auf der Grundlage dieser Technologie zu vermarkten. Dies geht häufig mit einer Änderung des Geschäftsmodells oder der Entwicklung einer neuen Tätigkeit für das Unternehmen einher. Ein Beispiel wäre Blue Prism, der führende Anbieter von Robotern, die sich wiederholende digitale Aufgaben automatisieren oder Salesforce im Cloud-Bereich.

Und die KI-Infrastruktur?

Wir haben Datenbankverwaltungsunternehmen, Telekommunikations- und Satellitenunternehmen für die Datenübertragung, 5G-Firmen, Rechenzentren und Cybersicherheitsunternehmen. Ein Beispiel ist hier die Firma Twilio. Und schließlich die KI-Vermittler („Enabler“): Also Unternehmen, die es der KI ermöglichen, sensorische Fähigkeiten zu entwickeln (maschinelles Sehen, Sensoren, Radar), sowie Unternehmen, die die Rechenkapazitäten für die Maschinen und die Halbleiterproduktionskette bereitstellen. Nvidia, die der KI über seine Grafikkarten quasi ein Gehirn verleiht, ist hier ein Beispiel.



„Unser Fondskonzept wurde erst vor kurzem durch eine Übernahme einer Portfoliofirma sowie einer Kooperation eines Fondsunternehmens mit Amazon validiert.“

Unendliche Profite

Der Begriff Anlageuniversum bekommt hier eine erweiterte Bedeutung: Die Finanzindustrie begibt sich in den Weiten des Weltalls auf Entdeckungsreise nach Investmentchancen. Die Wachstumsaussichten sollen astronomisch hoch sein.

HARALD KOLERUS

„Die Zeit ist reif für die neue Ära Weltraum 2.0.“

Rotando Grandi,
Fondsmanager Echiquier
Space



Der 6. Februar 2018 war kein großer Schritt für die Menschheit, aber ein riesiger Sprung für das Tesla-Marketing: Damals wurde nämlich einer der Elektro-Boliden dieser Marke (ein Roadster) ins All geschossen. Seit mehr als dreieinhalb Jahren dreht er jetzt also schon seine Runden, wobei nicht mehr viel übrig sein soll als der Rahmen des Fahrzeuges.

Wachsender Milliarden-Markt

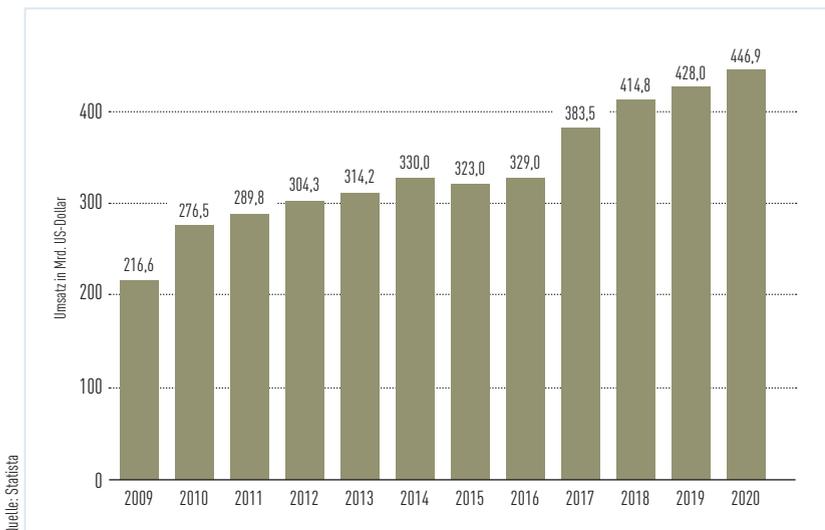
Von solchen Aktionen kann man halten, was man will (Stichwort Weltraumschrott), sie beweisen aber eines: Potente Privatunternehmen sind aufgebrochen, um den Kosmos zu erobern. Und sie werden wohl nicht wie die Sternschnuppen verglühen. Die weltweite Raumfahrtindustrie ist nämlich zu einem Multi-Milliarden-Markt ange-

wachsen – und das Volumen nimmt praktisch von Jahr zu Jahr zu (siehe Grafik unten). Die Reise soll von aktuell rund 400 Milliarden Dollar Umsatz in den nächsten 25 Jahren bis zu 2700 Milliarden führen. Die Treiber dahinter sind klar, wie es etwa eine Analyse von Vontobel ausführt: „Neben diversen Staaten, welche die Weltraumforschung mit Investitionen in Milliardenhöhe unterstützen, finden sich auch immer mehr private Unternehmen, die in dem Bereich aktiv geworden sind.“ Jetzt werden aber sicher kritische Geister die Frage stellen: Was ist der praktische Nutzen der Weltraumforschung? Space-Spaziergänge von exzentrischen Milliardären können wohl nicht der Weisheit letzter Schluss sein?

Mehr als Weltraum-Tourismus

Tatsächlich stellen „Weltall-Spritztouren“ nur eine Randerscheinung der vielfältigen Anwendungsmöglichkeiten dar. Martina Lilienthal, Investor Relations Managerin bei OHB, dem ersten börsennotierten Raumfahrtkonzern Deutschlands, erklärt: „Die Weltraumindustrie ist zu einem wichtigen volkswirtschaftlichen und kommerziellen Faktor geworden. So reicht das Einsatzgebiet von Satelliten etwa über Navigation (GPS etc.) und Kommunikation bis hin zur gezielten CO2-Messung.“ So kann etwa genau aus dem Weltall festgehalten werden, in welchen Regionen sich das meiste Treibhausgas bildet; aber auch im Kampf für mehr Ernährungssicherheit und prinzipiell für die Landwirtschaft spielt Weltraum-Technologie eine enorme Rolle. Lilienthal: „Die Satelliten-Daten in Echtzeit liefern Farmern wichtige Anhaltspunkte für den optimalen Zeitpunkt für Anbau, Düngung und Ernte.“

Globale Weltraumindustrie: Astronomisches Wachstum



Der Markt für Weltall-Technologie soll laut Schätzungen der Bank of America Merrill Lynch vom derzeitigen Volumen von rund 400 Milliarden Dollar pro Jahr bis 2045 auf circa 2.700 Milliarden Dollar per annum heranwachsen.



Die Menschheit greift nach den Sternen - und nach neuen Gewinnmöglichkeiten.

Space 2.0

Rolando Grandi, Fondsmanager des Echiquier Space, führt weiter aus: „Die Raumfahrtindustrie befindet sich an einem wichtigen Wendepunkt. Während der Markt im Wettlauf zwischen den USA und der Sowjetunion vom Militär und von Rüstungsfirmen dominiert wurde, sind heute aufstrebende Hightech-Unternehmen und technologische Innovationen die maßgeblichen Treiber für eine neue Ära: Weltraum 2.0.“ Ob Künstliche Intelligenz, Robotik, 3D-Druck oder Cloud: Die vielfältigen Weltraumtechnologien bieten laut Grandi vielseitige und at-

traktive Einsatzmöglichkeiten: „Der technologische Fortschritt hat bereits heute viele Bereiche unseres Lebens verändert – ob Logistik, Landwirtschaft, Versicherungen oder das Finanzwesen.“ Der aktiv gemanagte Echiquier Space ist nun dem Experten zufolge der erste und einzige Fonds, der das Thema Weltraum mit Nachhaltigkeit verbindet. Grandi: „Viele Unternehmen aus der Space-Industrie sind auch im Rüstungsbereich tätig, solche Titel kommen bei uns nicht ins Portfolio!“ Enthalten sind hingegen etwa RocketLab, Redwire, Garmin, Maxar oder OHB.

Andere Investmentmöglichkeiten

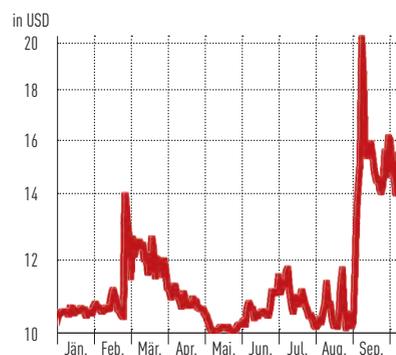
Des Weiteren gibt es eine Handvoll ETFs, die sich mit der Thematik beschäftigen, etwa mit dem schönen Namen „Ufo-ETF“ von ProcureAM. Dieser hat sich in der Vergangenheit als volatil erwiesen, auf Sicht von zwölf Monaten wurde aber ein Plus von rund 50 Prozent erzielt. Der ETF „Space Exploration & Innovation“ investiert mindestens 80 Prozent des Kapitals in amerikanische Firmen, die in Weltraumforschung und -innovation tätig sind. Vontobel hat wiederum ein Zertifikat auf den „Solactive Space Technology Index“ gestartet. <

OHB: AUS DER GARAGE



OHB startete in einer Bremer Garage mit (man höre und staune) maritimen Serviceleistungen. Heute ist das Unternehmen ein gefragter Entwickler von Satelliten.
ISIN: DE0005936124

ROCKET LAB: GESTARTET



Rocket Lab ist erst kürzlich an der Börse gestartet und gilt als hoffnungsvoller Newcomer. Das Unternehmen entwickelt Trägerraketen und Satelliten-Bauteile.
ISIN: US7731221062

GARMIN: MULTIMOBIL



Garmin ist ein führender Anbieter von Navigations-, Kommunikations- und Informationsgeräten. Anwendung finden sie unter anderem in der Luftfahrt- und Automobilindustrie.
ISIN: CH0114405324

Nachhaltig in die Zukunft

Ökologische und sozial verantwortliche Investments sind heute alles andere als ein Nischenthema, sondern ein global bestimmender Megatrend. Profis stellten am Institutional Investors Congress die besten Anlagechancen vor.

HARALD KOLERUS

Comeback: Der vom GELD-Magazin veranstaltete Institutional Investors Congress (IIC) musste Corona-bedingt eine Zwangspause einlegen. Diese Zeiten sind jetzt aber zum Glück vorbei. Der IIC widmete sich im würdigen Rahmen des Grand Hotel in Wien ganz dem spannenden Thema „Nachhaltige Investments & Impact Investing“.

Zeichen der Zeit

Hintergrund: Immer mehr Investoren setzen auf soziale und ökologische Nachhaltigkeit im Wirtschaftsleben – auch neue Regularien der EU fordern dies ziemlich rigoros

ein. Mit regenerativen Energien, Ressourceneffizienz und vielen anderen „SRI/ESG“-Themen (Socially Responsible Investing/ Environmental, Social, Governance) lässt sich mit gutem Gewissen auch gutes Geld verdienen. Wie das funktioniert, erklärten ausgewiesene Anlage-Profis wie Beryl Bouvier di Nota, OFI Asset Management. Sie wies unter anderem auf die steigende Bedeutung von Impact Investing als „neues Feld für Wachstum“ hin. Maria Kahane, ESG-Spezialistin, Edmond de Rothschild Asset Management, gewährte Einblick in die Nachhaltigkeits-Strategie ihres Hauses und stellte auch einige interessante Unterneh-

men vor. Claus Hecher von BNP Paribas Asset Management erklärte, wie man mit ETFs günstig und einfach ESG-Themen abdecken kann. Nordea-Experte Johannes Haubrich machte unter anderem darauf aufmerksam, dass man beim ESG-Ansatz die soziale Komponente nicht vernachlässigen sollte.

Es lohnt sich

Barnaby Woods von Aegon Asset Management erklärte, wie man schon heute die Nachhaltigkeits-Führer von morgen erkennen kann: „Das ist kein einfaches Unterfangen, aber es zahlt sich aus“, gab der Fachmann dem Publikum mit auf den Weg.

Tradition, Nachhaltigkeit und Rendite · EDMOND DE ROTHSCHILD



Maria Kahane, ESG-Spezialistin, Edmond de Rothschild Asset Management

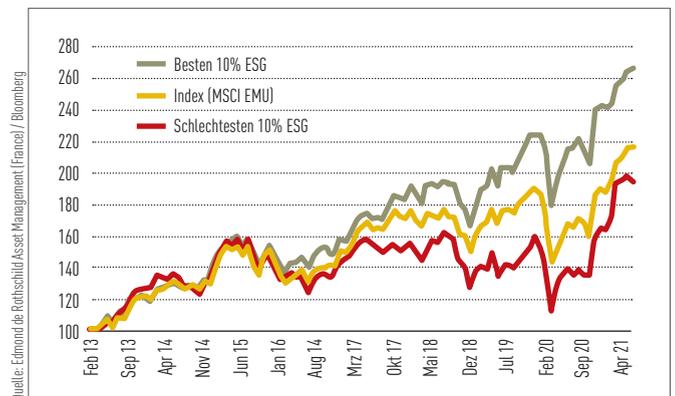
Das Bankhaus Rothschild ist bereits seit über 250 Jahren aktiv: „Nachhaltigkeit ist somit für uns keine Revolution, sondern eine Weiterentwicklung unseres Vorgehens. Es geht darum, Nachhaltigkeit mit ESG zu verbinden“, so Maria Kahane, ESG-Spezialistin bei Edmond de Rothschild Asset Management. Und immerhin haben die Geld-Experten bereits im Jahr 2007 ihren ersten Umweltfonds aufgelegt, 2009 erfolgte die Etablierung eines eigenen SRI-Teams.

Genauere Selektion

Bei der Auswahl passender Titel für die Rothschild-Nachhaltigkeits-Portfolios werden klassische wirtschaftliche Kennzahlen mit nicht-finanziellen Indikatoren verbunden, wobei eine Reihe von Impact-Kriterien in die Analyse miteinfließen. Spannend ist natürlich, welche Aktien nach dem strengen Selektionsprozess übrig bleiben, hier eine kurze Auswahl: Etwa das Medizintechnik-Unternehmen Carl Zeiss Meditec (Spezialgebiete Augenheilkunde und Mikrochirurgie) mit hoher Marktdurchdringung in Schwellenländern. Oder die Rati-

onal AG, ein Produzent von Öfen und Systemen zur thermischen Speisezubereitung für Groß- und Industrieküchen. Das Unternehmen ist innerhalb stark nachhaltiger sowie langfristiger Entwicklungstrends aktiv, wie bei gesunden Lebensmitteln und dem Thema Energieeinsparung. www.edmond-de-rothschild.com

Nachhaltig gute Rendite



Die nach der ESG-Methodik von Edmond de Rothschild ausgewählten besten Titel schlagen den „konventionellen“ Aktienmarkt klar.

Impact Investing als Wachstums-Quelle · OFI ASSET MANAGEMENT



Beryl Bouvier di Nota, Head of Impact Investing Strategies, OFI Asset Management

„Impact Investments haben sich zu einer wichtigen Asset-Klasse entwickelt. Sie sorgen für positiven Einfluss auf die soziale Entwicklung sowie unsere Umwelt. Außerdem fahren sie nicht zuletzt eine attraktive Performance ein und öffnen neue Felder für Wachstum“, wusste Beryl Bouvier di Nota von OFI Asset Management am IIC zu berichten.

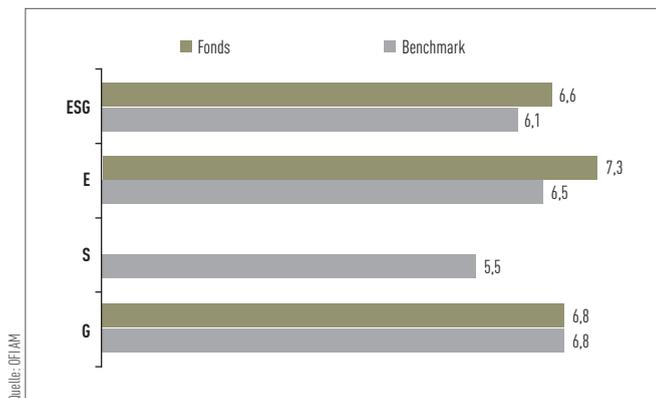
Mehr als Ausschlusskriterien

Früher standen ESG-Investments lange Zeit vor allem für den Ausschluss von gewissen bedenklichen Sektoren: Wie zum Beispiel Waffen, Alkohol, Tabak, Pornografie, Atomkraft (wobei dieses Thema regional sehr unterschiedlich behandelt wird) usw. Die Expertin führte weiter aus: „Diese Kriterien sind sicher noch heute von großer Bedeutung, nachhaltige Veranlagung hat sich aber entscheidend weiterentwickelt. So steht heute stärker im Mittelpunkt, was ein Unternehmen macht, um positiven Einfluss auf Gesellschaft und Ökologie auszuüben.“ Eben bei diesen erwünschten Auswirkungen setzt Impact Investing an und koordiniert so die Auswahl der Unternehmen fürs Portfolio. Wobei zum Beispiel das Businessmodell ei-

ner Firma genauso unter Beobachtung steht, wie deren Produktionsmethoden, Nachhaltigkeit der Produkte und Services etc. Umgesetzt wird das etwa im „OFI Fund – RS Act4 Positive Economy“, der bei den ESG-Kriterien weit besser abschneidet als die Benchmark.

www.ofi-am.fr/en

Bessere ESG-Performance erzielen



Der „OFI Fund – RS Act4 Positive Economy“ glänzt mit deutlich besseren Nachhaltigkeitswerten als die breite Benchmark.

ETFs führen zum Ziel · BNP PARIBAS



Claus Hecher, Head of Business Development ETF, BNP Paribas Asset Management

„Der Megatrend Nachhaltigkeit ist in aller Munde, und es gibt viele Möglichkeiten, ihn mit aktiven Anlagestrategien umzusetzen“, weiß Claus Hecher, ETF-Experte bei BNP Paribas Asset Management. Aber auch passive Investmentformen sollten keinesfalls außer Acht gelassen werden.

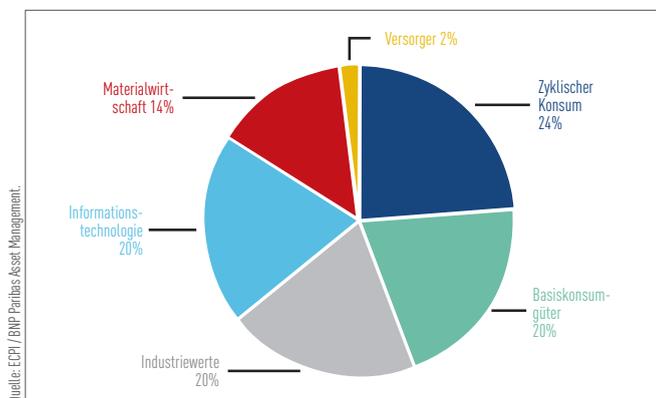
Kompakt und günstig

An diesem Punkt kommen ETFs ins Spiel, die sich als einfache und bekanntlich vor allem günstige Alternativen (niedrige Gebühren) präsentieren. Hecher: „Bereits rund 50 Prozent der Neugelder, die in ETFs fließen, gehen in nachhaltige Produkte“, illustriert der Experte die steigende Beliebtheit. Zum IIC hat er zwei Beispiele mitgebracht: Erstens den „BNP Paribas Easy ECPI Circular Economy Leaders UCITS ETF“, der auf die Vorzüge der Kreislaufwirtschaft setzt. Das Anlageuniversum umfasst hier Bereiche von „Müll-Management“ über Sharing-Economy (Autos, Cloud etc.) bis hin zu Neuen Energien. Zweites Beispiel ist der „BNP Paribas Easy ECPI Global ESG Blue Economy UCITS ETF“. Hier steht die Nachhaltigkeit der Meere im Mittelpunkt, was

etwa sanften Tourismus und ökologische Fischerei-Industrie umfasst. Die Artenvielfalt der Ozeane soll erhalten bleiben, wenig Beifang auf den Schiffen landen und der Transport am Seeweg nachhaltiger gestaltet werden. Zum Beispiel durch die Entwicklung umweltschonender Antriebstechnologie.

www.bnpparibas-am.at

Recycling ist Trumpf



Der „ECPI Circular Economy Leaders Equity Index“ überzeugt durch breite Diversifizierung entlang der Kreislaufwirtschaft.

Nicht auf „S“ in ESG vergessen · NORDEA



Johannes Haubrich, Head of Product Management, Nordea Asset Management

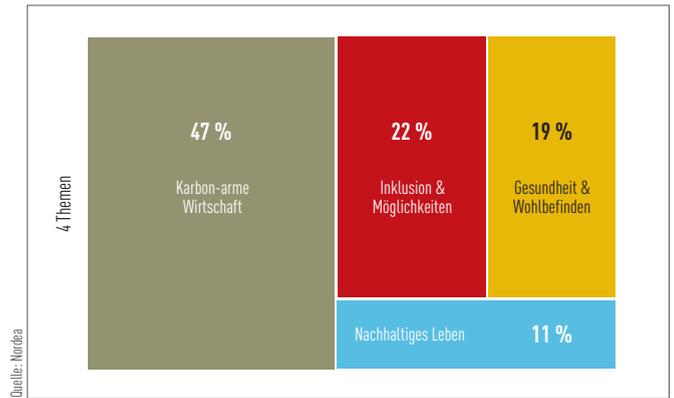
Die Auseinandersetzung mit dem Klimawandel drehte sich anfänglich um dessen physische Auswirkungen, und die haben es in sich: Vier Millionen Menschen sterben jedes Jahr vorzeitig infolge von Luftverschmutzung, 29 Prozent der Weltbevölkerung haben keinen Zugang zu sauberem Trinkwasser und 13 Millionen Tonnen Plastik gelangen jährlich in die Ozeane. Johannes Haubrich von Nordea erklärte allerdings, dass Nachhaltigkeit nicht nur die ökologische Ebene, so wichtig sie auch ist, umfassen sollte: „Bei ESG sind alle drei Bereiche stark miteinander verknüpft, das ‚S‘ (Social) darin wird aber noch nicht so sehr beachtet, wie es eigentlich sein sollte.“

Hand in Hand

Der Experte meinte weiter: „Es geht darum, dass Umwelt und soziale Belange stärker Hand in Hand gehen sollten. Ein Beispiel: 80 Prozent des weltweiten Abwassers gelangen ohne Aufbereitung in die Umwelt. Das hat natürlich schwerwiegende ökologische aber auch soziale Auswirkungen: Zwei Milliarden Menschen leben ohne

leicht zugängliches Trinkwasser.“ In der nachhaltigen Investmentstrategie setzt Nordea deshalb auf miteinander verknüpfte Themenbereiche, siehe Grafik unten. Gesucht werden Lösungen, die dem Klimawandel entgegenwirken und mehr Menschen die Chance geben, sich selbst zu versorgen. www.nordea.at

Nachhaltigkeit umfassend betrachten



Die Nordea Global Climate and Social Impact-Strategie verbindet verschiedenste Bereiche, die Mensch und Umwelt als Ganzes erfassen.

Kompaktes Portfolio · AEGON



Barnaby Woods, Head of DACH Wholesale, Aegon Asset Management

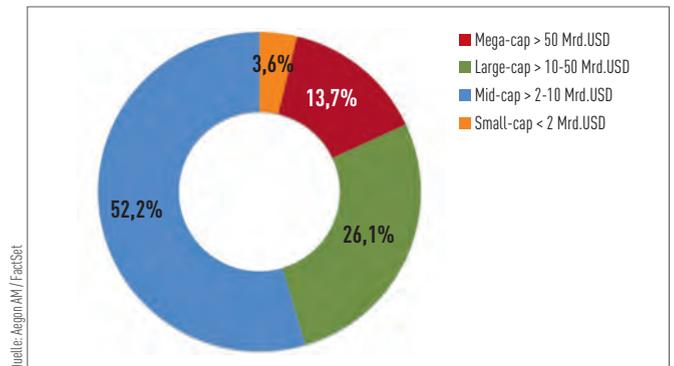
„Die Nachhaltigkeits-Leader von morgen bereits heute zu erkennen, ist schwierig aber nicht unmöglich, erklärte Barnaby Woods von Aegon Asset Management am IIC. Damit dieses Kunststück gelingt, setzt der „Aegon Global Sustainable Equity Fund“ auf einen strengen Selektionsprozess, der zu einem konzentrierten Portfolio von rund 50 Titeln führt.

Klare Outperformance

Wobei sich die Performance sehen lassen kann: In den vergangenen fünf Jahren wurde eine Rendite von durchschnittlich 23 Prozent per annum erzielt, das ist fast das Doppelte der MSCI-Wertentwicklung. Im Zuge der Portfolio-Konstruktion werden ESG-Analysen von Ratingagenturen beachtet, aber auch nicht überbewertet. Gerne greift man auf das eigene Know-how und eine lange Expertise zurück: Denn immerhin entwickelte Aegon bereits im Jahre 1989 erste ethische Anlagestrategien in Zusammenarbeit mit Kirchen und karitativen Institutionen. Für den genannten Fonds gelten strenge Ausschlusskriterien von kontroversiellen Branchen, die das Anlageuniversum von rund 4000 Aktien schnell um 15 Prozent dezimiert. Es

folgen weitere Filter, wobei etwa der Fortschritt von Unternehmen im ESG-Bereich wichtig ist. Ein Titel im Portfolio ist beispielsweise Kornit Digital (nachhaltige Kleidungsherstellung), Tesla wurde hingegen wegen Governance-Schwierigkeiten hinauskomplementiert. www.aegonam.com

Im Aegon Global Sustainable Equity Fund dominieren Mid-Caps



Der „Aegon Global Sustainable Equity Fund“ setzt vor allem auf Wachstumswerte und breite Diversifikation innerhalb dieses Bereichs.

Sustainable Emerging Markets Debt

Ein Engagement in Staats- und Unternehmens-Anleihen der Emerging Markets fördert das Engagement in Länder und Unternehmen, die knappe Ressourcen am nachhaltigsten einsetzen.

Zunächst einmal ganz direkt nachgefragt: Was macht nachhaltige Schwellenländer-Hartwährungsanleihen attraktiv und weshalb engagiert sich Vontobel in diesem Bereich?

Ein Anlageansatz, der bei der Anleiheauswahl Nachhaltigkeitskriterien integriert, kann Risiken, die mit aufstrebenden Wirtschaften einhergehen, reduzieren und so die langfristige risikobereinigte Rendite des Portfolios steigern. Der Investor reduziert durch Kapitalumschichtung in EM-Länder mit besserer ESG-Performance mittelfristige Ausfallrisiken. Zentral hierbei ist der direkte Austausch mit den Emittenten. Dies erlaubt, Informationslücken zu schließen, was sich insbesondere in Schwellenländern auszahlt, da dort Nachhaltigkeitsüberlegungen auf Unternehmens- und Länderebene weniger ausgereift sind. In aufstrebenden Wirtschaften ist es besonders wichtig, Emittenten, die sich auf einem positiven ESG-Entwicklungspfad befinden, einen Platz im Portfolio einzuräumen. Das gewährt nicht nur Zugang zu Kapital, sondern erlaubt auch, am Renditepotential von ESG-Aufwertungen zu partizipieren.

Ihr Haus investiert sowohl in Staats- als auch in Unternehmensanleihen aus den Emerging Markets, die ESG-Kriterien entsprechen. Wie sehen die Bewertungs- und Ausschluss-Kriterien von Vontobel für diese beiden Asset-Klassen aus?

Unser hauseigenes ESG-Modell ermöglicht uns eine umfassende Analyse von Staats- und Unternehmensanleihen. Das Modell kombiniert Normen- und Score-basierte Ausschlüsse mit einem Best-in-Class-Ansatz für die Auswahl von Emittenten und berücksichtigt sowohl langfristige Faktoren als auch rasche Umschwünge der Realbedingungen. Ein zentrales Herausstellungsmerkmal unseres Modells ist die Fähigkeit, Staats- und Unternehmensanleihen unter gleichen Voraussetzungen zu analysieren, ohne dabei jedoch die grundlegenden Unterschiede beider Segmente außer Acht zu lassen. Dazu wird ein normalisierter ESG-Score herangezogen, der die Analyse der beiden Anlageunterklassen auf verglei-



Sergey Goncharov,
Senior Portfoliomanager,
Vontobel Asset Management

chender Basis erleichtert und gleichzeitig eine nahtlose ESG-Integration in den gesamten Anlageprozess gewährleistet.

Bei der Analyse der Themen und Länder kommen strategische und quantitative Parameter zum Einsatz. Welche Kriterien werden beurteilt und durch wen werden diese Bewertungen vorgenommen?

Unser ESG-Bewertungsmodell für Staatsanleihen wird von einem unabhängigen ESG-Research-Team innerhalb von Vontobel Asset Management bereitgestellt. Bei Unternehmensanleihen fangen wir mit der von Sustainalytics bewerteten ESG-Management-Effizienz an. Das Modell filtert das Universum anhand einer Kombination aus ESG-Bewertungen und -Ausschlüssen. Anschließend wenden wir unseren bewährten Spread-Optimierungsprozess an. Ziel dieses Prozesses ist die Zusammenstellung eines Portfolios, das in Hinblick auf das Performancepotential optimiert ist und einen ESG-Score erreicht, der höher ist als derjenige des Referenzindex. Nach Auswahl der Anleihen für unser Portfolio wird mit einer abschließenden Integritätsprüfung sichergestellt, dass sämtliche ausgewählten Titel die erforderlichen ESG-Anforderungen erfüllen. Im Anschluss daran reduzieren wir das Anlageuniversum weiter, indem wir uns auf Länder und Sektoren konzentrieren, die im Einklang mit unseren strategischen Themen und Ländereinschätzungen stehen. So grenzen wir unseren Fokus auf Bereiche ein, in denen wir potenzielle Preisineffizienzen erkennen.

vontobel.com/am

Wichtige rechtliche Hinweise: Dieses Marketingdokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot dar. Aktien des Fonds / Anteile des Fonds oder sonstige Anlageinstrumente zu zeichnen oder Transaktionen oder Rechtshandlungen jeglicher Art vorzunehmen. Die Informationen stammen aus als zuverlässig erachteten Quellen. Zeichnungen von Anteilen am Fonds sollten stets allein auf der Basis des Verkaufsprospekts («Verkaufsprospekt») des Fonds, des Key Investor Information Document («KIID»), dessen Satzung und des aktuellsten Jahres- und Halbjahresberichts des Fonds und nach Konsultation eines unabhängigen Anlage-, Rechts- und Steuerberaters sowie eines Rechnungslegungsspezialisten erfolgen. Dieses Dokument richtet sich nur an «geeignete Gegenparteien» oder «professionelle Kunden», wie in der Richtlinie 2014/65/EG (Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente, «MiFID») beziehungsweise in entsprechenden Vorschriften anderer Rechtsordnungen festgelegt. Alle oben genannten Unterlagen sind kostenlos bei den autorisierten Vertriebsstellen, am Sitz des Fonds in 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 Luxemburg, erhältlich sowie an den nachfolgend genannten Stellen – Zahlstelle in Österreich bei der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien.

Inflationsgeschützt

Noch halten die Notenbanken das Renditeniveau niedrig, während die Inflation an Dynamik gewinnt. Das wäre ein ideales Umfeld für inflationsgeschützte Anleihen. Doch diese Bondkategorie hat auch ihre Tücken, die es zu beachten gilt.

MICHAEL KORDOVSKY

Seit Ende der Finanzkrise war die Inflation noch bis zum ersten Quartal 2021 kein Thema, ehe dann weltweit regelrechte Teuerungsschübe einsetzen. Beispielsweise stieg in den USA die Inflationsrate von Jänner bis Juni 2021 von 1,4 auf 5,4 Prozent und somit auf den höchsten Stand seit August 2008. Hier wirken aufgrund des niedrigen Ölpreises im Vorjahr Energiepreis-Basiseffekte. Hinzu kommen starke Preissteigerungen bei Gebrauchtwagen und Agrarprodukten: Per 24. September stiegen die Preise für Weizen, Mais und Kaf-

fee jeweils um 27, 37 bzw. 61 Prozent, jene der Ölsorte WTI um 72 Prozent und Erdgas um 209 Prozent. Sogar im Euroraum mehrten sich die Teuerungsimpulse und der HVPI (Harmonisierter Verbraucherpreisindex) zeigte im August ein Plus von drei Prozent (Vorjahresmonat noch -0,2 Prozent).

Längere Inflationsperiode möglich

Noch gehen die weltweit einflussreichsten Notenbanker vor allem in der Fed und der EZB von nur vorübergehend höherer Inflation aus, doch das Ingangsetzen einer Lohn-Preis-Spirale und neue CO₂-Steuern könnten auch eine länger anhaltende Inflationsperiode einleiten. Dazu Thomas Schuckert, Fondsmanager der Erste Asset Management: „Die aktuellen Einschätzungen der EZB für den Harmonisierten Verbraucherpreisindex liegen aktuell bei 2,2, 1,7 und 1,5 Prozent für die Jahre 2021 bis 2023. Dies beruht auf Annahmen eines stagflationären Einflusses der Pandemie auf nicht breiter Basis. Engpässe bei Lieferketten und Logistik könnten mittelfristig ebenso abebben wie angehäuften Nachfragespitzen und öffnungsbedingte Preiserhöhungen wie z.B. Ticketpreise bei Flugreisen, und Schuckert ergänzt: „Der Arbeitsmarkt befindet sich derzeit in deutlich sichtbarer Anspannung. Während sich die Zahl der Arbeitslosen einem Niveau vor der Pandemie annähert und Kurzarbeit rückläufig ist, suchen Unternehmen in einigen Branchen mitunter erfolglos nach Personal“. Hohe Lohnforderungen der Gewerkschaften sind zu erwarten.

INFLATIONSTRENDS UND REALRENDITEN IM GLOBALEN ÜBERBLICK

LAND	INFLATIONS-TREND		RENDITE STAATSANLEIHEN LAUFZEIT 10 JAHRE (27.9.)	AKTUELLE REALRENDITE**
	JÄN. 21	AUG. 21		
China	-0,3%	0,8%	2,9%	2,1%
Mexiko	3,5%	5,6%	7,4%	1,7%
Brasilien	4,6%	9,7%	11,0%	1,1%
Indien*	3,3%	5,3%	6,2%	0,9%
Russland	5,2%	6,7%	7,3%	0,6%
Japan	-0,7%	-0,4%	0,1%	0,5%
Türkei	15,0%	19,2%	18,6%	-0,5%
Singapur	0,2%	2,4%	1,5%	-0,9%
Schweiz	-0,6%	0,8%	-0,2%	-1,0%
Italien	0,7%	2,5%	0,8%	-1,7%
Ungarn	2,9%	4,9%	3,1%	-1,7%
Frankreich	0,8%	2,4%	0,1%	-2,2%
UK	0,7%	3,2%	0,9%	-2,2%
Kanada	1,0%	4,1%	1,4%	-2,6%
Polen	3,6%	5,0%	2,1%	-2,8%
Spanien	0,4%	3,3%	0,4%	-2,8%
Österreich	1,1%	3,2%	0,0%	-3,1%
Deutschland	1,6%	3,4%	-0,2%	-3,5%
USA	1,4%	5,3%	1,5%	-3,7%

Quellen: eurostat, Statista, worldgovernmentbonds.com, diverse Online-Quellen
*letzter Inflations-Stand Juli 21, **Berechnung: $(1 + \text{Nominalzins}/100)/1 + \text{Inflationsrate}/100$
Datenerhebung: 27.09.2021

Fed-Chef Jerome Powell bereitet die Märkte auf eine straffere Geldpolitik vor. Steigende Dollarzinsen könnten dann zu Kapitalabflüssen aus Schwellenländern führen. Besonders korrektur- und währungsabwertungsgefährdet wären dann Lokalwährungsanleihen der Türkei, von Mexiko und Brasilien.

Inflationsschutz mit Schönheitsfehlern

Laut einer Publikation von Credit Suisse, die von Ende 2002 bis Ende 2015 die Inflations-

schutztauglichkeit verschiedener Anlageklassen in den USA anhand der Hedge-Ratios von Schotman und Schweizer (Regressionsanalyse) untersuchte, waren wegen einer deutlich höheren Volatilität als die Inflationsrate die Absicherungseigenschaften von Aktien, Immobilien und Rohstoffen eher schlecht, während inflationsgeschützte Anleihen über den Beobachtungszeitraum weitgehend stabile Absicherungseigenschaften aufwiesen.

Dennoch haben inflationsindexierte Anleihen ein Eigenleben mit teils starken Performance-Abweichungen vom vorherrschenden Inflationstrend, wofür Karen Wright, Associate Investment Director bei Schroders, folgende Erklärung hat: „Während man beim Halten von inflationsgeschützten Anleihen bis zur Fälligkeit für die realisierte Inflation entschädigt wird, ist über kürzere Zeiträume die Performance realer Renditen von einer Reihe zusätzlicher Treiber, wie Angebot und Nachfragedynamiken, geldpolitische Rahmenbedingungen und Wachstumserwartungen, beeinflusst“. Das Eigenleben dieser Anleihenkatgorie auf den Punkt bringt Alexander Froschauer, Head of Fixed Income Germany, AXA Investment Managers Deutschland: „Inflationsgeschützte Staatsanleihen sind Anleihen und haben dementsprechend ein Zinsänderungsrisiko, das der Laufzeit entspricht. Wenn Sie so wollen, dann ‚überlagert‘ die Volatilität der Duration oft die Inflationsabgeltung“. Trotzdem haben Inflationsschutzbonds ihre Be-



„Aus globaler Sicht sind wir derzeit zuversichtlich bezüglich der europäischen Inflationsaussichten.“

Karen Wright, Associate Investment Director, Schroders

rechtigung: „Inflationsgeschützte Anleihen können in einem diversifizierten Portfolio dazu beitragen, an Preissteigerungen zu partizipieren und das Portfolio gegen Wertverluste durch Inflationsspitzen abzusichern“, so Schuckert.

Interessante Inflationsschutz-Anleihenfonds

Das globale Volumen der inflationsgeschützten Anleihen schätzten Experten im Jahr 2019 auf 3,1 Billionen Dollar, wobei der Löwenanteil Staatsanleihen sind. Die wichtigsten Märkte sind dabei USA, Großbritannien, Frankreich, Italien, Deutschland, Japan, Spanien und Kanada. Hauptsächlich aus diesem Spektrum stammen auch die Portfoliokomponenten der Fonds, die zuletzt Auftrieb erfuhren. Die Benchmark, der Bloomberg World Government Inflation-Linked Bond Index, brachte es per 31. August 2021 auf Jahresbasis auf ein Plus von 7,8 Prozent und 21,6 Prozent in drei Jahren (beide Angaben in Euro). Ein weit verbreiteter Inflationsschutz-Anleihenfonds mit einem Plus >>

AUSSICHTSREICHE INFLATIONSSCHUTZANLEIHEN-FONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
Global						
LU0294150999	Schroder ISF Global Inflation Linked Bond	1.446 Mio.\$	5,2 %	22,5 %	22,5 %	0,55 %
LU0363797589	GAM Multibond - Global Inflation Linked Bond	29 Mio.\$	4,8 %	21,6 %	19,9 %	1,11 %
LU1353950568	AXA WF - Global Infl. Short Duration Bonds	2.140 Mio.\$	4,3 %	11,7 %	-	0,73 %
LU0451400831	AXA WF - Global Inflation Bonds Europa	2.480 Mio.€	3,6 %	14,9 %	9,3 %	0,84 %
Europa						
AT0000619895	Erste Bond Inflation Linked	106 Mio.€	5,6 %	6,0 %	6,6 %	0,64 %
LU1582984149	M&G European Infl. Linked Corp. Bond Fund*	91 Mio.€	3,5 %	3,9 %	5,7 %	1,22 %

*Unternehmensanleihen; gereiht nach 1-Jahres-Performance; Quellen: MountainView, (b)aha; Datenerhebung: 27. September 2021

So funktionieren inflationsgeschützte Anleihen

Inflationsgeschützte Anleihen garantieren auf Basis des Emissionskurses eine fixe reale Rendite. Die Inflationsabgeltung während der Laufzeit kann dabei auf zwei Arten erfolgen: Entweder werden die Coupons um die realisierte Inflation angepasst und der Rückzahlungswert (Tilgung) bleibt konstant. Die in der Praxis häufigere Methode ist aber eine laufende Anpassung des zurückzuzahlenden Nominalwertes an einen Verbraucherpreisindex und die Kupons werden von diesem Wert dann berechnet. Wieviel Inflation vergolten wird, hängt vom zugrundeliegenden Verbraucherpreisindex ab. Im Euroraum geläufig ist der HVPI ex Tabak. In den einzelnen Euroländern kann die nationale Inflation jedoch wesentlich höher oder niedriger sein als jene des gesamten Euroraums.

Achtung: Trotz Inflationsausgleich sind bis Ende der Laufzeit auch negative Realrenditen möglich: Die Bondmärkte preisen die erwartete Inflation in Form einer Rendite-Differenz zu den klassischen Staatsanleihen ein. Beispielsweise wies die 0,10 % Inflationsindexierte Anleihe des Bundes mit Fälligkeit 15.04.2046 am 24. September eine negative Rendite von -1,64 Prozent auf. Die Rendite laufzeitkongruenter deutscher Bundesanleihen liegt bei 0,13 Prozent. Aus der Rendite-Differenz resultiert eine Break-Even-Inflation (BEI) von 1,77 Prozent, während die tatsächliche Teuerung im August bei drei Prozent lag. Das wäre grundsätzlich positiv, doch aktuell liegt der Haken darin, dass sich Anleger bis Ende der Laufzeit in der negativen Realrendite einloggen! Hinzukommen bei 24,5 Jahren Restlaufzeit noch hohe Durations-Risiken, die im Falle von Renditeanstiegen, insbesondere im Zuge einer Normalisierung des Zinsgefüges, schlagend werden.

”

„Inflationengeschützte Anleihen können in einem diversifizierten Portfolio dazu beitragen, an Preissteigerungen zu partizipieren und das Portfolio gegen Wertverluste durch Inflationsspitzen abzusichern.“

Thomas Schuckert,
Fondsmanager Erste Asset
Management



von 22,5 Prozent in den vergangenen drei Jahren ist der Schroder ISF Global Inflation Linked Bond. Die solide Performance skizziert Wright: „Der Fonds ist aktiv gemanagt. Obwohl der Schwerpunkt auf Inflationsschutzpapieren liegt, können wir zur Renditeverbesserung die nominale Duration, die Zinskurvensteuerung und aktives Währungsmanagement heranziehen. Abhängig von den Marktbedingungen wären Fremdwährungen die effizienteste und liquideste Methode, um unsere Markteinschätzungen zum Ausdruck zu bringen. Im laufenden Jahr war eine Kombination aus nominaler und Breakeven-Inflation der Haupttreiber der Performance. Allerdings liegt die Hauptcharakteristik des Fonds in einer aktiven Risikodiversifikation mit der vorhandenen Flexibilität über Asset-Klassen und Währungen“. Zu aktuellen Chancen äußerte sich Wright: „Aus globaler Sicht sind wir bezüglich der europäischen Inflationssichten zuversichtlich. Hier glauben wir an die posi-

tive Fiskal- und Wachstumsstory unterstützt durch eine akkommodierende Geldpolitik“. „Die Anleihen des Erste Bond Inflation Linked orientieren sich an diversifizierten Verbraucherpreisindizes aus Europa. Die Auswahl der Wertpapiere ist breit gestreut über verschiedene Laufzeitensegmente. Dadurch wird versucht, eine optimale Inflationsabsicherung für den Investor zu erreichen“, schildert Schuckert den Ansatz der Erste Asset Management, die durch akribische Emittentenauswahl sowie aktive Steuerung der Duration eine Zusatzperformance generiert. Ebenfalls eine gute Adresse für Inflationsschutzanleihenfonds ist AXA Investment Management, die sowohl Fonds anbietet, die alle Laufzeiten beinhalten, als auch Fonds mit nur kurzen Anleihen-Laufzeiten. Dazu Froschauer: „Dadurch kann sich jeder Kunde sein individuelles Zinsrisiko zusammensetzen und das Gute daran ist, dass die Inflationsabteilung für alle Restlaufzeiten ident ist, egal ob drei Jahre oder 30 Jahre“. <

Alexander Froschauer, Head of Fixed Income, AXA Investment Managers · INTERVIEW

Wo und wann lohnen sich inflationsindizierte Anleihen tatsächlich?

Falls sich die Zinsen nicht ändern, dann wäre die Performance ident mit der Inflationsabgeltung plus der gekauften Rendite. Das „Idealszenario“ für inflationengeschützte Anleihen wäre ein Renditerückgang und ein gleichzeitiger Inflationsanstieg.

Wie wirken sich veränderte Inflationserwartungen auf die Kurse aus?

Als Besitzer von inflationengeschützten Anleihen möchten Sie, dass die Inflationserwartung so hoch wie möglich steigt, weil es Ihre Anleihen „wertvoller“, sprich teurer macht. Als Käufer wollen Sie, dass Inflation am besten überhaupt kein Thema ist und Sie sich diesen „Schutz“ so günstig wie möglich einkaufen. In 2021 ist die eingepreiste Inflationserwartung bei neunjährigen deutschen inflationengeschützten Anleihen, die sogenannte „Break Even Inflation“, von 0,9 Prozent auf aktuell 1,6 Prozent angestiegen. Da dies wie ein Renditerückgang wirkt, haben diese Anleihen ein Ergebnis seit Jahresbeginn von plus fünf Prozent im Vergleich zu minus 2,5 Pro-

zent bei nominellen deutschen Staatsanleihen erzielt (Stand 27.09.2021). Man sieht, da sind massive Unterschiede möglich.

Warum funktioniert der Inflationsschutz bei inflationsindizierten Anleihen noch am besten?

Es ist die einzige Investitionsmöglichkeit mit direktem Inflationsschutz, weil nur hier die Rückzahlung des Investments an einen Inflationsindex gekoppelt ist. Wenn auch nicht perfekt, so hat kein anderes Investment eine so hohe Verbindung zum gemessenen Inflationsindex. Ich höre schon den lauten Aufschrei von Gold- und Immobilienbesitzern. Aber versuchen Sie auf ein, drei oder fünf Jahre irgendeine signifikante Verbindung vom Goldpreis zur Inflation herzustellen. Falls Sie mit Ihrem Geld die nächsten 100 Jahre nichts vorhaben, dann werden Sie mit Gold die Inflation schon übertreffen. Bei Immobilien ist das genauso. Versuchen Sie eine Korrelation zwischen der österreichischen Inflation und den Immobilienpreisanstieg der letzten drei, fünf oder zehn Jahre in Österreich herzustellen. Wenn Ihnen das gelingt, können Sie sich gleich für die Fields Medaille anmelden.



Alexander Froschauer,
Head of Fixed Income
Germany, AXA
Investment Managers
Deutschland GmbH

Strategische Optimierung der Asset-Allokation

Wandelanleihen besitzen Eigenschaften von Anleihen und Aktien, die je nach Marktlagen unterschiedlich zum Tragen kommen. Diese Anleihen können während einer bestimmten Frist in Aktien gewandelt werden.

Im besten Fall erreichen sie eine erhebliche Teilnahme am Aufwärtspotenzial des Aktienmarktes mit einer Beschränkung des entsprechenden Verlustrisikos – genannt Konvexität. Dass sich dies gerade in unsicheren Zeiten auszahlt, hat sich im Covid-19-Jahr 2020 gezeigt. Aber auch heute bleiben Wandelanleihen interessant.

Globale Wandelanleihen zeigten ihre Vorzüge im Jahr 2020, als die Anlageklasse sowohl die festverzinslichen Anlagen als auch die globalen Aktienmärkte übertraf. Im Verlauf der Covid-19-Pandemie haben Wandelanleihen ihre defensiven Eigenschaften durch die festverzinsliche Komponente, den sogenannten Anleihen-Floor, gegenüber den Aktienmärkten unter Beweis gestellt. Zur guten Aufwärtsperformance haben dann auch verschiedene Faktoren wie Konvexität oder unterschiedliche Sektorgewichtungen gegenüber Aktien- und Kreditmärkten beigetragen – wobei insbesondere der relativ gesehen höhere Anteil an wachstumsstarken Unternehmen, etwa aus dem Tech-Sektor, ins Gewicht fiel.

Noch nicht zu spät

Nach dem Ausnahmejahr 2020 stellt sich die Frage, ob es für eine Neuinvestition in Wandelanleihen nun nicht „bereits zu spät“ sei. Wir sehen hier aus verschiedenen Gründen weiterhin Potenzial für Wandelanleihen. In Zeiten mit Null- oder Negativrenditen an den Anleihenmärkten und rekordhohen Bewertungen an den Aktienmärkten stellen Wandelanleihen mehr denn je eine attraktive Alternative dar. Phasen erhöhter Volatilität verleihen Wandelanleihen in der Regel Auftrieb. Dies ist unter anderem der eingebetteten Option zur Umwandlung in Aktien zu verdanken, die unabhängig von der Richtung der Aktienmärkte an Wert gewinnt, wenn die Volatilität steigt. Des Weiteren ist die Anlageklasse im Hinblick auf die jüngsten Bedenken bezüglich einer erhöhten Inflationsgefahr aufgrund dieser Option und der kurzen Laufzeiten (im Durchschnitt zirka drei bis



Sven Simonis, Leiter Asset Management Deutschland und Österreich, Credit Suisse Asset Management

vier Jahre) wenig sensitiv gegenüber Zinssatzänderungen und kann bis zu einem gewissen Grad einen Schutz gegen inflationäre Tendenzen bieten.

Strategische Optimierung

Wandelanleihen bieten somit das Beste aus beiden Welten, was in vielen verschiedenen Wetterlagen an den Finanzmärkten zur Stabilität und zur Rentabilität des Portfolios beitragen kann. In der strategischen Asset-Allokation erweisen sich Wandelanleihen als Beimischung geeignet, da sie sich jeweils gegen die vorherrschenden Trends stemmen und so für Diversifikation sorgen. Die Frage lautet nicht, ob man eine Wandelanleihen-Allokation etabliert, sondern, wie groß die Allokation gemäß Einschätzung des zukünftigen Marktszenarios ausfallen soll.

Mögliche Risiken

Kreditrisiko: Emittenten von Vermögenswerten, die vom Fonds gehalten werden, zahlen häufig keine Zinsen oder das Kapital bei Fälligkeit nicht zurück. Ein Teil der Anlagen des Fonds weist unter Umständen ein erhebliches Kreditrisiko auf. **Liquiditätsrisiko:** Vermögenswerte können nicht zwangsläufig innerhalb eines angemessen engen Zeitrahmens zu begrenzten Kosten verkauft werden. Ein Teil der Anlagen des Fonds könnte eine eingeschränkte Liquidität aufweisen. Dabei wird versucht, dieses Risiko zu minimieren. **Operationelles Risiko:** Fehlerhafte Prozesse, technische Fehler oder Katastrophen können zu Verlusten führen. **Politische und rechtliche Risiken:** Anlagen unterliegen Änderungen von Vorschriften und Standards, die in einem bestimmten Land gelten. Dies umfasst Einschränkungen der Währungskonvertibilität, die Erhebung von Steuern oder Transaktionskontrollen, Beschränkungen bei Eigentumsrechten oder andere rechtliche Risiken.

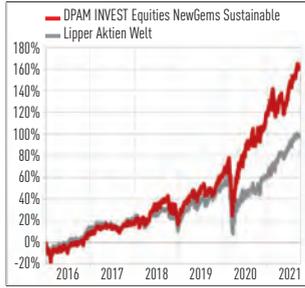
[credit-suisse.com/assetmanagement](https://www.credit-suisse.com/assetmanagement)

Wichtige Hinweise: Bei diesem Artikel handelt es sich um Marketingmaterial, das ausschließlich zu Werbezwecken verbreitet wird. Es darf nicht als unabhängige Wertpapieranalyse gelesen werden. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, gegebenenfalls unter Einschaltung eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche u. a. Konsequenzen zu prüfen. Der Verkaufsprospekt und die Wesentlichen Anlegerinformationen sind kostenlos in deutscher Sprache bei der Informationsstelle in Deutschland, Credit Suisse (Deutschland) AG, Taunustor 1, 60310 Frankfurt am Main, erhältlich. Zahlstelle: Credit Suisse Fund Services (Luxembourg) S.A., 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Österreich, Zahl- und Informationsstelle: UniCredit Bank Austria AG, Schottengasse 6-8, A-1010 Wien. Copyright © 2021 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

MÄRKTE & FONDS - Top-Aktienfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING- STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		

Aktien Global - große Unternehmen



Aktienfonds Global - große Unternehmen - gemischter Stil

BE0946564383	DPAM INVEST Equities NewGems Sustainable	EUR	1.730	36,6	88,1	163,7	-	0,99	2,00	1,80	★★★★★	Ø
BE0058652646	DPAM INVEST Equities World Sustainable	EUR	2.225	31,4	73,2	120,4	265,7	0,95	2,00	1,77	★★★★★	●●
DE0006289382	iShares Dow Jones Global Titans 50 UCITS ETF	EUR	1.200	31,3	65,2	113,0	322,2	0,88	0,00	0,51	★★★★★	Ø
LU0136171559	Swisscanto (LU) Equity Fund Sustainable	EUR	967	41,9	70,2	112,5	240,4	0,86	3,00	1,96	★★★★	●
DE0009781740	Acatris Aktien Global Fonds	EUR	618	41,8	62,7	103,9	249,0	0,77	5,00	1,52	★★★★	●

Aktienfonds Global - große/mittelgroße Unternehmen - gemischter Stil

LU0115579376	Sauren Select Nachhaltig Wachstum	EUR	186	36,5	47,3	89,9	219,4	0,69	5,00	1,57	★★★★	●
IE00BH6XS969	Heptagon - Kopernik Global All-Cap Equity Fund	USD	1.213	34,9	85,6	71,2	-	0,68	3,00	1,69	★★★★	●●
DE0005326789	UniSelection: Global	EUR	200	34,2	47,3	82,0	238,2	0,59	4,00	2,79	★★★★	●
LU0386859887	Pictet - Global Megatrend Selection	USD	13.058	27,5	49,6	87,9	252,5	0,58	5,00	2,01	★★★★	Ø
DE0005152466	DWS SDG Global Equities	EUR	363	26,0	50,3	71,4	157,7	0,56	5,00	1,46	★★★★	●

Aktien Global - niedrige Volatilität



Aktienfonds Global - große Unternehmen - Value

LI0042267281	Quantex Global Value Fund	CHF	622	52,7	78,4	132,4	430,6	0,90	3,00	1,63	★★★★★	●●
LU1278917452	DWS Invest CROCI Sectors Plus	EUR	353	35,5	61,8	93,2	-	0,60	5,00	1,53	★★★★★	●●
DE000A1JGBX4	ACATIS Global Value Total Return	EUR	53	36,2	46,9	89,5	217,7	0,58	5,00	1,87	★★★★	●
LU0036592839	SEB Global Equity Fund	EUR	64	30,0	30,3	61,2	215,3	0,49	5,00	1,70	★★★★	●
LU0126315885	UniValueFonds: Global	EUR	921	33,3	31,1	57,2	198,8	0,48	5,00	1,91	★★★★	●

Aktienfonds Global - große Unternehmen - niedrige Volatilität

LU0114064917	Eurizon Equity World Smart Volatility	EUR	901	26,5	36,4	83,7	-	0,58	4,00	2,05	★★★	Ø
LU0861579265	AB SICAV I - Low Volatility Equity Portfolio	USD	3.252	22,7	32,3	60,8	-	0,52	5,00	1,70	★★★	●
LU1066051225	HSBC GIF Global Equity Volatility Focused Fund	USD	113	23,5	34,4	56,2	-	0,42	5,00	1,85	★★	●

Aktien Global - Dividenden



Aktienfonds Global - große Unternehmen - Wachstum

IE00B2NKKV01	Seiern World Growth	GBP	2.229	39,7	82,8	146,6	478,8	0,94	5,00	1,62	★★★★★	●●
LU0111753769	JPMorgan Global Socially Responsible Fund	USD	231	42,4	84,3	139,8	325,9	0,87	5,00	1,80	★★★★	●
LU0143551892	T. Rowe Price - Global Focused Growth Equity Fund	USD	4.772	36,0	89,1	163,4	442,8	0,85	5,00	1,70	★★★★★	●
LU0786609619	Goldman Sachs Global Millennials Equity Portfolio	USD	2.333	36,8	96,4	158,7	-	0,85	5,50	1,71	★★★★★	●
LU0868753731	Morgan Stanley Global Insight Fund	USD	1.254	36,9	119,7	205,8	-	0,81	5,75	1,84	★★★★★	●

Aktienfonds Global - große Unternehmen - Dividenden

IE00B256SW52	WisdomTree Global Quality Dividend Growth UCITS ETF	USD	109	24,2	51,7	96,5	-	0,73	0,00	0,38	★★★★★	Ø
IE00BF5SW189	Aegon Global Equity Income Fund	EUR	706	27,3	41,4	66,3	-	0,58	5,50	1,36	★★★★	Ø
LU032091957	JPMorgan Investment Global Dividend Fund	USD	487	31,6	46,4	75,7	202,1	0,56	5,00	1,80	★★★★	Ø
IE00BYM85152	Jupiter Merian Global Equity Income Fund	USD	36	36,2	34,5	70,2	-	0,49	5,00	1,62	★★★★	●
LU1238901240	MainFirst Global DividendStars	EUR	37	33,9	33,8	67,6	-	0,44	5,00	1,82	★★★★	●●

Aktienfonds Global - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0570870567	Threadneedle Global Smaller Companies	EUR	2.019	42,1	77,5	161,5	-	0,86	5,00	1,80	★★★★★	Ø
LU1329694266	Mandarine Global Microcap	EUR	74	42,3	39,9	82,7	-	0,48	2,00	2,66	★★★★	-
LU1775975037	Invesco Global Small Cap Equity Fund	EUR	262	45,1	43,4	75,6	-	0,44	5,00	1,93	★★★★	●
IE00BCBJG560	SPDR® MSCI World Small Cap UCITS ETF	USD	828	41,6	38,1	76,3	-	0,42	0,00	0,45	★★★	●
LU0054578231	BlackRock GF - Systematic Global SmallCap Fund	USD	256	43,6	37,2	63,2	197,9	0,34	5,26	1,85	★★★	●

Aktienfonds Europa - große Unternehmen - gemischter Stil

LU0165251116	LuxTopic - Aktien Europa	EUR	147	15,7	63,8	70,1	139,2	0,90	5,00	2,10	★★★★★	●●
BE0940002729	DPAM INVEST Equities Europe Sustainable	EUR	1.709	26,4	55,2	91,5	195,3	0,65	2,00	1,79	★★★★★	●
LU1681041460	Amundi MSCI Europe Momentum Factor UCITS ETF	EUR	441	24,7	46,4	81,1	-	0,62	0,00	0,23	★★★★★	Ø
IE00BON1K562	iShares Edge MSCI Europe Quality Factor UCITS ETF	EUR	284	28,8	46,4	70,8	-	0,55	0,00	0,25	★★★★★	●
DE00A0NAUP7	LBBW Nachhaltigkeit Aktien	EUR	254	29,5	40,8	68,7	164,6	0,51	5,00	1,65	★★★★★	●

Aktienfonds Europa - große Unternehmen - Value

AT0000918297	C-QUADRAT Europe ESG	EUR	31	22,7	30,1	69,1	175,8	0,47	4,50	1,90	★★★★	●●
LU0377909680	State Street EMU ESG Screened Equity Fund	EUR	36	31,2	30,6	61,5	-	0,39	0,00	1,60	★★★★	Ø
BE0174407016	KBC Equity Fund - Buyback Europe	EUR	108	28,4	29,3	54,7	165,5	0,38	3,00	1,64	★★★★★	-
IE0031005436	JOHCM Continental European	GBP	590	28,8	33,3	55,9	199,5	0,34	5,00	1,34	★★★	●
FR000003998	Lazard Equity SRI	EUR	267	27,8	25,5	52,8	162,6	0,34	4,00	0,84	★★★	●

Aktienfonds Europa - große Unternehmen - Dividenden

DE000A1XDX79	Lupus alpha Dividend Champions	EUR	505	47,2	42,7	86,1	-	0,46	5,00	1,87	★★★★★	●
LU0562822386	BlackRock GF - European Equity Income Fund	EUR	2.068	21,2	29,8	41,0	171,8	0,33	5,26	1,82	★★★★★	Ø
LU0127786431	NN (L) Euro High Dividend	EUR	755	24,9	22,1	54,5	136,8	0,33	3,00	1,80	★★★★	Ø
DE0002635299	iShares STOXX Europe Select Dividend 30 UCITS ETF	EUR	425	37,6	26,3	48,2	125,7	0,32	0,00	0,31	★★★★	●
LU1812092168	Lyxor STOXX Europe Select Dividend 30 UCITS ETF	EUR	156	37,7	26,2	48,0	123,8	0,31	0,00	0,30	★★★	Ø

Aktienfonds Europa - große Unternehmen - Wachstum

LU1387591305	Morgan Stanley Europe Opportunity Fund	EUR	2.063	52,0	99,6	124,0	-	0,90	5,75	1,74	★★★★★	●
LU0224105477	BlackRock GF - Continental European Flexible	EUR	9.971	45,3	78,3	127,1	354,4	0,76	5,00	1,82	★★★★★	●
IE0004766675	Comgest Growth Europe	EUR	4.688	33,9	60,2	99,2	284,3	0,75	4,00	1,56	★★★★★	●●

Aktien Europa - Wachstum



Quellen: Morningstar, Lipper; alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichtetem Sharpe Ratio, Stichtag: 17. September 2021
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, Ø = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●●● = niedrig

MÄRKTE & FONDS · Top-Aktienfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO. €	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING- STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		

LU0313923228	BlackRock SF - European Opp. Extension Fund	EUR	701	46,1	69,8	113,0	555,8	0,64	5,26	3,67	★★★★★	0
LU0256839274	Allianz Europe Equity Growth	EUR	8.278	40,6	64,5	95,3	278,5	0,58	5,00	1,80	★★★★	●

Aktienfonds Europa - große und mittelgroße Unternehmen

FI4000024492	Fondita Sustainable Europe	EUR	153	34,6	75,6	98,3	239,0	0,58	1,00	2,00	★★★★★	0
FI0008802897	Fondita 2000+	EUR	179	36,9	49,2	95,5	301,6	0,54	1,00	2,00	★★★★★	●●
LU1231252237	Melchior ST European Opportunities Fund	EUR	1.107	32,5	32,3	64,9	-	0,41	5,00	1,90	★★★★	0
LU0308864023	MainFirst Top European Ideas	EUR	1.224	43,8	29,7	78,4	205,6	0,37	5,00	1,72	★★★	●
LU1637618403	Berenberg Eurozone Focus Fund	EUR	156	39,8	72,8	-	-	0,56	5,00	1,75	★★★★★	0

Aktienfonds Europa - große Unternehmen - niedrige Volatilität

LU1377381717	BNP Paribas Easy Equity Low Vol Europe UCITS ETF	EUR	101	18,3	30,5	52,7	-	0,44	0,00	0,30	★★★★	●
LU0599612842	Ossiam Europe ESG Machine Learning ETF	EUR	221	17,3	30,3	46,1	157,0	0,44	0,00	0,65	★★★★	●
IE00B86MWN23	iShares Edge MSCI Europe Min. Volatility UCITS ETF	EUR	856	17,3	26,6	41,8	-	0,40	0,00	0,25	★★★	0
DE0008490822	DWS Qi LowVol Europe	EUR	538	17,8	28,7	38,3	155,6	0,36	0,00	1,70	★★★★	0

Aktienfonds Deutschland

LU1274533659	Aberdeen Standard - German Equity Fund	EUR	8	16,4	37,9	72,8	-	0,44	5,00	1,69	★★★★★	0
DE0009752238	Metzler German Smaller Companies Sustainability	EUR	154	27,9	32,0	58,4	187,1	0,34	5,00	2,63	★★★★	●●
DE0008491002	UniFonds	EUR	3.159	20,0	33,1	53,0	162,2	0,33	5,00	1,46	★★★★	0
DE0008471012	Fondak	EUR	2.277	19,2	28,2	54,8	182,1	0,31	5,00	1,69	★★★★	●●
DE0009769869	DWS Aktien Strategie Deutschland	EUR	5.167	30,9	33,0	66,9	306,5	0,30	5,00	1,45	★★★★	0

Aktienfonds Deutschland - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0129233093	Lupus alpha Smaller German Champions	EUR	875	37,3	53,0	106,6	383,9	0,57	5,00	1,69	★★★★★	●
LU1865032954	DWS Concept Platow	EUR	284	38,3	57,1	105,1	384,7	0,53	4,00	1,58	★★★★	●
DE000A14XN59	Berenberg Aktien Mittelstand	EUR	255	35,3	43,5	104,4	-	0,51	5,50	1,74	★★★★★	●
DE000A0RHE28	WARBURG Small&MidCaps Deutschland	EUR	64	41,0	45,6	86,1	-	0,45	5,00	1,72	★★★	0
DE0009750497	UniDeutschland XS	EUR	2.122	35,7	42,4	81,1	314,9	0,43	5,00	1,85	★★★★	●

Aktienfonds Österreich

AT0000619713	Allianz Invest Austria Plus	EUR	12	56,9	10,9	71,1	120,9	0,30	5,00	1,35	★★★★	●
AT0000859491	LLB Aktien Österreich	EUR	20	62,0	15,2	67,2	118,2	0,28	5,00	1,98	★★★	●
LU0659579063	Xtrackers ATX UCITS ETF	EUR	62	65,0	15,7	73,8	-	0,28	0,00	0,40	★★★★	0
AT0000659644	RT Zukunftsvorsorge Aktienfonds	EUR	1.136	57,2	13,0	51,4	71,2	0,27	4,00	0,40	★★	●
AT0000857412	Amundi Austria Stock	EUR	201	54,3	11,7	61,3	121,9	0,27	5,00	1,58	★★★★	●

Aktienfonds Nordische Länder

LU0278527428	Nordea 1 - Nordic Equity Small Cap Fund	EUR	160	41,4	86,4	130,0	393,5	0,71	5,00	1,78	★★★	●
LU0083425479	DNB Fund - Nordic Equities	EUR	176	24,8	64,0	93,9	256,3	0,64	5,00	1,36	★★★★	●
LU0950372838	BNP Paribas Funds Nordic Small Cap	EUR	287	30,2	64,5	113,8	374,6	0,53	3,00	2,22	★★★	0

Aktienfonds Italien

LU0274212538	Xtrackers FTSE MIB UCITS ETF	EUR	47	32,0	35,3	70,2	110,5	0,62	0,00	0,30	★★★	●
LU2066957817	Credit Suisse (Lux) Copernicus Italy Equity Fund	EUR	104	31,6	29,7	79,2	165,2	0,42	5,00	2,23	★★★★	●
LU0106238719	Schroder ISF Italian Equity	EUR	195	43,1	32,6	73,7	165,6	0,37	5,00	1,60	★★★★	●

Aktienfonds Schweiz

LU0073503921	UBAM - Swiss Equity	CHF	1.972	28,1	56,4	90,5	301,9	0,70	0,00	1,39	★★★★★	●
LU0087657150	AXA WF Framlington Switzerland	CHF	306	19,9	46,2	85,6	245,2	0,68	5,50	1,73	★★★★	●●
LU0026741651	GAM Swiss Equity	CHF	213	33,0	56,8	94,7	285,9	0,65	5,00	1,49	★★★★★	●●

Aktienfonds Schweiz - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0376446257	BlackRock GF - Swiss Small & MidCap Opp. Fund	CHF	917	37,0	59,8	127,5	466,4	0,77	5,26	1,82	★★★★★	●
LU0038279179	GAM Swiss Small & Mid Cap Equity	CHF	300	47,8	72,4	144,5	422,7	0,74	5,00	1,88	★★★★★	●
LU1477743543	Bellevue Funds (Lux) BB Entrepreneur Swiss Sm.&Mid	CHF	75	36,5	54,3	-	-	0,66	5,00	2,17	★★★★	●

Aktienfonds Großbritannien - große Unternehmen

LU0525802699	Fidelity Active Strategy - FAST - UK Fund	GBP	31	27,3	31,7	45,6	161,6	0,40	5,25	1,93	★★★★★	●●
LU0011847091	BlackRock GF - United Kingdom Fund	GBP	498	27,3	29,1	57,0	146,8	0,39	5,26	1,82	★★★★★	●
LU0011963757	Aberdeen Standard - UK Equity Fund	GBP	41	28,9	31,5	44,9	113,0	0,31	5,00	1,73	★★★	●
IE0031005543	JOHCM UK Growth Fund	GBP	590	56,2	32,8	51,5	162,0	0,29	5,00	1,36	★★★	●●
LU1319653389	AXA WF Framlington UK	EUR	547	32,1	27,4	44,5	-	0,29	5,50	1,74	★★★	0

Aktienfonds Großbritannien Dividenden

GB0001448900	Threadneedle UK Equity Income Fund	GBP	4.391	34,7	18,4	29,0	147,0	0,19	3,75	1,62	★★★★	●●
GB000124WJ78	Threadneedle UK Equity Alpha Income Fund	GBX	360	31,0	18,1	25,1	139,4	0,18	3,75	1,62	★★★★	●
GB0001529675	Threadneedle UK Growth & Income Fund	GBX	217	35,4	15,0	27,1	141,2	0,16	3,75	1,63	★★★	●●

Aktienfonds Großbritannien - kleine und mittelgroße Unternehmen

GB0001530343	Threadneedle UK Smaller Companies Fund	GBX	302	52,8	55,9	103,5	340,6	0,51	3,75	1,70	★★★	-
IE00B00FV128	iShares FTSE 250 UCITS ETF	GBP	1.667	49,9	32,8	52,4	199,1	0,30	0,00	0,40	★★	●

Quellen: Morningstar, Lipper; alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtag: 17. September 2021
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, 0 = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●●● = niedrig

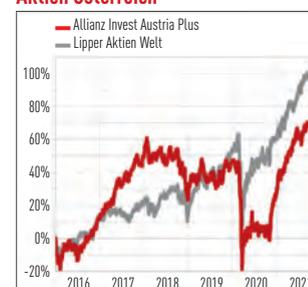
Aktien Europa - mittelgr. Unternehmen



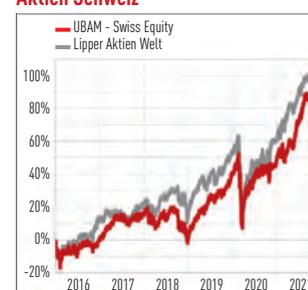
Aktien Deutschland



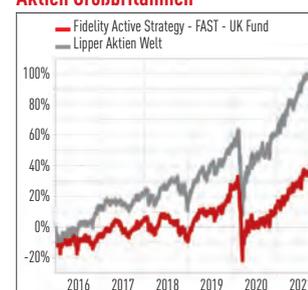
Aktien Österreich



Aktien Schweiz



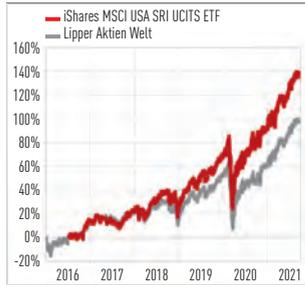
Aktien Großbritannien



MÄRKTE & FONDS · Top-Aktienfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING- STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		

Aktien USA - große Unternehmen



Aktienfonds USA - große Unternehmen - gemischter Stil

IE00BYVJRR92	iShares MSCI USA SRI UCITS ETF	USD	7.112	32,1	72,9	135,9	-	0,96	0,00	0,20	★★★★★	●●
IE00BX7RRJ27	UBS (Irl) ETF plc - Factor MSCI USA Quality UCITS ETF	USD	363	33,0	75,8	140,8	-	0,85	0,00	0,25	★★★★★	●●
LU0274210672	Xtrackers MSCI USA Swap UCITS ETF	USD	3.564	35,7	63,9	119,0	414,0	0,81	0,00	0,29	★★★★★	∅
IE00B60SX170	Invesco MSCI USA UCITS ETF	USD	2.639	35,8	64,2	118,1	406,8	0,81	0,00	0,05	★★★★★	∅
LU0838400728	Goldman Sachs Multi-Manager US Equity Portfolio	USD	749	36,3	63,2	124,1	400,8	0,74	5,50	0,52	★★★★	●

Aktienfonds USA - große Unternehmen - Value

IE00B3N32X37	Heptagon - Yackman US Equity Fund	USD	651	34,7	52,9	84,1	243,9	0,72	3,00	1,69	★★★★	●●
BE0168099951	KBC Equity Fund - Buyback America	USD	202	41,6	48,3	89,2	333,3	0,61	3,00	1,68	★★★★★	-
IE00B23D8S39	Invesco FTSE RAFI US 1000 UCITS ETF	USD	248	40,1	41,5	80,2	320,8	0,54	0,00	0,39	★★★★	∅
IE0004345025	AXA Rosenberg US Equity Alpha Fund	USD	924	36,7	43,9	84,3	306,5	0,51	4,50	1,42	★★★	●
LU08520HN47	Dodge & Cox Worldwide US Stock Fund	USD	2.577	47,6	41,5	91,8	365,8	0,44	0,00	0,63	★★★★	●

Aktienfonds USA - große Unternehmen - Dividenden

IE00B256RG20	WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF	USD	99	24,9	44,4	97,1	-	0,75	0,00	0,33	★★★	●
GB00BZ563H55	Threadneedle US Equity Income Fund	GBX	109	31,3	44,2	82,4	-	0,62	3,75	1,57	★★★★★	●
BE0947853660	DPAM INVEST Equities US Dividend Sustainable	EUR	351	35,1	42,4	80,4	353,1	0,60	2,00	1,17	★★★★★	●●
LU1670627253	M&G (Lux) North American Dividend Fund	EUR	289	31,0	45,2	100,6	303,4	0,60	5,00	1,73	★★★	●●
IE00BYXVGY31	Fidelity US Quality Income ETF	USD	731	29,1	50,1	-	-	0,52	0,00	0,30	★★★★★	●●

Aktienfonds USA - große Unternehmen - Wachstum

LU1681038243	Amundi Nasdaq-100 ETF (EUR)	EUR	1.296	39,9	109,0	212,7	737,2	1,18	0,00	0,23	★★★★★	∅
IE0032077012	Invesco EQQQ NASDAQ-100 UCITS ETF	USD	5.309	39,5	108,3	211,0	735,9	1,16	0,00	0,30	★★★★★	∅
LU0073868852	Edgewood L Select US Select Growth	USD	8.175	46,8	100,7	201,0	651,8	1,07	3,00	1,90	★★★★★	●●
IE00B8H9N519	Baillie Gifford Worldwide US Equity Growth Fund	GBP	682	48,7	163,3	376,5	-	1,02	0,00	0,10	★★★★★	●●●
LU0073232471	Morgan Stanley US Growth Fund	USD	6.002	47,7	151,3	305,2	802,9	0,86	5,75	1,64	★★★★★	●●●

Aktienfonds USA - große und mittelgroße Unternehmen

LU0109391861	Franklin U.S. Opportunities Fund	USD	7.807	35,2	87,3	162,1	435,9	0,92	5,75	1,81	★★★★★	●
LU0353189680	Wells Fargo U.S. All Cap Growth Fund	USD	1.070	39,4	89,7	177,3	467,1	0,83	5,00	1,74	★★★★★	●
IE0031385887	Jupiter Merian North American Equity Fund	USD	436	38,6	43,5	94,4	310,6	0,67	5,00	1,57	★★★	∅
LU1033933612	JPMorgan US Equity All Cap Fund	USD	2.092	40,1	57,3	114,8	-	0,65	5,00	1,69	★★★	∅
IE000444828	Janus Henderson Opportunistic Alpha Fund	USD	33	43,6	77,7	114,2	235,3	0,59	5,00	2,34	★★★★	●●

Aktienfonds USA - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0049842262	UBS (Lux) Equity Fund - Mid Caps USA	USD	282	43,4	83,1	151,2	397,2	0,72	5,00	1,85	★★★★★	●●
LU1339879758	Alger Small Cap Focus Fund	USD	958	30,4	53,2	163,2	-	0,63	6,00	2,03	★★★★★	∅
LU0133096635	T. Rowe Price - US Smaller Companies Equity Fund	USD	3.018	39,4	63,5	118,5	431,3	0,63	5,00	1,68	★★★★★	●
GB0001530129	Threadneedle American Smaller Companies Fund	GBX	617	55,6	60,4	108,8	362,5	0,56	3,75	1,69	★★★★	●●●
IE00B03HCW31	Vanguard U.S. Opportunities Fund Investor	USD	1.508	37,8	38,9	109,1	518,4	0,55	0,00	0,95	★★★★	●●●

Aktienfonds Japan - große Unternehmen

LU1217870671	Goldman Sachs Japan Equity Partners Portfolio	JPY	2.245	29,8	60,0	105,1	-	0,81	5,50	1,67	★★★★★	●
IE00BYXW3V29	FSSA Japan Equity Fund	EUR	462	40,1	81,7	150,3	-	0,77	7,00	1,07	★★★★★	●
IE0004767087	Comgest Growth Japan	JPY	4.081	22,6	51,6	104,3	335,5	0,71	4,00	1,55	★★★★★	●
LU0053696224	JPMorgan Japan Equity Fund	USD	4.116	29,8	63,5	107,8	307,0	0,70	5,00	1,73	★★★★★	●●
GB0001529121	Threadneedle Japan Fund	GBX	1.100	28,2	50,9	85,8	186,3	0,66	3,75	1,68	★★★★★	●

Aktienfonds Japan - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0278936439	Aberdeen Standard - Japanese Sm. Companies Fund	JPY	460	21,6	37,4	62,5	233,2	0,55	5,00	1,68	★★★	●
LU0123487463	Swisscanto (LU) Equity Fund Small & Mid Caps Japan	JPY	142	21,9	26,9	75,5	234,2	0,52	5,00	2,09	★★★	●
LU0069970746	BNP Paribas Funds Japan Small Cap	JPY	993	23,5	30,1	68,6	276,1	0,50	3,00	2,37	★★★★	●●
LU0249411835	BlackRock GF - Japan Small & MidCap Opp. Fund	JPY	179	26,7	26,2	60,7	179,2	0,46	5,26	1,84	★★★	●●●
LU1670715975	M&G (Lux) Japan Smaller Companies Fund	EUR	42	53,5	36,6	67,8	280,4	0,42	5,00	1,78	★★★	●●●

Aktienfonds Emerging Markets Global

LU0815263628	Morgan Stanley Emerging Leaders Equity Fund	USD	1.354	40,6	108,5	106,2	-	0,72	5,75	2,19	★★★★★	●
LU1102505929	Fidelity Emerging Markets Focus Fund	USD	702	27,5	61,9	88,1	-	0,65	5,25	1,11	★★★★★	●
LU1434523954	Candriam Sustainable Equity Emerging Markets	EUR	1.986	24,4	57,4	77,5	125,2	0,61	3,50	2,30	★★★★★	∅
IE00B77RRH76	Wellington Emerging Market Development Fund	USD	437	28,2	60,6	87,7	-	0,59	5,00	1,90	★★★★★	●
LU0602539602	Nordea 1 - Emerging Stars Equity Fund	USD	5.450	22,2	65,3	84,9	169,9	0,57	5,00	1,80	★★★★★	●●

Aktienfonds Emerging Markets Global - kleine und mittelgroße Unternehmen

LU0800346016	ÖkoWorld Growing Markets 2.0	EUR	297	48,7	90,5	108,8	-	0,78	5,00	5,66	★★★★★	●
LU0318931358	JPMorgan Emerging Markets Small Cap Fund	USD	1.807	31,8	51,9	62,1	167,9	0,50	5,00	2,13	★★★★★	●
LU0688432946	Ashmore Em. Markets Global Small-Cap Equity Fund	USD	31	38,2	64,1	74,3	-	0,49	5,00	2,39	★★★★	∅
LU1098400762	Schroder ISF Global Em. Markets Smaller Companies	USD	148	42,7	59,6	61,5	-	0,47	5,00	1,89	★★★★	∅
LU0336083810	Carmignac Portfolio Emerging Discovery	EUR	191	38,6	35,1	42,3	106,5	0,45	4,00	2,29	★★★	-

Aktienfonds Frontier Markets Global

IE00B68FF474	Magna New Frontiers Fund	EUR	544	76,2	53,1	76,8	219,1	0,51	5,00	3,51	★★★	∅
--------------	--------------------------	-----	-----	------	------	------	-------	------	------	------	-----	---

Quellen: Morningstar, Lipper; alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichtetem Sharpe Ratio, Stichtag: 17. September 2021
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ∅ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●●● = niedrig

MÄRKTE & FONDS · Top-Aktienfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO. €	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING- STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		

LU1125674454	East Capital Global Frontier Markets	EUR	235	45,5	41,9	52,2	-	0,46	5,00	2,36	★★★★	-
LU1079763535	T. Rowe Price - Frontier Markets Equity Fund	USD	93	51,2	42,3	47,0	-	0,42	5,00	2,17	★★★	-

Aktienfonds Africa & Middle East Equity

LU121648981	Diversified Growth Company QIC GCC Equity Fund	USD	148	37,1	76,6	115,2	-	0,81	0,00	2,52	★★★★★	●●
IE00083NMJY03	Magna MENA Fund	EUR	62	37,0	45,4	92,8	368,6	0,62	5,00	6,24	★★★★	●●
LU0083573666	JPMorgan Emerging Middle East Equity Fund	USD	85	34,3	48,3	66,6	119,7	0,58	5,00	1,80	★★★★	●●

Aktienfonds Asien Pazifik

LU0348784397	Allianz Oriental Income	USD	1.060	32,2	97,9	125,3	256,6	0,72	5,00	1,80	★★★★★	●●
LU0052474979	JPMorgan Pacific Equity Fund	USD	2.146	24,0	58,7	95,9	240,6	0,69	5,00	1,74	★★★★★	●●
LU0479425513	Vitruvius Asian Equity	USD	76	33,4	62,5	83,6	242,3	0,61	3,00	3,06	★★★★★	●●

Aktienfonds Asien Pazifik ex Japan

LU0345361124	Fidelity Asia Pacific Opportunities Fund	EUR	2.128	28,3	65,1	91,0	242,7	0,82	5,25	1,93	★★★★★	●●
IE000830129	Stewart Investors Asia Pacific Leaders Sust. Fund	EUR	1.025	33,6	45,6	67,3	184,5	0,72	5,00	1,54	★★★★	●
IE0032834883	FSSA Asian Equity Plus Fund	USD	6.394	25,1	43,4	74,6	216,5	0,65	5,00	1,65	★★★★★	●
LU0326948709	Schroder ISF Asian Total Return	USD	5.450	22,2	49,5	69,3	196,6	0,52	5,00	1,85	★★★★★	●●

Aktienfonds Asien Pazifik ex Japan Dividenden

IE00BYXW4535	CIM Dividend Income Fund	USD	378	42,1	53,2	104,5	-	0,80	0,00	1,15	★★★★★	●●
LU0061477393	Threadneedle Asia Equity Income	USD	41	22,3	46,0	67,1	142,5	0,51	5,00	1,87	★★★★★	●
LU1086154785	Credit Suisse (Lux) Asia Pacific Income Equity Fund	USD	89	17,7	37,9	-	-	0,47	5,00	2,23	★★★★★	●

Aktienfonds Asien ex Japan

LU1311310541	Matthews Asia Ex Japan Dividend Fund	USD	326	23,2	68,7	105,8	-	0,78	5,00	2,00	★★★★★	●
IE0000830129	Barings Asia Growth Fund	USD	193	27,2	78,2	108,4	227,1	0,68	5,00	1,70	★★★★★	●
LU0516422366	Fullerton Asia Focus Equities	SGD	236	24,0	67,8	86,0	193,4	0,64	5,00	1,96	★★★★	●
LU1480990222	Lombard Odier Asia High Conviction Fund	USD	954	15,8	52,9	83,1	-	0,64	5,00	2,05	★★★★	●●
LU0169518387	JPMorgan Asia Growth Fund	USD	1.862	15,3	57,1	90,6	180,2	0,61	5,00	1,77	★★★★	●

Aktienfonds Asien Pazifik Kleine & Mittlere Unternehmen

IE00B12V2V27	PineBridge Asia ex Japan Small Cap Equity Fund	USD	2.277	28,9	53,6	70,4	279,3	0,62	5,00	1,95	★★★★★	●
LU0746413003	UBS (Lux) Equity SICAV - Asian Smaller Companies	USD	227	16,5	63,7	77,4	-	0,62	3,00	1,98	★★★★	●
IE00066R63P81	JOHCM Asia ex-Japan Small and Mid-Cap Fund	GBP	6	38,4	73,3	46,8	-	0,52	5,00	2,00	★★★	●
LU0067059799	DNB Fund - Asian Mid Cap	EUR	183	42,8	55,9	65,2	153,3	0,48	5,00	1,84	★★★	●

Aktienfonds China

LU0051755006	JPMorgan China Fund	USD	5.978	5,8	83,9	114,7	229,1	0,63	5,00	1,75	★★★★	●
LU1242506332	TAMAC Qilin China Champions	EUR	63	16,7	79,9	93,7	-	0,62	5,00	3,35	★★★★	●
IE0008368742	FSSA China Growth Fund	USD	3.365	10,5	50,0	92,2	206,0	0,61	5,00	2,14	★★★★★	●
LU0491816806	Matthews China Fund	USD	127	7,2	62,8	98,2	161,2	0,57	5,00	2,00	★★★★	●
LU1831875114	Schroder ISF All China Equity	USD	413	16,2	89,5	-	-	0,64	5,00	1,86	★★★★★	●

Aktienfonds China - A Shares

LU1997245177	Allianz China A Shares	USD	10.261	18,6	144,1	155,3	398,9	0,90	5,00	2,29	★★★★★	●
LU1146622755	Aberdeen Standard - China A Share Equity Fund	USD	3.532	10,1	73,9	128,3	-	0,74	5,00	1,97	★★★★	●
LU1255010958	JPMorgan China A-Share Opportunities Fund	CNH	6.837	10,9	114,0	117,6	-	0,71	5,00	1,80	★★★★	●

Aktienfonds Großchina

LU0117841782	JPMorgan Greater China Fund	USD	2.515	14,4	90,6	118,8	271,2	0,70	5,00	1,78	★★★★	●●
LU0140636845	Schroder ISF Greater China	USD	3.388	13,2	60,5	99,1	244,8	0,60	5,00	1,85	★★★★	●
LU0048580855	Fidelity Greater China Fund	USD	1.038	12,8	48,1	79,3	232,8	0,56	5,25	1,93	★★★★	●●
LU0119216801	NN (L) Greater China Equity	USD	270	13,9	60,3	80,5	208,5	0,53	3,00	1,90	★★★★	●

Aktienfonds Hongkong

IE0008369823	FSSA Hong Kong Growth Fund	USD	147	11,1	25,1	58,4	170,2	0,43	5,00	1,69	★★★★★	●
LU0149534421	Schroder ISF Hong Kong Equity	HKD	1.561	7,0	18,8	48,6	153,0	0,32	5,00	1,84	★★★★★	●●

Aktienfonds Indien

IE00BF2ZC2C4	Wellington India Focus Equity Fund	USD	6	47,3	99,1	125,0	-	0,90	5,00	1,90	★★★★★	●
LU0491217419	Robeco Indian Equities	EUR	51	57,6	75,4	95,5	229,1	0,76	5,00	1,81	★★★★★	●
LU0197229882	Fidelity India Focus Fund	USD	2.126	56,3	55,6	81,2	202,8	0,56	5,25	1,94	★★★★	●
LU0333810181	Goldman Sachs India Equity Portfolio	USD	2.205	59,9	63,4	80,9	288,5	0,56	5,50	1,97	★★★★	●

Aktien Osteuropa

LU0106817157	Schroder ISF Emerging Europe	EUR	1.215	56,4	62,3	93,8	130,0	0,46	5,00	1,87	★★★★★	●
LU0078277505	Templeton Eastern Europe Fund	EUR	231	59,0	58,9	61,7	47,7	0,39	5,75	2,57	★★★	●
LU0109225770	NN (L) Emerging Europe Equity	EUR	42	37,6	41,2	70,2	62,4	0,38	3,00	1,90	★★★★	●

Aktienfonds Russland

LU0495011024	Danske Invest SICAV - Russia	USD	10	43,2	65,3	109,2	104,9	0,72	3,00	2,50	★★★★	●
--------------	------------------------------	-----	----	------	------	-------	-------	------	------	------	------	---

Quellen: Morningstar, Lipper; alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtagepunkt: 17. September 2021
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, ○ = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

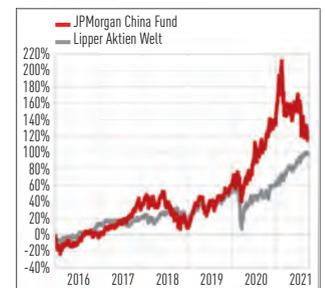
Aktien Afrika & Mittlerer Osten



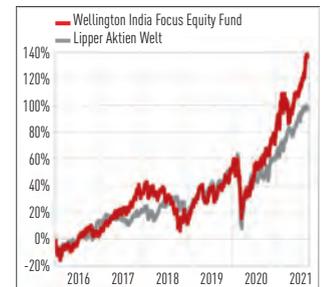
Aktien Asien Pazifik ex Japan



Aktien China



Aktien Indien



Aktien Osteuropa



MÄRKTE & FONDS · Top-Aktienfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO.€	WERTZUWACHS (%)					SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING- STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.	AA		TER			

Aktien Lateinamerika



AT0000A07FR3	Raiffeisen-Russland-Aktien	EUR	87	42,1	69,9	103,8	85,6	0,52	5,00	2,24	***	Ø
LU0246274897	UBS (Lux) Equity SICAV - Russia	USD	85	42,4	75,6	101,8	80,6	0,50	3,00	2,38	****	•

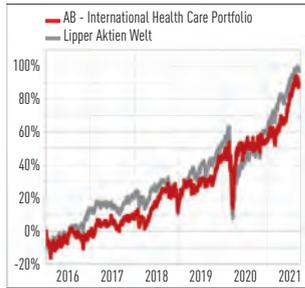
Aktienfonds Lateinamerika

LU0399356780	DWS Invest Latin American Equities	EUR	461	30,6	57,6	51,4	-	0,31	5,00	1,87	*****	•
LU0106259046	Schroder ISF Latin American	USD	214	27,2	19,9	27,7	1,8	0,13	5,00	1,88	*****	Ø
LU0053687314	JPMorgan Latin America Equity Fund	USD	428	21,3	18,7	16,4	5,7	0,09	5,00	1,80	****	•
LU0050427557	Fidelity Latin America Fund	USD	497	25,7	15,9	17,9	2,8	0,08	5,25	1,93	****	•

Aktienfonds Branche Gesundheit

LU0058720904	AB - International Health Care Portfolio	USD	1.773	24,7	52,6	92,8	365,8	0,83	5,00	2,01	*****	••
IE00B43HR379	iShares S&P 500 Health Care Sector UCITS ETF	USD	1.718	28,2	49,0	88,2	-	0,79	0,00	0,15	*****	•
LU0110470955	Fidelity Global Health Care Fund	EUR	1.627	25,7	49,6	76,2	319,1	0,68	5,25	1,90	****	•
IE00BYZK4776	iShares Healthcare Innovation UCITS ETF	USD	2.077	25,6	52,0	101,8	-	0,56	0,00	0,40	***	•

Aktien Branche Gesundheit



Aktienfonds Branche Biotech

IE00B3XLHR60	Polar Biotechnology Fund	USD	1.490	25,3	70,6	131,4	-	0,61	5,00	1,75	*****	•
LU1540961759	HBM Global Biotechnology Fund	USD	68	17,4	38,1	67,1	-	0,50	3,00	2,13	****	-
IE00B07DR696	Invesco NASDAQ Biotech UCITS ETF	USD	684	27,6	47,9	69,3	-	0,50	0,00	0,40	****	Ø
DE0008481862	Allianz Biotechnologie	EUR	342	23,4	52,1	64,9	361,5	0,48	6,00	2,05	***	•

Aktienfonds Branche Medtech

LU0329630999	MIV Global Medtech Fund	CHF	3.770	32,9	58,6	117,8	479,3	0,75	5,00	1,58	*****	Ø
LU1683285164	Credit Suisse (Lux) Digital Health Equity Fund	USD	5.433	31,2	101,9	-	-	0,72	5,00	1,85	*****	•
LU1811047593	Bellevue Funds (Lux) BB Adamant Digital Health	USD	1.202	36,0	72,6	-	-	0,72	5,00	2,29	****	•
LU0415391431	Bellevue Funds (Lux) BB Adamant Medtech & Services	EUR	1.787	29,6	50,9	113,8	373,3	0,71	5,00	2,27	****	Ø

Aktienfonds Branche Landwirtschaft

LU0366534344	Pictet-Nutrition	EUR	1.440	23,3	37,5	70,1	119,7	0,60	5,00	2,01	*****	Ø
LU0574143839	BZ Fine Agro	CHF	30	36,7	46,3	83,7	133,7	0,55	2,00	1,56	****	•
GB008389V927	Barings Global Agriculture Fund	GBX	75	39,9	41,1	60,7	108,5	0,42	5,00	1,83	***	•

Aktienfonds Branche Ökologie & Klima

LU0301152442	ÖkoWorld Klima	EUR	731	32,8	83,1	165,4	343,5	0,93	5,00	6,83	*****	•
AT0000705678	ERSTE WWF Stock Environment	EUR	9.185	48,7	158,9	195,6	388,1	0,89	4,00	1,76	*****	Ø
LU0348926287	Nordea 1 - Global Climate and Environment Fund	EUR	9.841	42,1	81,3	133,1	346,5	0,88	5,00	1,79	*****	••
LU0503631714	Pictet - Global Environmental Opportunities	EUR	9.074	35,8	71,8	110,2	269,5	0,78	5,00	2,01	****	••
LU0302445910	Schroder ISF Global Climate Change Equity	USD	4.173	41,7	84,5	129,8	299,8	0,73	5,00	1,84	*****	•

Aktienfonds Branche Wasser

IE00B1TXK627	iShares Global Water UCITS ETF	USD	2.079	43,4	71,8	100,9	319,3	0,82	0,00	0,65	*****	Ø
LU0302976872	Swisscanto (LU) Equity Fund Sust. Global Water	EUR	309	41,4	62,8	83,8	255,4	0,77	5,00	1,86	***	Ø
FR0010527275	Lyxor World Water (DR) UCITS ETF	EUR	1.186	39,7	68,4	81,6	328,4	0,76	0,00	0,60	****	Ø

Aktienfonds Branche Alternative Energien

BE0175280016	KBC Eco Fund - Alternative Energy	EUR	88	62,0	136,5	169,6	233,3	0,87	5,00	1,80	***	-
LU0377291322	Luxembourg Selection Fund - Active Solar	USD	235	50,1	262,9	312,3	199,0	0,83	3,00	3,25	***	Ø
IE00B1XNHC34	iShares Global Clean Energy UCITS ETF	USD	4.720	35,6	169,6	156,2	191,1	0,73	0,00	0,65	***	•

Aktienfonds Thema - Natürliche Ressourcen

LU0075056555	BlackRock GF - World Mining Fund	USD	5.371	24,4	63,0	88,4	-6,3	0,48	5,26	2,07	****	•
LU0589944643	Allianz Global Metals and Mining	EUR	887	21,0	35,5	62,1	-26,0	0,33	5,00	1,80	***	Ø
LU1073139583	Janus Henderson Horizon Global Natural Res. Fund	EUR	10	34,8	30,3	42,7	-	0,31	5,00	1,97	****	•
LU0505663152	Aberdeen Standard - World Resources Equity Fund	USD	104	35,3	29,3	58,6	53,4	0,30	5,00	1,72	*****	•

Aktienfonds Sektor Gold & Edelmetalle

LU0459291166	Commodity Capital Global Mining Fund	EUR	56	-2,6	123,3	250,6	25,1	0,69	5,00	3,98	****	-
LU0308790152	STABILITAS Gold+Ressourcen Special Situations	EUR	18	5,3	128,6	88,3	-17,3	0,44	5,00	3,05	*****	-
DE00A002SD8	Earth Gold Fund UI	EUR	194	-15,9	123,9	54,3	-17,1	0,40	5,00	2,34	***	-

Aktienfonds Sektor Konsum Global

LU0187079347	Robeco Global Consumer Trends	EUR	7.770	23,0	78,1	152,4	414,0	0,95	5,00	1,71	*****	•
LU1809976522	Lombard Odier World Brands Fund	EUR	748	25,0	65,8	160,9	240,9	0,92	3,00	2,22	****	•
LU0823411706	BNP Paribas Funds Consumer Innovators	EUR	1.436	31,8	64,9	127,4	380,5	0,72	3,00	1,98	*****	Ø
IE00BYTRR640	SPDR® MSCI World Consumer Discretionary UCITS ETF	USD	32	31,1	67,1	122,3	-	0,66	0,00	0,30	*****	Ø

Aktienfonds Branche Technologie Global

LU0109392836	Franklin Technology Fund	USD	8.979	48,2	133,8	265,7	707,8	1,13	5,75	1,80	*****	•
LU0060230025	AB - International Technology Portfolio	USD	1.224	47,1	129,5	265,5	645,9	1,11	5,00	2,15	*****	Ø
LU0376438312	BlackRock GF - World Technology Fund	EUR	11.108	43,6	143,3	343,4	813,5	1,10	5,00	1,87	*****	Ø
LU1244139660	T. Rowe Price - Global Technology Equity Fund	USD	1.236	51,9	138,9	234,1	-	0,92	5,00	1,83	****	Ø
LU0444971666	Threadneedle Global Technology	USD	558	60,8	128,9	221,3	637,9	0,89	5,00	1,95	****	Ø

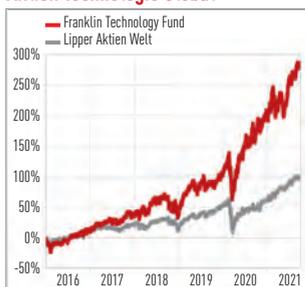
Aktien Branche Ökologie/Klima



Aktien Gold & Edelmetalle



Aktien Technologie Global



Quellen: Morningstar, Lipper; alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichtetem Sharpe Ratio, Stichtag: 17. September 2021
Morningstar ESG-Rating: ••• = hoch, •• = überdurchschnittlich, • = durchschnittlich, Ø = unterdurchschnittlich, ••••• = niedrig

MÄRKTE & FONDS · Top-Aktienfonds

ISIN	FONDS	WÄHRUNG	VOL. MIO. €	WERTZUWACHS (%)				SHARPE RATIO	GEBÜH. (%)		MORNING- STAR	ESG
				1 J.	3 J.	5 J.	10 J.		AA	TER		

Aktienfonds Thema Robotik

LU127933675	Pictet-Robotics	USD	8.145	45,0	96,2	181,9	-	0,78	5,00	1,98	***	Ø
LU1838002480	Lyxor Robotics & AI UCITS ETF	USD	326	48,2	107,0	-	-	0,75	0,00	0,40	***	-
IE00BYZK4552	iShares Automation & Robotics UCITS ETF	USD	3.264	47,9	84,4	169,7	-	0,74	0,00	0,40	**	●

Aktienfonds Thema E-Mobilität

US37954Y8553	Global X Lithium & Battery Tech ETF	USD	4.115	116,9	170,5	258,9	230,3	1,08	0,00	0,75	****	Ø
LU0470205575	Structured Solutions - Next Generation Resources Fund	EUR	152	117,4	166,0	147,9	198,9	0,67	5,00	5,90	*****	-
IE00BF0M2Z96	L&G Battery Value-Chain UCITS ETF	USD	727	65,3	111,7	-	-	0,65	0,00	0,49	-	●

Aktienfonds Thema Künstliche Intelligenz

LU1548497426	Allianz Global Artificial Intelligence	USD	8.351	53,6	140,6	-	-	0,92	5,00	2,05	*****	●
LU1819480192	Echiquier Artificial Intelligence	EUR	896	43,2	138,1	-	-	0,91	3,00	1,71	*****	Ø
IE0008474149	DWS Artificial Intelligence	EUR	417	27,2	85,7	175,4	508,4	0,67	0,00	1,93	***	Ø

Aktienfonds Thema Cloud Computing

IE00BJGWQW72	WisdomTree Cloud Computing UCITS ETF	USD	564	54,4	-	-	-	0,00	0,00	0,40	-	Ø
IE00BF0M2Z96	First Trust Cloud Computing UCITS ETF	USD	517	44,8	-	-	-	0,00	0,00	0,60	-	Ø

Aktienfonds Thema Cybersecurity

LU0909471251	Credit Suisse (Lux) Security Equity Fund	USD	3.240	39,2	58,0	120,1	-	0,70	5,00	1,86	*****	Ø
LU0270905242	Pictet-Security	EUR	8.112	36,0	56,4	95,3	280,8	0,69	5,00	2,71	*****	●●
IE00BG0J4C88	iShares Digital Security UCITS ETF	USD	1.314	38,9	63,5	-	-	0,68	0,00	0,40	-	●

Aktienfonds Branche Telekom

IE00BDDRF478	iShares S&P 500 Comm. Sector UCITS ETF	USD	133	44,5	81,8	-	-	0,89	0,00	0,15	-	●
IE00BM67HR47	Xtrackers MSCI World Comm. Services UCITS ETF	USD	294	40,6	75,5	71,8	-	0,85	0,00	0,25	****	Ø
IE00BG7PP820	Invesco Comm. S&P US Select Sector UCITS ETF	USD	490	36,0	70,5	-	-	0,82	0,00	0,14	-	Ø

Aktienfonds Branche Finanzwerte

LU0262307480	Jupiter Financial Innovation	EUR	93	39,1	51,0	104,6	272,0	0,51	5,00	1,72	*****	●
LU1834984798	Lyxor STOXX Europe 600 Financial Serv. UCITS ETF	EUR	37	34,9	55,4	104,1	325,7	0,51	0,00	0,30	-	●●
LU0106831901	BlackRock GF - World Financials Fund	USD	1.446	59,3	43,4	110,1	268,5	0,42	5,26	1,83	***	Ø

Aktienfonds Branche Fintech

LU1861217088	BlackRock GF - FinTech Fund	USD	714	46,8	94,9	-	-	0,66	5,26	1,82	-	●
IE00BYMS5W68	Invesco KBW NASDAQ Fintech UCITS ETF	USD	86	38,0	60,4	-	-	0,58	0,00	0,49	**	-
LU1700710939	Robeco FinTech	EUR	1.537	35,9	61,4	-	-	0,63	5,00	1,70	**	Ø

Aktien Branche Infrastruktur

LU1692116392	Credit Suisse (Lux) Infrastructure Equity Fund	USD	848	23,9	51,8	60,2	183,6	0,55	5,00	1,84	*****	●●
LU1665236995	M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund	USD	1.068	19,1	41,9	-	-	0,38	4,00	2,01	****	●
IE00B1FZS467	iShares Global Infrastructure UCITS ETF	USD	1.162	15,6	27,3	40,5	130,3	0,37	0,00	0,65	****	●
LU1291109293	BNP Paribas Easy ECPI Gb. ESG Infrastr. UCITS ETF	EUR	112	20,7	30,1	35,4	152,9	0,36	0,00	0,30	****	●

Aktienfonds Branche Private Equity

IE00B78CN06	LGT Crown Listed Private Equity	EUR	671	73,3	73,3	137,1	-	0,67	0,00	1,54	****	-
LU0196152788	Partners Group Listed Private Equity	EUR	350	62,5	74,8	138,8	420,0	0,66	5,00	2,22	****	Ø
LU0322250712	Xtrackers LPX Private Equity Swap ETF	EUR	327	75,8	79,2	136,8	375,2	0,52	0,00	0,75	****	-

Aktienfonds Branche Immobilien Global

LU0209137388	Janus Henderson Horizon Global Property Equ. Fund	USD	1.517	26,4	40,7	50,1	176,3	0,35	5,00	2,86	*****	●
BE0166979428	KBC Select Immo - World Plus	EUR	87	23,9	31,1	40,8	156,1	0,34	3,00	1,69	****	-
LU0705260189	Nordea 1 - Global Real Estate Fund	USD	887	33,3	37,8	46,1	-	0,32	5,00	1,83	****	●
LU0224508324	Schroder ISF Global Cities	USD	567	26,3	35,8	40,8	138,6	0,29	5,00	1,84	****	●
LU0254609448	Cohen & Steers SICAV Global Real Estate Sec. Fund	USD	44	28,8	31,4	35,6	156,2	0,28	5,00	1,63	****	Ø

Aktienfonds Branche Immobilien Europa

LU0088927925	Janus Henderson Horizon Pan Europ. Prop. Equ. Fund	EUR	671	31,1	42,2	75,3	280,6	0,43	5,00	2,45	*****	●
LU0187263511	Cohen & Steers SICAV Europ. Real Estate Sec. Fund	EUR	122	24,0	38,0	69,2	255,6	0,42	5,00	1,74	*****	●
IE00B5N9VC77	BMO European Real Estate Securities Fund	GBP	57	26,0	26,1	47,9	228,5	0,32	5,00	1,85	-	●
BE6213829094	DPAM INVEST Real Estate Europe Dividend Sustainable	EUR	297	21,6	21,1	39,0	164,3	0,27	2,00	1,79	****	Ø

Aktien Branche Immobilien USA

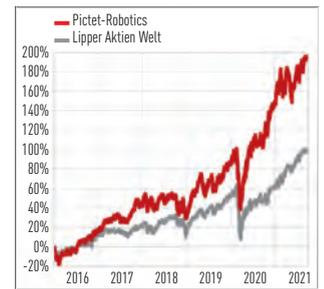
IE00BYM8JD58	Invesco Real Estate S&P US Select Sector UCITS ETF	USD	160	33,7	51,1	60,6	-	0,49	0,00	0,14	*****	-
IE00B0T0G085	Neuberger Berman US Real Estate Securities Fund	USD	675	30,4	44,3	49,1	183,2	0,43	5,00	1,80	****	Ø
IE00B1FZS467	iShares US Property Yield UCITS ETF	USD	665	37,7	26,0	26,5	171,6	0,18	0,00	0,40	***	Ø

Aktienfonds Branche Immobilien Asien/Pazifik

LU0115321320	B&I Asian Real Estate Securities Fund	USD	234	17,6	27,5	31,6	220,2	0,27	5,00	2,92	*****	●
LU0229494975	Janus Henderson Horizon Asia-Pacific Prop. Inc. Fund	USD	33	12,2	25,2	23,1	108,6	0,24	5,00	1,94	****	Ø
IE00B1FZS467	iShares Asia Property Yield UCITS ETF	USD	641	16,4	12,2	15,5	111,5	0,13	0,00	0,59	****	Ø

Quellen: Morningstar, Lipper; alle Angaben auf Euro-Basis, gereiht absteigend nach gewichteter Sharpe Ratio, Stichtagepunkt: 17. September 2021
Morningstar ESG-Rating: ●● = hoch, ● = überdurchschnittlich, Ø = durchschnittlich, ● = unterdurchschnittlich, ●● = niedrig

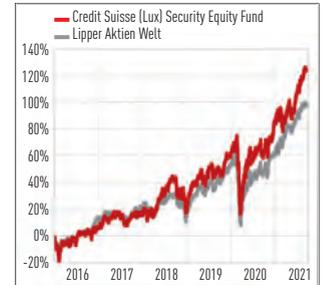
Aktien Thema Robotik



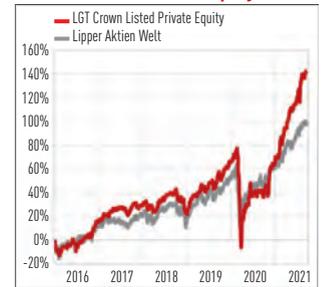
Aktien Thema Künstliche Intelligenz



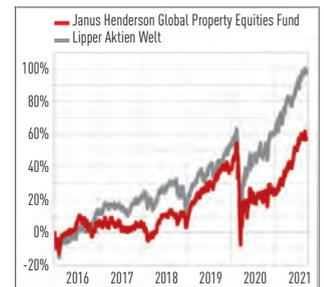
Aktien Thema Cybersecurity



Aktien Branche Private Equity



Aktien Immobilien Global

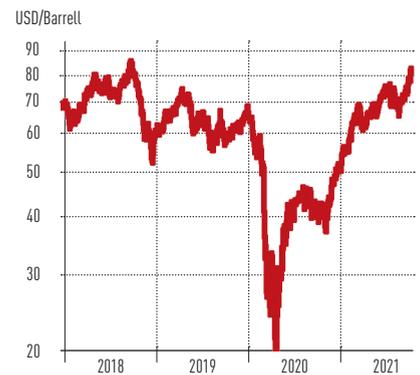


ERDÖL · Auf zu neuen Höhen

Fundamentale Unterstützung. Der Ausblick für Rohstoffe sieht generell nicht schlecht aus, Stichworte: Konjunkturerholung, ein sich lösender Nachfrigestau und Corona-Nachzieheffekte. Das spiegelt sich nicht zuletzt im stark gestiegenen Ölpreis wider: Rund 95 Prozent hat die Sorte Brent in den letzten zwölf Monaten zugelegt. Betrachtet man das Chartbild etwas langfristiger, etwa auf Basis von drei und fünf Jah-



ren, so konnten die beiden horizontalen Widerstandsbereiche aus dem Jahr 2019 – knapp unter der Marke von 70 Dollar und bei 75 Dollar – nach oben durchbrochen werden. Das spricht laut den Regeln der Charttechnik für weitere Zugewinne, obwohl auf so hohem Niveau natürlich immer wieder mit kurzfristigen Rückschlägen gerechnet werden muss. Die Fundamentaldaten stimmen jedenfalls zuversichtlich: Laut Kevin Solomon, Energieanalyst beim Brokerhaus StoneX, könne der Ölpreis noch weiter steigen. Dies hänge damit zusammen, dass Benzin und Diesel in vielen Fällen als Ersatz für Gas dienen und somit vom Substitutionseffekt profitieren. Zusätzlich stünde die Heizsaison, der Höhepunkt der Nachfrage, im Winter noch bevor. Hinzu kommen außerdem Probleme bei der Förderung von Erdöl in den USA, ausgelöst durch die Schäden des Hurrikans in Louisiana, so Carsten Fritsch, Analyst bei der Commerzbank. (hk)



Der Ölpreis tendiert weiter aufwärts, dafür sind eine steigende Nachfrage bei gleichzeitig begrenztem Angebot verantwortlich. An dieser grundlegenden Situation dürfte sich so schnell nichts Wesentliches ändern.

SILBER · Hoffen auf Comeback

Vom Konjunkturmotor profitieren. Ähnlich wie der „große Bruder“ Gold liegt Silber im heurigen Jahresverlauf im Minus. Fairnesshalber muss man allerdings hinzufügen, dass das Edelmetall in den vergangenen drei Jahren um rund 55 Prozent zugelegt hat. Was nichts daran ändert, dass der mittelfristige Chartverlauf nicht gerade zu Jubelsprüngen animiert. Der volatile Trendkanal ist seit Juni des Jahres abwärts gerichtet.



Der technische Analyst Henry Philippon beschreibt die Situation wie folgt: „In der Regel tendieren die Kurse der verschiedenen Rohstoffe mehr oder weniger in eine Richtung, seit Anfang September ist dies nun allerdings nicht mehr der Fall. Energierohstoffe gehen auf Grund der Engpässe durch die Decke, während die Edelmetalle deutlich fallen.“ Als Grund werden hier die anziehenden Zinsen genannt. Der Experte führt allerdings ins Treffen, dass die gestiegenen Inflationserwartungen bislang kaum in den Kursen der Edelmetalle eingepreist worden seien. Früher oder später sollte sich die Teuerung auch bei den Edelmetallen widerspiegeln und somit einen gewissen Auftrieb unterstützen. Wobei Silber nicht als klassischer Inflation-Hedge wie Gold gilt, allerdings wird es stark im industriellen Bereich eingesetzt. Deshalb sollte das Edelmetall von der allgemeinen globalen Konjunkturerholung profitieren. (hk)



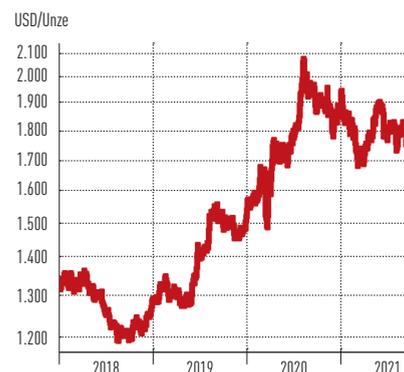
Der Trendkanal des Edelmetalls ist abwärts gerichtet. Silber-Investoren hoffen, dass die anziehende Konjunktur und die steigende Inflation Auftrieb verleihen könnten. Im Chartbild zeichnet sich das aber noch nicht ab.

GOLD · Magere Jahresbilanz

Im Minus. Um über 45 Prozent hat der Goldpreis in den vergangenen drei Jahren zugelegt. Blicken wir etwas kurzfristiger auf den Chartverlauf, sieht die Bilanz allerdings weitaus magerer aus: In den vergangenen zwölf Monaten schlägt ein Minus rund um die acht Prozent zu Buche. Trotz dieser zuletzt unerfreulichen Achterbahnfahrt bleiben „Gold-Bullen“ überwiegend optimistisch: „Wir sehen noch immer längerfristig



eine Vielzahl von Risikofaktoren, die das Potenzial haben, Gold auf 2000 Dollar und darüber hinaus zu treiben“, analysiert Joe Foster, Portfoliomanager und Goldstrategie bei VanEck. Eines der bedeutendsten Argumente ist dabei die vielerorts spürbar anziehende Teuerung. „Wir glauben, dass die Inflation ein längerfristiges Problem ist und bis ins Jahr 2022 andauern wird“, so Foster. Damit befindet er sich in durchaus guter Gesellschaft. Denn immer mehr Marktbeobachter gehen mittlerweile davon aus, dass es sich bei der Inflation um kein „temporäres Phänomen“ handelt, wie das etwa die offizielle Darstellung der US-Notenbank Fed ist. Steigende Energie- und Rohstoffpreise, „Bottle-Necks“ in der Versorgung und anziehende Lohnkosten werden hierfür ins Spiel gebracht. Somit erscheint die Rechnung relativ klar: Wenn die Teuerungswelle anhält, wird Gold attraktiver, gilt es doch als beliebter Inflations-Hedge. (hk)



Gold musste heuer schwere Rücksetzer in Kauf nehmen. Die Hoffnung der „Gold-Bullen“ liegt jetzt in einer ansteigenden und dauerhaften Inflation, was das Edelmetall als Hedge interessanter machen würde.

ERDGAS · Reife Leistung

Höchststände. Im Pandemiejahr 2020 sank der Gaspreis aufgrund der Lock Downs und mangelnder Nachfrage um rund acht Prozent. Mit dieser Underperformance ist es aber mittlerweile vorbei. Und zwar gehörig: Der Erdgaspreis ist auf Sicht der vergangenen zwölf Monate um an die 75 Prozent gestiegen – eine reife Leistung, aber wie geht es jetzt weiter? Aufgrund der wiederum Corona-bedingten allgemeinen Lieferengpässe



ist auch bis auf weiteres mit verknapptem Angebot zu rechnen. Gleichzeitig steigt saisonbedingt die Nachfrage, immerhin wirft der Winter bereits seinen langen Schatten voraus. Jedenfalls hat der US-amerikanische „Henry Hub“-Future ein Sieben-Jahres-Hoch erreicht, während der europäische „Dutch TTF“ sogar ein absolutes Allzeithoch im September 2021 markiert hat. Leicht möglich, dass damit noch nicht das Ende der Fahnenstange erklommen ist. Grundsätzlich gibt es jetzt für Gas-interessierte Anleger zwei Investitionsmöglichkeiten, um an einem steigenden Energiepreis zu partizipieren. Zum einen kann in die Aktien der großen Öl- und Gaskonzerne investiert werden, um so indirekt an der Preisentwicklung teilzuhaben. Zum anderen bieten sich Terminkontrakte (Futures) auf diese Werte zum Direktinvestment in Gas und auch in Öl an. Es werden aber auch Optionsscheine angeboten, etwa auf den „Henry Hub“-Future. (hk)



Der Gaspreis hat im bisherigen Jahresverlauf extrem gut performt. Gewinnmitnahmen und somit kurze Korrekturen sind somit nicht unwahrscheinlich, der aufwärts gerichtete Langfristtrend ist aber intakt.

Strabag & Porr: Empfindliche Strafen

Baukartell. Die Bundeswettbewerbsbehörde beantragte im Juli beim Kartellgericht für die Strabag eine Strafe von 45,37 Millionen Euro. Jetzt folgte ein Antrag gegenüber der Porr: Sie soll eine Strafe von 62,35 Millionen Euro ausfassen. Eingeleitet worden waren die Baukartell-Ermittlungen gegen mehrere Baufirmen bereits im Frühjahr 2017 zu wettbewerbsbeschränkenden Absprachen bei Bauprojekten in Österreich. Während Strabag die Strafe praktisch aus der Portokasse bezahlen kann (liquide Mittel von rund einer Milliarde Euro), sieht es für Porr wesentlich prekärer aus: Sie machte im Jahr 2020 einen Verlust von 65,8 Millionen Euro und wies zum Halbjahr eine Nettoverschuldung von 310 Millionen Euro aus. Nun wird überlegt, via Kapitalerhöhung das Eigenkapital wieder zu stärken.

DIE ZAHL DES MONATS

5,4 Millionen

Marinomed. Das Biotechunternehmen sicherte sich die Finanzierung von bis zu 5,4 Millionen Euro durch ein Wandelanleihenprogramm. Damit kann Marinomed in den kommenden 23 Monaten bis zu 18 Tranchen á 300.000 Euro des als Nullkuponanleihe definierten Wandlers an den Exklusivpartner Nice & Green S.A. verkaufen. Nice & Green wandelt dann die Anleihen in Aktien um, wobei der Bezugspreis bei rund 95 Prozent des jeweils aktuellen Börsenkurses liegen

wird. Die Lieferung der Aktien erfolgt aus einer bedingten Kapitalerhöhung, wobei die Bezugsrechte ausgeschlossen wurden. Mit dem Wandelanleiheprogramm sichert sich Marinomed die Finanzierung des F&E-Aufwandes, wobei je nach Bedarf Geld in die Kasse geholt werden kann. Das hat gegenüber einer reinen Kapitalerhöhung den Vorteil, dass kein hoher Cashbestand mit Negativzinsen entsteht. So etwas ähnliches gibt es auch als Finanzierungszusage beim Private Equity.

Frequentis: Erfolgreicher "Dogfight" am Hamburger Flughafen

FALKE-Projekt. Am 22. September wurde erstmals das Abfangen einer nicht-kooperativen Drohne am Hamburger Flughafen, im Rahmen des vom Bundesministerium für Verkehr und digitale Infrastruktur (BMVI) geförderten Projekts FALKE, erfolgreich de-



monstriert. Unter Beachtung aller Verantwortungsbereiche stellt FALKE eine automatisierte Lösung bereit, die auch an anderen deutschen Flughäfen angewendet werden kann. Neben der Frequentis-Gruppe sind die Bundespolizei, die Deutsche Flugsicherung, die Deutsche Lufthansa, der Hamburg Airport, die Hensoldt-Gruppe und die Professur für Elektrische Messtechnik der Helmut-Schmidt-Universität (HSU) Hamburg am Projekt beteiligt. FALKE nutzt modernste Detektionstechnologien und verknüpft deren Daten mit denen der bestehenden Infrastruktur. Somit wird ein innovatives luftgestütztes Abwehrsystem zur Verfügung gestellt, das es erlaubt, unverzüglich auf unerlaubte Drohneneinflüge zu reagieren und die Ursache der Störung zu beseitigen.

**PALFINGER
Ausgleich von Wellen**



Hydraulik. Die Marine-Sparte des Salzburger Kranherstellers Palfinger übernahm eine neuartige Technologie samt Patenten und Markennamen: "Lift2Work" ist ein "Offshore-Passagier-Transfer-System", bei dem eine auf Schiffen montierte hydraulische Hebebühne die Bewegungen der Wellen bis zu einer Wellenhöhe von 2,5 Metern ausgleichen kann. Personen oder Waren können so sicherer und effizienter von Schiffen auf Offshore-Windräder oder Ölplattformen transportiert werden. Die Hebebühne des 15 Tonnen schweren Prototyps erreicht eine Höhe von bis zu 20 Metern und hat eine Reichweite von 24 Metern. Die Bühne selbst kann bis zu sechs Personen auf einmal und Güter mit einem Gewicht von bis zu zwei Tonnen heben.

Zertifikate Award Austria

Zertifikate Forum Austria und das ZertifikateJournal riefen am 30. September 2021 zum 15. Mal die Emittenten von strukturierten Produkten zum Zertifikate Award Austria auf.

Eine unabhängige 21-köpfige Fachjury aus Asset Managern, Retail-Bankern, Online-Brokern und Finanzjournalisten beurteilte die Qualität der Serviceleistungen und Anlagekonzepte jener Emittenten, die auf dem österreichischen Markt tätig sind. Sie kürte nach Prüfung durch EY die besten Zertifikate-Häuser in neun Einzelkategorien sowie den Gesamtsieger. Das Publikum wählte über ein Online-Voting das „Zertifikate-Haus des Jahres“. In den einzelnen Kategorien gab es zum Teil neue Sieger am Podium: Für die besten



Express-Zertifikate wurde Vontobel ausgezeichnet ebenso wie für Aktienanleihen, BNP Paribas gewannen in den Kategorien Hebelprodukte und für die herausragendste Innovation und Société Générale für Index und Partizipation. Die anderen Kategorien wurden von Raiffeisen Centrobank angeführt.

Beim Publikumspreis des Zertifikate Award Austria standen in diesem Jahr die Leistungen der Emittenten im Bereich „Info & Service“ zur Abstimmung. Die Anleger kürten jenen Emittenten, der ihrer Meinung nach in diesem Bereich die beste Arbeit für die Entwicklung des österreichischen Zertifikate-marktes leistet. Zum „Zertifikate-Haus des Jahres“ wurde Raiffeisen Centrobank vor onemarkets by UniCredit und Erste Group gekürt. <

KAPITALSCHUTZ-ZERTIFIKATE	1. Raiffeisen Centrobank
	2. Erste Group Bank
	3. onemarkets by UniCredit

INDEX- UND PARTIZIPATIONSZERTIFIKATE	1. Société Générale
	2. Raiffeisen Centrobank
	3. onemarkets by UniCredit

BONUS-ZERTIFIKATE	1. Raiffeisen Centrobank
	2. onemarkets by UniCredit
	3. Vontobel

EXPRESS-ZERTIFIKATE	1. Vontobel
	2. Erste Group Bank
	3. onemarkets by UniCredit

AKTIENANLEIHEN	1. Vontobel
	2. Raiffeisen Centrobank
	3. onemarkets by UniCredit

HEBELPRODUKTE	1. BNP Paribas
	2. Vontobel
	3. Société Générale

PRIMÄRMARKT	1. Raiffeisen Centrobank
	2. Erste Group Bank
	3. onemarkets by UniCredit

SEKUNDÄRMARKT	1. Raiffeisen Centrobank
	2. BNP Paribas
	3. onemarkets by UniCredit

INNOVATION	1. BNP Paribas
	2. Raiffeisen Centrobank
	3. Vontobel

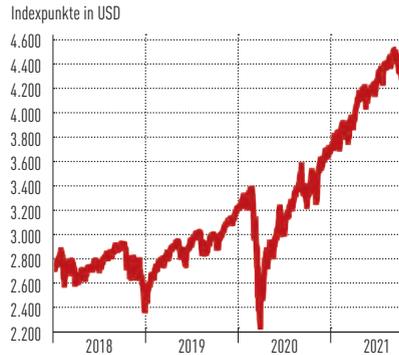
GESAMTWERTUNG BESTER EMITTENT	1. Raiffeisen Centrobank
	2. onemarkets by UniCredit
	3. Erste Group Bank

USA · Immobilienmarkt bleibt stark

Optimismus ungebrochen. Die Stimmung in der Industrie verharrt trotz Materialmangel auf hohem Niveau. Der amerikanische Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe stieg im September von 59,9 auf 61,1 Punkte, und das trotz fehlender Vorprodukte und teurer Rohstoffe. Doch die Auftragsbücher sind voll und die Nachfrage nach Kapitalgütern bleibt hoch. Die leeren Lager mögen momentan die Produktion bremsen, doch für den weiteren Ausblick ist dies grundsätzlich eine gute Nachricht. Löst sich der Mangel, wird die Produktion auf Hochtouren laufen. Zum einen, weil die noch offenen Aufträge abgearbeitet werden müssen. Zum anderen, weil die Unternehmen ihre Lager wieder aufstocken. Die Erzeugerpreise in den USA sind im August deutlich gestiegen. Auf Jahressicht legten die Erzeugerpreise um 8,3 Prozent zu. Das ist der höchste Anstieg seit Beginn der Datenreihe im November 2010. Die Erzeugerpreise gelten als Indikator für die Entwicklung der Inflation, denn sie beeinflussen auch die Verbraucherpreise, die für die Geldpolitik der US-Notenbank Fed eine wichtige Rolle spielen. Auch die Immobilienpreise legten deutlich zu, zuletzt sogar um 20 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Auf die Leistbarkeit von Wohnungen hat dies aber noch keinen negativen Effekt. Auch die Auftragseingänge für dauerhafte Konsumgüter kletterten weiter: um 1,8 Prozent.

(wv)

S&P 500



Im Rückwärtsgang

Beim Rekordhoch bei 4530 Punkten war vorerst einmal Endstation. Die schwache Unterstützung bei 4400 Punkten hat nicht gehalten. Solange aber die Marke von 4200 Punkten verteidigt wird, besteht kein Anlass für besondere Besorgnis.

CHINA · Regulierungswelle läuft weiter

Krise am Immobilienmarkt? Der chinesische Immobilienmarkt steht durch Regulierung und abnehmende Nachfrage vor Herausforderungen. Ein systemisches Risiko ist freilich unwahrscheinlich, da Immobilienkredite vor allem in den Portfolios von kleineren und regionalen Banken zu finden sind. Die neue Regulierung zielt darauf ab, das Wachstum der Gesamtverschuldung der Bauträger, das Engagement der Banken im Immobiliensektor und die Grundstückspreise stärker zu kontrollieren. Der Immobilienmarkt trägt direkt bis zu 15 Prozent zum gesamten BIP-Wachstum Chinas bei und ist damit von essenzieller Bedeutung. Doch der Beleihungsgrad für Wohnungskäufe ist in China im Vergleich zu den meisten Industrieländern relativ niedrig. Angesichts der derzeit restriktiven Wohnungsbau- und Geldpolitik besteht für die Regierung ein erheblicher Spielraum zur Lockerung dieser Vorgaben. Die chinesische Industrieproduktion wuchs im August nur noch um 5,3 Prozent gegenüber dem Juli mit plus 6,4 Prozent. Auch die Einkaufsmanagerindizes mussten einen Rücksetzer hinnehmen: Sowohl der offizielle, als auch der Caixin-Index für die mittelständischen Betriebe fielen unter die Trendmarke von 50 Punkten. Zudem blieben die Einzelhandelsumsätze mit einem Zuwachs von nur 2,5 Prozent weit hinter den Prognosen von bis zu sieben Prozent zurück.

(wv)

SHANGHAI A INDEX



Kein Absturz in Sicht

Der Hauptindex für die chinesischen Festlandsbörsen (Onshoremärkte) musste zwar Verluste hinnehmen, diese fielen jedoch gegenüber dem Hongkonger Index für H-Werte eher gering aus. Die Unterstützung bei 3500 Punkten sollte halten.



Credit: madamlead/stock.adobe.com

EUROPA · Unternehmer-Sentiment auf Talfahrt

Volatil seitwärts

Der Euro Stoxx 50 konnte nach dem Ausbruch über die 4000-Punkte-Marke hinweg sein hohes Niveau weiter ausbauen, scheiterte aber am Widerstand bei 4250 Punkten. Diese Korrektur dürfte in den kommenden Wochen weitergehen.

EURO STOXX 50



Inflation hoch, Wachstum aber auch. In letzter Zeit haben sich die enttäuschenden Konjunkturdaten gehäuft. Während das Wachstum ein Top ausgebildet hat, steigt die Inflation weiter, wenn auch leicht schaumgebremst. Im September 2021 kletterte die Teuerungsrate in der Eurozone auf 3,4 Prozent (gegenüber dem Vorjahr, nach 3,0 Prozent im August). Dies war der stärkste Anstieg seit 2008. Wie schon in den Vormonaten war der wesentliche Preistreiber Energie (+17,4 Prozent). Volkswirte rechnen in den kommenden Monaten mit weiter anziehenden Inflationsraten in Richtung vier Prozent, bevor sich 2022 wieder eine gewisse Normalisierung einstellen sollte. Der Blick gilt der Lohnentwicklung. Würden die höheren Konsumentenpreise Niederschlag in den Arbeitnehmerentgelten finden, bestünde das Risiko einer Lohn-Preis-Spirale. Dies wären dann die gefürchteten Zweitrundeneffekte. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe in der Eurozone fiel im September von 61,4 auf 58,7 Punkte. Der Index für den Dienstleistungssektor geht von 59 auf 56,3 Zähler zurück. Die Auftragsbücher in der Industrie sind voll, doch in Anbetracht des Materialmangels kommt dies nicht in der Produktion an. Erschwerend kommt hinzu, dass Nachholeffekte im Dienstleistungssektor wieder abebben. Im vierten Quartal dürfte die EU ein nur mageres Wachstum ausweisen. (wr)

JAPAN · Politischer Machtwechsel

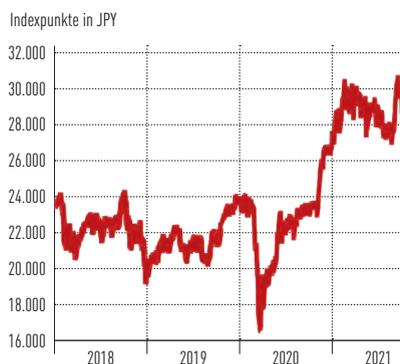
Tankan überrascht positiv. Der Stimmungsindikator für die japanische Industrie ist besser ausgefallen als erwartet. Diese Umfrage gilt als wichtigster vorlaufender Konjunkturindikator Japans und hat sich der Marke von 20 Punkten angenähert – obwohl sie zu einem Zeitpunkt durchgeführt wurde, bevor noch das Ende des Corona-Ausnahmestands verkündet wurde. Auch der Index für das nicht-verarbeitende Gewerbe fiel ermutigend aus, denn trotz des Ausnahmezustands in vielen Teilen des Landes äußerten sich mehr Befragte positiv als negativ. Problematisch erscheint jedoch die aus dem Bericht ablesbare konjunkturelle Abschwächung Chinas. Und da sind noch die Erwartungen an den neuen Premier, Fumio Kishida. Die Wählerschaft sollte ihm – auch wegen der sich erholenden Wirtschaft mit weni-

ger Corona-Einschränkungen – Anfang November mit großem Vorsprung das Vertrauen aussprechen. Das lässt auf ein langes Bestehen des Kabinetts hoffen, was von Verbrauchern, Unternehmen und Investoren positiv gesehen wird. Die Reformbestrebungen in Verwaltung und Wirtschaft werden an Fahrt gewinnen. Entsprechend wichtig wird es sein, ob diese Politik fortgesetzt werden kann. Alles in allem sind die Aussichten für Wirtschaft und Aktienmarkt gut. Das Corona-Virus ist auf dem Rückzug, die Gewinnspannen der Unternehmen sind im zweiten Quartal auf ein Allzeithoch gestiegen. (wr)

Kräftige Erholung

Der neuerliche Sprung des Nikkei über die Marke von 30.000 Punkten kam für viele Akteure überraschend. Allerdings wurde die Erholung auch gleich wieder zum Teil korrigiert und der Nikkei fiel wieder auf 28.700 Punkte. Die Unterstützung bei 26.800 Punkten sollte halten.

NIKKEI 225



Stagflation ante portas?

Im September gingen Anleger auf Nummer sicher. Das Problem der teilweise unterbrochenen Lieferketten hat sich neuerlich ausgeweitet. Zahlreiche Unternehmen mussten deshalb Gewinnwarnungen herausgeben.

WOLFGANG REGNER

Lieferketten-Unterbrechungen und die anziehende Inflation machten Anleger nervös. So knackte der europäische Terminkontrakt für Erdgas erstmals die Marke von 100 Euro je Megawattstunde. Ausschlaggebend hierfür war die Nachricht, dass zuletzt deutlich weniger Gas aus Russland nach Deutschland gelangt ist. Gleichzeitig sind die europäischen Lager derzeit nur zu 75 statt wie üblich zu 90 Prozent gefüllt. Der Chef der US-Notenbank FED, Jerome Powell, musste eingestehen, dass er und sein Offenmarktausschuss die Dynamik der sich seit Jahresbeginn zei-

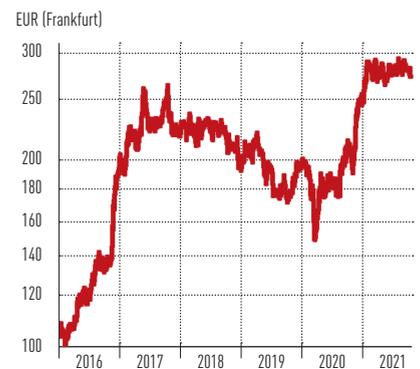
genden Inflation und die Problematik der teils unterbrochenen Lieferketten unterschätzt haben. Und das gilt auch für die Kosten für Transport und Logistik. Auch die Energiekosten gehen durch die Decke. Erdgas hat sich allein im September um 24 Prozent verteuert. Im 12-Monats-Vergleich lag der Preisanstieg bei heftigen 115 Prozent. Gleichzeitig gibt es Anzeichen, dass die globale Konjunkturerholung ihr Top bereits überschritten haben dürfte. So zeigte etwa China, immerhin die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt, deutliche Schwächen. Exporte, Investitionen und Einzelhandelsum-

sätze haben zuletzt enttäuscht. Dazu kommen die Probleme im Immobiliensektor, die sich noch zu einer regelrechten Krise ausgewachsen könnten. Die zuletzt veröffentlichten Importpreise in Deutschland stiegen im August um 16,5 Prozent, die Exportpreise um 7,2 Prozent. Das waren die höchsten 12-Monats-Veränderungen seit 40 Jahren. Ein globales Wachstum von über drei Prozent kann allerdings schwerlich als Stagnation bezeichnet werden. Anleger sollten daher die Nerven bewahren und die zweifellos hohe Inflation durch Investments in Unternehmen mit Preissetzungsmacht abfedern.

HOME DEPOT · Do it yourself!

Neue Rekorde. Der amerikanische Konzern betreibt die weltgrößte Baumarktkette und die Pandemie hat Home Depot einen deutlichen Umsatzschub gebracht. Denn viele Menschen haben die Zeit der Isolation genutzt, um die eigene Wohnung, das Haus oder den Garten zu verschönern. Langfristig ist ein anderer Trend aber wichtiger: Die Bevölkerung in den USA – dort erzielt Home Depot mehr als 90 Prozent des Umsatzes –

wächst weiter. Damit steigt der Bedarf an Wohnungen und die Zahl der potenziellen Kunden des Konzerns. Auch die internationale Expansion bietet Chancen, da die Kette bislang nur in den USA, Kanada und Mexiko aktiv ist. Vor Amazon, dem Albtraum vieler Händler, muss Home Depot keine Angst haben: Der Onlineriese kann weder die Produktvielfalt noch den Service der Baumärkte bieten. Zudem bringt die Größe viele Vorteile, vor allem lassen sich die Kosten beim Einkauf drücken und damit auch die Preise für die Kunden in den Läden. Home Depot zahlt seit 1987 ohne Unterbrechung eine steigende Dividende. Zuletzt hat Home Depot erstmals einen Quartalsumsatz von mehr als 40 Milliarden US-Dollar erwirtschaftet und das Gewinnziel übertroffen. Analysten erwarten für das Gesamtjahr (mit Ende Jänner) einen Umsatz von 145,7 Milliarden US-Dollar und einen Gewinn von 15,5 Milliarden Dollar (KGV 23).



Auch beim Ergebnis schnitt Home Depot besser ab als erwartet: Der Gewinn stieg um 10,9 Prozent auf 4,8 Milliarden Dollar. Der Chart der Home Depot-Aktie zeigt einen Aufwärtstrend. Kauf bei Rücksetzer auf rund 262 Euro.



ISIN	US4370761029		
Kurs (07.10.2021)	291,90 €	KGV 2021e	22,8
Marktkap.	301,9 Mrd.€	KGV 2022e	21,9
Umsatz 2021e	126,1 Mrd.€	KGV 2023e	20,3
Buchwert/Aktie 2021e	0,69 €	DIV. 2021e	1,85 %

MBB - Gewinnsprung im 1. Halbjahr 2021

Private Equity läuft weiterhin gut. MBB ist eine mittelständische deutsche Beteiligungsgesellschaft. MBB konnte zuletzt überzeugen, weil die Töchter DTS (IT-Sicherheit), Aumann (E-Mobilität und Wasserstoff) und Friedrich Vorwerk (Infrastruktur, u.a. Wasserstoff) wachstumsstarke Zukunftsmärkte adressieren. Der Umsatz lag mit 326,6 Millionen Euro in etwa auf dem Niveau des Vorjahres. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern



und Abschreibungen (bereinigtes EBITDA) kletterte um 41,1 Prozent auf 40,54 Millionen Euro. Die bereinigte EBITDA-Marge stieg von 8,8 auf 12,4 Prozent. Das operative Ergebnis (EBIT) legte sogar um 71 Prozent auf 25,1 Millionen Euro zu. Die erst in diesem Jahr an die Börse gebrachte MBB-Tochter Friedrich Vorwerk (die vom kommenden Wasserstoff-Boom profitiert) konnte mit Energieinfrastruktur ein bereinigtes EBITDA von 27,5 Millionen Euro erzielen (+40,2 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum). Das höchste relative Wachstum erzielte die MBB-Tochter Delignit. Das auf laubholz-basierte Systemlösungen spezialisierte Unternehmen wuchs umsatzseitig im 1. Halbjahr um 41,9 Prozent auf 36,4 Millionen Euro. Ein besonders hohes Wachstum bei den Auftragseingängen verzeichnete der E-Mobilitäts-Profitteur Aumann. Auch der Einstieg in die Wasserstofftechnologie erscheint vielversprechend.



Angesichts der prall gefüllten Kasse mit einem großen Nettoguthaben (Cash-Reserven abzüglich der Schulden) plant MBB durch Übernahmen neuer Tochterunternehmen zu wachsen. Kauf bei rund 110 Euro.

ISIN	DE000A0ETB04	
Kurs (07.10.2021)	128,20 €	KGV 2021e 57,8
Marktkap.	764 Mio.€	KGV 2022e 39,4
Umsatz 2021e	726 Mio.€	KGV 2023e 30,7
Buchwert/Aktie 2021e	84,90 €	DIV. 2021e 0,66 %

BECHTLE - IT-Marktführer

Starker Auftragseingang. Bechtle gehört zu den drei größten IT-Systemhäusern in Deutschland. Die Gruppe ist in die Geschäftsfelder System-Integration und E-Commerce untergliedert. Das erste Halbjahr stand noch unter den Auswirkungen der Pandemie. Dennoch: Der Auftragseingang, der sich normalerweise auf dem Niveau des Umsatzes entwickelt, lag mit einem Zuwachs von 21 Prozent auf 3,2 Milliarden Euro



deutlich höher. Der Auftragsbestand ist um 63 Prozent auf 1,3 Milliarden Euro angestiegen. Den Umsatz konnte Bechtle trotz der Pandemie und den Lieferengpässen im IT-Markt um 10,4 Prozent steigern. In der Sparte IT-Systemhaus lag das Umsatzwachstum bei sieben Prozent und war zum Großteil organisch. Die Sparte IT-E-Commerce steigerte den Umsatz um 16,9 Prozent. Besonders stark waren die ausländischen Gesellschaften mit 30,3 Prozent Umsatzwachstum im zweiten Quartal. Das operative Ergebnis (EBIT) konnte um starke 29 Prozent auf 144,7 Millionen Euro zulegen. Mit 4,9 Prozent lag die EBIT-Marge deutlich über dem Vorjahr (4,2 %). Ungeachtet der zu erwartenden Verschiebungen von Umsätzen in Folgeperioden, rechnet der Vorstand 2021 beim Umsatz mit einem deutlichen Wachstum und einer Ergebnissteigerung von über zehn Prozent. Die Aktie hat noch einiges an Potenzial.



Der Chart der Bechtle-Aktie zeigt einen Aufwärtstrend. Zuletzt wurde ein neues Rekordhoch erzielt, im Anschluss daran gab es allerdings eine Korrektur. Kauf bei 56 Euro, wo sich eine gute Unterstützung befindet.

ISIN	DE0005158703	
Kurs (07.10.2021)	54,09 €	KGV 2021e 30,9
Marktkap.	6.854 Mio.€	KGV 2022e 28,3
Umsatz 2021e	6.377 Mio.€	KGV 2023e 25,7
Buchwert/Aktie 2021e	10,40 €	DIV. 2021e 0,93 %

Ampel springt auf Gelb

Die Erleichterung war nur von kurzer Dauer. Die Freude über die Tatsache, dass nun eine rot-grün-rote Koalition vom Tisch ist, wick Befürchtungen wegen der hohen Inflation und des Mangels an Vorprodukten.

WOLFGANG REGNER

Der DAX hat leicht positiv auf den Wahlausgang reagiert. Denn ein rot-grün-rotes Linksbündnis hat keine Mehrheit im Bundestag errungen. Damit ist ein Linksrutsch in der Wirtschaftspolitik unwahrscheinlich geworden. Die Anleger sind entsprechend erleichtert. „Allerdings sollten sie sich keine allzu großen Hoffnungen machen, dass eine Jamaika-Koalition unter der Führung von CDU/CSU mit der FDP und den Grünen viel marktwirtschaftlicher orientiert wäre als eine Ampel-Regierung – dasselbe, nur mit einer SPD-Führung“, meint Jörg Krämer, Chefvolkswirt der Commerzbank. „Zudem bleiben uns die Probleme wegen teilweise ausfallender Lieferketten und der steigenden Preise für Rohmaterialien erhalten.“ So hat etwa Volkswagen im abgelaufenen Quartal in den USA deutlich weniger Autos abgesetzt als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Die Zahl der verkauften Fahrzeuge ist um acht Prozent gesunken. Seit Jahresanfang hat der Konzern allerdings mit 290.694 Autos 26 Prozent mehr abgesetzt als 2020. So sieht es auch bei der Konkurrenz und auch in vielen anderen Branchen aus. Besonders anfällig sind die Chemieindustrie und Hersteller von Baustoffen. Zudem weisen die Umfrageergebnisse des ifo-Instituts zum Geschäftsklima in Deutschland auf eine Top-Bildung beim Wachstum hin. Danach ist die Stimmung der Wirtschaft im dritten Monat in Folge abgesunken. Drei Rückgänge in Folge deuten auf eine konjunkturelle Abschwächung hin. Damit nicht genug, blicken Unternehmer auch skeptischer auf die kommenden Monate. Das ifo-Institut spricht von einer „Flaschenhals-Rezession“ (mit Hinblick auf den Mangel an Vormaterialien und Transportkapazitäten). Eklatant ist die Ent-

wicklung im Verarbeitenden Gewerbe: Hier ging es so stark nach unten wie zuletzt in der ersten Pandemie-Phase im Mai 2020. Der noch im Frühjahr herrschende Optimismus ist verschwunden, auch weil sich die Neubestellungen spürbar abflachen. Dennoch hat das ifo-Institut seine Wachstumsprognosen für 2022 von 4,3 auf 5,1 Prozent erhöht. Eine Stagflation sieht anders aus.

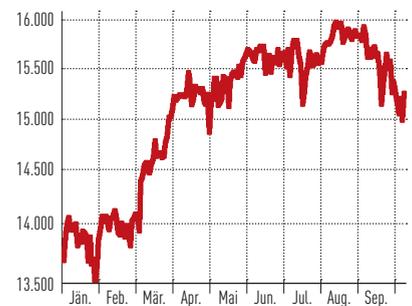
BASF: Der Zukunftsmacher

Vor allem bei der Elektromobilität wird das Recycling zum Zünglein an der Waage. Denn die für die Batterien nötigen Rohstoffe sind aktuell nicht nur teils knapp, sondern auch teuer und abhängig von umstrittenen Förderländern. Drei Probleme, die sich durch eine effektivere Kreislaufwirtschaft zumindest eindämmen ließen. So ist etwa BASF ein wichtiger Zulieferer für die Elektromobilität und in weiterer Folge auch beim Thema E-Recycling stark unterwegs. Die Ludwigshafener liefern z.B. Kathodenmaterialien, wie Lithium, Nickel, Mangan und Kobalt. Diese sind für 44 Prozent der Materialkosten in einer E-Autobatterie verantwortlich und für das Funktionieren der Akkus ausschlaggebend. Viele dieser Rohstoffe sind zuletzt im Preis weiter gestiegen. Als Reaktion darauf forciert BASF das Recycling zusammen mit dem chinesischen Batterienbauer CATL. Nur so sei der Zugang zu knappen Metallen langfristig zu sichern, sagte BASF-Technologiechefin Melanie Maas-Brunner. Sie rechnet damit, dass die Rohstoffmengen für Kathoden aus dem Recycling bereits in zehn Jahren die aus dem traditionellen Abbau erreichen können. Sollte es BASF gelingen, sich hier frühzeitig in Stellung zu bringen, winken dem Chemiekonzern überaus große Wachstumschancen.

Deutsche Telekom: Doppelschlag

Die Deutsche Telekom (DT) erhöht mit einer Beteiligungs-Rochade den Anteil an der US-Mobilfunktochter – und erhält Japans Technologiekonzern Softbank als Großaktionär. Die jüngsten Transaktionen der DT haben es in sich. Sie bringen den Konzern seinem Ziel einen guten Schritt näher, die Beteiligung am Wachstumsmotor des Konzerns, der US-Mobilfunktochter, auf mehr als 50 Prozent zu erhöhen: genau genommen um 5,3 Prozent bis zum Jahr 2022. Damit besäßen die Bonner dann bereits 48,4 Prozent an T-Mobile US, das zu den Top Drei der Mobilfunkanbieter in den USA zählt. Dafür gibt die Deutsche Telekom 225 Millionen neue eige-

DAX - Korrektur



Nach dem Rekordhoch vom August wurde der September seinem schlechten Ruf als schwächster Börsenmonat gerecht. Der DAX fiel kurzzeitig sogar unter die Marke von 15.000 Punkten. Doch solange die Marke bei 14.800 Punkten hält, besteht kein wirklicher Grund zur Sorge. Negativ ist jedoch, dass der Index in seine Keilformation zurückgefallen ist, die eine eher bearische Prognose erwarten lässt. Anleger sollten mit Stop-Loss bei 14.750 Punkten investiert bleiben.

ne Aktien mit einer Bewertung von jeweils 20 Euro (aktuell 17,40 Euro) im Rahmen einer Kapitalerhöhung an Softbank. Diese steigt damit zum zweitgrößten Anteilseigner des deutschen Telekommunikationsriesen auf – nach dem deutschen Staat. Dafür erhält die Telekom rund 45 Millionen Aktien von T-Mobile US zu einem durchschnittlichen Preis von je 118 Dollar (aktuell 127 Dollar), die bislang im Besitz von Softbank waren. Als zweiter Teil des strategischen Doppelschlags verlagert die Telekom Aktivitäten von Europa in die USA. T-Mobile Netherlands soll mit Tele2 für 5,1 Milliarden Euro verkauft werden. Vom Erlös wollen die Bonner bis zu 2,4 Milliarden Dollar in den Erwerb von T Mobile US-Aktien stecken.

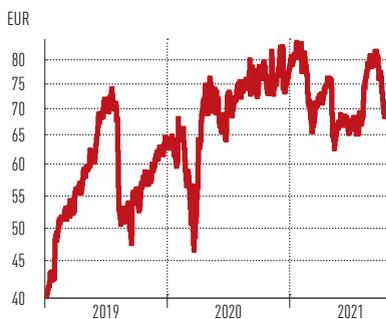
Biontech: Das nächste große Wagnis

Auf Basis der bisher bestellten 2,2 Milliarden Impfstoffdosen stellt Biontech für 2021 rund 15,9 Milliarden Euro Umsatz in Aussicht. Aktuell können die Mainzer jährlich drei Milliarden Dosen liefern, im nächsten Jahr sollen es vier Milliarden sein. Mit den Gewinnen will Biontech die Entwicklung von mRNA-Vakzinen gegen Malaria, HIV, Tuberkulose, Krebs, Infektions- und Autoimmunkrankheiten finanzieren und hofft, während der nächsten fünf Jahre in einem der Bereiche erfolgreich zu sein. Das ist ein langer Zeitraum mit hohem Risiko für die Geschäftsentwicklung. Jedoch: Gelingt das Vorhaben, dürften Biotechriesen ins Grübeln kommen und über eine Übernahme nachdenken, denn das für heuer erwartete KGV von Biontech liegt bei nur 5,8.

Morphosys: Neue Lebenszeichen

Die zuletzt schwer unter Druck geratene Bio-Tech-Aktie (schleppender US-Start des Blutkrebsmittels Monjuvi) konnte sich etwas erholen. Denn Morphosys erhielt nun die EU-Zulassung für sein Krebspräparat Tafasitamab. Das Gewinnpotenzial ist angesichts der aktuell niedrigen Erwartungen hoch. Viel fehlt nicht, und Morphosys kommt auf einen Börsenwert von knapp über einer Milliarde Euro. Da könnte Incyte in Versuchung geraten, seinen deutschen Juniorpartner zu übernehmen und von der Börse zu delisten. <

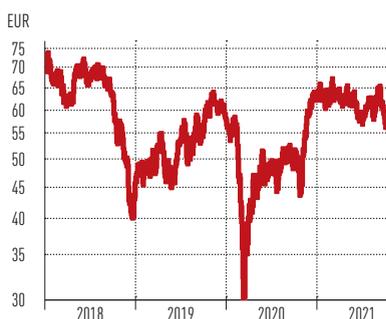
COMPUGROUP - Digital Health bleibt attraktiv



ISIN	DE000A288904	
Kurs (07.10.2021)	70,85 €	KGV 2021e 46,2
Marktkap.	3.707 Mio.€	KGV 2022e 39,2
Umsatz 2021e	1.022 Mio.€	KGV 2023e 32,9
Buchwert/Aktie 2021e	12,20 €	DIV. 2021e 0,81 %

Vor Erholung. Als führendes eHealth-Unternehmen in Europa liefert CompuGroup wichtige Software, um Gesundheit und Lebensqualität zu verbessern. Die IT-Lösungen des Unternehmens sind eine Antwort auf die im Gesundheitswesen vorherrschende Nachfrage nach massiven Kostensenkungen und einem effizienten Zusammenwirken von allen Beteiligten – mittels webbasierter Patientenakte. CompuGroup konnte den Umsatz im 2. Quartal um ein Drittel auf 241 Millionen Euro steigern, das EBITDA wuchs um 14 Prozent auf 51 Millionen und der Gewinn um 5,7 Prozent auf 17,2 Millionen Euro.

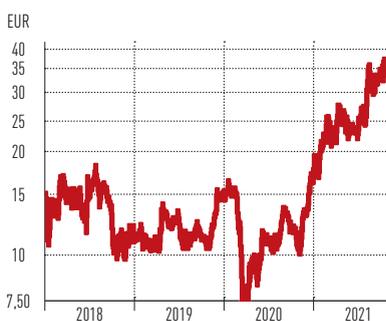
LANXESS - Milliarden schwere Übernahmen



ISIN	DE0005470405	
Kurs (07.10.2021)	56,85 €	KGV 2021e 18,7
Marktkap.	4.820 Mio.€	KGV 2022e 12,7
Umsatz 2021e	7.007 Mio.€	KGV 2023e 10,7
Buchwert/Aktie 2021e	37,00 €	DIV. 2021e 1,96 %

Belastung. Die Neuaufstellung des Spezialchemieunternehmens nimmt Fahrt auf. Beim zweiten Milliardenzukauf in diesem Jahr nimmt Lanxess 1,3 Milliarden Dollar in die Hand, um das Microbial-Control-Geschäft vom amerikanischen Wettbewerber IFF zu übernehmen. Die Produkte der neuen Tochter werden für Materialschutz und Desinfektionsmittel eingesetzt. Der Kaufpreis ist auf den ersten Blick happig. Lanxess zahlt das 13-fache des Betriebsergebnisses. Lanxess-Chef Matthias Zachert rechnet vor, dass erhebliche Synergien möglich sind und die Erträge um ein Drittel erhöht werden können.

PVA TEPLA - Chip-Boom



ISIN	DE0007461006	
Kurs (07.10.2021)	34,50 €	KGV 2021e 71,1
Marktkap.	737 Mio.€	KGV 2022e 46,6
Umsatz 2021e	146 Mio.€	KGV 2023e 33,2
Buchwert/Aktie 2021e	3,65 €	DIV. 2021e 0,22 %

Halbleiter-Boom. PVA Tepla baut Spezialmaschinen für die Herstellung von Chips, die Qualitätsprüfung von Wafern oder auch das Diffusionsschweißen. Wichtiger Kunde ist der Waferhersteller Siltronic. Das Kerngeschäft ist stark zyklisch, läuft aber erfolgreich: Die Auftragseingänge haben sich im ersten Halbjahr verdoppelt. Für das laufende Geschäftsjahr stellt PVA Tepla einen Umsatz zwischen 140 bis 150 Millionen Euro und ein operatives Ergebnis (EBITDA) zwischen 18 und 20 Millionen Euro in Aussicht. Bis 2023 sollen daraus laut Analystenschätzung 239 bzw. 41 Millionen Euro werden.

Bankaktien treiben an

Steigende Energiepreise und mangelhafte Lieferketten rütteln die Börse durch. So manches Unternehmen leidet unter den Auswirkungen, andere profitieren hingegen – wie Banken und Unternehmen aus dem Energiebereich.

MARIO FRANZIN

Viele Unternehmen sind gefordert: Steigende Rohstoffkosten und Probleme in den Lieferketten machen ihnen das Leben schwer. Zuletzt musste beispielsweise Polytec eine Gewinnwarnung herausgeben, da sich die abgerufenen Mengen aus den Rahmenverträgen mit der Autoindustrie verringert haben. Es ist ja bekannt, dass Autohersteller zeitweise die Produktion stilllegen mussten, da Teile nicht ausreichend geliefert wurden – vor allem elektronische Komponenten. Seit Mitte Juni ging es daher mit dem Aktienkurs der Polytec bergab – von 12,74 auf derzeit 8,30 Euro. „Trotz des aktuellen Gegenwindes gibt es die Aussicht auf eine substanzielle Margenverbesserung in den kommenden Jahren“, heißt es dazu in einer Analyse von Warburg. Bis 2023 sollte es Polytec gelingen, wieder einen Jahresgewinn von rund 35 Millionen Euro zu erzielen, was ein KGV von extrem günstigen 5,1 ergebe. Warburg behielt folglich das Kursziel von 15 Euro bei. Warum der Wiener Börsenindex aber trotz des vielfältigen Gegenwindes insgesamt noch in Hochstimmung ist, lässt sich damit erklären, dass vor allem Banken (Erste Group Bank, Raiffeisen Bank International und Bawag) sowie rohstoffassoziierte Unternehmen (OMV, Verbund, EVN) von diesem Umfeld profitieren und im Index stark gewichtet sind.

BAWAG: Insider kauften Aktien

Die Vorstände und Aufsichtsräte der Bawag haben zuletzt wieder ordentlich zugegriffen. Insgesamt kauften sie Ende September gut 110.000 Aktien um etwa 6,2 Millionen Euro. Und dahinter steckt Kalkül: Neben dem jüngst vorgestellten Zukunftsplan 2025 hat die Bawag Group am 8. Oktober eine Dividende von 4,71 Euro pro Aktie ausbezahlt.

DIE GÜNSTIGSTEN UNTERNEHMEN

UNTERNEHMEN	G/EV '21e	G/EV '22e	DIV. '21e
Semperit	43,8 %	16,3 %	6,71 %
Strabag	17,1 %	17,4 %	4,85 %
Porr	17,0 %	24,2 %	2,78 %
VIG	15,7 %	17,0 %	4,40 %
OMV	13,9 %	11,8 %	3,92 %
Erste Bank	12,4 %	9,9 %	4,99 %
RBI	12,4 %	13,5 %	3,21 %
voestalpine	10,8 %	8,1 %	3,42 %
Immofinanz	10,3 %	9,3 %	3,76 %
BAWAG	9,0 %	9,8 %	4,67 %
UBM Development	9,0 %	10,3 %	5,24 %
SIMMO	8,9 %	6,0 %	2,91 %

G/EV=Gewinnrendite/Enterprise Value, DIV.=erwartete Dividendenrendite
Quelle: marketscreener.com, Stichtzeitpunkt: 4. Oktober 2021

Das entsprach einer Rendite von 8,46 Prozent. Wir wiesen im GELD-Magazin bereits in der Ausgabe Juli/August auf diese Gelegenheit hin. Damals lag die Rendite aufgrund des niedrigeren Aktienkurses bei 10,25 Prozent. Also, wer damals die Aktien kaufte, erhielt nun auf das eingesetzte Kapital 10,25 Prozent. Bei der Erste Group Bank und der Raiffeisen Bank International ist es längst nicht so viel. Hier werden je ein Euro pro Aktie erwartet, was einer Rendite von

2,67 Prozent (Erste) bzw. 4,4 Prozent (RBI) entspricht.

EVN aus Walsum 10 ausgestiegen

Ende September stieg die EVN mit dem Verkauf des deutschen Kraftwerks Walsum 10 komplett aus der Kohleverstromung aus, nachdem das Kraftwerk Dürnrohr bereits im Sommer 2019 stillgelegt wurde. Damit senkte die EVN ihre CO₂-Emissionen aus der Energieproduktion um insgesamt drei Viertel. Damit nähert sich die EVN den ESG-Kriterien an, was zu einer erhöhten Nachfrage nach den Papieren seitens nachhaltig ausgerichteter Aktienfonds führen sollte. Das mediane Kursziel liegt derzeit bei etwa 26,50 Euro, sollte aber eher als das untere Ende der Fahnenstange gesehen werden.

AT&S und ams unter Druck

Die Aktien mit den aktuell größten Kurspotenzialen sind jene des Leiterplattenherstellers AT&S und des Sensorherstellers ams. Analysten haben für AT&S ihre Kursziele unisono bei 45 Euro angesetzt, womit sich vom aktuellen Kurs von 31 Euro aus gesehen ein Potenzial von knapp 40 Prozent ergibt. Warum der Aktienkurs nach dem Hoch bei

ATX-INDEX · Aufwärtstrend noch intakt



Neues Hoch. Anfang Oktober konnte der ATX trotz des flauen internationalen Umfeldes den Widerstand bei 3.700 Punkte überwinden und mit 3.750 Punkten ein neues 13-Jahres-Hoch markieren. Damit bestätigte sich gleichzeitig der seit Jahresanfang gültige Aufwärtstrend, in dem der ATX seit Ultimo 2020 mittlerweile einen Höhenflug von rund 35 Prozent zurücklegte.

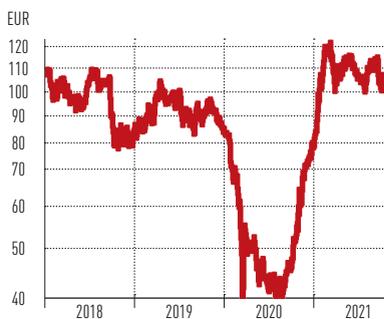
39,70 Euro Ende Juli um 20 Prozent korrigiert hat, liegt einerseits an der Produktionsstätte in China, was von Investoren derzeit als allgemein schwer einschätzbarer Markt beurteilt wird, und andererseits an den enorm gestiegenen Preisen für Polysilizium – sie legten innerhalb weniger Wochen um etwa 300 Prozent zu. Das erste Quartal lief noch gut, die Zahlen zum ersten Halbjahr (April bis September) werden am 4. November veröffentlicht. Wahrscheinlich werden die negativen Auswirkungen überschätzt, was die Aktie kaufenswert macht.

Bei ams liegt das durchschnittliche Kursziel bei 21 Euro, was vom aktuellen Kurs (15,50 Euro) aus gesehen ein Potenzial von 36 Prozent eröffnet. Warum der Kurs weit unter diesem Ziel liegt, ist dem Umstand geschuldet, dass ams den Mangel an Halbleitern spürt. Auf diesen Umstand wies Vorstand Alexander Everke bereits bei der Präsentation der Halbjahreszahlen Ende Juli hin. Obwohl Umsatz und Gewinn im oberen Bereich der erwarteten Spanne lagen, konnte die starke Nachfrage, insbesondere im Automobilmarkt, aufgrund der Knappheit bei der Chipversorgung nicht vollständig bedient werden. Dennoch wird erwartet, dass ams alle Kennzahlen im zweiten Quartal weiter steigern wird können.

Die Postaktie als Dividendenwert

Das Geschäft der Österreichischen Post >>

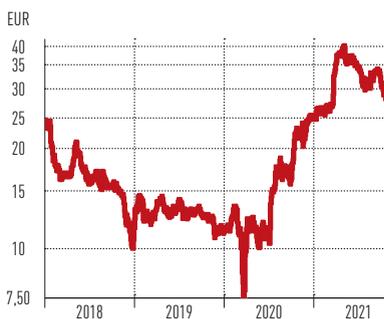
LENZING - Viskosepreise steigen deutlich an



ISIN		AT0000644505	
Kurs (07.10.2021)	102,80 €	KGV 2021e	21,9
Marktkap.	2.729 Mio.€	KGV 2022e	14,0
Umsatz 2021e	2.120 Mio.€	KGV 2023e	10,3
Buchwert/Aktie 2021e	64,10 €	DIV. 2021e	0,55 %

Wettbewerbsvorteile Aufgrund steigender Viskosepreise und höherer Absatzmengen dürfte Lenzing heuer ein Umsatzplus von rund 20 Prozent auf knapp zwei Milliarden Euro erzielen und einen Nettogewinn von etwa 120 Millionen Euro (KGV 22). Durch die Hygiene Austria-Affäre und den Abgang des CEO Stefan Doboczky hat der Aktienkurs zuletzt gelitten, was für Käufe genützt werden kann. Die Wettbewerbsvorteile als führender Spezialfaseranbieter und die neuen Werke in Thailand und in Brasilien sind derzeit nicht ausreichend eingepreist. Die Erste Bank setzt das Kursziel bei 118,50 Euro an.

SEMPERIT - Kursrückgang als Kaufgelegenheit



ISIN		AT0000785555	
Kurs (07.10.2021)	27,90 €	KGV 2021e	2,2
Marktkap.	574 Mio.€	KGV 2022e	6,0
Umsatz 2021e	1.167 Mio.€	KGV 2023e	8,8
Buchwert/Aktie 2021e	26,60 €	DIV. 2021e	7,17 %

Cash-Cow. Mit der Medizinsparte (Hygiene-Handschuhe) verdient sich Semperit eine goldene Nase. Alleine im ersten Halbjahr stieg der Umsatz im Konzern um 57,7 Prozent auf 661 Millionen Euro, der Gewinn legte um 71 Prozent auf 173,9 Millionen Euro zu. Der Free Cash Flow in der Höhe von 117 Millionen Euro erhöhte den Cashbestand auf 195,4 Millionen Euro. Zusätzlich wird der Verkauf der Medizinsparte weitere etwa 500 Millionen Euro in die Kassen spülen. Damit kann die Industriesparte ordentlich aufgepeppt werden, die heuer im ersten Halbjahr ein EBIT von 29 Millionen erzielte.



Gute Lage und Qualität: Da wiederholen wir uns gern.

VIELFALT MACHT STARK



AKTIEN · Österreich

läuft hervorragend. Der boomende Onlinehandel verursacht ein zunehmendes Paketvolumen. Damit stieg der Umsatz der Post im ersten Halbjahr um 28,4 Prozent auf 1,26 Milliarden Euro, das Betriebsergebnis (EBIT)

legte um 114,5 Prozent auf 103,4 Millionen Euro zu. Zusätzlich baut die Post das Finanzdienstleistungsgeschäft aus. Im Sommer übernahm die Tochtergesellschaft bank 99 das Privatkundengeschäft der ING in Österreich.

Als Dividende werden für 2021 etwa 1,95 Euro je Aktie erwartet, das macht eine Rendite von 5,38 Prozent – zumal sich der Kurs der Postaktie vom Hoch bei 48 Euro wieder auf derzeit rund 36 Euro reduziert hat. <

ALLE AKTIEN DES ATX PRIME IM ZAHLEN-CHECK

ISIN	UNTERNEHMEN	KURS	KURSZIEL	KURSVERÄNDERUNG (%)			MK*	UMSATZ		GEWINN/AKTIE		KGV		DIVID. REND.	
		in €	in €	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre		Mio.€	'21e, Mio€	2021e	2022e	2021e	2022e	'21e in €	'21e in %
AT000ADDIK00	Addiko Bank	13,35	15,70	79,2	-	-	260	229	0,74	1,09	18,0	12,2	0,48	3,60	
AT000AGRANA3	Agrana	18,00	20,15	6,5	-7,7	-32,1	1.125	2.684	1,04	1,39	17,3	12,9	0,90	5,00	
AT00000AMAG3	AMAG	37,00	36,45	40,2	-23,4	16,9	1.305	1.181	1,81	1,86	20,4	19,9	0,98	2,65	
AT0000A18XM4	ams**	15,09	21,10	-25,2	-66,1	-50,1	3.934	5.159	1,58	1,39	10,2	11,6	0,00	0,00	
AT0000730007	Andritz	46,44	52,15	58,5	-7,3	-3,2	4.609	6.546	3,08	3,39	15,1	13,7	1,37	2,95	
AT0000969985	AT&S	30,50	42,75	79,4	59,7	173,8	1.185	1.367	0,86	2,04	35,5	15,0	0,40	1,31	
AT0000BAWAG2	BAWAG	53,40	60,80	63,1	28,7	-	4.745	1.218	5,01	5,46	10,7	9,8	2,60	4,87	
AT0000641352	CA Immobilien	36,65	40,55	39,6	21,9	121,1	3.691	254	2,84	2,70	12,9	13,6	1,05	2,86	
AT0000818802	Do & Co	73,90	85,90	111,1	-0,3	5,8	720	667	0,99	3,34	74,6	22,1	0,14	0,19	
AT0000652011	Erste Group Bank	39,50	42,20	112,4	9,1	46,1	16.015	7.526	3,61	3,70	10,9	10,7	1,87	4,73	
AT0000741053	EVN	23,65	26,45	68,5	39,8	123,1	4.213	2.295	1,26	1,34	18,8	17,6	0,50	2,11	
AT00000FACC2	FACC	9,10	10,00	75,0	-52,5	75,2	417	505	-0,04	0,23	neg.	39,6	0,00	0,00	
AT00000VIE62	Flughafen Wien	29,50	29,70	30,2	-16,7	35,2	2.475	382	0,04	1,00	737,5	29,5	0,00	0,00	
ATFREQUENT09	Frequentis	25,20	27,40	40,0	-	-	335	321	1,12	1,33	22,5	18,9	0,22	0,87	
AT0000A21KS2	Immofinanz	19,94	23,20	44,4	-8,5	-1,2	2.319	347	1,52	1,37	13,1	14,6	0,77	3,86	
AT000KAPSCH9	Kapsch TrafficCom	14,78	17,15	26,9	-56,1	-62,3	192	544	0,64	1,46	23,1	10,1	0,00	0,00	
AT0000644505	Lenzing	103,00	121,25	99,2	18,3	-6,3	2.735	2.119	4,80	7,52	21,5	13,7	0,58	0,56	
ATMARINOMED6	Marinomed	110,00	145,00	-0,9	-	-	162	13,9	-3,68	15,80	neg.	7,0	0,00	0,00	
AT0000938204	Mayr-Melnhof Karton	166,60	193,40	13,6	13,6	21,8	3.332	2.812	7,14	11,80	23,3	14,1	3,20	1,92	
AT0000743059	OMV	53,26	51,75	136,1	6,8	105,4	17.415	29.268	7,08	6,00	7,5	8,9	2,09	3,92	
AT0000APOST4	Österreichische Post	36,20	39,40	25,7	1,5	13,7	2.445	2.635	2,34	2,26	15,5	16,0	1,95	5,39	
AT0000758305	Palfinger	37,75	39,75	70,1	30,9	44,1	1.419	1.777	2,43	2,90	15,5	13,0	0,76	2,01	
AT0000A00XX9	Polytec	7,90	14,20	46,3	-25,2	-	174	576	0,81	1,30	9,8	6,1	0,32	4,05	
AT0000609607	Porr	15,52	17,45	29,6	-39,4	-50,4	448	4.911	1,18	1,68	13,2	9,2	0,44	2,84	
AT0000606306	Raiffeisen Bank Int.	23,38	25,40	72,7	-7,3	64,8	7.683	5.252	2,81	3,08	8,3	7,6	0,73	3,12	
AT0000922554	Rosenbauer	46,40	56,00	34,1	-3,9	-15,3	316	1.047	3,45	4,35	13,4	10,7	1,40	3,02	
AT0000652250	S IMMO	19,86	24,00	33,7	19,8	105,8	1.409	191	2,45	1,63	8,1	12,2	0,59	2,97	
AT0000A0E9W5	S&T**	20,82	28,00	13,7	-12,5	93,0	1.376	1.411	0,93	1,23	22,4	16,9	0,32	1,54	
AT0000946652	Schoeller-Bleckmann	35,75	41,75	52,8	-61,0	-40,5	572	306	0,61	2,08	58,6	17,2	0,83	2,32	
AT0000785555	Semperit	28,65	43,05	40,1	84,4	19,9	589	1.167	12,50	4,65	2,3	6,2	2,00	6,98	
AT000000STR1	Strabag	38,65	43,30	45,9	16,4	26,1	3.965	15.149	3,70	3,76	10,4	10,3	1,90	4,92	
AT0000720008	Telekom Austria	7,42	8,20	21,2	12,4	45,5	4.928	4.677	0,67	0,73	11,1	10,2	0,26	3,50	
AT0000815402	UBM Development	43,70	52,30	48,1	9,3	36,6	327	254	5,00	5,74	8,7	7,6	2,22	5,08	
AT0000821103	Uniq	7,69	9,20	47,6	-9,6	31,5	2.361	5.950	0,91	0,86	8,5	8,9	0,50	6,50	
FR0004056851	Valneva**	12,28	14,75	75,7	227,4	-	1.335	301	-1,04	1,67	neg.	7,4	0,00	0,00	
AT0000746409	Verbund	90,40	75,10	82,9	107,8	503,7	31.406	3.687	1,81	2,68	49,9	33,7	0,92	1,02	
AT0000908504	Vienna Insurance Group	25,95	28,95	33,5	3,8	39,3	3.322	9.412	2,80	3,03	9,3	8,6	1,12	4,32	
AT0000937503	voestalpine	30,46	38,40	31,5	-22,0	-1,7	5.438	14.141	5,00	3,76	6,1	8,1	1,07	3,51	
AT0000827209	Warimpex	1,27	1,70	5,4	-1,2	78,4	66	28	0,07	0,15	18,1	8,4	0,03	2,37	
AT0000831706	Wienerberger	28,72	35,70	24,7	26,5	89,0	3.225	3.778	2,32	2,86	12,4	10,0	0,76	2,65	
AT0000837307	Zumtobel	9,18	10,10	67,8	12,6	-44,7	396	1.114	0,82	0,99	11,2	9,3	0,24	2,61	

Quelle: marketscreener.com, finanzen.net, Unternehmen *MK=Marktkapitalisierung, **ams, S&T und Valneva sind nicht im ATX Prime, Stichtzeitpunkt: 6. Oktober 2021

Ist die Kritik an nachhaltigen ETFs wirklich berechtigt?

Mit dem wachsenden Erfolg von ETFs, die eine Nachhaltigkeitsstrategie verfolgen, wächst auch die Kritik. Ein ähnliches Verhalten konnte man schon beobachten, als der Siegeszug der ETFs vor einigen Jahren begann.

Sehen wir hier also nur eine erneute Welle der Kritik, die vorgebracht wird, um die Mittelzuflüsse in ESG-ETFs zu minimieren oder müssen die Kritiker und ihre Argumente von den Investoren ernstgenommen werden?

Meiner Ansicht nach sind einige der vorgebrachten Kritikpunkte zumindest im Ansatz richtig und müssen bei der Beurteilung der Nachhaltigkeitsstrategie beachtet werden. Andererseits nutzen viele ESG-ETFs eine Nachhaltigkeitsstrategie, die sie für eine Einordnung nach Artikel 9 der Offenlegungsverordnung (SFDR) qualifiziert. Somit müssen die Kritikpunkte einzeln betrachtet und bewertet werden.

„Aktiv vs. passiv“-Diskussion

Leider kann ich die einzelnen Kritikpunkte in diesem Artikel nicht im Detail beleuchten, aber aus meiner Sicht lässt sich sagen, dass sowohl die Kritikpunkte wie auch die Art und Weise wie diese vorgebracht werden stark an die Zeit der aufkommenden „aktiv vs. passiv“-Diskussion erinnern. Dementsprechend sieht es für mich bei der vorgebrachten Kritik an den nachhaltigen ETFs auch so aus, als würde hier versucht werden, nachhaltige ETFs zu diskreditieren, um so die Mittelzuflüsse in diese Produkte zu reduzieren.

So ist es schon auffällig, dass viele der Kritikpunkte einfach nur darauf basieren, dass passive Manager per Definition keine Meinung zu einem Unternehmen oder Markt haben, während aktive Manager hier bewusst Entscheidungen für oder gegen einen Markt oder ein Unternehmen treffen können. Wie gut die Qualität dieser aktiven Entscheidungen im Durchschnitt ist, wird bei der Kritik natürlich nicht beleuchtet. Ebenso fehlen Hinweise darauf, dass sich viele Anbieter von Indizes bereits an die Bedürfnisse des Marktes angepasst haben, und zum Beispiel die Entscheidung über den Ausschluss einzel-



Detlef Glow, Head of Refinitiv Lipper EMEA Research

ner Titel aus einem Index im Falle eines Skandals oder einer auftretenden Kontroverse von den Re-Allokationsstichtagen entkoppelt haben, damit die entsprechenden ETFs schneller auf so ein Ereignis reagieren können.

Ebenso sind viele Anbieter von ETFs bei der Wahrnehmung von Aktionärsrechten oder dem Engagement mit den Führungsgremien von Unternehmen mittlerweile deutlich aktiver geworden. Zwar ist es richtig, dass passive Manager keine Meinung zu einzelnen Abstimmungsvorlagen oder ähnlichem haben, aber sie delegieren diese Aufgaben oftmals an die entsprechenden übergeordneten Abteilungen in ihrem Unternehmen, die gerade im Bereich Nachhaltigkeit dann im Sinne der übergeordneten Organisation abstimmen, beziehungsweise das Gespräch mit den Unternehmenskernern suchen.

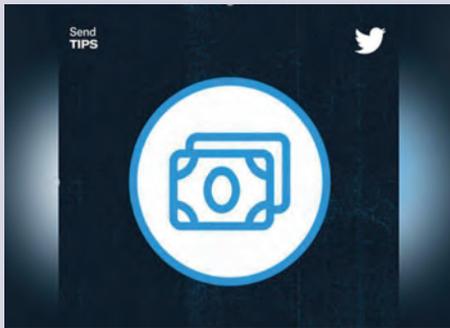
Fazit

Wenn man diese Kritikpunkte ehrlich betrachtet und von allen Seiten beleuchtet, stellt man fest, dass die vorgebrachten Kritikpunkte zwar im Ansatz richtig sind, aber zu einem großen Teil bereits von den Index- und ETF-Anbietern erkannt wurden und diese bereits entweder an einer Lösung arbeiten oder diese schon präsentieren konnten. Ebenso bleibt festzuhalten, dass einige der Kritikpunkte, wie zum Beispiel die Wahrnehmung der Aktionärsrechte, durchaus auch auf aktive Manager zutreffen. Dementsprechend ist es wichtig, dass Anleger diese Kritikpunkte nicht einfach hinnehmen, sondern die vorgebrachten Argumente auf Stichhaltigkeit prüfen, um beurteilen zu können, ob die vorgebrachte Kritik berechtigt ist.

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.

TWITTER
(Social) Medium of Exchange



Tips. Mit der Einführung seiner neuen Trinkgeldfunktion „Tips“ ermöglicht der Kurznachrichtendienst Twitter seit kurzem auch Transaktionen in Bitcoin. Durch einen Klick auf das Tips-Symbol neben dem Follow-Button wird eine Liste der Zahlungsdienste angezeigt, die das Konto aktiviert hat. Die Zahlung mit Bitcoin erfolgt über Strike – einer Payment-App, die auf dem Bitcoin Lightning Network aufgebaut ist und ermöglicht, Bitcoin zu senden und zu empfangen. Damit ist Twitter das erste große soziale Netzwerk, das die Verwendung von Kryptowährungen als Zahlungsmittel fördert. Das Unternehmen plant außerdem, dass Nutzer ihre eigenen Krypto-Wallets verbinden und den Besitz von NFTs, die sie twittern oder als Profilbild setzen, mit einem speziellen Symbol authentifizieren können.

Unregulierbar: Chinesische Anleger fliehen in DeFi

Auswege. China hat im September wieder einmal zum Schlag gegen die Krypto-industrie ausgeholt und alle Krypto-Transaktionen, einschließlich der von Offshore-Börsen erbrachten Services, zu illegalen Finanzaktivitäten erklärt – wie auf der Website der People's Bank of China zu lesen war. Bereits vor ein paar Monaten hatte man Vorschriften erlassen, die es chinesischen Banken verbieten, Krypto-Dienstleistungen anzubieten. Um diese neuerlichen Hürden zu umgehen, weichen chinesische Händler vermehrt auf dezentralisierte Börsen (DEXs) und andere dezentrale Finanzprodukte aus, die kaum zu kontrollieren sind. Einer der größten Profiteure davon ist die dezentrale Derivatbörse dYdX, die in den letzten sechs Monaten um mehr als 19.700 Prozent wuchs und infolge zum ersten Mal mehr Handelsvolumen als Uniswap und sogar Coinbase verzeichnete.

DIE ZAHL DES MONATS

62 Prozent

Institutionelle. Laut Nickel Digital Asset Management sind professionelle Anleger zunehmend an Kryptoinvestments interessiert. Eine Umfrage ergab, dass 62 Prozent der institutionellen Investoren, die bisher kein Engagement in Kryptowährungen hatten, innerhalb des nächsten Jahres erste Investitionen planen. Für die Studie wurden 50 Vermögensverwalter und 50 institutionelle Anleger in den USA, UK, Frankreich, Deutschland und den Vereinigten Arabischen

Emiraten befragt. Für 47 Prozent der Befragten ist der Hauptgrund für das steigende Interesse der potenzielle langfristige Kapitalzuwachs. 44 Prozent gaben an, dass das allgemeine Vertrauen in Kryptowährungen als Anlageklasse wächst. 41 Prozent der Befragten meinten, dass sie aufgrund des verbesserten regulatorischen Umfelds erstmals in Kryptowährungen investieren würden, während 34 Prozent Kryptowährungen als gute Absicherung gegen Inflation betrachten.



El Salvador: Bitcoin-Mining mit Vulkanenergie

Geothermie. Anfang des Monats wurden in El Salvador mit der Energie eines Vulkans 0,00599179 Bitcoin, umgerechnet etwa 269 Dollar, gemined. Wie Präsident Nayib Bukele am 1. Oktober auf Twitter mitteilte, sollen dies jedoch erst die ersten Versuche des Landes mit geothermischem Bitcoin-Mining sein. In einem kurz darauf veröffentlichten Teaser-Video waren bereits Aufnahmen eines von der Regierung gebrandeten Containers voller Bitcoin-Mining-Rigs, von Technikern, die ASIC-Miner installieren, sowie Landschaftsaufnahmen eines Kraftwerks am Rande eines Vulkans zu sehen. Dieser Schritt kommt nicht überraschend, wird El Salvador ja oft als „Land der Vulkane“ bezeichnet. Offiziellen Angaben zufolge

macht Vulkanenergie bereits knapp ein Viertel der inländischen Energieerzeugung aus. Auch löst Bukele damit sein Versprechen von Juni ein, als er sagte, er habe das staatliche geothermische Stromunternehmen LaGeo SA de CV angewiesen, „einen Plan zu erstellen, um Einrichtungen für das Bitcoin-Mining mit sehr billiger, 100 Prozent sauberer, 100 Prozent erneuerbarer und emissionsfreier Energie aus unseren Vulkanen anzubieten.“ Mit dem aktuellen Vorstoß wurde nun eine vollständig erneuerbare Energieressource ausschließlich aufgrund von Bitcoin in Betrieb genommen und könnte damit die globale Debatte rund um den CO₂-Abdruck von Bitcoin-Mining um ein ganz neues Kapitel ergänzen.

„Wir sind offiziell noch am Testen, aber wir haben den ersten Bitcoin bereits mit Vulkanmining generiert.“

Nayib Bukele,
Präsident von El Salvador

**DAS IST JA
FURCHTBAR!**

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



Transparenz schadet nicht

Regulierungen werden nicht den Untergang sondern den Beginn der Massentauglichkeit von Kryptowährungen einläuten. Jason Guthrie, Head of Digital Assets bei WisdomTree Europe, teilt diese Einschätzung.

MORITZ SCHUH

Herr Guthrie, wir beobachten zunehmend wieder eine Verunsicherung auf den traditionellen Märkten, erwarten Sie ein baldiges Übergreifen auf den Kryptomarkt?

Wir leben in einer sehr globalisierten Welt, was wir am Covid-Ausverkauf im letzten Jahr wieder deutlich sehen konnten. In Momenten, in denen allgemeine Panik ausbricht, versuchen Investoren aus allem, was sie halten, rauszukommen. Der Abverkauf am Kryptomarkt fiel deshalb so heftig aus, da es im Vergleich zu denjenigen die aus praktischen Gründen, wie grenzüberschreitenden Überweisungen, Kryptowährungen halten, immer noch viele mit reiner Investitionsperspektive gibt. Das erhöhte den negativen Einfluss auf den Preis, als es zu einer Panik auf den Märkten kam. Was ich im letzten Jahr jedoch interessant fand, war das relative Tempo, mit dem sich die Märkte anschließend erholten. Es dauerte nur rund sechs Wochen, bis Bitcoin und Co. wieder ihr Vorkrisenniveau erreichten, beim S&P 500 hingegen waren es vier oder fünf Monate.

Selbst wenn Investoren ihre Lehren aus der letztjährigen Panik gezogen haben, steigende Konsumausgaben, höhere Inflationsraten und Zinsanstiege können doch nach wie vor Effekte haben – oder?

Bitcoin und Kryptowährungen insgesamt sind neu, es liegt in der Natur der Sache, dass es immer noch ein gewisses Maß an Spekulation gibt – vor allem, was die Verbreitung in der Masse angeht. Man denke nur an das Internet im Jahr 1997, auch da konnte niemand vorhersagen, dass einmal Unternehmen wie Google, Amazon oder Facebook existieren werden. Warum wir zunehmende Investitionen in dem Bereich se-

hen, ist eine Frage darüber, unter welchen Umständen Investoren Krypto als ein relevantes Asset in ihrem Portfolio anerkennen. Das muss kein direkter Tausch sondern kann auch einfach eine andere Gewichtung der vorhandenen Anlagen sein. Hier hat und wird das makroökonomische Umfeld einen großen Einfluss haben. Wie effektiv sich Bitcoin als Inflationsschutz eignet, konnte zwar noch nie getestet werden, da es Bitcoin zu Zeiten von Inflation bisher noch nicht gab. Fakt ist aber, dass Bitcoin inflationsresistente Eigenschaften, wie sein festes Angebot, aufweist. Auch Zinserhöhungen wirken sich in der Regel auf Vermögenswerte aus und sind ein Faktor, der Investoren auf die



Man braucht das System nicht zu bekämpfen, um ein besseres System zu schaffen.

Suche nach Alternativen und typischerweise in Rohstoffe, Bargeld, oder eben Kryptowährungen treibt.

Sich ändernde makroökonomische Bedingungen sind typischerweise ein Zeitpunkt an dem Anleger neue Assetklassen ins Auge fassen. Menschen, die sich bei etwas, das sie besitzen, unter Druck gesetzt fühlen, sind meiner Erfahrung nach am meisten motiviert, sich nach anderen Möglichkeiten zuzusehen. Die eigentliche Frage ist also nicht, wie Bitcoin auf solche Veränderungen reagiert, sondern vielmehr, wie er von Anlegern betrachtet wird, wenn Aktienbewertungen hoch erscheinen und festverzinsliche Wertpapiere in einem Umfeld steigender Zinssät-

ze eine schlechte Investition sind. Wenn dies zu erhöhter Nachfrage führt, wird sich das im Preis widerspiegeln.

Um das untersuchen zu können, dürfen ausufernde Regulierungen dem jedoch nicht vorzeitig einen Riegel vorschieben.

Wie hoch schätzen Sie dieses Risiko ein?

Es ist schwierig, sich ein klares Bild davon zu machen, was wirklich geplant wird. Ich denke niemand, mit Ausnahme von China, will irgendeine Art von Komplettverbot umsetzen. Dafür gibt es zwei Gründe: Erstens, wenn man Krypto einschränken wollte, müsste man praktisch das Internet zensieren. Keine große Volkswirtschaft hat den Drang, das zu tun. Der zweite Grund ist, dass man gegen sehr viele alltägliche Bürger durchgreifen müsste. Die FCA hat diesbezüglich eine Umfrage durchgeführt, und herausgefunden, dass mehr als 20 Prozent der Befragten in irgendeiner Weise Krypto-Exposure haben. Das ist eine von fünf Personen, die man ins Visier nehmen müsste.

Es geht also viel eher darum, Aktivitäten so weit wie möglich unter das Dach bestehender Regulierungen zu bringen, aber das bedeutet nicht, dass der komplette Kryptospace unterdrückt werden wird. Die Regulierungsbehörden müssen dennoch vorsichtig sein, wie sie das umsetzen. Sie haben nämlich nur Macht, solange sie diese unter Androhung von Geld- oder Gefängnisstrafen auch durchsetzen können. Wenn ein Unternehmen nicht mehr in ihrem Zuständigkeitsbereich angesiedelt ist, ist das sehr schwer zu bewerkstelligen. Ein Amerikaner, der dann Zugang zu DeFi-Krediten haben will, wird diesen über das Internet trotzdem bekommen, selbst wenn das Unternehmen nicht in den USA ansässig ist. Ich sehe viel eher, dass die

Regulierungsbehörden sich auf eine Lösung zubewegen, die ihnen Kontrolle gibt, aber auch Innovation in ihrem Zuständigkeitsbereich fördert. Das ist, wenn man so will, der kritische Punkt, wie hart sie wirklich durchgreifen können. Man hat erkannt, dass es sich um eine wichtige Technologie handelt, die von den Menschen gewünscht wird. Das heißt aber nicht, dass man von der Branche kein hohes Maß an Transparenz, Offenlegung und Verbraucherschutz erwarten darf. Ich betrachte Regulierung daher als notwendig und hilfreich für die Akzeptanz von dezentralem Krypto-Finanzwesen, weil ein großer Teil dieser Akzeptanz aus dem Vertrauen in das System und die Unternehmen, die es darin gibt, kommen wird. Regulierung spielt dafür eine große Rolle. Man braucht das System also nicht zu bekämpfen, um ein besseres System zu schaffen.

Aber ist der Ansatz, etwas Neues und Innovatives in einen bestehenden und veralteten Rechtsrahmen einzupassen, nicht potenziell schädlich für das Wachstum neuer Technologien?

Ich stimme zu, dass es unsinnig ist, etwas völlig Neues in ein altes System einzupassen, das nicht auf Innovation ausgelegt ist. Heißt das aber, dass alle Absichten der alten Regeln keinen Sinn machen? Es wird alles auf die Details ankommen, wie diese umgesetzt werden. Ich denke, dass sich viele der bisherigen Geschäftsmodelle und -praktiken ändern werden, und das kann für viele Unternehmen ein ziemlicher Schock sein. Einige werden diesen erzwungenen Wandel wahrscheinlich auch nicht überleben. Es kann sein, dass eine ganz neue Welle von Unternehmen auf den Markt kommt, die sich besser an die Vorschriften halten und besser damit umgehen können. Innovation, beispielsweise bei der Kreditvergabe, wird sich also fortsetzen, das Risiko besteht jedoch, dass viele der bestehenden Akteure aufgrund von Regulierung aus der Branche aussteigen.

Könnte das nicht auf Kosten von Krypto-Grundwerten und potenziellen Effizienzgewinnen gehen, wenn man sich den Vorgaben kapitulierend hingibt?



ZUR PERSON

Jason Guthrie ist Head of Digital Assets bei WisdomTree in Europa. Guthries Verantwortungsbereich umfasst in diesem Segment die Markteinführung neuer sowie die Optimierung bestehender Produkte, das Vorantreiben assoziierter Vertriebsstrategien und das Aufklären von Kunden über Kryptowährungen in Bezug auf deren Engagement in diese Anlageklasse. Zuvor war Guthrie vier Jahre lang Leiter des Bereichs Capital Markets bei WisdomTree in Europa. Bevor er zu WisdomTree kam, war Guthrie im ETF-Bereich der Deutschen Bank tätig sowie als Investment Executive bei der Macquarie Bank in Sidney. Jason Guthrie hat einen Bachelor of Commerce (Finanzen) von der Macquarie University in Sydney.

Je nachdem, wie effizienzsteigernd eine Technologie im Vergleich zu den Kosten ist, die man ihr aufbürdet, wird es immer eine gewisse Zahl an Unternehmen geben, die auf ihr aufbauen, und andere, die das nicht tun. Wir sprechen hier jedoch auch von Internetunternehmen, die prinzipiell an vielen Orten existieren können. Etwas Innovatives, das irgendwo Effizienz liefert und besser ist, als das, was man in einer anderen Rechtsordnung hat, wird auch dort bald nachgefragt werden. Wir sehen bereits kleine Länder, die Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel einführen oder einführen wollen. Die Vorstellung, dass dies aufgrund der Entscheidung eines anderen Landes aufhören wird, ist lächerlich.

Warum fürchtet sich der Markt dann so sehr vor Regulierung?

Hier gibt es viele Nuancen, das ist keine Frage der Regulierung oder Nicht-Regulierung. Ich denke, die Branche tut sich selbst keinen Gefallen, wenn sie auf die Einbindung der Behörden immer negativ reagiert. Sicherlich können die Regulierungsbehörden immer transparenter sein und es könnte immer einfacher sein, mit ihnen zu arbeiten, aber sie erfüllen eine wichtige und komplexe Aufgabe. Man tut sich keinen Gefallen, wenn man sich an den Unterton des Libertarismus oder des Kampfes gegen die Institutionen anlehnt. Ein riesiger Teil der Bevölkerung lebt und existiert in einem regulierten Umfeld, wenn man zu diesen Nutzern Zugang haben will, muss man mit ihnen zusammenarbeiten, um die bestmöglichen Ergebnisse für alle zu erzielen. Es geht nicht darum, etwas Alternatives zu schaffen, das sich völlig vom bestehenden System und den Institutionen abgrenzt oder gar versucht diese in Brand zu setzen. Leute, die sich darüber aufregen, dass Regulierung Kryptowährungen umbringen wird oder die Idee unterstützen, dass wir keine Regulierung brauchen, sind meiner Ansicht nach genauso schädlich, wie Leute, die ein komplettes Verbot von Kryptowährungen fordern. Die Zukunft der Branche wird höchstwahrscheinlich irgendwo in der Mitte dieser beiden Standpunkte liegen.

www.wisdomtree.eu

Eigentumswohnungen: Starker Preisanstieg

6,8 Prozent. Laut einer Erhebung von IMMOUnited im Auftrag von Remax zeigte sich im ersten Halbjahr ein regelrechter Run auf Eigentumswohnungen. So wurden in Österreich mit 26.166 Objekten um 9,6 Prozent mehr Transaktionen als im Vorjahr verzeichnet. Dass der kumulierte Transaktionswert um mehr als eine Milliarde auf 6,76 Milliarden Euro zugelegte, hat zweierlei Gründe: Einerseits stieg der Quadratmeterpreis im Schnitt um 6,8 Prozent von 3.473 auf 3.709 Euro und zusätzlich stieg die durchschnittliche Größe der gehandelten Eigentumswohnungen um 2,2 auf 68,9 m². Das erklärt die weiteren 3,3 Prozent der Preissteigerungen. In Wien legte der durchschnittliche Wohnungspreis um 12,6 Prozent auf 272.093 Euro zu, wobei die durchschnittliche Wohnfläche um 5,8 Prozent auf 64,4 m² stieg und der Quadratmeterpreis um 5,5 Prozent auf 4.499 Euro.

DIE ZAHL DES MONATS

42 Prozent

Immobilien-Makler. Raiffeisen Immobilien Österreich erhob in einer Umfrage, wie viele Österreicher schon einmal Immobilienmakler beauftragt haben und was den Menschen dabei wichtig ist. Dabei zeigten sich im Jahresvergleich nur geringe Schwankungen: 2021 hatten 42 Prozent der Befragten schon einmal mit einer Maklerin oder einem Makler gearbeitet, nach 44 Prozent in den Jahren 2020 und 2019. Die große Mehrheit, nämlich 44

Prozent, sucht mit Maklerhilfe ein Mietobjekt. Dieser Anteil ist im Vergleich zu 2017 (47 %) leicht gefallen. Auch der Anteil jener, die mit Maklerhilfe verkauft haben, ging von 28 auf 22 Prozent zurück. Signifikant gestiegen ist hingegen die Inanspruchnahme eines Maklers beim Immobilien-Kauf, nämlich von 32 auf 39 Prozent. Hier erwarten Kunden Hilfe bei der Preisfindung und Unterstützung bei Banken und Ämtern.



Immobilieninvestmentmarkt: Zu wenige Objekte am Markt

Österreich. Zum Ende des dritten Quartals steht der Immobilieninvestmentmarkt Österreich dort, wo Prognosen ihn bereits zu Jahresanfang gesehen haben: über dem Niveau des Vorjahres. Von Jänner bis September wurden rund 2,6 Milliarden Euro und damit um ca. sieben Prozent mehr als im Vorjahr in österreichische Immobilien investiert. Im dritten Quartal waren es rund 830 Millionen Euro (+ 19 %).

„Der Markt ist beim Investmentvolumen stabil und entwickelt sich gemäß unseren Prognosen“, so Georg Fichtinger, Head of Investment Properties bei CBRE Österreich, der auch feststellt, dass Investoren Veranlagungsdruck haben und genügend Kapital am Markt ist. „Das Investmentvolumen könnte noch höher ausfallen, gäbe es ausreichend investmentfähige Objekte

am Markt“, ist Fichtinger überzeugt. Vor allem in den Assetklassen Wohnen und Logistik ist die Nachfrage der Investoren groß. Bisher wurde im Jahr 2021 in Österreich am meisten, nämlich 31 Prozent, in die Assetklasse Wohnen investiert, 29 Prozent flossen in Retail-Immobilien (wobei dieser hohe Anteil vor allem auf zwei größere Portfoliodeals zurückzuführen ist), 8 Prozent in Büroimmobilien und 13 Prozent in Logistik. „Das Angebot – primär bei Logistik und Core-Büros – ist nach wie vor limitiert und wird der Nachfrage nicht gerecht“, so Fichtinger. Die Renditen in den fragtesten Assetklassen stehen daher weiterhin unter Druck, sodass sie bei Logistik, Büro und Wohnen in den nächsten Monaten noch einmal um 5 bis 10 Basispunkte nachgeben sollten.

CA IMMO Baustart des Upbeat



Bürokomplex. Anfang September erfolgte der erste Spatenstich für den Hochhauskomplex Upbeat in der Berliner Europacity. Der Gebäudekomplex wird über rund 35.000 m² Mietfläche verfügen. Die Deutsche Kreditbank (DKB) wird hier ab Ende 2025 ihren neuen Campus eröffnen. CA Immo entwickelt das hochwertige Bürohochhaus als nachhaltige und voll digitalisierte Immobilie. Das Gesamtinvestment beläuft sich auf ca. 300 Millionen Euro. Die Fertigstellung ist für das Jahr 2025 vorgesehen. Das von den renommierten Berliner Architekten Kleihues + Kleihues entworfene Upbeat zeichnet sich durch eine moderne und organisch anmutende Architektur mit drei verschiedenen Gebäudehöhen, weitläufigen Dachterrassen und einer großen, offenen und transparenten Lobby aus.

„Das Investmentvolumen könnte noch höher ausfallen, gäbe es ausreichend investmentfähige Objekte am Markt.“

Georg Fichtinger, CBRE

GELD | MAGAZIN

Immer und überall!



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



Weitere Abo-Angebote finden Sie hier:

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



Starke Nachfrage in der Peripherie

Immer mehr ländliche Gegenden holen bei den Wohnungspreisen auf, während in den Landeshauptstädten Wohnen immer mehr zum Luxus wird. Immobilienexperten zeigen aktuelle Trends und welche Renditen der Markt noch hergibt.

MICHAEL KORDOVSKY



Laut der aktuellen Immobilienmarktanalyse der Österreichischen Nationalbank (OeNB) stiegen die heimischen Wohnimmobilienpreise im zweiten Quartal 2021 mit 11,7 Prozent auf Jahresbasis das dritte Quartal in Folge in zweitstelliger Größenordnung. Mit 14,3 Prozent am stärksten stiegen die Preise für gebrauchte Eigentumswohnungen außerhalb Wiens. Laut OeNB erhöhte sich der Quadratmeterpreis für Eigentumswohnungen im ländlichen Raum von 3.135 im vierten Quartal 2019 auf 3.644 Euro im zweiten Quartal

2021 und im städtischen Raum von 4.480 auf 5.049 Euro (Medianwerte). Einfamilienhäuser am Land verteuerten sich von 2.475 auf 2.899 Euro.

Zu aktuellen Trends am Wohnimmobilienmarkt äußerte sich Bernhard Reikersdorfer, Geschäftsführer von RE/MAX Austria, die Jahr für Jahr alle Immobilientransaktionen in Österreich auswertet: „Das aktuell niedrige Zinsniveau spricht ganz klar für die Schaffung von Wohnungseigentum. Viele Menschen haben erkannt, dass sie eigentlich woanders wohnen wollen, in größeren Woh-



„Viele Menschen haben erkannt, dass sie eigentlich woanders wohnen wollen, in größeren Wohnungen, in anderen Stadtteilen oder in einem Einfamilienhaus auf dem Land.“

Bernhard Reikersdorfer,
Geschäftsführer RE/MAX
Austria

nungen, in anderen Stadtteilen oder in einem Einfamilienhaus auf dem Land. Aufgrund vieler Homeoffice-Lösungen ist zahlreichen Kunden die absolute Nähe von Wohn- und Arbeitsort nicht mehr so wichtig wie noch vor der Pandemie. Das bedeutet, dass in erster Linie die Speckgürtel in den Ballungsräumen aber auch die ländlichen Regionen mit einer guten Infrastruktur bzw. Verkehrsanbindung aktuell im Trend liegen“.

Gebiete, in denen die Wohnungspreise explodieren

In St. Pölten (Land) stiegen die Wohnungspreise in den vergangenen fünf Jahren um 171 Prozent oder geometrisch um 22,1 Prozent p.a. Ebenfalls in Niederösterreich folgt Bruck an der Leitha mit 98,4 Prozent (siehe Tabelle). Als jüngste „Highflyer“ in der ersten Jahreshälfte 2021 auf Jahresbasis fielen die Regionen Eisenstadt (Stadt, Umgebung plus Rust) sowie Neunkirchen (Niederösterreich) auf. Dazu Anton E. Nenning, Managing Director bei RE/MAX Austria: „Ursachen für reale und statistische Preissteigerungen können vielfältig sein. Neubau generell macht eine Gegend teurer, sobald der Neubauteil über dem Landes- oder Bundesdurchschnitt liegt. Wenn, wie rund um den neuen Wiener Hauptbahnhof, dann auch noch sehr hochwertig gebaut wird und die Infrastruktur, insbesondere die Verkehrsanbindung, exzellent ist, dann schlägt sich das in den realen Preisen der Neubauten und in der Statistik nieder“. In St. Pölten sind u.a. folgende Preissteigerungsfaktoren im Spiel: Landeshauptstadtübersiedlung, verbesserte Verkehrsverbindungen entlang der Westbahn (Konkurrenz ÖBB-

Westbahn), neuer Hauptbahnhof und Strecke bis Wien Zentrum (reduziert Pendlerfahrzeiten).

Zum Burgenland äußerte sich Nenning: „Wie das Weinviertel und der Bereich entlang der Westbahn und Westautobahn kommt das Burgenland immer stärker in den erweiterten Speckgürtel Wiens. Schnellere Verkehrsverbindungen und geringere Arbeitsplatzfahrtsfrequenz (Home Office) machen auch entferntere Gebiete attraktiver. Im Burgenland kommt noch das niedrigste Preisniveau unter den Bundesländern als zusätzliches Attraktivitäts-Argument und als Basis für hohe Prozentsteigerungen dazu“. In Vorarlberg wiederum sieht man Grundstücksknappheit, hohe Einkommen, hohe Neubauraten und hochwertige Bauweisen als Ursachenmix für die Preisrallye.

Erste Überhitzungstendenzen

Der Index für das Verhältnis von Immobilienpreisen zum Einkommen ist in Österreich von 2016 bis zum ersten Quartal 2021 von 105,5 auf 130,2 Punkte gestiegen – ein Plus von 23,4 Prozent. Noch stärkere Anstiege verzeichneten Luxemburg (31,1 %), Portugal (30,1 %) und die Niederlande (29,4 %), verglichen mit 22,7 Prozent Anstieg in Deutschland. Der von der OeNB veröffentlichte Fundamentalpreisindikator für Wohnimmobilien in Wien und Gesamtösterreich deutet im zweiten Quartal 2021 auf eine zunehmende Überhitzung hin – insbesondere in Wien (Abweichung von 28,2 % vs. 19,4 % in ganz Österreich).

Fakt ist auch, dass die Mietrenditen für Anleger (Jahresmiete/Kaufpreis x 100) immer dünner werden. Reikersdorfer quantifiziert

STÄRKSTE PREISSTEIGERUNGEN PRO m²

Wohnungen* 12 Monate
2021 zu 2020 jeweils HJ1

GEBIET	STEIGERUNG
Eisenstadt (St.+U.+Rust)	60,7%
Neunkirchen	37,0%
Wien 4., Wieden	32,2%
Feldkirchen	31,7%

*Vom Altbau bis zur Erstbezugswohnung / Quelle: RE/MAX

STÄRKSTE PREISSTEIGERUNGEN PRO m²

Wohnungen* 5 Jahre
2020 zu 2015

GEBIET	STEIGERUNG	PREIS/m ² 2020
Sankt Pölten (Land)	171,0%	2.901,-
Bruck an der Leitha	98,4%	2.586,-
Neunkirchen	75,5%	1.705,-
Südoststeiermark	75,2%	2.163,-
Sankt Pölten (Stadt)	69,6%	2.195,-
Feldkirchen	69,0%	3.796,-
Kitzbühel	64,2%	5.383,-
Bregenz	61,5%	4.591,-
Wels (St.+L.)	59,9%	2.836,-
Kufstein	58,3%	3.553,-
Leoben	56,7%	1.532,-
Schwaz	54,1%	3.523,-
Voitsberg	53,3%	1.682,-
Deutschlandsberg	52,4%	2.301,-
Wien 10., Favoriten	51,0%	3.538,-
Dornbirn	50,8%	4.633,-

*Vom Altbau bis zur Erstbezugswohnung / Quelle: RE/MAX

Mit Ausnahme von Kitzbühel, Bregenz und Dornbirn ist eine Aufholjagd günstigerer Wohn-Immobilienstandorte zu erkennen.

deren Größenordnung „je nach Lage und Region überwiegend zwischen zwei und fünf Prozent“.

Erforderliche Eigenmittel

Sind Kredite im Spiel, dann sollte laut Harald Draxl, Geschäftsführer des Finanzierungsberatungsunternehmens Infina, auf folgende Punkte geachtet werden: „Am besten wäre es, wenn der Investor längere nicht vermietete Perioden problemlos aus eigener finanzieller Kraft überstehen kann. Weiters sollte die Kreditrate durch die laufende Nettokaltmiete mit einem Überschuss von ca. 20 Prozent gedeckt sein. Beispiel: Wenn die Kreditrate ca. 800 Euro beträgt, dann sollte die Mieteinnahme mindestens 1.000 Euro netto kalt betragen sowie vice versa“ und er ergänzt: „In diesem Zusammenhang spielen primär die mögliche Kreditlaufzeit und die Höhe der einzubringenden Eigenmittel die wesentliche Rolle. Über die Laufzeit und über die Eigenmittel kann der Investor diese Relation steuern. Was die Laufzeit betrifft, bieten nicht alle Banken Laufzeiten von 30 Jahren und mehr an. Hier greift oft die Regulatorik, und zwar in jener Hinsicht, dass eine Vorsorgewohnung nach ca. 21 bis 23 Jahren einen Gesamtüberschuss erzielen soll. An dieser Vorgabe orientieren sich sodann oftmals die Banken und bieten Laufzeiten von nur maximal 25 Jahren an“.

Als Eigenmittel sind bei Stadthäusern min-

destens 15 bis 25 Prozent der Gesamtinvestitionskosten (Kaufpreis inklusive Nebenkosten) erforderlich. „Bei einer klassischen Anlegerwohnung mit Kaufpreisen von bis zu 300.000 Euro sind zumindest die Kaufnebenkosten bzw. Finanzierungsnebenkosten – ca. zehn bis 15 Prozent des Kaufpreises – als Eigenmittel notwendig“, quantifiziert Draxl.

Anlegerwohnung vs. Bauherrenmodell: Das gibt der Markt her

Einen aktuellen Angebotsvergleich zwischen einer aktuell in Wien erhältlichen Anlegerwohnung und einem kleinen Grazer Bauherrenmodell mit Wohnungszuordnung führte Stefan Koller, Geschäftsführer der PERICON GmbH in Graz, durch. „Da in Wien Bauherrenmodelle immer rarer und teurer werden, weichen zunehmend mehr Anleger nach Graz aus, daher dieser Vergleich“, so Koller, der die Mietrenditen von Grazer Stadthäusern mit zwei bis vier Prozent p.a. beziffert und für eine Investitionssumme von je ca. 200.000 folgende Objekte verglich: Bauherrenwohnung mit ca. 42 m² Wohnnutzfläche inklusive Küche und allen anfallenden Nebenkosten nach einer Bauzeit von drei Jahren und eine Wiener Anlegerwohnung mit ca. 37 m² Wohnnutzfläche (inklusive aller Nebenkosten).

Die wichtigsten Kalkulationsergebnisse bringt Koller auf den Punkt: „Durch die 15tel-Abschreibung auf die Bau-/Sanierungskosten sind die Mieterlöse de facto steuerfrei gestellt. Höhere Verluste stehen geringeren Einnahmen aus steuerlicher Sicht gegenüber. Dadurch ergibt sich eine deutlich höhere Nettorendite entweder als laufender Ertrag oder als höhere Tilgung bei einer Kreditfinanzierung. Im Beispiel sind trotz förderungsbedingter Mietpreisdeckelung über die ersten 20 Vermietungsjahre beim Bauherrenmodell im Vergleich zur Anlegerwohnung um 40 Prozent höhere durchschnittliche Nettomieteinnahmen möglich, was in diesem Zeitraum zu einer um 1,15 Prozentpunkte höheren Mietrendite von 3,2 Prozent p.a. führt“. Die von Vermietungsbeginn an hohen Nettoerträge sind durch 100 Prozent Eigenmittel möglich, was bei früheren Bauherrenmodellen nicht üblich war. <

VERGLEICH ANLEGERWOHNUNG VS. BAUHERRENWOHNUNG OHNE KREDITE

	ANLEGERWOHNUNG	BAUHERRENWOHNUNG
Gesamtinvestitionskosten	201.734,- EUR	200.527,- EUR
Betrachtung nach	20 Vermietungsjahren	20 Vermietungsjahren
Miet- u. Wertsteigerung	1,75% p.a.	1,75% p.a.
Bewirtschaftungskosten inkl. Leerstand u. Instandhaltung	ca. 15%	ca. 15%
Gesamtmiete inkl. Zuschüsse u. Ausstattung ab Vermietung	12,55 EUR/m ²	9,30 EUR/m ²
Mieterlöse minus Leerstand/Bewirtschaftungskosten nach 20 Jahren	6.536,- EUR	5.990,- EUR
Mieterlöse p.a. netto nach Steuer, Durchschnitt erste 20 Vermietungsjahre	4.100,- EUR	4.854,- EUR
Nettokapitaleinsatz nach 20 Jahren	118.185,- EUR	67.846,- EUR
Eigenkapitalrendite vor ImmoEST nach 20 Jahren	3,55% p.a. IRR (interner Zinssatz)	4,34 % p.a. IRR (interner Zinssatz)
Mietrendite netto nach Steuer durchschnittlich, erste 20 Vermietungsjahre	2,05% p.a.	3,20% p.a.

Einkommenssteuer bei 48% angenommen, Quelle: PERICON/Koller

**KUNDEN-KOMI
HÖCHSTEM NIV.**

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
Weg. Als es
Guthaben ge
es einen letzten
Skyline seiner
Gewinn.
und die
der Zeile

DIE LOHNSC

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

BASIS DES R

Eine weite
fließt durch il
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
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

Auf vier Pfoten: Erben und vererbt werden



„Ich vermache ...“ Die D.A.S. Rechtsschutzversicherung informiert über ein Tabuthema: Was passiert mit dem Haustier nach dem Tod des Halters? In Österreich können Tiere vererbt werden. Nicht möglich ist jedoch, dass Tiere als Erbe eingesetzt werden. Enthält das Testament keine bestimmte Regelung, wer das Tier erhalten soll, gehört es

ganz normal zum Nachlass des Verstorbenen. „Das Tier wird von den Erben neben den anderen Nachlassgegenständen mitgeerbt und geht in das Eigentum der Erben über. Es steht dann im Belieben der Erben, was mit dem Tier geschieht. Daher ist es ratsam, geeignete Vorsorge zu treffen“, so Johannes Loinger, Vorsitzender des D.A.S. Vorstandes. Wer die Grundlage dafür schaffen möchte, seinem Tier nach dem Tod ein angemessenes Dasein zu ermöglichen, hat die Möglichkeit eine letztwillige Verfügung zu verfassen. In Österreich können aber nur natürliche und juristische Personen erben. Da Tiere keine Rechtspersönlichkeit besitzen, können diese nicht testamentarisch als Erben eingesetzt werden. Im Testament niedergeschriebene Formulierungen wie „mein Hund erbt mein Vermögen“ oder „ich vermache alles den Tieren“ sind ungültig.

DIE ZAHL DES MONATS

59,8 %

Nachteil für Frauen. Neue Daten der Experten von „Investing Reviews“ zeigen, welche Länder die höchsten und niedrigsten Renteneinkommen haben. Im Rahmen der Untersuchung wurde festgestellt, dass der durchschnittliche Betrag, der in der Pension im Vergleich zum Vorruhestand weltweit verdient wird, beträchtliche 59,8 Prozent beträgt. Kommen wir zur Bewertung ausgesuchter Länder: Mit nur 23,6 Prozent des Vorruhestandseinkommens bietet Mexiko die schlechtesten Aussichten für Rentner. An vorletzter Stelle bietet Südafrika seinen Arbeitnehmern nur 27,9 Prozent des Einkommens im Vergleich zum aktiven Berufsleben. Vielleicht überraschend: Großbritannien folgt laut dieser Studie lediglich auf dem drittletzten Platz. Im Zusammenhang sind folgende Daten der Statistik Austria interessant: In Österreich betragen im Dezember des Vorjahres die Pensionen durchschnittlich gesehen bei den Männern brutto 2104 Euro pro Monat. Frauen mussten sich hingegen mit 1219 Euro zufrieden geben, was bekanntlich auf die im internationalen Vergleich niedrige Frauenerwerbsquote bzw. Teilzeitbeschäftigung in Österreich zurückzuführen ist. Frauen und Männer zusammengerechnet erhielten durchschnittlich 1582 Euro monatlich. Werfen wir noch einen Blick auf den Medianwert: Die Hälfte der Bruttopensionen liegt bei Frauen unter 1072 Euro. Somit ist die Gefahr der Altersarmut in der Alpenrepublik leider ein durchaus weibliches Phänomen.

**PENSIONSSYSTEM
Under pressure**

Missverhältnis. Das österreichische Rentensystem gerät immer weiter unter Druck: Einem Pensionisten stehen derzeit drei Beitragszahler gegenüber; in den 1950er Jahren waren es noch fünf Beitragszahler. Laut Prognosen könnten es bis 2040 sogar nur noch zwei aktiv Beschäftigte pro Pensionsempfänger sein. Um trotzdem einen sorglosen Ruhestand genießen zu können, wird mehr private Vorsorge nötig. Das wird in Österreich nur zum Teil verstanden: Laut einer Studie von J.P. Morgan Asset Management haben 44 Prozent der Befragten die Lebens-/Rentenversicherung auf den ersten Platz als am besten geeignetes Finanzprodukt für die Altersvorsorge gewählt. Gefolgt vom Sparbuch (33 %) und Aktien (30 %).

VKI: Klage gegen Merkur

Vor dem Kadi. Der Verein für Konsumenteninformation (VKI) hat im Auftrag des Sozialministeriums die Merkur Versicherung geklagt. Es geht hierbei um eine Klausel des Versicherers, nach der die Prämien für mitversicherte Kinder mit deren 18. Geburtstag auf einen vorab nicht festgelegten Betrag



Beate Gelbmann, Leiterin der Abteilung Klagen im VKI

umgestellt werden. Die jungen Erwachsenen können mitunter erst nach 15 Monaten diesen Vertrag auflösen und müssen in dieser Zeit die erhöhten Prämien zahlen. Laut Oberlandesgericht Wien ist die Klausel intransparent sowie gröblich benachteiligend, weil nicht klar ist, wie hoch die zu zahlende Prämie mit Vollendung des 18. Lebensjahres ist und welche Rahmenbedingungen dann zur Anwendung kommen. „Den Versicherungsnehmern wurde hierdurch eine Preiserhöhung aufoktroiert, gegen die sie sich bis zur nächsten regulären Kündigungsmöglichkeit nicht wehren konnten. Wir begrüßen daher das Urteil des Oberlandesgerichts Wien“, erklärt Beate Gelbmann, Leiterin der Abteilung Klagen im VKI. Das Urteil ist nicht rechtskräftig.

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 %	-0,9 %	3,8 %
	Allianz Invest Konservativ	75 % Renten / 25 % Aktien	3,3 %	-4,5 %	9,5 %	4,2 %	2,4 %	4,4 %
	Allianz Invest Klassisch	50 % Renten / 50 % Aktien	7,1 %	-8,0 %	13,4 %	8,6 %	4,7 %	4,3 %
	Allianz Invest Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,3 %	-8,0 %	19,2 %	9,1 %	9,2 %	4,4 %
	Allianz Invest Progressiv	100 % Aktien	9,4 %	-10,3 %	25,2 %	10,9 %	13,3 %	2,3 %
	Allianz Invest Portfolio Blue	vermögensverwaltend	5,7 %	-7,5 %	15,2 %	8,6 %	5,8 %	4,3 %
	Einzelfonds							
	Allianz Invest Vorsorgefonds	100 % Renten	-1,2 %	0,4 %	3,8 %	3,3 %	-3,3 %	3,6 %
	Allianz Invest Rentenfonds	100 % Renten	1,9 %	-0,8 %	6,5 %	2,4 %	-0,7 %	4,7 %
	Allianz Invest Osteuropa Rentenfonds	100 % Renten	4,6 %	-1,5 %	7,9 %	-0,3 %	-2,5 %	4,7 %
	Allianz Invest Osteuropafonds	100 % Aktien	10,6 %	-10,1 %	34,4 %	-22,2 %	25,3 %	4,7 %
	Allianz Invest Aktienfonds	100 % Aktien	7,7 %	-11,7 %	30,0 %	-3,5 %	11,5 %	0,3 %
	Allianz PIMCO Corporate	100 % Renten	-7,5 %	1,5 %	16,6 %	-1,9 %	4,4 %	3,8 %
	Allianz PIMCO Mortgage	100 % Renten	-0,6 %	-2,8 %	3,3 %	1,7 %	-1,0 %	3,2 %
	Allianz Invest Austria Plus	100 % Aktien	32,8 %	-17,6 %	18,7 %	-10,9 %	28,1 %	5,9 %



UNIQA Österreich Versicherungen AG

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

Raiffeisen Fondspolizzen							
						per 30.09.	per 30.09.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	0,8 %	-2,3 %	5,9 %	-0,6 %	-0,7 %	3,7 % (02.01.96)
II Risikoarm	80 % Renten / 20 % Aktien	2,4 %	-3,4 %	7,9 %	-0,2 %	1,6 %	4,7 % (02.01.96)
III Ausgewogen	55 % Renten / 45 % Aktien	4,7 %	-5,8 %	15,7 %	1,8 %	9,5 %	5,7 % (02.01.96)
IV Dynamisch	25 % Renten / 75 % Aktien	7,0 %	-8,0 %	19,8 %	-0,5 %	13,4 %	6,3 % (02.01.96)
UNIQA Fondspolizzen							
						per 30.09.	per 30.09.
I Hohe Sicherheit	100 % Renten	0,8 %	-1,9 %	5,7 %	2,9 %	0,5 %	3,5 % (01.09.95)
II Sicherheit mit Wachstumschance	80 % Renten / 20 % Aktien	1,9 %	-2,1 %	11,0 %	3,3 %	3,4 %	4,4 % (01.09.95)
III Wachstum mit begrenztem Risiko	55 % Renten / 45 % Aktien	4,8 %	-5,9 %	17,2 %	4,1 %	8,2 %	4,7 % (01.09.95)
IV Aktives Risikomanagement	25 % Renten / 75 % Aktien	7,1 %	-8,9 %	21,9 %	4,5 %	11,6 %	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 Portfolios, 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.wienerstaetische.at

Portfolios							
						per 30.09.	per 30.09.
WSTV ESPA Traditionell	2/3 Rentenfonds/1/3 Aktienfonds	6,2 %	-6,7 %	11,9 %	6,7 %	2,9 %	4,0 % (15.07.03)
WSTV ESPA Dynamisch	1/3 Rentenfonds/2/3 Aktienfonds	10,2 %	-10,0 %	16,6 %	9,5 %	7,6 %	4,4 % (15.07.03)
WSTV ESPA Progressiv	100 % Aktienfonds	7,6 %	-9,0 %	23,8 %	5,4 %	13,7 %	5,8 % (15.07.03)
RT Active Global Trend	0-100 % Aktien-, 0-100 % Rentenfonds	13,2 %	-12,3 %	15,6 %	-2,0 %	6,7 %	1,5 % (17.01.00)
RT Panorama Fonds	Dachfonds, 45 % RT Active Global Trend	7,2 %	-7,0 %	13,3 %	1,3 %	5,7 %	4,5 % (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	30.09.2021
Sicherheitsklasse	ca. 25 % Aktienanteil	17,71 €	17,86 €	17,20 €	18,37 €	18,31 €	19,05 €
Balanceklasse	ca. 50 % Aktienanteil	17,51 €	18,00 €	16,92 €	18,94 €	19,05 €	20,55 €
Dynamikklasse	ca. 75 % Aktienanteil	16,84 €	17,62 €	16,16 €	18,96 €	19,13 €	21,39 €
Aktivklasse	ca. 100 % Aktienanteil	12,03 €	12,77 €	11,44 €	14,04 €	14,09 €	16,19 €
A 25	ca. 25 % Aktienanteil	12,07 €	12,17 €	11,72 €	12,52 €	12,53 €	13,03 €
A 50	ca. 50 % Aktienanteil	11,08 €	11,38 €	11,72 €	11,99 €	12,06 €	13,00 €
A 75	ca. 75 % Aktienanteil	10,46 €	10,96 €	10,05 €	11,79 €	11,91 €	13,31 €
A 100	ca. 100 % Aktienanteil	9,03 €	9,59 €	8,59 €	10,54 €	10,57 €	12,15 €

alle Angaben ohne Gewähr, Stichtzeitpunkt: 30. September 2021

Ruf nach dem Staat

Pandemien, Cyberangriffe oder Naturkatastrophen stellen eine Herausforderung für die Versicherbarkeit dar. Größere Schäden und vermehrte Häufigkeiten bringen die Assekuranzen immer mehr an ihre Grenzen.

CHRISTIAN SEC

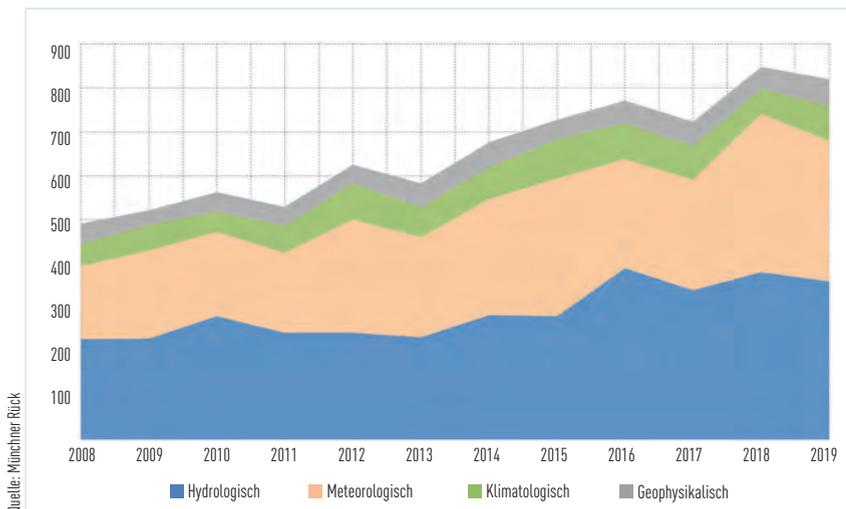
Wir stehen am Beginn eines neuen Zeitalters der Unsicherheit“, erklärt Johann Frank, Generalmajor des Österreichischen Bundesheers. Der neueste World Risk Report zeigt dies deutlich und bewertet die Gefahren der Klimakrise oder einer Pandemie hinsichtlich der Auswirkungen etwa gleich den Massenvernichtungswaffen, jedoch mit einer vielfach höheren Eintrittswahrscheinlichkeit. „Die Schäden haben sich von einer lokalen Ebene auf eine überregionale Ebene verlagert“, wie Kurt Weinberger, Chef der Hagelversicherung, erklärt. Allein im heurigen Jahr werden Kosten von einer Milliarde Euro für die Versicherer durch Schäden aufgrund von Naturereignissen erwartet. Die Rückversicherungen haben daher bereits für das kommende Jahr Prämien erhöhungen im Bereich der Naturkatastrophen angekündigt, wie Doris Wendler, Vorstandsdirektorin

der Wiener Städtischen, erklärt. Einen Mix aus Prämien erhöhungen und Ausschlüssen stellt Kaspar Hartmann, Vorstand für Schaden-Unfall bei Helvetia Österreich, in Aussicht: „Wir müssen schauen, dass es sich am Schluss ausgeht.“

Ausschlüsse statt Versicherung

Am Beispiel der Cyberversicherungen beschreibt Kerstin Keltner, Versicherungsmaklerin bei Koban Sudvers, den Teufelskreislauf immer höherer Risiken und immer weniger Absicherung durch Ausschlüsse, was letztendlich zu einem Marktversagen führt. Aufgrund immer höherer Schäden und Umsatzverluste gibt es ein hohes Nachfragepotential. Demgegenüber steht jedoch eine extreme Marktverhärtung, denn Versicherer hüten sich davor, diese Risiken in ihren Portfolien aufzunehmen. Inhaltlich zeigt sich die Verhärtung durch Ablehnung oder Ausschluss von Risiken bzw. einer Reduktion des Versicherungsumfanges, erklärt Keltner. Ähnlich gehen die Versicherer bei der Eigenheimversicherung oder Haushaltsversicherung vor: Außergewöhnliche Naturereignisse wie Hochwasser, Überschwemmungen und Erdbeben werden ausgeschlossen. Mit einem Basisschutz versichert sind hingegen erwartbare Naturgefahren wie Sturm oder Hagel. Der Basisschutz beträgt jedoch meist nur 4.000 Euro, so Alexander Gimborn, Vorstand des Österreichischen Versicherungsmaklerrings (ÖVM), in einer Aussendung. Man kann aber eine erweiterte Naturkatastrophendeckung abschließen. „Dies ist aber nur möglich, wenn der Besitz sich außerhalb eines Risikogebietes befindet und auch nur bis zu einem limitierten, oft viel zu niedrigen Betrag“. In vielen Fällen fehlt aufgrund von Ausschlüssen der echte Versicherungs-

Anzahl der Naturkatastrophen, die einen Versicherungsschaden verursachten



schutz, was zu Angst und Verunsicherung führt, wie Prof. Karel Van Hulle, Honorarprofessor der Universität Frankfurt, ausführt. Er fordert daher den Ausbau der Partnerschaft zwischen Versicherungen und Staat, was auch im Einklang mit den Forderungen der Versicherungswirtschaft steht. „Wir müssen uns klar werden, dass wir bei mehr und mehr Themen an die Grenzen der Versicherbarkeit kommen“, erklärt Andreas Stürmer, CEO von Zurich Österreich. Thomas Neusiedler, CEO der Helvetia Österreich, kritisiert diesbezüglich die Ausgestaltung des österreichischen Katastrophenfonds als eher wenig gelungen: „So ist eine Versicherungsleistung schädlich gegenüber einer Zahlung aus dem Katastrophenfonds.“ Vor allem staatliche Prämienunterstützungen liegen derzeit weltweit im Trend. Solche wurden z.B. in den USA, China, Kanada, Russland, Indien, Türkei usw. ins Leben gerufen. In der Agrarversicherung, also bei gewerblichen Betrieben, bewährt sich solch ein Private-Public-Partnership (PPP)-Modell auch in Österreich. Dabei liegt der staatliche Prämienzuschuss für alle versicherbaren Risiken, wie z.B. Hagel, Frost, Sturm, Überschwemmungen, Dürren bei 55 Prozent. Die Vorteile gegenüber Ad-hoc-Zahlungen aus dem Katastrophenfonds sind, dass der Landwirt einen Rechtsanspruch auf Entschädigung hat und andererseits der Staat sein öffentliches Budget kalkulieren kann, wie Kurt Weinberger, Vorstandsvorsitzender der Hagelversicherung, erklärt. In PPPs sollte der Versicherer die Rolle des Experten für Risikomanagement, Risikoprävention und Schadensabwicklung spielen schlägt Kurt Svoboda, Finanzvorstand der UNIQA, vor. „Den Großteil der finanziellen Risiken wird allerdings weiterhin die öffentliche Hand auffan-

gen müssen, da diese von einer Risikogemeinschaft im Rahmen einer Versicherung nicht geschultert werden kann“, so Svoboda weiter.

Pflichtversicherung und Kapitalmarkt

Nicht zuletzt hat das Hochwasser in Deutschland mit einem geschätzten Gesamtschaden von 5,5 Milliarden Euro die Diskussion um eine Pflichtversicherung für Elementarschäden wieder angeheizt. „Eine Privatversicherung könnte den Versicherungsschutz im Falle eines Hochwassers für alle erhöhen und mehr Versicherungsschutz bieten als bisher, und zwar auf leistbarem Niveau“, so Doris Wendler, Vorstandsdirektorin der Wiener Städtischen, die als Beispiel die Schweiz nennt, wo es eine solche Versicherungspflicht gegen Elementarschäden gibt.

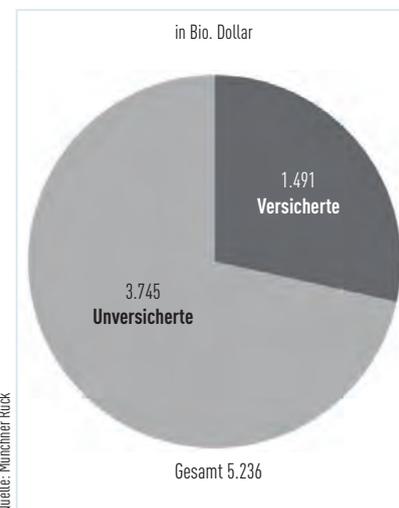
Aber nicht nur der Staat, sondern auch der Finanzmarkt wird verstärkt für die Risikoüberwälzung in Anspruch genommen. Und zwar vor allem durch die Rückversicherer, die sogenannte Katastrophenbonds (CAT-Bonds) emittieren. CAT-Bonds sind Anleihen deren Zahlungsverpflichtungen vom Eintritt bestimmter Katastrophenereignisse abhängig sind. So können die Risiken auf Investoren abgewälzt werden, die dafür im Gegenzug attraktive Zinsen erhalten. Tritt die Katastrophe, wie ein Erdbeben, Taifun oder Hurrikan ein, ist der Emittent befugt, auf das aufgenommene Kapital zurückzugreifen. „Wir gehen davon aus, dass die Kapitalmärkte in den kommenden Jahren eine stärkere Rolle bei der Risikoabsorption spielen werden, da die Klimaindikatoren auf häufigere und schwere wetterbedingte Ereignisse hinweisen“, erklärt Kurt Svoboda. <



„Eine Privatversicherung könnte den Versicherungsschutz im Falle eines Hochwassers für alle erhöhen und mehr Versicherungsschutz bieten als bisher, und zwar auf leistbarem Niveau.“

Doris Wendler,
Vorstandsdirektorin der
Wiener Städtischen

Gegen Naturkatastrophen sind wenige versichert



Quelle: Münchner Rück

Von den Naturkatastrophenschäden waren zu Beginn der 1980er Jahre selbst in hochentwickelten Industrieländern nur rund ein Viertel versichert, heute ist es immer noch weniger als die Hälfte. In Entwicklungs- und Schwellenländern ist dagegen die Situation seit Jahrzehnten unverändert und liegt weit unter zehn Prozent, oft bei nahe Null.



Maschinenbewusstsein

Ralf Otte. Verlag: Campus. 245 Seiten.

ISBN: 978-3-593-51470-3

Keine Science Fiction. Werfen wir einen Blick zurück: Noch nicht ewig lange her, so in den 1980ern, waren vielen Normalverbrauchern hochleistungsfähige Computer eher nur vom Hörensagen bekannt. Besser gesagt aus utopischen Romanen oder der Science Fiction-Literatur. Die Rede war oft vom „Blechtrötel“. Davon ist jetzt keine Spur mehr: Heute tragen wir alle Mini-Computer plus Internetanschluss (vulgo Smartphone) in unserer Jackentasche herum. Computer schlagen den Menschen in hochkomplexen Spielen wie Schach oder Go, steuern Autos etc. Es stellt sich die Frage: Wie weit kann das noch gehen? Und vor allem: Wie weit wollen wir gehen? Dieser Thematik ist Ralf Otte, Professor für Industrieautomatisierung und Künstliche Intelligenz (KI), in diesem Buch nachgegangen. Er führt aus, dass sich KI von Softwarelösungen hin zu einer dem Gehirn nachempfundenen Hardware entwickelt. Im Fachjargon „neuromorphe Computer“ genannt. „Unser Dilemma: Wir öffnen damit auch die Tür zu einer noch gefährlicheren Verschmelzung von Mensch und Maschine. Überschreiten wir die Grenze zum Maschinenbewusstsein aber nicht, wird Europa als Industriegemeinschaft in Zukunft keine Rolle mehr spielen“, so seine Einschätzung. Es gilt also, Risiken und Chancen gegeneinander abzuwägen. Otte: „Die größte Chance von Maschinenbewusstsein liegt aus meiner Sicht in der Weiterentwicklung von uns selbst. Aber nicht im Sinne eines Transhumanismus, sondern im Gegenteil dazu in der Emanzipation gegenüber der Technik, in der Erkennung der Großartigkeit des menschlichen Bewusstseins.“



Der längste Krieg

Emran Feroz. Verlag: Westend. 176 Seiten.

ISBN: 978-3-86489-328-5

Traurige Aktualität. Das klägliche Scheitern des Westens in Afghanistan wurde durch drastische Bilder vom chaotischen Abzug und menschlicher Dramatik rund um den Flughafen von Kabul dokumentiert. Aber natürlich reicht die Geschichte viel weiter zurück: Mit der Operation Enduring Freedom begann am 7. Oktober 2001 der „Krieg gegen den Terror“ in Afghanistan, der bis dato zum längsten Krieg der USA und ihrer Verbündeten geworden ist. Der renommierte (unter anderem mit dem Concordia-Preis für Menschenrechte ausgezeichnete) Journalist und Nahost-Spezialist Emran Feroz beschreibt zum 20. Jahrestag diesen Krieg nun aus afghanischer Perspektive. Für „Der längste Krieg“ hat er mit vielen Menschen vor Ort gesprochen: Mit notleidenden Bürgern, aber auch mit Taliban-Offiziellen. Sein Fazit fällt sehr scharf aus, so spricht er etwa von einem neokolonialen „Kreuzzug“, verbunden mit Drohnenkrieg und Folter. Somit ist das vorliegende Buch mehr als eine neutrale Bestandsaufnahme, nämlich eine feurige Anklageschrift. Das Scherbengericht umfasst auch die „Mär von der Frauenbefreiung“, wie es Feroz formuliert. Es sei den westlichen Mächten nie um die Rechte der afghanischen Frauen gegangen, sondern lediglich um ihre Eigeninteressen: „Diese wurden in erster Linie nicht von Frauen bedient, sondern von brutalen Warlords und Menschenrechtsverbrechern, die in Sachen Frauenrechte den Taliban und anderen extremistischen Akteuren in nichts nachstanden.“ Hinweis: Das Buch ist noch vor Abzug der Truppen publiziert worden, hat aber dennoch traurige Aktualität.



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

eindeutig

Euram Bank AG
Palais Schottenring
Schottenring 18
1010 Wien

T: +43 1 512 38 80 0
F: +43 1 512 38 80 888
office@eurambank.com
www.eurambank.com

EURAM BANK